

## 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	15 亿元	2002/12/12-2017/12/11	AAA	AAA

跟踪评级时间：2009 年 6 月 29 日

### 财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	34.10	26.90
资产总额(亿元)	1298.28	1499.46
所有者权益(亿元)	381.37	427.53
短期债务(亿元)	303.47	301.30
全部债务(亿元)	836.04	983.12
营业收入(亿元)	198.23	249.58
利润总额(亿元)	33.17	29.51
EBITDA(亿元)	80.90	86.21
经营性净现金流(亿元)	92.54	106.39
营业利润率(%)	42.11	36.77
净资产收益率(%)	4.60	4.06
资产负债率(%)	70.63	71.49
全部债务资本化比率(%)	68.67	69.69
流动比率(%)	16.67	11.55
全部债务/EBITDA(倍)	10.33	11.40
EBITDA 利息倍数(倍)	4.73	3.78
经营现金流动负债比率(%)	25.16	28.50
EBITDA/本期债券额度(倍)	5.39	5.75

注：公司 2008 年财务报表执行新会计准则，2007 年财务数据为追溯调整数。

### 分析师

梁秀国 010-85679696-8829  
liangxg@lianheratings.com.cn

孙恒志 010-85679696-8810  
sunhz@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

### 地址：

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号  
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)  
Http://www.lianheratings.com.cn

### 评级观点

2008 年，江苏交通控股有限公司（以下简称“公司”）拥有的路桥资产规模持续提高，区域垄断优势明显，公司通行费收入和整体运输收入稳步提高，石油制品销售收入大幅增长，营业收入规模保持增长态势，同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也注意到受 2008 年上半年煤炭价格大幅上升影响，公司电力商品销售板块盈利能力大幅下降，以及债务负担重，整体盈利能力弱等因素给公司信用状况带来的负面影响。

公司资产和收入规模大，拥有的路桥资产在区域内垄断优势明显，随着公司在建路桥的逐步建成通车，公司整体抗风险能力有望增强，为公司信用基本面提供有力支撑。

“02 苏交通债”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，经联合资信公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AAApi，担保实力强，更好地保证了“02 苏交通债”本息偿还的安全性。

综合分析，联合资信维持“02 苏交通债”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 86.77%，在区域内垄断优势明显。

2. 公司资产规模大，经营范围涉及高速公路经营、石油制品销售、电力商品销售等多个领域，整体抗风险力增强。

3. 跟踪期内，公司通行费收入和运输收入稳步提升，石油制品销售收入大幅增长，营业收入规模保持良好的增长态势。

4. 公司现金类资产、EBITDA 和经营性现金流对“02 苏交通债”保障程度较好。

5. 国家开发银行为“02 苏交通债”提供

全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效地提升了本期债券本息偿还的安全性。

#### 关注

1. 受煤炭价格上升影响，公司电力销售板块盈利能力大幅下降。
2. 公司投资支出规模较大，负债水平高，债务负担重。

## 一、企业基本情况

江苏交通控股有限公司(以下简称“公司”)是2000年5月经江苏省人民政府“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,注册资本46.00亿元。2004年9月,公司与江苏交通产业集团合并重组,注册资本调增至168.00亿元。截至2008年底,公司注册资本168.00亿元。公司实际控制人为江苏省国有资产管理委员会。

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2008年底,公司(合并)资产总额1499.46亿元,所有者权益(含少数股东权益)427.53亿元;2008年公司实现营业收入249.58亿元,净利润17.36亿元。

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

### 1. 行业概况

公司主营业务为公路投资与经营管理。

高速公路行业的盈利水平与经济发展程度息息相关。2008年中国国内生产总值为300670亿元,同比增长9.0%,受经济危机影响增速同比下降4个百分点。2008年中国新建高速公路6433.00公里,总里程达到6.03万公里,仅次于美国位居世界第二位。截至2008年底,全国民用汽车保有量6467万辆,同比增长13.5%,其中私人汽车保有量和民用轿车保有量分别为4173万辆和2438万辆,分别同比增长18.1%和24.5%。2008年全国完成公路货物输送量和货物周转量分别为181.7亿吨和12998.8亿吨公里,分别同比增长10.9%和14.5%;完成公路旅客输送量和周转量分别为220.7亿人和7778.6亿人公里,分别同比增长7.6%和9.8%。2009年1~2月全国完成

公路货物输送量和货物周转量分别为28.44亿吨和2086.53亿吨公里,分别同比增长8.20%和13.20%;公路客运量和客运周转量分别为39.02亿人和2248.32亿人公里,分别同比增长9.90%和9.70%。

截至2008年底,江苏省全省公路里程14.1万公里,新增6300.1公里。2008年底,江苏省民用汽车保有量和净增量分别为373.1万辆和43.0万辆,分别同比增长13.0%和下降18.1%;年末私人汽车保有量和净增量分别为263.3万辆和36.4万辆,分别同比增长16.0%和下降14.4%。2008年江苏省公路完成货物输送量和周转量分别为11.03亿吨和723.6亿吨公里,分别同比增长13.2%和13.3%;公路旅客输送量和周转量分别为19.90亿人次和1400.8亿人公里,分别同比增长11.0%和12.9%。总体看,受世界经济危机影响,中国经济增长放缓,但公路运输和全国汽车保有量持续增长,为高速公路行业的发展提供了良好的市场前景。

2008年11月5日,国务院常务会议部署实施了扩大内需、促进经济增长的十项措施,明确到2010年年底,投资4万亿加快基础设施建设,拉动经济增长的政策措施;同时根据交通运输部规划,2009-2010年交通固定资产投资规模计划年均达到1万亿左右。

2008年12月18日,国务院印发了关于实施成品油价格和税费改革的通知,决定从2009年1月1日起实施成品油税费改革,取消公路养路费、公路运输管理费、公路客货运附加费等六项收费;同时,将汽油消费税单位税额由每升0.2元提高到1元,柴油消费税单位税额由每升0.1元提高到0.8元。

燃油税的征收将可能增加公路运输成本,抑制人们的出行欲望并导致客货流转移到其他运输方式。但另一方面,燃油成本的上升将使得高速公路的节油优势得到明显体现,部分车辆会从普通公路分流到高速公路上来。未来,随着中国拉动经济增长措施效果的逐步显现,以及高速公路网建设的不断推进,高速公路行

业发展前景良好。

## 2. 经营分析

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，同时兼具石油制品销售、电力商品销售、百货商品销售、金融租赁等其他业务领域。

2008年在车辆通行费收入和石油制品销售收入增长的带动下，公司实现营业收入 249.58 亿元，同比增长 25.90%，其中主营业务收入 252.27 亿元，其他业务收入 2.54 亿元，内部抵消-5.23 亿元。

从主营业务构成看，2008 年公司实现营业收入 252.27 亿元，同比增长 26.08%，其中车辆通行费收入占 48.60%，石油制品销售收入占 30.15%，电力商品销售收入占 7.08%，运输业务收入占 6.79%，其他占 7.38%。总体看，石油制品销售收入大幅增长，在主营业务收入中占比提高，车辆通行费和运输业务收入有所提高，占比有所下降（见表 1）。

表 1 2007~2008 年公司主营业务收入构成

项 目	收入(亿元)		占比 (%)	
	2007 年	2008 年	2007 年	2008 年
车辆通行费	110.87	122.60	55.41	48.60
石油制品销售	39.11	76.07	19.55	30.15
电力商品销售	18.61	17.86	9.30	7.08
运输业务	15.22	17.14	7.61	6.79
其他	16.28	18.60	8.13	7.38
合 计	200.09	252.27	100.00	100.00

资料来源：根据公司财务报表整理

从主营业务毛利润（营业收入-营业成本）构成看，公司毛利润主要来源于车辆通行费收入和运输业务，2008 年车辆通行费收入实现毛利润 79.52 亿元，在主营业务毛利润中占比下降为 82.35%；运输业务实现毛利润 7.27 亿元，在主营业务毛利润中占比上升为 7.53%，石油制品销售实现毛利润 4.64 亿元，在主营业务毛利润中占比上升为 4.81%（见表 2）。

表 2 2007~2008 年公司主营业务毛利润构成

项 目	毛利润(亿元)		占比 (%)	
	2007 年	2008 年	2007 年	2008 年
车辆通行费	73.58	79.52	84.12	82.35
石油制品销售	2.62	4.64	3.00	4.81
电力商品销售	2.52	-0.15	2.88	-0.16
运输业务	5.42	7.27	6.20	7.53
其他	3.33	5.28	3.81	5.47
合 计	87.47	96.56	100.00	100.00

资料来源：根据公司财务报表整理

### 车辆通行费板块

车辆通行费收入是公司主要的收入和利润来源。截至 2008 年底，公司经营管理的高速公路通车里程 3232 公里，较 2007 年底增加 162 公里，占江苏省高速公路通车总里程的 86.77%，区域内垄断优势明显。

2008 年公司高速公路车流量保持增长，日均通行量达到 46.22 万辆，同比增长 3.87%，实现车辆通行费收入 122.60 亿元，同比增长 10.58%，实现毛利润 79.52 亿元，同比增长 8.07%，主要是由于苏通大桥、沿海高速、沪苏浙高速江苏段、宁杭高速二期等高速公路通车所致。其中，宁沪高速公路、京沪高速公路、江阴大桥、沿江高速共实现通行费收入 71.46 亿元，占通行费收入的 58.29%。

### 石油制品销售板块

公司石油销售主要依托下属子公司江苏高速公路石油发展有限公司（简称“石油公司”），沪宁高速、沿江高速等子公司也拥有石油制品销售业务。2008 年公司实现石油制品销售收入 76.07 亿元，同比增长 94.50%，实现毛利润 4.64 亿元，同比增长 77.10%，其中石油公司实现销售油品 80.01 万吨，实现营业收入 46.36 亿元；销售网点由 2005 年的 69 座加油站增长到 2008 年的 114 座。公司油品主要由中石化和中石油提供，由于中石油、中石化参股石油公司，因此石油公司的成品油采购成本与市场零售价保持一定的价差，维持一定的利润空间。

### 电力商品销售

公司电力商品销售主要由南通天生港发电有限公司（以下简称“南通天电”）完成，2008年完成全口径发电量 54.73 亿千瓦，实现营业收入 17.86 亿元，同比下降 4.03%；由于 2008 年上半年煤炭价格大幅上升，导致原材料成本大幅上涨，公司电力商品销售毛利润下降为 -0.15 亿元。

### 运输业务板块

公司从事运输业务主要有远洋运输有限公司、远东海运有限公司和快鹿汽车运输股份有限公司。2008 年公司运输业务实现营业收入 17.14 亿元，同比增长 12.61%；实现毛利润 7.27 亿元，同比增长 34.13%。

### 其他业务

公司的其他业务主要包括餐饮、百货商品销售、商品房销售和金融租赁业务等，2008 年公司的其他主营业务收入为 18.60 亿元，同比增长 14.25%，实现毛利润 5.28 亿元，同比增长 58.56%。公司从事金融租赁业务的实体为江苏金融租赁有限公司，2008 年实现营业收入 1.61 亿元，实现利润 0.81 亿元。

2008 年公司车辆通行费收入和运输业务稳中有升，石油制品销售收入大幅提高，受 2008 年上半年煤炭价格大幅提高影响，公司电力商品销售板块利润大幅下降。总体看，公司经营状况良好。

### 3. 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 2007~2008 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。

公司从 2008 年开始执行新会计准则，以下

财务分析以 2008 年财务报表为主，涉及 2007 年财务数据的以 2008 年追溯调整数为准。

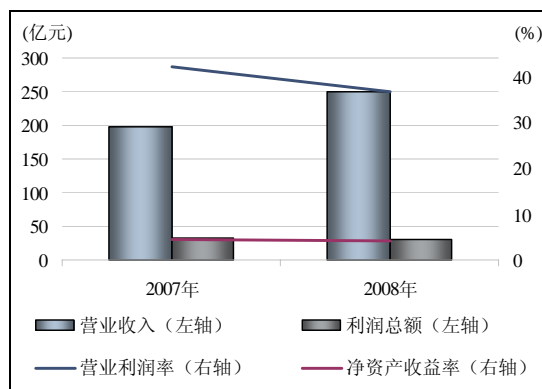
截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 1499.46 亿元，所有者权益 427.53 亿元；2008 年公司实现营业收入 249.58 亿元，净利润 17.36 亿元。

### 1. 盈利能力

2008 年，在车辆通行费收入和石油制品销售收入增长的带动下，公司实现营业收入 249.58 亿元，同比增长 25.90%。由于石油制品销售规模的大幅提升以及煤炭价格的大幅提高，导致公司营业成本同比增长 38.14%，高于营业收入的增长速度。同时随着公司营业收入规模、商品销售规模和债务规模的上升，公司销售费用、管理费用和财务费用增长较快，同比分别增长 43.38%、20.36% 和 46.50%，2008 年分别为 4.48 亿元、7.32 亿元和 59.25 亿元。2008 年公司实现营业利润为 20.22 亿元，同比下降 42.31%。2008 年由于公司收到江苏省财政厅铁路建设补助资金 10 亿元，导致公司营业外收入大幅提高为 11.47 亿元，同比增长 1086.43%，同期实现利润总额和净利润分别为 29.51 亿元和 17.36 亿元，分别同比下降 11.03% 和 1.11%。

2008 年公司营业利润率为 36.77%，同比下降 5.34 个百分点；同期公司总资本收益率为 2.85%，维持稳定；公司净资产收益率为 4.06%，同比略有下降（见图 1）。

图1 2007~2008年公司盈利情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2008年受石油制品销售收入、煤炭价格和财务负担大幅上升影响，公司盈利能力下降，总体看，公司整体盈利能力一般。

## 2. 现金流及保障

2008年在通行费收入和石油制品销售收入增长的带动下，公司销售商品提供劳务收到的现金为275.64亿元，同比增长23.75%，导致经营活动产生的现金流入量增长为287.43亿元，同比增长25.22%；2008年公司经营活动现金流出量为181.03亿元，同比增长32.14%，主要为购买商品、接受劳务所支付的现金；经营活动产生的现金流量净额为106.39亿元，同比增长14.97%。2008年公司现金收入比率为110.44%，同比略有下降，总体看，公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，2008年公司投资活动产生的现金流入量为5.13亿元，同比下降49.24%；2008年投资活动的现金流出量为175.56亿元，主要是购建泰州长江公路大桥、锡张高速公路、江海高速公路和宁杭高速公路三期等固定资产支付的现金；2008年投资活动产生的现金流量净额为-170.43亿元。

从筹资活动来看，2008年公司筹资活动现金流入量为639.23亿元，同比增长32.31%，主要为向银行借款所收到的现金；2008年公司筹资活动现金流出582.21亿元，同比增长30.58%，主要是偿还债务支付的现金；2008年公司筹资活动的现金流量净额为57.02亿元，同比增长53.13%。

2008年公司筹资活动前现金流量净额为-64.04亿元；现金及现金等价物净增加额为-7.11亿元。

公司经营活动现金流量较大，收入实现质量较好，公司投资规模较大，主要依靠筹资活动弥补资金缺口。总体看，公司现金流状况良好。

## 3. 资本及债务结构

截至2008年底，公司资产总额为1499.46亿元，较年初增长15.50%。主要是长期应收款和固定资产增加所致。其中流动资产占2.87%，非流动资产占97.13%。

截至2008年底，公司流动资产合计43.10亿元，较年初减少29.70%，主要是货币资金减少所致。其中货币资金为26.24亿元，较年初减少21.32%，主要是公司投资支出较大所致。

截至2008年底，公司非流动资产为1456.35亿元，较年初增长17.74%，主要是固定资产和长期应收款增长所致。截至2008年底，公司固定资产为1187.51亿元，较年初增长19.76%，其中主要是宁杭高速公路三期工程、苏通长江公路大桥、宁靖盐高速公路三期等在建工程完工转入固定资产157.15亿元所致；公司长期应收款为78.61亿元，较年初增长598.30%，主要是由于公司分别支付京沪高铁、沪宁城际铁路征地拆迁费用39.78亿元和20.34亿元，计入长期应收款所致，根据江苏省京沪高铁会议和省铁路办《关于商请拨付征地拆迁费的函》，该款项将转为本公司对京沪高铁公司、沪宁城际铁路的投资款。

截至2008年底，公司所有者权益为427.53亿元，较年初增长12.10%，主要是由于资本公积增长所致。截至2008年底，公司资本公积为85.94亿元，较年初增长47.65%，主要是由于交通部、江苏省财政厅和国家发改委等拨入高速补助资金计入资本公积所致。

截至2008年底，公司负债总额为1071.93亿元，较年初增长16.91%，主要是非流动负债增长所致。其中流动负债占34.82%，非流动负债占65.18%。

截至2008年底，公司流动负债为373.30亿元，较年初增长1.52%，主要由短期借款（69.29%）、应付账款（10.69%）和一年内到期的非流动负债（9.07%）构成。

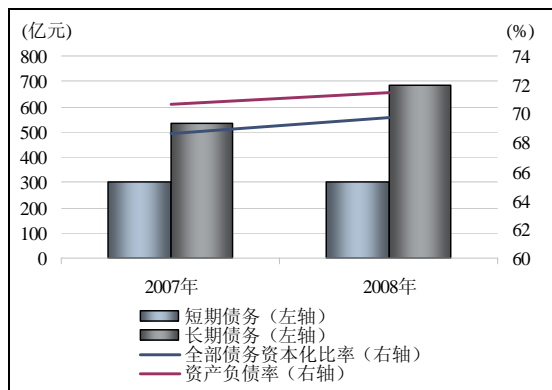
截至2008年底，公司非流动负债为698.63亿元，较年初增长27.21%，主要是长期借款和

应付债券增长所致。截至 2008 年底，公司长期借款为 613.17 亿元，较年初增长 24.31%，主要是公司银行借款增加所致。应付债券为 68.65 亿元，较年初增长 74.69%，主要是由于 2008 年公司发行 08 苏宁沪债 11.00 亿元和 08 苏交通债 25.00 亿元所致。

截至 2008 年底，公司全部债务为 983.12 亿元，较年初增长 8.44%，主要是公司长期借款和应付债券增长所致。其中短期债务占 30.65%，长期债务占 69.35%。

随着公司债务规模的增长，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率都有所增长，2008 年底分别为 71.49%、69.69% 和 61.46%（见图 2），公司债务负担加重。

图 2 2007~2008 年公司债务规模情况



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

总体看，公司债务负担重。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 11.55% 和 10.13%，较年初的 16.67% 和 14.79% 大幅下降；2008 年公司经营现金流动负债比率为 28.50%，较 2007 年有所提高；公司经营性现金流入量对流动负债的覆盖倍数为 0.77 倍。总体看，考虑到高速公路行业的特征，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 86.21 亿元，较 2007 年增长 3.23%。由于公司债务规模增长较快，导致 2008 年债务/EBITDA 上升为 11.40 倍，公司 EBITDA 对全

部债务的保障能力下降；由于利息支出增长较快，导致 EBITDA 利息保障倍数下降为 3.78 倍，公司长期偿债能力下降。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2008 年底，公司对外担保合计 8.87 亿元（见表 3），担保比率为 2.07%，被担保企业经营正常，公司或有负债风险小。

表 3 2008 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
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
合计	88655.80	

资料来源：公司财务报表附注

#### 四、“02 苏交通债”募集资金使用情况及偿付能力

本期“02 苏交通债”募集资金 15 亿元，存续期为 2002 年 12 月 12 日至 2017 年 12 月 11 日。本期债券募集资金用于沿江高速、宁靖盐高速项目。截至 2008 年底，两项目都已建成通车。

2008 年底，公司现金类资产为本期债券的 1.79 倍；2008 年经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 287.43 亿元和 106.39 亿元，分别为本期债券的 19.16 倍和 7.09 倍；公司 EBITDA 为本期债券的 5.75 倍，总体看，公司现金类资产、EBITDA 和经营性活动现金流对本期债券的保障程度好。

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<sub>api</sub>，对“02 苏交通债”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”AAA 的信用级别。

附件 1-1 2008 年公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年年初	2008 年年末	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	333541.02	262439.93	-21.32
交易性金融资产	6909.27	6366.31	-7.86
应收票据	521.25	173.98	-66.62
应收账款	82272.69	55706.87	-32.29
预付款项	9394.18	10702.44	13.93
应收利息	1375.67	97.80	-92.89
应收股利	1421.11	414.47	-70.83
其他应收款	73084.51	38421.55	-47.43
存货	69365.29	53023.23	-23.56
一年内到期的非流动资产	35267.60	3700.00	-89.51
其他流动资产			
流动资产合计	613152.60	431046.58	-29.70
非流动资产：			
可供出售金融资产	73059.41	65351.56	-10.55
持有至到期投资	12.80	10775.13	84080.73
长期应收款	112574.31	786100.94	598.30
长期股权投资	404003.06	673256.50	66.65
投资性房地产	10915.22	10350.73	-5.17
固定资产	9915568.23	11875141.37	19.76
在建工程	1626020.00	917516.99	-43.57
工程物资	183.29	234.81	28.11
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	160004.67	153379.40	-4.14
开发支出			
商誉	2181.93	3496.10	60.23
长期待摊费用	183.56	943.46	413.98
递延所得税资产	3029.68	2528.91	-16.53
其他非流动资产	61936.63	64454.82	4.07
非流动资产合计	12369672.79	14563530.73	17.74
资产总计	12982825.38	14994577.31	15.50



**附件 1-2 2008 年公司资产负债表（负债及所有者权益）**

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年年初	2008 年年末	变动率(%)
<b>流动负债：</b>			
短期借款	2648314.46	2586413.14	-2.34
拆入资金		19500.00	
交易性金融负债			
应付票据	26169.71	88202.00	237.04
应付账款	407420.96	398921.20	-2.09
预收款项	30402.40	26524.31	-12.76
卖出回购金融资产		9500.00	
应付职工薪酬	16219.29	14934.17	-7.92
应交税费	63156.42	47498.84	-24.79
应付利息	15274.68	39012.22	155.40
应付股利	10293.55	5969.45	-42.01
其他应付款	99757.63	158074.19	58.46
一年内到期的非流动负债	360220.85	338418.63	-6.05
其他流动负债			
流动负债合计	3677229.94	3732968.16	1.52
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	4932733.97	6131676.80	24.31
应付债券	393000.00	686534.66	74.69
长期应付款	151065.50	142472.69	-5.69
专项应付款	6035.33	4603.97	-23.72
预计负债		2966.78	
递延所得税负债	5881.66	17371.08	195.34
其他非流动负债	3203.32	665.17	-79.23
非流动负债合计	5491919.77	6986291.15	27.21
负债合计	9169149.71	10719259.31	16.91
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>			
实收资本（或股本）	1680000.00	1680000.00	
资本公积	582033.28	859375.78	47.65
减：库存股			
盈余公积	18090.51	21180.06	17.08
未分配利润	19375.78	48405.48	149.82
外币报表折算差额	-2894.80	-3717.11	28.41
归属于母公司所有者权益合计	2296604.77	2605244.21	13.44
少数股东权益	1517070.90	1670073.79	10.09
所有者权益（或股东权益）合计	3813675.67	4275318.00	12.10
负债和所有者权益（或股东权益）总计	12982825.38	14994577.31	15.50

## 附件 2 2007~2008 年公司利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	1982306.57	2495821.45	25.90
减：营业成本	1101906.12	1522170.50	38.14
营业税金及附加	45737.15	55998.41	22.44
销售费用	31264.80	44827.60	43.38
管理费用	60859.36	73247.38	20.36
财务费用	404424.57	592480.63	46.50
资产减值损失	542.64	-603.66	-211.24
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	893.96	-1166.62	-230.50
投资收益（损失以“-”号填列）	12025.18	-4345.71	-136.14
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益（损益以“-”号添列）			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	350491.07	202188.27	-42.31
加：营业外收入	9664.33	114660.81	1086.43
减：营业外支出	28460.95	21730.53	-23.65
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	331694.45	295118.55	-11.03
减：所得税费用	156124.56	121491.37	-22.18
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	175569.89	173627.18	-1.11
其中：归属于母公司所有者的净利润	21029.67	37204.25	76.91
少数股东损益	153698.88	136422.93	-11.24
子公司提取职工奖励及福利基金	841.34		-100.00

**附件 3-1 2007~2008 年公司现金流量表**

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 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	2227439.46	2756402.70	23.75
其他金融机构拆入资金净增加额		19500.00	
收取利息、手续费及佣金的现金	2069.74	2842.26	37.32
拆入资金净增加额	16000.00	34000.00	112.50
回购业务资金净增加额		9500.00	
收到的税费返还	2077.13	1984.63	-4.45
收到其他与经营活动有关的现金	47827.26	50024.99	4.60
经营活动现金流入小计	2295413.59	2874254.57	25.22
购买商品、接受劳务支付的现金	989330.38	1340779.23	35.52
支付利息、手续费及佣金的现金	1677.00	4581.17	173.18
支付给职工以及为职工支付的现金	118595.33	156534.79	31.99
支付的各项税费	205890.16	228733.27	11.09
支付其他与经营活动有关的现金	54553.99	79703.15	46.10
经营活动现金流出小计	1370046.86	1810331.62	32.14
经营活动产生的现金流量净额	925366.72	1063922.96	14.97
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	34012.23	19526.30	-42.59
取得投资收益收到的现金	6088.69	9434.53	54.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	11170.19	6602.00	-40.90
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		14957.86	
收到其他与投资活动有关的现金	49743.68	754.42	-98.48
投资活动现金流入小计	101014.79	51275.11	-49.24
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1050880.79	1006063.56	-4.26
投资支付的现金	185388.75	745651.43	302.21
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	76027.74	3893.65	-94.88
投资活动现金流出小计	1312297.28	1755608.64	33.78
投资活动产生的现金流量净额	-1211282.49	-1704333.54	40.70
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	87233.00	103794.00	18.98
取得借款收到的现金	3942405.71	5681839.60	44.12
发行债券收到的现金	800000.00	456330.00	-42.96
收到其他与筹资活动有关的现金	1500.00	150318.13	9921.21
筹资活动现金流入小计	4831138.71	6392281.73	32.31
偿还债务支付的现金	3852483.26	5079345.32	31.85
分配股利、利润支付的现金	103137.55	139728.40	35.48
偿付利息支付的现金	503152.45	600929.65	19.43
支付其他与筹资活动有关的现金	3.80	2065.53	54247.12
筹资活动现金流出小计	4458777.06	5822068.90	30.58
筹资活动产生的现金流量净额	372361.65	570212.83	53.13
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1507.71	-903.35	-40.08
五、现金及现金等价物净增加额	84938.17	-71101.10	-183.71
加: 期初现金及现金等价物余额	248602.85	333541.02	34.17
六、期末现金及现金等价物余额	333541.02	262439.93	-21.32

**附件 3-2 2007~2008 年公司现金流量表补充资料**  
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	175569.89	173627.18	-1.11
加: 资产减值准备	542.64	-603.66	-211.24
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	298285.62	330590.44	10.83
无形资产摊销	7493.57	7712.20	2.92
长期待摊费用摊销	346.55	556.28	60.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-5494.73	-1281.96	-76.67
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	4835.57	1737.72	-64.06
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-893.96	1166.62	-230.50
财务费用(收益以“-”号填列)	405211.38	590539.92	45.74
投资损失(收益以“-”号填列)	-12025.18	4345.71	-136.14
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	1626.62	1419.87	-12.71
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	614.24	1709.77	178.35
存货的减少(增加以“-”号填列)	8314.20	16878.13	103.00
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-21036.55	-49253.40	134.13
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	61976.85	84778.14	36.79
其他		-100000.00	
经营活动产生的现金流量净额	925366.72	1063922.96	14.97

## 附件 4 公司财务报表主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年
<b>经营效率</b>		
销售债权周转次数(次)	23.94	36.00
存货周转次数(次)	15.89	24.87
总资产周转次数(次)	0.15	0.18
<b>盈利能力</b>		
营业利润率(%)	42.11	36.77
总资本收益率(%)	2.85	2.85
净资产收益率(%)	4.60	4.06
<b>财务构成</b>		
长期债务资本化比率(%)	58.27	61.46
全部债务资本化比率(%)	68.67	69.69
资产负债率(%)	70.63	71.49
<b>偿债能力</b>		
流动比率(%)	16.67	11.55
速动比率(%)	14.79	10.13
EBITDA 利息倍数(倍)	4.73	3.78
全部债务/EBITDA(倍)	10.33	11.40
<b>现金流</b>		
现金收入比率(%)	112.37	110.44
<b>本期债项偿债能力</b>		
经营现金流流动负债比率(%)	25.16	28.50
现金偿债倍数(倍)	2.27	1.79

注：公司从 2008 年开始执行新会计准则，2007 年财务数据为追溯调整数。

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> ]-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	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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
<b>本期债券偿债能力</b>	
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 中长期债券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，中长期债券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