

江苏交通控股有限公司跟踪评级分析报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
02 苏交通债券	15 亿元	2002/12/12-2017/12/12	AAA	AAA

跟踪评级时间：2008 年 10 月 6 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	25.64	36.68
资产总额(亿元)	1136.40	1290.85
所有者权益(亿元)	216.85	223.96
短期债务(亿元)	242.61	303.11
全部债务(亿元)	715.97	837.39
主营业务收入(亿元)	170.04	194.92
净利润(亿元)	1.81	1.62
EBITDA(亿元)	85.09	104.06
经营性净现金流(亿元)	75.80	91.69
主营业务利润率(%)	41.93	42.30
净资产收益率(%)	0.84	0.72
资产负债率(%)	69.39	71.01
全部债务资本化比率(%)	67.30	69.12
流动比率(%)	15.98	16.79
全部债务/EBITDA(倍)	8.41	8.05
EBITDA 利息倍数(倍)	2.75	2.49
经营现金流流动负债比率(%)	25.41	25.01

分析师

孙恒志 010-85679696-8810
sunhz@lianheratings.com.cn
丁继平 010-85679696-8815
dingjp@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内，江苏交通控股有限公司（以下简称“公司”）高速公路通行费收入稳步增长，非路桥业务发展态势良好，主营业务收入和经营性现金流继续增长，公司债务负担依然较重，财务费用规模大导致目前公司整体盈利能力仍然较弱。虽然大规模的短期债务给公司造成了一定的短期支付压力，但公司资产规模和收入规模较大，经营业务在区域内垄断地位明显，随着公司路桥业务和非路桥业务的持续发展，整体抗风险能力有望继续增强。

“02 苏交通债券”由国家开发银行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AAApi，更好地保证了“02 苏交通债券”本息偿还的安全性。

综合分析，联合资信认为公司整体经营状况良好，虽然有一定的债务压力，但长期发展前景良好，因此维持“02 苏交通债券”AAA 的信用级别。

优势

1. 公司经营的高速公路占江苏省高速公路通车总里程的 86%，在区域内垄断优势显著。
2. 公司资产规模大，通行费收入稳步增长，非路桥业务进展良好，整体抗风险力增强。
3. 公司经营性净现金流状况良好，规模较大并逐年增长。

关注

1. 公司负债水平高，债务负担重，整体盈利能力弱。
2. 公司流动比率低，具有一定短期支付压力。

一、企业基本情况

江苏交通控股有限公司(以下简称“公司”)是江苏省人民政府于2000年5月以“苏政复[2000]132号”文批准,在原江苏交通投资公司基础上增资扩股组建的、具有投资主体性质的国有独资公司,是江苏省人民政府授权的国有资产投资与经营主体,注册资本46亿元人民币。2004年9月,根据江苏省人民政府《省政府关于合并重组江苏交通控股有限公司和江苏交通产业集团有限公司的通知》,公司与江苏交通产业集团合并重组,注册资本调增至为168亿元人民币。截至2007年底,公司拥有全资及控股子公司30家,其中控股子公司江苏宁沪高速公路股份有限公司(以下简称“宁沪高速”)为香港联交所和上海证券交易所上市公司(截至2007年底,公司持股54.44%)。

公司主要从事交通基础设施、交通运输及相关产业的投资、建设、经营和管理。截至2007年底,公司管理的高速公路达3070公里,占江苏省高速公路通车里程的86%。

截至2007年底,公司(合并)资产总额1290.85亿元,所有者权益223.96亿元;2007年公司实现主营业务收入194.92亿元,净利润1.62亿元。

公司注册地址:江苏省南京市石鼓路69号;经营地址:江苏省南京市中山东路291号。法定代表人:沈长全。

二、经营管理分析

近年来,中国公路建设呈现出快速增长的态势,取得了举世瞩目的成就。据交通部统计,截至2007年底,中国公路通车总里程达357.3万公里,其中高速公路5.36万公里。根据江苏省交通厅提供的数据,2007年江苏省高速公路建设继续保持持续快速推进,新增高速公路通车里程203公里,全省高速公路通车里程达到3558公里,首轮规划的“四纵四横四联”高速

公路网基本建成,“五纵七横”国道主干线江苏境内全部以高速公路贯通。

根据国家“十一五”(2006~2010年)规划,“十一五”期间将重点建设国家高速公路网,继续完善国道、省道干线公路网络,打通省际间通道,发挥路网整体效率;公路总里程将达到230万公里,其中高速公路6.5万公里、二级以上公路45万公里、县乡公路180万公里。

江苏省作为中国的经济大省,一贯十分重视高速公路的发展。根据江苏省高速公路建设的“十一五”规划及《江苏省高速公路路网规划》,至2010年江苏省将新建高速公路1200公里,总里程达到4000公里,至2015年总里程将达到5200公里。

总体来看,“十一五”期间,国内高速公路建设发展空间较大,高速公路发展前景良好。但是,在国家加大铁路投资,燃油价格上涨的背景下,未来高速公路运输将长期面临铁路、水运等其它交通方式的分流压力。根据《江苏省国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》,江苏省将在“十一五”期间新增100公里城市轻轨,对高速公路的短途运输将产生分流作用。

1. 业务构成

公司的主营业务围绕省级交通基础设施,交通运输及相关产业的投资、建设、经营和管理进行,同时兼具实业投资、国内贸易、金融信托等其他业务领域。具体可划分为路桥业务和非路桥业务。

2007年,公司实现主营业务收入194.92亿元,比上年增长14.63%。其中,车辆通行费收入为110.87亿元,占主营业务收入的56.88%。车辆通行费收入仍然是公司主要的收入来源。从表1可以看到,其它非路桥业务在公司主营业务中各自占据较小的比例。2007年石油制品销售业务(主要为汽车加油业务)收入占比为20.06%,较上年略有上升;电力销售收入和运输业务收入分别占比9.52%和6.72%;其他如金

融租赁、饭店经营等业务收入占主营业务收入的 6.83%，较上年有所下降。

表 1 2006 年~2007 年公司主营业务收入构成

主营业务收入构成	2006 年	2007 年
车辆通行费	55.91%	56.88%
石油制品销售	17.21%	20.06%
电力商品销售	11.04%	9.52%
运输业务	5.77%	6.72%
其他业务	10.06%	6.83%
合计(亿元)	170.04	194.92

资料来源：根据公司财务报表整理

2. 路桥业务

路桥业务尤其是高速公路项目是公司的主要收入来源。截至 2007 年底，公司经营管理的高速公路通车里程达 3070 公里，相比 2006 年新增 264 公里，占江苏省高速公路通车总里程的 86%。

公司主营路桥有宁沪高速江苏段、京沪高速、连徐高速、沿江高速、宁宿徐高速、汾灌高速、连盐高速、盐通高速、宁杭高速、江阴大桥、苏通大桥等。在计重收费费率基本保持稳定的情况下，2007 年实现日均通行量 44.5 万辆，同比增长 22.50%；车辆通行费收入 110.87 亿元，同比增长 16.61%。公司路桥业务继续保持稳定增长。

3. 非路桥业务

公司的非路桥业务主要包括石油制品销售、电力商品销售、运输及金融租赁等业务，作为公司主业的支持和补充，非路桥业务在公司的盈利方面发挥了重要作用。2007 年公司的非路桥业务收入为 84.05 亿元，占公司主营业务收入的 43.12%，同比增长 12.13%。其中，运输业务的盈利能力较高，2007 年运输业务毛利率为 37.18%，相比上年有所提高；油品销售毛利率为 7.82%，受市场价格因素影响，毛利空间变动不大；电力商品销售业务受煤炭价格的影响，其收入水平和毛利率均出现下降，但变

动幅度不大。

总的来看，公司石油、运输等非路桥业务稳步发展，有利于公司收入和利润的增长。

4. 未来发展

公司目前处于业务扩张阶段，2007 年公司全年完成路桥投资 61 亿元。未来几年公司将继续增加在建公路项目的投资，截至 2008 年 4 月底，公司有 8 个在建公路项目，建设里程总计 398.10 公里，2008 年计划完成路桥投资 73.03 亿元。

此外，公司还将计划开工建设 7 条铁路项目，总筹资额预计达 47.39 亿元。其中京沪高速铁路、沪宁城际铁路均是国家级铁路项目，投资规模都十分庞大，公司承担了 30 多亿元的筹资任务。

总体上看，“十一五”期间，公司将围绕江苏省“十一五”交通建设投资和目标和要求，积极参与省内高速公路建设，发展扩大主业，同时根据省政府安排，实施重组省铁路公司、航空产业集群的发展战略，平衡发展各类交通产业。公司未来在建项目的规模将明显增加，对资金将保持较大需求。公司主要依赖于债务融资解决资金需求，预计公司短期内将扩大债务规模。

5. 管理分析

跟踪期间，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化，也未曾发生资产重组改制等情况。

三、财务分析

公司提供的 2006~2007 年财务报表已经江苏富华会计师事务所有限责任公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

公司控股子公司宁沪高速从 2007 年 1 月 1 日起执行新会计准则，并按规定对相关交易进行追溯调整，累计调增 2006 年 12 月 31 日的留

存收益 0.35 亿元，公司相应地对 2007 年期初数据进行了追溯调整，并按权益比例调增 2006 年 12 月 31 日的留存收益 0.19 亿元。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 1290.85 亿元，所有者权益 223.96 亿元；2007 年公司实现主营业务收入 194.92 亿元，净利润 1.62 亿元。

1. 盈利能力

2007 年，随着车流量的增加和非路桥业务的发展，公司主营业务收入、主营业务利润分别为 194.92 亿元和 82.45 亿元，较上年分别增长 14.63% 和 15.66%。2007 年公司主营业务利润率为 42.30%，比 2006 年的 41.93% 略有上升，公司主营业务盈利水平仍然很高。

随着公司规模扩张和收入的增长，2007 年公司营业费用较上年增长了 29.22%，为 3.06 亿元。此外，公司财务费用仍然较重，为 41.55 亿元，较上年增长 36.15%，主要是由公司有息负债规模的增加和贷款利率的上调所致。2007 年，公司总资本收益率为 3.58%，相比上年略有上升；公司实现净利润 1.62 亿元，净资产收益率为 0.72%，整体盈利能力依然弱。

2. 现金流及保障

2007 年公司销售商品提供劳务收到的现金实现 229.02 亿元，较 2006 年增长 22.73%；经营活动产生的现金流量净额为 91.69 亿元，较 2006 年增长 20.96%；公司经营活动产生的现金流量状况较好。

从投资活动来看，2007 年公司投资活动产生的现金流入金额为 10.08 亿元，比上年增长 65.46%，主要来自于收回投资得到的现金和子公司偿还公司垫付的高速公路建设资金、投资款；2007 年投资活动的现金流出金额为 130.43 亿元，主要是购建固定资产等支付的现金。投资活动的现金流出金额虽然比上年略有下降，但公司对高速公路建设的投资力度仍然很强。

从筹资活动来看，2007 年公司筹资活动现

金流入主要是银行借款所收到的现金，筹资活动现金支出主要是支付股利、利息和偿还银行借款；2007 年公司筹资活动的现金流量净额为 37.31 亿元，比 2006 年减少了 18.07%。

2007 年公司现金收入比为 117.49%，公司现金回流情况正常。

2007 年公司筹资活动前现金流量净额为 -28.65 亿元，经营活动现金流量不能满足公司的投资需求，需要进行外部筹资。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司资产总额较 2006 年（调整后数据，下同）增长 13.59%，主要是货币资金和固定资产增加所致。截至 2007 年底，公司资产总额 1290.85 亿元，其中流动资产占 4.77%，长期投资占 4.12%，固定资产占 89.40%，无形资产及其他资产占 1.71%，公司资产以固定资产为主，资产结构稳定。

截至 2007 年底，公司流动资产合计 61.58 亿元，较 2006 年增长 29.18%，主要是货币资金增加所致。其中，货币资金占 52.71%，应收账款占 13.08%，其他应收款占 12.19%，存货占 11.18%，短期投资占 6.79%，以货币资金为主。

截至 2007 年底，公司应收账款相比上年略有减少，为 8.05 亿元。其中 1 年以内占 92.55%，1~2 年占 6.66%，2 年以上占 0.79%。应收账款以账龄在一年以内为主，坏账风险较小。

截至 2007 年底，公司其他应收款相比 2006 年增长 63.33%，为 7.50 亿元，其中 1 年以内占 51.55%，1~2 年占 40.67%，2 年以上占 1.01%。2007 年，公司对其他应收款提取 0.40 亿元坏账准备，坏账提取较为充分。

截至 2007 年底，公司固定资产原值较上年增长 11.15%，主要是增加公路及附属设施所致。截至 2007 年底，公司固定资产原值 1129.52 亿元，其中公路及构筑物占 83.51%。截至 2007 年底，公司累计折旧 138.13 亿元，固定资产成新率为 87.77%，固定资产质量较高。

总体看，2007 年公司资产规模有所增加，

仍以固定资产为主，资产构成基本稳定。

随着持续的投资建设，公司债务规模逐年增加，2007年，公司负债总额916.67亿元，同比增长16.25%，其中，流动负债占比40.00%，长期负债占比60.00%，以长期负债为主。

截至2007年底，公司流动负债为366.63亿元，以短期借款、应付账款、一年内到期的长期负债和其他应付款为主，分别占比为72.59%、10.24%、9.37%和3.35%。其中短期借款为266.13亿元，比2006年增加58.70亿元，主要是由公司新增发行了80亿元的短期融资券所致。

截至2007年底，公司长期负债为549.97亿元，比2006年增加59.74亿元，增长了12.19%。其中，长期借款占90.00%、应付债券占7.15%（公司于2002年12月发行的15亿元15年期企业债券和2003年11月发行的18亿元10年期企业债券），长期应付款占2.74%。

截至2007年底，公司长期借款494.97亿元，其中银行信用借款199.28亿元，质押借款202.44亿元。

截至2007年底，公司所有者权益223.98亿元，其中实收资本占75.01%，资本公积占23.27%，盈余公积占1.04%，未分配利润0.81%，公司所有者权益以实收资本为主，稳定性好。

2007年底，公司资本公积较2006年底增加6.17亿元，主要是因为：截止2007年12月31日，交通部累计拨入高速公路补助资金45.421亿元，其中2007年对连盐高速公路、盐通高速公路、徐西高速公路、沪苏浙高速公路、镇溧高速公路拨入资金4.80亿元。

与2006年相比，2007年的公司负债水平略有增加。2007年资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为71.01%、69.12%和58.81%，公司负债水平较高，债务负担重。与同行业中的省级高速公路建设运营企业相比（参见表2），也处于偏高水平。

表2 公司与同行业2007年资产及负债情况比较

企业名称	资产总额		资产负债率		全部债务资本化比率	
	亿元	排名	(%)	排名	(%)	排名
江苏交通控股有限公司	1290.85	1	71.01	6	69.12	7
广东省交通集团有限公司	1272.58	2	66.77	5	62.66	4
浙江省交通投资集团有限公司	1035.34	3	66.41	3	58.73	3
福建省高速公路有限责任公司	739.08	4	61.28	2	56.74	2
河南高速公路发展有限责任公司	686.39	5	72.76	7	69.04	6
安徽省高速公路总公司	436.22	6	75.16	8	69.65	8
陕西省高速公路建设集团公司	354.62	7	87.19	9	83.34	9
内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司	310.29	8	66.58	4	65.82	5
江西高速公路投资发展（控股）有限公司	119.56	9	37.92	1	16.81	1

资料来源：www.chinabond.com.cn。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于公司流动负债较高，2007年底流动比率和速动比率分别为16.79%和14.92%，公司流动资产对流动负债保障能力有限；2007年公司经营现金流动负债比率为25.01%，目前经营活动产生的现金流量净额对流动负债的覆盖程度偏低，公司仍然存在一定的短期支付压力。但考虑到公司较大规模的经营现金流，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2007年公司EBITDA为104.06亿元，较2006年增长22.30%，主要是利润总额增加所致。2007年公司EBITDA利息倍数为2.49倍，EBITDA对利息保护能力一般，原因是利息支出同时增加所致。

2007年经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为233.92亿元和91.69亿元，分别为本期债券的15.59倍和6.11倍；公司实现

的 EBITDA 为本期债券发行额度的 6.94 倍，目前的 EBITDA 和经营活动现金流量对本期债券的保障能力强。

综合来看，目前公司债务负担重，由于营业费用和财务费用支出金额大，造成整体盈利能力弱，公司整体债务偿还能力较弱。

截至 2007 年底，公司对外担保情况如表 3。公司对外担保合计 37.69 亿元，担保比率为 10.07%。公司主要为路桥项目和与公司有业务往来的江苏省重要交通运输类企业提供项目贷款担保，目前被担保主体均处于正常运营状态，公司代为偿债的可能性较小。

表 3 2007 年底公司对外担保情况

被担保人	担保额（万元）	担保内容
江苏高速公路经营管理中心	20000.00	项目贷款
江苏航空产业集团有限公司	18800.00	流动资金
连云港港口集团有限公司	51100.00	项目贷款
苏州绕城高速公路有限公司	21987.80	项目贷款
江苏润扬大桥股份有限公司	265000.00	项目贷款
合计	376887.80	

资料来源：公司财务报表附注。

本期 15 亿元企业债券于 2002 年 12 月发行，存续期为 2002 年 12 月 12 日至 2017 年 12 月 12 日。本期债券募集资金用于沿江高速、宁靖盐高速项目。其中沿江高速公路于 2000 年开工建设，已于 2004 年 11 月 26 日全部建成并开始运营，全长 138.62 公里；宁靖盐高速公路于 1998 年开工建设，截至 2007 年底已完成一期、二期工程，三期工程也于 2008 年 8 月建成通车。

本期债券由国开行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AA^{Api}，对“02 苏交通债券”本息偿还的安全性保障力强。

综合考虑，联合资信维持“02 苏交通债券”AAA 的信用级别。

附件 1-1 2007 年公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年期初	2007 年期末	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	239544.37	324641.78	35.52
短期投资	16672.99	41817.55	150.81
应收票据	201.00	350.00	74.13
应收股利	240.82	1421.11	490.11
应收利息	157.32	1074.43	582.94
应收账款	82893.89	80535.88	-2.84
其他应收款	45939.97	75035.82	63.33
预付账款	13113.78	8993.47	-31.42
应收出口退税	50.57	15.77	-68.81
存货	77170.31	68833.13	-10.80
待摊费用	693.93	13077.56	1784.55
其他流动资产			
流动资产合计	476678.96	615796.49	29.18
长期投资			
长期股权投资	409065.22	419868.65	2.64
长期债权投资	67557.90	109788.35	62.51
合并价差	2592.99	2500.38	-3.57
长期投资合计	479216.11	532157.38	11.05
固定资产			
固定资产原值	10162009.47	11295177.16	11.15
减：累计折旧	1111554.88	1381290.02	24.27
固定资产净值	9050454.60	9913887.14	9.54
固定资产净值减值准备	143.60	79.95	-44.32
固定资产净额	9050311.00	9913807.19	9.54
工程物资	108.94	183.29	68.25
在建工程	1119147.03	1625967.79	45.29
固定资产清理			
固定资产合计	10169566.96	11539958.27	13.48
无形资产及其他资产			
无形资产	163587.57	157114.00	-3.96
长期待摊费用	12122.17	918.81	-92.42
其他长期资产	50730.00	50730.00	0.00
股权分置流通权	11325.01	11253.10	-0.63
无形资产及其他资产合计	237764.75	220015.90	-7.46
递延税项			
递延税项借项	801.35	604.01	-24.63
资产总计	11364028.13	12908532.05	13.59

附件 1-2 2007 年公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2007 年期初	2007 年期末	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	2074260.54	2661291.90	28.30
应付票据	77899.08	26169.71	-66.41
应付账款	327624.09	375601.34	14.64
预收账款	22326.08	30351.95	35.95
应付工资	3217.93	2903.07	-9.78
应付福利费	11461.24	5990.59	-47.73
应付利润（股利）	2435.12	9744.65	300.17
应付利息	3344.62	2991.46	-10.56
应交税金	30237.06	61170.28	102.30
其他应交款	10405.80	10645.56	2.30
其他应付款	131576.26	122865.35	-6.62
预提费用	13613.68	12900.49	-5.24
预计负债			
一年内到期的长期负债	273943.93	343687.95	25.46
其他流动负债			
流动负债合计	2982345.45	3666314.30	22.93
长期负债			
长期借款	4340397.89	4949733.97	14.04
应付债券	393222.45	393000.00	-0.06
长期应付款	160192.51	150959.32	-5.76
专项应付款	8556.94	6035.33	-29.47
其他长期负债			
长期负债合计	4902369.79	5499728.62	12.19
递延税项			
递延税项贷款		134.96	
递延收益	575.03	538.84	
负债合计	7885290.27	9166716.71	16.25
少数股东权益	1310192.86	1502220.44	14.66
所有者权益			
实收资本	1680000.00	1680000.00	0.00
资本公积	459561.72	521235.24	13.42
盈余公积	21750.90	23286.63	7.06
未分配利润	8085.56	18140.84	124.36
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-183.76	-173.02	-5.85
外币报表折算差额	-669.41	-2894.80	332.44
所有者权益合计	2168545.01	2239594.90	3.28
负债及所有者权益合计	11364028.13	12908532.05	13.59

附件 2 2006~2007 年公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1700352.66	1949180.92	14.63
减: 主营业务成本	949604.21	1080200.81	13.75
主营业务税金及附加	37856.28	44437.42	17.38
二、主营业务利润	712892.17	824542.69	15.66
加: 其他业务利润	6041.50	4434.77	-26.59
减: 营业费用	23648.50	30559.57	29.22
管理费用	62562.27	58801.24	-6.01
财务费用	305163.87	415480.43	36.15
三、营业利润	327559.03	324136.23	-1.04
加: 投资收益	-16226.08	11956.83	-173.69
补贴收入	6750.16	2755.22	-59.18
营业外收入	6855.01	9358.05	36.51
减: 营业外支出	55756.99	28107.46	-49.59
加: 以前年度调整			
四、利润总额	269181.14	320098.87	18.92
减: 所得税	118399.83	152060.28	28.43
减: 少数股东损益	132828.43	152009.07	14.44
加: 未确认的投资损失	183.76	154.49	-15.93
五、净利润	18136.63	16184.01	-10.77
加: 年初未分配利润	3339.00	8085.56	142.15
六、可供分配的利润	21475.64	24269.57	13.01
减: 提取法定盈余公积	1745.44	1535.73	-12.01
提取法定公益金			
七、可供股东分配的利润	19730.20	22733.84	15.22
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积			
应付普通股股利	11644.64	4593.00	-60.56
转作股本的普通股股利			
八、未分配利润	8085.56	18140.84	124.36

附件 3-1 2006~2007 年公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量			
销售商品、提供劳务收到的现金	1866058.90	2290189.44	22.73
收到的税费返还	10501.02	2039.03	-80.58
收到的其他与经营活动有关的现金	31528.66	46926.63	48.84
现金流入小计	1908088.57	2339155.10	22.59
购买商品、接受劳务支付的现金	813121.98	1047743.10	28.85
支付给职工以及为职工支付的现金	95363.70	114929.86	20.52
支付的各项税费	193290.23	203863.84	5.47
支付的其他与经营活动有关的现金	48289.23	55705.83	15.36
现金流出小计	1150065.14	1422242.63	23.67
经营活动产生的现金流量净额	758023.43	916912.46	20.96
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	11997.38	34561.13	188.07
取得投资收益所收到的现金	1862.74	6054.42	225.03
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	46275.67	10465.87	-77.38
收到的其他与投资活动有关的现金	806.09	49753.86	6072.24
现金流入小计	60941.89	100835.28	65.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1188651.06	1043406.52	-12.22
投资所支付的现金	99615.69	184828.69	85.54
支付的其他与投资活动有关的现金	21585.72	76035.46	252.25
现金流出小计	1309852.47	1304270.66	-0.43
投资活动产生的现金流量净额	-1248910.58	-1203435.38	-3.64
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	68925.00	86939.00	26.14
借款所收到的现金	3859346.58	4742405.71	22.88
收到的其他与筹资活动有关的现金	5029.77	1500.00	-70.18
现金流入小计	3933301.35	4830844.71	22.82
偿还债务所支付的现金	3033565.77	3852483.26	27.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	444080.12	605230.29	36.29
支付的其他与筹资活动有关的现金	221.10	3.12	-98.59
现金流出小计	3477866.99	4457716.66	28.17
筹资活动产生的现金流量净额	455434.35	373128.04	-18.07
四、汇率变动对现金的影响	-854.08	-1507.71	76.53
五、现金及现金等价物净增加额	-36306.87	85097.41	-334.38

附件 3-2 2006~2007 年公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
二、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	18136.63	16184.01	-10.77
减: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)	183.76	154.49	-15.93
加: 少数股东损益	132828.43	152009.07	14.44
计提的资产减值准备	2208.74	756.29	-65.76
固定资产折旧	264867.91	295500.92	11.57
无形资产摊销	7521.09	7493.57	-0.37
长期待摊费用摊销	251.10	140.90	-43.89
待摊费用减少(减:增加)	-77.87	15756.74	-20333.77
预提费用增加(减:减少)	1126.84	-1647.43	-246.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	1034.33	-6302.60	-709.34
固定资产报废损失	2512.10	4814.54	91.65
财务费用	301348.45	420403.30	39.51
投资损失(减:收益)	16226.08	-11956.83	-173.69
递延税款贷项(减:借项)	-10.41	332.29	-3293.55
存货的减少(减:增加)	-19766.23	8337.18	-142.18
经营性应收项目的减少(减:增加)	7900.75	-12933.39	-263.70
经营性应付项目的增加(减:减少)	5726.22	28178.38	392.09
其他	16373.00		-100.00
经营性活动产生的现金流量净额	758023.43	916912.46	20.96
三、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	239544.37	324641.78	35.52
减: 现金的期初余额	275851.24	239544.37	-13.16
现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-36306.87	85097.41	-334.38

附件 4 公司财务报表主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	20.46	23.77
存货周转次数(次)	12.31	14.80
总资产周转次数(次)	0.15	0.16
盈利能力		
主营业务利润率(%)	41.93	42.30
总资本收益率(%)	3.08	3.58
净资产收益率(%)	0.84	0.72
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	57.64	58.81
全部债务资本化比率(%)	67.30	69.12
资产负债率(%)	69.39	71.01
偿债能力		
流动比率(%)	15.98	16.79
速动比率(%)	13.39	14.92
EBITDA 利息倍数(倍)	2.75	2.49
全部债务/EBITDA(倍)	8.41	8.05
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.03
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.59	-0.69
现金流		
现金收入比(%)	109.75	117.49
利润现金比率(%)	4179.52	5665.54
本期债项偿债能力		
经营现金流流动负债比率(%)	25.41	25.01
现金偿债倍数(倍)	1.71	2.45

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物)/本期债券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务=(长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 6 企业主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。