

浙江沪杭甬高速公路股份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
03 沪杭甬债	10 亿元	2003/01/24-2013/01/23	AAA	AAA

跟踪评级时间：2008 年 11 月 26 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
现金类资产(亿元)	31.02	97.61	63.05
资产总额(亿元)	196.63	276.75	267.35
所有者权益(亿元)	135.51	159.65	158.64
短期债务(亿元)	1.25	0.20	5.27
全部债务(亿元)	18.45	16.22	20.69
营业收入(亿元)	49.30	73.55	35.71
净利润(亿元)	18.36	31.41	12.83
EBITDA(亿元)	34.27	50.94	--
经营性净现金流(亿元)	27.96	81.84	11.39
营业利润率(%)	55.53	61.83	46.21
净资产收益率(%)	13.55	19.67	--
资产负债率(%)	31.08	42.31	40.66
全部债务资本化比率(%)	11.99	9.22	11.54
流动比率(%)	115.99	117.01	117.09
全部债务/EBITDA(倍)	0.54	0.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	448.35	99.80	--
经营现金流流动负债比率(%)	69.84	85.46	--

注：公司 2007 年年报按照新会计准则格式编制，所有者权益、主营业务收入和净利润等科目已作相应调整；2006 年数据为追溯调整数据。2008 年 6 月财务数据未经审计。

分析师

孙恒志 010-85679696-8810
sunhz@lianheratings.com.cn
张晓斌 010-85679696-8839
zhxb@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（以下简称“公司”）在跟踪期内盈利能力和获取现金能力强。尽管受2008年上半年车流量分流和证券市场不景气的影响，公司通行费收入和证券业务收入均有所回落，但总体盈利水平仍然较好。公司债务负担轻，发展前景良好。

“03沪杭甬债”由中国建设银行（以下简称“建行”）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，建设银行主体长期信用等级为AAA，担保能力很强，有效提升了“03沪杭甬债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“03沪杭甬债”AAA的信用级别。

优势

1. 公司是浙江省重要的高速公路建设投资公司，具备良好的规模经济效益。
2. 公司债务负担轻。
3. 建行的担保对本期债项信用水平的提升作用大。

关注

1. 杭浦高速公路和杭州湾跨海大桥的建成通车对沪杭甬高速的车流量产生分流影响。
2. 2008年中国证券市场持续低迷，对公司证券业务造成不利影响。

一、企业基本情况

浙江沪杭甬高速公路股份有限公司（以下简称“公司”）是经国家体改委以体改生[1997]18号文件批准，由浙江省高等级公路投资有限公司（2001年12月改组为浙江省交通投资集团有限公司）作为独家发起人，以发起设立方式成立的股份有限公司。1997年3月，经国家体改委体改生[1997]29号文、原国务院证券委员会证委发[1997]17号文及香港联交所批准，公司首次公开发行和配售境外上市外资股（H股），并于1997年5月15日在香港联交所上市。截至2007年底，公司注册资本43.43亿元，其中浙江省交通投资集团有限公司持有公司56%股权，为公司第一大股东。

公司主要从事高等级公路投资、建设、经营和管理，同时提供与高速公路业务有关的配套服务。

截至2007年底，公司（合并）资产总额276.75亿元，所有者权益159.65亿元；2007年公司实现营业总收入73.55亿元，净利润31.41亿元。

公司注册地址：浙江省杭州市杭大路1号黄龙世纪广场A区12楼；法定代表人：耿小平。

二、经营管理分析

1. 业务构成

公司主营高速公路建设和运营，截至2007

年底，公司主营高速公路通车里程389.60公里，分别为沪杭高速（142公里）、杭甬高速（145公里）、上三高速（102.6公里）。

2007年公司实现营业收入73.55亿元，其中通行费收入占54.72%，高速公路相关业务收入占19.17%，证券业务收入占26.11%。由于2007年国内证券市场旺盛，公司证券业务占比有较大提升，导致通行费收入占比相对上年的73.91%有较大幅度的下降，但通行费收入仍为公司收入和利润的主要来源。

2. 高速公路业务

虽然自2006年底以来，浙江省内已有金丽温等多条高速公路相继全线开通，但因为与沪杭甬、上三高速公路相隔较远，造成的分流影响不大。

2007年下半年，沪杭甬高速公路三期拓宽工程沽渚至段塘段单幅（甬杭方向）提前建成通车，有效扩大了该路段的运载能力。此外，杭新景高速公路的全线开通，也为沪杭甬余杭段带来了一定的高速公路网络效应。2007年，沪杭甬高速公路日均车流量为43001辆，较2006年增长11.60%，其中沪杭段同比增幅为13.30%，杭甬段同比增幅为10.10%；上三高速公路2006年受到与其平行的104国道长期封闭改建后重新开放而导致车流量分流的影响，2007年，该影响已基本消除，日均车流量为21652辆，较2006年增长9.45%。具体参见表1。

表1 2006~2007年公司主要道路车流量及通行费收入情况

道路名称	日均车流量（辆）			通行费收入（万元）		
	2006年	2007年	增长率（%）	2006年	2007年	增长率（%）
沪杭甬高速	38531	43001	11.60	281048.90	314527.60	11.91
上三高速	19783	21652	9.45	83382.30	87908.70	5.43
合计	58314	64653	10.87	364431.20	402436.30	10.43

数据来源：公司提供

受益于车流量的增加，2007年公司实现通行费收入40.24亿元，比上年增长10.43%。其

中来自沪杭甬高速公路的通行费收入为31.45亿元，同比增长11.91%；来自上三高速公路的

通行费收入为 8.79 亿元，同比增长 5.43%。总体看，2007 年公司高速公路业务保持稳定增长态势。

值得关注的是，2008 年，杭浦高速公路和杭州湾跨海大桥陆续建成通车，短期内对公司的高速公路车流量造成一定的分流影响，相应减少了通行费收入。从地理位置来看，杭浦高速与沪杭高速基本平行；杭州湾跨海大桥直接连接宁波和上海而无需从杭州过境，从宁波到上海，比走沪杭甬高速可节省约 1 小时时间，因此对于宁波至上海段的车流量有明显分流；此外 2008 年年初雪灾天气也使公司通行费收入有所下降。

2008 年 1~6 月份，公司来自沪杭甬高速公路的通行费收入为 14.54 亿元，同比下降 4.40%；来自上三高速公路的通行费收入为 4.27 亿元，同比下降 0.9%。考虑到三期拓宽工程的积极效应有待进一步发挥，来自省内其它高速公路的分流影响也将趋于稳定。综合考虑，公司高速公路业务仍将平稳发展。

3. 高速公路相关业务

2007 年公司运营高速公路车流量的增长进一步促进了高速公路沿线经营与收费公路相关的业务如服务区的加油站、餐馆、商店等的快速发展。

公司于 2007 年 5 月 1 日在沪杭甬高速公路沪杭段内新增了一对长安服务区，带动了服务区的相关收入增长；同时，于 2007 年下半年内中标获得 3 个高速公路服务区 9~10 年的承包经营权，进一步拓展了市场。2007 年公司高速公路相关业务实现营业收入 14.10 亿元，较 2006 年增长 29.10%，增速持续高于通行费收入的增长速度。

2008 年上半年，尽管沪杭甬和上三高速公路路段上的服务区受车流量减少的影响，服务区收入增幅有所回落，但得益于公司其他服务区陆续开业，整体收入仍呈现进一步的增长态势；同时，成品油零售单价的提高也为公司加

油站业务的收入带来了一定比例的增长。2008 年 1~6 月份，公司高速公路相关业务实现营业收入 9.63 亿元，同比增长 49.60%，增速仍然很快。

4. 证券业务

受益于 2007 年国内证券市场的繁荣，公司旗下的子公司浙商证券有限责任公司（以下简称“浙商证券”，截至 2007 年底，公司间接持股 51.88%）实现证券业务收入 19.21 亿元，相比 2006 年增长了 890.61%。

但值得注意的是，2008 年上半年以来中国股市持续低迷，公司证券业务业绩受到较大影响。2008 年 1~6 月份，公司证券业务营业收入为 7.28 亿元，同比下降 22.8%。

5. 重大事项

为了进一步扩大证券业务的规模，公司附属子公司浙江上三高速公路有限公司（截止 2007 年底，公司持股 73.625%）于 2007 年 6 月 6 日向浙商证券增资 70461.54 万元，增资后，浙商证券注册资本为 15.2 亿元，公司间接持股 51.88%。

同时，浙商证券于 2007 年下半年收购了浙江天马期货经纪有限公司（简称“天马期货”，公司持股比例 100%），于 2007 年 11 月 27 日和 12 月 18 日分别正式获得金融期货经纪业务资格及全面结算业务资格。2006 年 1~7 月，天马期货实现手续费收入 1390 万元，净利润为 64 万元；2006 年天马期货的代理量和代理额均在全国排名前十位。

以上事项为公司证券业务规模和范围的扩大奠定了良好的基础。但由于受市场波动的影响，公司证券业务能否持续良好的发展，还值得进一步关注。

6. 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 年财务报表已经浙江天健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。2008 年 1~6 月财务报表未经审计。

公司自 2007 年 1 月 1 日起执行新会计准则，2006 年度的比较财务报表已相应作出追溯调整。2007 年年初运用新会计准则追溯调整对归属于母公司股东权益累计影响数为 10741.51 万元，其中，调增年初未分配利润 37861.96 万元，调减盈余公积 27120.45 万元。

公司原对应收款项按余额百分比法提取坏账准备，提取比例为 6%；对有确凿证据表明可收回性存在明显差异的，采用个别认定法计提坏账准备。现变更为：对于单项金额重大且有客观证据表明发生减值的应收账款，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；对于单项金额非重大以及经单独测试后未减值的单项金额重大的应收账款，采用个别认定法计提坏账准备。该会计估计变更增加 2007 年净利润 1211.19 万元。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 276.75 亿元，所有者权益 159.65 亿元；2007 年公司实现营业总收入 73.55 亿元，净利润 31.41 亿元。

截至 2008 年 6 月底，公司（合并）资产总额 267.35 亿元，所有者权益 158.64 亿元；2008 年 1~6 月，公司实现营业收入 35.71 亿元，净利润 12.83 亿元。

1. 盈利能力

2007 年，公司营业总收入、营业利润和净利润较 2006 年（调整后数据，下同）增长迅速，分别增长 49.18%、66.08% 和 59.45%，为 73.55 亿元、45.47 亿元和 43.60 亿元。

2007 年公司销售费用和管理费用较上年分

别增长 207.82% 和 227.39%，分别为 2.10 亿元和 4.05 亿元，主要是浙商证券的证券业务量增加所致。从盈利能力来看，2007 年，公司营业利润率为 61.83%，比 2006 年上升了 6.29 个百分点；净资产收益率为 19.67%，比 2006 年上升了 6.18 个百分点，整体盈利能力强。

2008 年 1~6 月，公司实现营业收入 35.71 亿元，占 2007 年全年的 48.55%；净利润 12.83 亿元，为 2007 年全年的 40.86%；营业利润率为 46.21%，公司盈利水平有所下降，但盈利能力仍然强。

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 56.25 亿元，较 2006 年增长 16.61%；同时，随着证券业务的快速发展，公司收取利息、手续费及佣金所得的现金比上年增长 895.59%，为 19.29 亿元；2007 年公司收到其他与经营活动有关的现金为 41.23 亿元，主要来自浙商证券代买卖证券款的增加。公司经营活动产生的现金流量净额为 81.84 亿元，较 2006 年增长 192.74%。

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 5.36 亿元，主要来自于收回投资收到的现金和关联方、联营企业还款；投资活动的现金流出金额为 18.38 亿元，主要是投资支付的现金和购建固定资产支付的现金。2007 年投资活动产生的现金流量净额为 -13.01 亿元。

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 -11.91 亿元，比 2006 年减少了 31.45%。

2007 年公司现金收入比为 103.51%，公司现金回流情况一般。

2007 年，公司筹资活动前现金流量净额为 68.82 亿元，公司经营活动产生的现金可以很好的覆盖当年投资活动流出。

2008年1~6月份,受高速公路收费业务和证券业务回落的影响,公司经营活动产生的现金流量净额为11.39亿元,经营活动获取现金能力有所下降。公司投资活动规模减小,筹资活动规模基本保持不变。2008年1~6月份,公司筹资活动前现金流量净额为6.56亿元。

3. 资本及债务结构

截至2007年底,公司资产总额较上年增长40.75%,主要是货币资金增加所致。截至2007年底,公司资产总额276.75亿元,其中流动资产占40.49%,非流动资产占59.51%。公司资产以非流动资产为主,但流动资产比例相比2006年的23.61%增加了16.88个百分点,主要是公司证券业务扩张导致买卖证券客户存款增加所致,资产结构变化较大。

截至2007年底,公司流动资产合计112.05亿元,较2006年增加了62.42亿元,增长141.35%,主要是浙商证券代理买卖证券客户存款比期初增加了47.14亿元。公司流动资产以货币资金为主,占80.89%。此外,结算备付金占7.00%,交易性金融资产占5.54%,应收账款占0.68%,其他应收款占1.56%。

截至2007年底,公司非流动资产合计164.71亿元,较2006年增长9.66%。公司非流动资产以固定资产为主,占82.74%。此外,长期股权投资占3.60%,可供出售金融资产占3.62%,持有至到期投资占2.25%,无形资产占3.73%,商誉占3.50%。

截至2007年底,公司长期股权投资5.93亿元,比2006年增长87.99%,主要是由于公司增加对浙江金华甬金高速公路有限公司的股权投资所致。

总体看,2007年公司资产规模有较大幅度增加,流动资产比例有所上升,资产流动性增强。

截至2008年6月底,公司合并资产总额267.35亿元,较2007年底减少3.40%,主要是货币资金减少所致。公司资产中,流动资产占

39.09%,非流动资产占60.91%,资产结构较2007年底变化不大。

2007年底,公司负债总额117.10亿元,同比增长91.62%,主要是由于流动负债大幅度增加所致。公司负债中流动负债占比81.77%,非流动负债占比18.23%,以流动负债为主,且流动负债占比相对上年有较大提升,增加了16.28个百分点。

截至2007年底,公司流动负债为95.76亿元,较上年增长139.24%,主要是浙商证券2007年代理客户买卖证券所收款项增加所致。公司流动负债以代理买卖证券款为主,占69.03%,其它占比较大的有应交税费(占10.79%)、应付账款(占4.91%)、其他应付款(占3.97%)和应付职工薪酬(占3.30%)。

2007年底,公司非流动负债为21.34亿元,较上年略有增加。其中应付债券占46.85%,长期借款占28.20%,递延所得税负债占16.84%,预计负债占7.69%。

2007年公司预计负债比期初增加1.29亿,分别是:浙商证券计提处置异户回购国债的预计损失1.11亿元;浙商证券为其原股东金信信托投资股份有限公司(以下称“金信信托”)提供担保而计提预计担保损失0.18亿元。截至2007年底,浙商证券为金信信托提供的担保已全额计提预计负债。

截至2007年底,公司所有者权益159.65亿元,相比年初增长17.81%,主要是未分配利润的增长所致。其中实收资本占27.20%,资本公积占23.38%,盈余公积占6.59%,未分配利润占27.27%。

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42.31%、9.22%和9.12%,公司债务负担轻。

截至2008年6月底,公司负债合计为108.70亿元,较2007年底减少7.17%。其中流动负债占82.10%,非流动负债占17.90%,公司负债仍以流动负债为主,负债构成变化不大。

截至2008年6月底,公司资产负债率、全

部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 40.66%、11.54%和 8.86%，债务负担轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007 年底公司流动比率和速动比率分别为 117.01%和 116.86%，较上年底变化不大，短期支付能力较强。

从长期偿债能力指标看，2007 年公司 EBITDA 为 50.94 亿元，较 2006 年增长 48.66%，主要是利润总额增加所致。2007 年公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 99.80 倍和 0.32 倍，EBITDA 对利息和全部债务的保护能力极强。

综合来看，目前公司债务负担轻，整体盈利能力强，公司整体债务偿还能力强。

截至 2008 年 6 月底，公司无或有负债及其他资产抵押及担保。

本期10亿元企业债券于2003年1月发行，存续期为2003年1月24日至2013年1月23日。本期债券募集资金用于沪杭甬高速公路拓宽工程项目。其中一期拓宽工程红垦至沽渚段、二期拓宽工程枫泾至大井段及三期拓宽工程沽渚枢纽至宁波段已分别于2003年12月底、2005年11月底及2007年11月底建成通车。

本期债券由建设银行浙江省分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，建设银行主体长期信用等级为 AAA，担保能力很强，有效提高了“03沪杭甬债”本息偿还的安全性。

综合分析，联合资信认为，本期债券不能按期偿还的风险小，维持“03沪杭甬债”AAA 的信用级别。

附件 1-1 2007~2008 年 6 月公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年期初	2007 年期末	变动率 (%)	2008 年 6 月底
流动资产：				
货币资金	282139.08	906333.15	221.24	600779.66
结算备付金	133539.29	78485.19	-41.23	373622.95
交易性金融资产	22988.03	62122.01	170.24	22789.39
短期投资				0.00
应收票据	11.00		-100.00	0.00
应收账款	5087.55	7621.14	49.80	6907.61
预付款项	1770.13	4253.38	140.29	5664.86
应收利息				0.00
应收股利				0.00
其它应收款	15351.57	17484.32	13.89	13269.81
存货	1225.54	1455.79	18.79	1894.53
待摊费用				0.00
一年内到期的非流动资产				0.00
其它流动资产	2132.34	42701.05	1902.54	20047.37
流动资产合计	464244.52	1120456.04	141.35	1044976.18
非流动资产：				
可供出售金融资产		59575.78		43653.18
持有至到期投资		37000.00		62000.00
长期股权投资	31535.66	59284.26	87.99	61856.93
股权分置流通权				0.00
投资性房地产	1835.98	1755.72	-4.37	1715.59
固定资产	1201155.72	1362844.91	13.46	1334107.89
在建工程	147149.25	138.85	-99.91	650.20
工程物资				0.00
固定资产清理				0.00
无形资产	62201.36	61491.89	-1.14	60014.78
合并价差				0.00
长期待摊费用	2515.43	3211.87	27.69	2794.79
递延所得税资产		4160.08		4160.08
其它非流动资产				0.00
非流动资产合计	1502019.83	1647074.31	9.66	1628494.10
资产总计	1966264.35	2767530.35	40.75	2673470.29

附件 1-2 2007~2008 年 6 月公司资产负债表（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 (%)	2008 年 6 月底
流动负债：				
短期借款	12500.00	2000.00	-84.00	52664.26
交易性金融负债				0.00
应付票据				0.00
应付账款	17708.12	47042.86	165.66	32493.10
预收款项	4828.85	5773.93	19.57	5487.75
应付职工薪酬	16890.62	31570.84	86.91	23317.37
应交税费	55910.39	103303.50	84.77	40944.85
应付利息	4830.45	4781.47	-1.01	2708.46
应付股利				0.00
其它应付款	33271.88	38035.77	14.32	41684.95
代理买卖证券款	250159.30	661039.67	164.25	611213.34
一年内到期的非流动负债				0.00
其它流动负债	4159.52	64026.30	1439.27	81911.62
流动负债合计	400259.13	957574.34	139.24	892425.71
非流动负债：				
长期借款	72040.72	60198.85	-16.44	54246.24
应付债券	100000.00	100000.00	0.00	100000.00
长期应付款				0.00
递延收益				0.00
专项应付款	235.00	893.00	280.00	893.00
预计负债	3480.00	16402.42	371.33	16062.52
递延所得税负债	35103.28	35939.26	2.38	23402.79
其它非流动负债				0.00
非流动负债合计	210859.00	213433.52	1.22	194604.55
负债合计	611118.13	1171007.86	91.62	1087030.26
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	434311.45	434311.45	0.00	434311.45
资本公积	364261.02	373233.58	2.46	364543.10
盈余公积	89582.67	105248.50	17.49	105248.50
未分配利润	326570.99	435398.89	33.32	436312.53
归属于母公司所有者权益合计	1214726.13	1348192.42	10.99	1340415.58
少数股东权益	140420.09	248330.07	76.85	246024.45
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	1355146.22	1596522.49	17.81	1586440.03
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1966264.35	2767530.35	40.75	2673470.29

附件 2 2006~2008 年 6 月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 (%)	2008 年 1~6 月
一、营业总收入	493046.84	735504.34	49.18	357079.71
其中: 营业收入	473659.52	543450.97	14.73	286434.22
减: 营业总成本	235848.58	334002.34	41.62	183118.80
其中: 营业成本	197806.59	235783.39	19.20	155836.79
营业税金及附加	10277.78	25984.37	152.82	10847.41
销售费用	6812.33	20969.95	207.82	5779.32
管理费用	12375.77	40516.89	227.39	4560.09
财务费用	5740.46	4144.74	-27.80	3400.73
资产减值损失	1865.15	-1281.49	-168.71	0.00
其它				0.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)	6735.17	17929.92	166.21	-26034.86
投资收益 (损失以“一”号填列)	7644.37	31264.46	308.99	12953.42
汇兑收益 (损益以“一”号添列)	2229.87	4030.18	80.74	4139.77
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	273807.67	454726.56	66.08	165019.24
加: 营业外收入	756.49	637.14	-15.78	595.93
减: 营业外支出	1125.41	19354.68	1619.78	504.25
其中: 非流动资产处置损失	501.26	5435.90	984.44	1.43
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	273438.75	436009.01	59.45	165110.91
减: 所得税费用	89853.80	121925.31	35.69	36777.64
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	183584.95	314083.71	71.08	128333.27
其中: 归属于母公司所有者的净利润	164648.75	241757.82	46.83	105148.39
少数股东损益	18936.20	72325.89	281.95	23184.88

附件 3-1 2006~2008 年 6 月公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 6 月底
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	482408.49	562542.19	16.61	297768.89
处置交易性金融资产净增加额		15829.94		17310.99
收取利息、手续费及佣金的现金	19373.31	192879.29	895.59	70645.48
收到的税费返还				0.00
收到的其它与经营活动有关的现金	33404.22	412286.48	1134.23	30217.46
经营活动现金流入小计	535186.02	1183537.91	121.15	415942.83
购买商品、接受劳务支付的现金	129577.48	167871.28	29.55	120104.46
处置交易性金融资产净减少额	9141.39		-100.00	0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	1122.91	8709.84	675.65	2694.45
支付给职工以及为职工支付的现金	18343.11	26170.40	42.67	21594.01
支付的各项税费	85503.14	107464.97	25.69	118386.27
支付的其它与经营活动有关的现金	11942.66	54949.66	360.11	39295.05
经营活动现金流出小计	255630.68	365166.16	42.85	302074.25
经营活动产生的现金流量净额	279555.35	818371.75	192.74	113868.58
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	115488.38	13653.35	-88.18	246.31
取得投资收益收到的现金	4248.52	2817.78	-33.68	1592.63
处置固定资产、无形资产和其它长期资产而收回的现金	140.06	97.71	-30.23	23.24
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				0.00
收到的其它与投资活动有关的现金	250895.48	37054.37	-85.23	877.76
投资活动现金流入小计	370772.44	53623.21	-85.54	2739.94
购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	71238.50	59438.10	-16.56	24293.16
投资支付的现金	16323.20	124326.76	661.66	26704.17
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	46890.00		-100.00	0.00
支付的其它与投资活动有关的现金	13110.00		-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	147561.70	183764.86	24.53	50997.34
投资活动产生的现金流量净额	223210.73	-130141.65	-158.30	-48257.40
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金		29538.46		
取得借款收到的现金	80000.00	82000.00	2.50	57089.28
收到的其它与筹资活动有关的现金				0.00
筹资活动现金流入小计	80000.00	111538.46	39.42	57089.28
偿还债务所支付的现金	136809.16	100320.78	-26.67	8561.32
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	116924.56	130307.80	11.45	124554.87
支付的其它与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	253733.72	230628.58	-9.11	133116.19
筹资活动产生的现金流量净额	-173733.72	-119090.12	-31.45	-76026.92
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	329032.36	569139.98	72.97	-10415.73
加: 期初现金及现金等价物余额	83146.00	412178.36	395.73	981318.35
六、期末现金及现金等价物余额	412178.36	981318.35	138.08	970902.61

附件 3-2 2006~2008 年 6 月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 (%)	2008 年 6 月底
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润(归属母公司的净利润)	164648.75	241757.82	46.83	105148.39
加: 少数股东损益	18936.20	72325.89	281.95	23184.88
加: 资产减值准备	1865.15	-1281.49		338.78
固定资产折旧	62228.23	63915.85	1.35	36506.14
无形资产摊销	5488.23	3147.18	-24.27	1586.52
长期待摊费用摊销	749.02	1233.24	28.31	307.16
处置固定资产、无形资产和其它长期资产的损失	455.33	5385.19	243.91	-4.86
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失				
公允价值变动	-6735.17	-17929.92	63.16	26034.86
财务费用	3591.98	74.78	-85.57	3374.31
投资损失(减:收益)	-8184.50	-5460.36	-18.32	-4207.45
递延所得税资产减少(减:增加)		-4160.08		0.00
递延所得税负债增加(减:减少)	1011.15	-4929.27		-6997.63
存货的减少(减:增加)	-581.01	-230.25	-37.05	-438.74
经营性应收项目的减少(减:增加)	-12146.58	-24854.71	43.05	34413.21
经营性应付项目的增加(减:减少)	48228.58	489377.88	218.54	-105376.99
其它				0.00
经营性活动产生的现金流量净额	279555.35	818371.75	71.10	113868.58
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	412178.36	981318.35	54.30	970902.61
减: 货币资金的期初余额	83146.00	412178.36	122.65	981318.35
现金等价物的期末余额				0.00
减: 现金等价物的期初余额				0.00
现金及现金等价物净增加额	329032.36	569139.98	31.52	-10415.73

附件 4 公司财务报表主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	96.70	115.65	--
存货周转次数(次)	192.44	249.13	--
总资产周转次数(次)	0.25	0.31	--
盈利能力			
营业利润率(%)	55.53	61.83	46.21
总资本收益率(%)	11.97	18.15	--
净资产收益率(%)	13.55	19.67	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	11.27	9.12	8.86
全部债务资本化比率(%)	11.99	9.22	11.54
资产负债率(%)	31.08	42.31	40.66
偿债能力			
流动比率(%)	115.99	117.01	117.09
速动比率(%)	115.68	116.86	116.88
EBITDA 利息倍数(倍)	448.35	99.80	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.54	0.32	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	2.72	4.24	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	657.82	134.84	--
现金流			
现金收入比(%)	97.84	76.48	--
利润现金比率(%)	152.28	260.56	--
本期债项偿债能力			
经营现金流流动负债比率(%)	69.84	85.46	--
现金偿债倍数(倍)	3.10	9.76	--

注：2006 年数据为追溯调整数据，2008 年 6 月数据未经审计。

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。