

跟踪评级公告

联合信评字[2008] 254 号

联合资信评估有限公司通过对江苏悦达集团有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定江苏悦达集团有限公司2003年6亿元企业债的信用等级由AA上调至AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年九月一日



江苏悦达集团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 悦达债	6 亿元	2003/11/27~ 2013/11/26	AA ⁺	AA

跟踪评级时间：2008 年 9 月 1 日

上次评级时间：2007 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	25.09	28.28
资产总额(亿元)	154.97	173.83
所有者权益(亿元)	69.48	77.95
长期债务(亿元)	39.50	40.09
全部债务(亿元)	74.65	81.19
营业收入(亿元)	149.02	173.92
净利润(亿元)	6.22	7.06
EBITDA(亿元)	15.67	18.46
经营性净现金流(亿元)	9.09	11.06
营业利润率(%)	17.91	17.81
净资产收益率(%)	8.95	9.06
资产负债率(%)	55.16	55.16
全部债务资本化比率(%)	51.79	51.02
流动比率(%)	145.82	130.24
全部债务/EBITDA(倍)	4.76	4.40
EBITDA 利息倍数(倍)	3.80	3.87
经营现金流动负债比率(%)	20.88	20.07

注：公司 2007 年报表系按照新会计准则格式编制，所有者权益、营业收入、净利润等科目已作相应调整；2006 年数据为追溯调整数据。

分析师

黄 滨

电话：010-85679696-8880

邮箱：huangbin@lianheratings.com.cn

张 莉

电话：010-85679696-8817

邮箱：zhangli@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

江苏悦达集团有限公司（以下简称“公司”）在跟踪期内加大了对能源物资业务并购与投资，同时其商业零售网络继续扩张，资产和收入规模持续增长。目前公司资产质量良好，盈利水平正常，整体偿债能力较强。

广东发展银行股份有限公司（以下简称“广发行”）为“03 悦达债”提供无条件不可撤销连带责任保证担保。2007 年广发行战略重组取得成效，财务状况明显好转，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定其主体长期信用等级为 AA⁺，对“03 悦达债”信用级别具有提升作用。

基于广发行担保实力的增强，联合资信上调“03 悦达债”的债项信用级别至 AA⁺。

优势

1. 公司核心主业发展态势良好，营业收入大幅增长，盈利能力有所提升。
2. 公司对煤炭、有色金属业务加大收购投资力度，对商业零售板块加快扩张，规模经济优势提高。
3. 公司拥有香港和内地两家上市公司，并与当地金融机构有较好的合作关系，融资渠道较为畅通。
4. 跟踪期内，广发行战略重组取得成效，财务状况明显好转，对“03 悦达债”的担保实力有所增强。

关注

1. 公司业务领域比较分散，在各领域的竞争力不突出。
2. 公司投资、收购等活动频繁，资本支出压力增大。
3. 公司所有者权益结构稳定性较弱。

一、发债主体概况

江苏悦达集团有限公司（以下简称“公司”）前身为江苏省盐城地区驻山西调煤组，1989 年经盐城市计划经济委员会批准成立盐城市物资实业总公司，1991 年在盐城市物资实业总公司基础上成立盐城悦达实业集团，1992 年 5 月更名为江苏悦达实业集团，1998 年更名为江苏悦达集团有限公司，1999 年经江苏省人民政府批准授权为国有资产投资主体。

目前公司形成了以能源物资、商业零售、公路收费和工业制造四大板块为核心的主营业务格局，业务涉及煤炭、零售、汽车、拖拉机、纺织服装、公路等多个行业。

截至 2007 年底，公司拥有 3 家全资子公司和 11 家二级控股子公司，9 家三级控股子公司（见附件 1）。其中，公司控股的江苏悦达投资股份有限公司在上海证券交易所上市（悦达投资，600805），悦达集团（香港）有限公司下属的悦达控股有限公司（悦达控股，0629-HK）为江苏省首家在香港上市的红筹股公司。

公司注册地址：盐城市开放大道 78 号；法定代表人：胡友林。

二、经营管理分析

1. 经营分析

表 1 2006~2007 年公司营业收入构成
(单位：亿元，%)

业务板块	2006 年		2007 年		同比增长
	营业收入	占比	营业收入	占比	
能源物资	62.56	42.38	69.12	39.74	10.48
商业零售	36.49	24.72	56.89	32.71	55.91
工业制造	14.02	9.50	15.37	8.84	9.65
公路收费	9.14	6.19	8.21	4.72	-10.08
其他业务	25.41	17.21	24.33	13.99	-4.23
合计	147.61	100.00	173.92	100.00	17.83

资料来源：公司提供

2007 年，公司四大核心产业集群均保持了良好的发展态势。从营业收入构成看，能源物

资板块贡献最大，其次为商业零售板块，工业制造和公路收费板块对收入的贡献较小。从增长幅度看，商业零售板块近两年增长较快，且在营业收入中的比重有所扩大（见表 1）。

能源物资板块

在煤炭开采与经营方面，截至 2007 年底，公司投资拥有山西悦达军山煤业有限公司 51% 的股权、陕西黄陵二号煤矿有限公司 46% 的股权、内蒙古准噶尔旗乌兰渠煤炭有限责任公司 75% 股权。其中，黄陵二号煤矿投资建成后煤炭产能将达到 1000 万吨，是国内特大型煤矿，2007 年已开始试生产，2008 年随着该煤矿的全面投产，产能得到释放，将成为公司新的利润增长点。2007 年，公司本部和下属子公司上海悦达新实业有限公司、江苏悦达贸易股份有限公司等，共实现煤炭经营总量 1100 万吨（购销煤炭 800 万吨，产销煤炭 300 万吨）。2007 年，公司共实现煤炭生产、销售等业务收入 68.83 亿元，营业利润 10.39 亿元。

在有色金属开采与经营方面，公司下属悦达控股于 2006 年先后收购了云南省境内的保山飞龙、姚安飞龙、普洱飞龙、腾冲瑞土四个矿业公司。2007 年，悦达控股又收购了三个铅锌矿的股权。其中陕西镇安县大乾铅锌矿（公司持股 100%）铅、锌的储量约为 15.4 万金属吨，矿石平均品位约为 3~4%；内蒙古翁牛特旗三个铅锌矿（公司持股 100%）预计矿藏量为 1628 万吨，铅为 7.35 万金属吨，锌 16.51 万金属吨；巴林左旗红岭矿（公司持股 80%）主要矿物是铅、锌、铁、铜及银，预计矿藏资源是 1050 万吨，铅、锌、铁、铜及银含量分别为 1.74 万金属吨、51.45 万金属吨、529.27 万金属吨、3.46 万金属吨和 221 金属吨。相关资产及股权正在交接中。2007 年，公司实现有色金属销售收入 2.94 亿元，营业利润 1.58 亿元；2008 年预计有色金属矿产销售收入达 8.24 亿元，预计实现营业利润 5.02 亿元。

商业零售板块

公司是家乐福在中国地区最重要的合作伙

伴，目前的合作领域不断扩展，2007 年新增江西省为合作区域。目前，公司已成为法国家乐福在江苏、安徽、河南、山西、山东、河北、江西以及重庆市（包括四川部分地区）等七省一市唯一的合作伙伴。截至 2007 年底，双方合作已有 22 家超市。2007 年公司超市实现销售收入 56.89 亿元，营业利润 9.82 亿元。

公司与家乐福的合作较为稳定，借助家乐福的品牌优势及全球采购的价格优势，公司零售业务市场竞争力得到提升。

工业制造板块

公司该板块主要包括汽车、专用车、拖拉机、纺织服装四类业务。

汽车业务

公司参股 25%的东风悦达起亚汽车有限公司（以下简称“悦达起亚”）是由东风汽车公司、江苏悦达投资股份有限公司、韩国起亚自动车株式会社共同组建的中外合资轿车制造企业。其中第一工厂现有年产 13 万辆轿车的生产能力，主要产品为千里马、远舰、嘉华、赛拉图及 RIO 千里马等系列乘用车；第二工厂一期工程年产 15 万台整车的扩能项目已全部完成，于 2007 年 12 月正式批量生产整车。

2007 年，悦达起亚生产各种型号轿车 10.55 万辆，销售 10.14 万辆，实现销售收入 85 亿元。

专用车业务

公司控股的江苏悦达专用车有限公司主要与日本富士重工合作生产的压缩式垃圾车项目。2007 年，江苏悦达专用车有限公司产销各型垃圾专用车 300 台，实现销售收入 9670.57 万元，主营业务利润 1973 万元。

拖拉机业务

公司控股的江苏悦达盐城拖拉机制造有限公司是我国生产拖拉机的大型骨干企业，目前的主导产品共有六个系列近百个品种，产品功率覆盖 18-125 马力。2007 年，公司十万台大马力拖拉机项目在盐奠基，项目总投资 7.5 亿元，建成达产后可形成一个完整的大马力拖拉机生产及其配套的产业集群，预计可新增年销售收

入 12.7 亿元、净利润 0.75 亿元。

2007 年，江苏悦达盐城拖拉机制造有限公司生产轮式拖拉机 26213 台，销售 25590 台，实现销售收入 7.87 亿元。

纺织服装业务

目前，公司纺织服装业务主要包括布、家纺产品、针织面料及内衣等。

公司控股的悦达纺织集团公司（以下简称“悦达纺织”）一期工程已全部竣工，年产 400 万套的家纺生产线和年产 1390 万米的汽车用装饰布的生产线也已投入生产，形成了总体 15 万纱锭的生产规模。2007 年，悦达纺织生产的精梳纱获得了中国名牌产品称号；产销家纺产品 200 万套，纱线 1.5 万吨，实现销售收入 4.77 亿元。

公司参股 25%的盐城国际妇女时装有限公司主要从事女士内衣黛安芬系列产品的生产和销售，在江苏、山西设有专柜 50 个。2007 年，盐城国际妇女时装有限公司实现销售收入 5.48 亿元。

公路板块

截至 2007 年底，公司及下属公司共投资和管理的公路共 7 条，包括山西京大高速公路（山西段从孙启庄至大同南出口，全长 58.848 公里）、子公司江苏悦达投资股份有限公司拥有的陕西西铜高速公路（西安至铜川全长 100.81 公里）、江苏京沪高速公路（新沂—淮阴—江都全长 260 公里）、扬州西绕城高速公路（全长 35.295 公里）、徐州三环路（全长 55.066 公里）以及悦达集团（香港）有限公司拥有河北廊坊 106 国道霸州至文安、任丘（全长 28.882 公里）以及 204 国道新兴至施庄的公路（全长 47 公里）。公司参与投资与经营的公路总里程近 600 公里。

2007 年，公司实现公路收费 8.49 亿元，营业利润 5.35 亿元（公司参股的京沪高速公路没有列入合并），其中西铜高速营业利润突破 1 亿元大关，同比增长约 40%；徐州三环在完成五个站点搬迁任务的同时，提前完成了全年收费任务。

2005 年公司企业债募集资金 6 亿元投资于

山西京大高速公路项目。目前公司经营及运行情况良好，2007年京大公司实现收费收入2.09亿元，实现净利润2631万元。2007年企业债券利息2592万元已按期支付。

除上述四大板块业务之外，公司涉足的其他业务主要是房地产开发、酒店兼营旅游、汽车销售、物流等，主要的经营实体包括上海悦达新实业有限公司、江苏悦达投资股份有限公司下属的悦达国际大酒店、中国北方车辆有限公司、江苏悦达环球物流有限公司等。公司根据国家产业政策和市场环境变化，对该业务板块不断调整，有选择性地退出，优化产业结构。

总体看，跟踪期内，公司四大主业发展态势良好，整体盈利水平提高较快，但公司业务领域比较分散，在各领域的竞争力不突出。

三、财务分析

公司2007年合并财务报表由江苏正道会计师事务所审计并出具无保留意见的审计结论（审计报告出具于2007年3月26日，编号为苏正审字[2008]第526号。公司及公司所属企业除江苏悦达投资股份有限公司从2007年1月1日起执行新企业会计准则外，均从2007年7月1日起执行新企业会计准则）。从合并范围来看，2007年，公司减少1家合并财务报表单位大丰悦丰实业有限公司，公司合并范围的变化对公司的整体财务状况影响不大。

截至2007年底，公司资产总额173.83亿元，所有者权益77.95亿元，其中归属于母公司所有者权益44.06亿元。2007年公司实现主营业务收入173.92亿元，净利润7.06亿元。

1. 盈利能力

2007年公司实现营业收入173.92亿元，比2006年的149.02亿元同比上升16.71%；实现净利润7.06亿元，同比增长13.49%。从盈利指标来看，2007年营业利润率为17.81%，与2006年的17.91%基本持平；净资产收益率和总资本

收益率分别为9.06%和4.44%，比2006年的8.95%和4.32%略有上升。总体看，公司盈利能力稳步增强。

能源物资和商业零售业务是公司主营业务收入和利润的主要贡献者，公路收费业务虽然占总营业收入比例较低，但对利润的贡献却相对较高。由于公司资源性产业（煤炭、有色金属）并购重组已初步完成并开始投产；家纺和装饰布产业链逐步形成规模；商业零售业务进入扩张阶段；公路收费成为重要利润增长点，预计公司后发优势将逐步显现，盈利能力将有所提升。

2. 现金流

从经营活动看，2007年公司经营活动现金流入为194.79亿元，较2006年增长17.09%；经营活动现金流出为183.73亿元，较2006年增长16.82%；相应经营活动现金流量净额为11.06亿元，较2006年增长21.75%。2007年公司经营活动的现金流入量和流出量均稳步增长，这与公司近年来多元化发展导致生产经营规模不断扩大的现状相符，公司经营活动获取现金能力较强。2007年公司现金收入比率为109.09%，比2006年下降2.21个百分点，收入实现质量一般。（见表2）

表2 公司现金流情况

项 目 (亿元)	2006 年	2007 年	变动率 (%)
经营活动现金流入	166.36	194.79	17.09
经营活动现金流出	157.27	183.73	16.82
经营活动现金净流量	9.09	11.06	21.75
投资活动现金流入	2.22	1.42	-35.78
投资活动现金流出	7.60	10.90	43.53
投资活动现金净流量	-5.38	-9.48	76.21
筹资活动前现金净流量	3.71	1.58	-57.28
筹资活动现金流入	41.24	51.24	24.25
筹资活动现金流出	42.03	49.71	18.29
筹资活动现金净流量	-0.79	1.53	-293.69
现金及现金等价物增加额	2.92	9.48	224.81

资料来源：公司年报

从投资活动看，2007年公司投资活动产生的现金流量变动较大，公司投资活动现金流入

为 1.42 亿元，较 2006 年下降 35.78%，主要是取得投资收益收到的现金下降 33.46%；2007 年投资活动现金流出为 10.90 亿元，较 2006 年增长 43.53%，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅上涨所致，相应投资活动产生的现金流量净额为-9.48 亿元，筹资活动前现金流量净额为 1.58 亿元。经营活动产生的现金流量净额能够覆盖投资活动产生的现金净流出。

从筹资活动看，公司 2007 年筹资活动产生的现金流入为 51.24 亿元，较 2006 年增长 24.25%；筹资活动产生的现金流出为 49.71 亿元，较 2006 年增长 18.29%；筹资活动表现为净流入，产生的现金流量净额为 1.53 亿元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，获取现金的能力较强，公司对外融资压力较小，公司整体现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司资产总额 173.83 亿元，比 2006 年增长 12.17%。2007 年公司流动资产占资产总额的 41.30%，非流动资产占资产总额的 51.41%，与 2007 年初相比资产构成变化不大。

截至 2007 年底，公司流动资产 71.79 亿元，较年初增长 13.12%，其中货币资金和存货占比较高，分别为 36.09%和 31.44%；应收账款和存货年比增长幅度快，分别达到 26.76%和 26.16%。截至 2007 年底，公司货币资金共计 25.9 亿元，主要由占比 54.47%的银行存款和占比 45.46%的其他货币资金（银行承兑汇票抵押存款和银行汇票存款）构成，流动性较好；存货主要由占比 75.11%的库存商品、占比 11.89%的原材料和占比 11.83%的在产品构成，其增加额主要来源于煤炭、零售业务等所产生的库存商品增加，2007 年公司已计提存货跌价准备 1373.87 万元；应收账款的增加主要是由于公司生产规模扩大，业务量增长引起的正常周转资金增加，其中账龄在 1 年内的占 85.72%，1~2

年的占 5.21%，2~3 年的占 3.19%，3 年以上的占 5.89%，大部分应收账款账龄较短。2007 年公司对应收账款提取坏账准备 6857.56 万元。

截至 2007 年底，公司非流动资产 102.04 亿元，较年初增长 11.51%，主要为无形资产（占 46.26%）、固定资产（占 22.52%）和长期股权投资（占 26.13%）。2007 年无形资产与固定资产分别比年初增长了 32.44%和 22.52%，而长期股权投资比年初下降了 10.15%。固定资产增加主要是因为悦达集团(香港)有限公司从 2007 年起把所属矿产企业纳入合并范围，江苏悦达南方控股有限公司 2007 年新增加 6 个超市，以及江苏悦达纺织集团有限公司等企业在建工程转入。无形资产增加主要是因为公司拥有的土地使用权和矿业权增加所致（见表 3）。

表 3 2007 年无形资产明细

类别	期初余额	期末余额	同比增长
土地使用权	81706.23	123265.14	50.86
知识产权	4111.78	1897.66	-53.85
公路经营权	258073.22	242472.95	-6.04
矿业权	--	93236.23	--
专有技术	937.42	756.30	-19.32
软件	111.96	168.09	50.13
其他	11560.39	10347.25	-10.49
合计	356501.00	472143.62	32.44

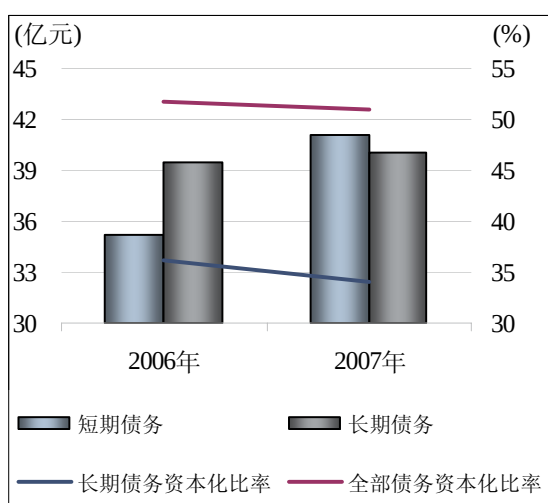
资料来源：公司年报

总体看，公司资产构成稳定。流动资产中，应收款项账龄较短且坏账准备计提较为充分，存货（主要为库存商品）所占比例高且已计提跌价准备；非流动资产中，以无形资产与固定资产为主。公司整体资产质量良好。总体看，公司资产规模稳步增长，但资产流动性一般。

2007 年底，公司所有者权益为 77.95 亿元，较年初增长 12.18%，其中归属于母公司所有者权益合计占 56.52%，少数股东权益占 43.48%，归属于母公司所有者权益中实收资本占 7.42%，资本公积占 10.13%，盈余公积占 1.61%，未分配利润占 80.84%，未分配利润占比较大，所有者权益稳定性较弱。

截至 2007 年底,公司负债合计 95.88 亿元,比 2006 年增长 12.16%,与所有者权益增长速度持平。2007 年底公司流动负债占负债总额的 57.49%,长期负债占 42.51%。流动负债中短期借款占 43.37%,应付票据占 27.15%,应付账款和其他应付款共占 12.23%。负债结构合理。2007 年底,公司长期债务为 40.09 亿元,短期债务为 41.10 亿元,债务结构合理,符合目前投资扩张阶段的特点(见图 1)。

图 1 2006 年~2007 年公司债务结构



资料来源：公司年报

2007 年公司资产负债率为 55.16%，全部债务资本化比率为 51.02%，长期债务资本化比率为 33.96%。总体看，公司债务规模总量增长与所有者权益增长同步上升，负债水平控制较好。

4. 偿债能力

截至 2007 年底,公司流动比率和速动比率分别为 130.24% 和 89.29%,与 2006 年底相比均有所下降;2007 年公司经营活动产生的现金流量净额为 11.06 亿元,相应公司经营现金流动负债比率为 20.07%。综合看,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 18.46 亿元,较 2006 年增长 17.81%;相应 EBITDA 利息倍数为 3.87 倍,高于 2006 年的 3.80 倍,EBITDA 对利息的支付能力正常;全部

债务/EBITDA 为 4.40 倍,低于 2006 年的 4.76 倍,公司对全部债务的保护能力有所增强。公司长期偿债能力正常。

在或有负债方面,截止 2007 年底,公司对外担保金额 1 亿元,主要是为联营企业东风悦达起亚提供担保,占年末所有者权益的 1.28%,所占比例较小,对公司偿债能力影响很小。

另外,公司拥有香港和内地两家上市公司,并与当地金融机构有较好的合作关系,融资渠道较为畅通。

四、企业债券偿债能力

公司 2003 年度 6 亿元企业债券(简称“03 悦达债”)于 2003 年 11 月发行,采用固定利率形式,票面利率 4.32%,期限 10 年,每年付息一次。

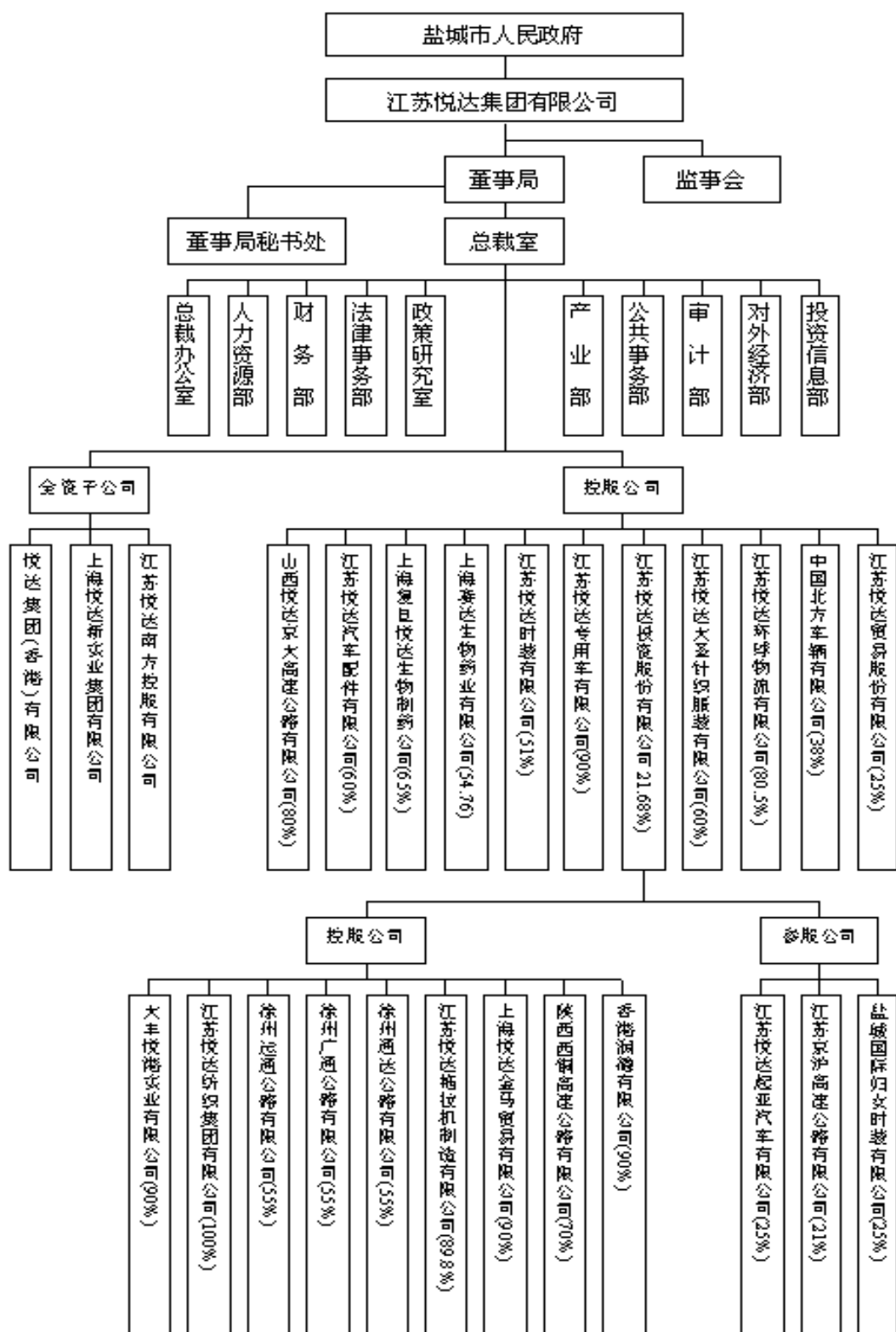
截至 2007 年底,公司现金类资产为 28.28 亿元,是“03 悦达债”的 4.71 倍;EBITDA 为 18.46 亿元,为“03 悦达债”的 3.08 倍;从公司经营现金流状况对本期债券的保护看,公司 2007 年经营活动现金流入量为 194.79 亿元,为“03 悦达债”的 32.47 倍;公司 2007 年经营活动产生的现金流量净额为 11.06 亿元,为“03 悦达债”的 1.84 倍。综合看,公司自身对“03 悦达债”的保障能力较强。

“03 悦达债”由广东发展银行股份有限公司(以下简称“广发行”)提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。在经历了近三年的财务重组和引进实力雄厚的战略投资者后,广发行资产质量和资本实力得以明显提升,截至 2007 年底,广发行总资产为 4375.23 亿元,同比增长 17.01%,股东权益为 154.27 亿元,同比增长 20.82%;不良贷款率为 4.00%,较上年降低 1.84 个百分点,资本充足率为 7.14%,较上年提高 0.44 个百分点;2007 年,广发行实现主营业务收入 221.06 亿元(不包括投资收益);实现净利润 26.68 亿元,与 2006 年的 5.41 亿元亏损相比,扭亏为盈。

2008 年 5 月，联合资信评定广发行主体信用等级为 AA⁺，整体担保实力增强，对“03 悦达债”的本息保障程度提高。

综合考虑，联合资信评估有限公司上调“03 悦达债”的信用级别为 AA⁺。

附表 1 2007 年江苏悦达集团有限公司组织架构图



附件 2-1 2006 年～2007 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	227971.50	259049.66	13.63
交易性金融资产	4722.67	4644.44	-1.66
应收票据	18239.75	19086.69	4.64
应收账款	66566.86	84378.95	26.76
预付款项	69713.19	66174.08	-5.08
应收利息	0.00	0.00	
应收股利	0.00	500.00	
其他应收款	58058.00	55196.10	-4.93
存货	186295.90	225713.51	21.16
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	
其他流动资产	3045.67	3131.05	
流动资产合计	634613.54	717874.48	13.12
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	296792.05	266659.81	-10.15
投资性房地产	19300.02	19300.02	0.00
固定资产	194388.81	229761.75	18.20
在建工程	26484.48	20551.95	-22.40
工程物资	11143.66	1124.26	-89.91
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	356445.77	472088.39	32.44
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	6391.45	8205.60	28.38
递延所得税资产	4110.81	2729.64	-33.60
其他非流动资产			
非流动资产合计	915057.03	1020421.41	11.51
资产总计	1549670.58	1738295.89	12.17

附件 2-2 2006 年～2007 年合并资产负债表（负债和所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	227251.14	239056.23	5.19
交易性金融负债			
应付票据	101749.82	149643.00	47.07
应付账款	43598.95	45089.63	3.42
预收款项	10253.00	6985.40	-31.87
应付职工薪酬	8479.66	8367.60	-1.32
应交税费	-739.86	314.71	-142.54
应付利息	1482.08	1565.53	5.63
应付股利	18940.63	14082.88	-25.65
其他应付款	22495.89	22317.18	-0.79
一年内到期的非流动负债	22495.89	22317.18	-0.79
其他流动负债	1706.01	63775.70	3638.30
流动负债合计	435217.32	551197.86	26.65
非流动负债：			
长期借款	334961.30	340465.87	1.64
应付债券	60000.00	60432.00	0.72
长期应付款	22553.11	6073.53	-73.07
专项应付款	1107.57	531.24	-52.04
预计负债			
递延所得税负债	988.10	0.00	-100.00
其他非流动负债			
非流动负债合计	419610.08	407595.27	-2.86
负债合计	854827.40	958793.13	12.16
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	14154.00	32693.08	130.98
资本公积	44622.73	44622.73	0.00
减：库存股			
盈余公积	7076.79	7076.79	0.00
未分配利润	319606.04	356178.11	11.44
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	385459.56	440570.71	14.30
少数股东权益	309383.61	338932.05	9.55
所有者权益（或股东权益）合计	694843.18	779502.76	12.18
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1549670.58	1738295.89	12.17

附件 3 2006 年～2007 年利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、营业收入	1490228.64	1739237.08	16.71
减：营业成本	1215693.22	1419795.93	16.79
营业税金及附加	7641.79	9764.45	27.78
销售费用	91781.74	101785.74	10.90
管理费用	63975.66	83741.46	30.90
财务费用	41284.43	47733.81	15.62
资产减值损失	0.00	784.54	
加：公允价值变动收益(损失以“－”	0.00	-23.39	
投资收益(损失以“－”号填列)	20152.73	21320.18	5.79
其中：对联营企业和合营企业			
汇兑收益(损益以“－”号添列)			
二、营业利润(亏损以“－”号填列)	90004.53	96927.93	7.69
加：营业外收入	1186.13	5390.18	354.43
减：营业外支出	4240.05	3756.72	-11.40
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额(亏损总额以“－”号填列)	86950.61	98561.39	13.35
减：所得税费用	24750.68	27972.98	13.02
四、净利润(净亏损以“－”号填列)	62199.93	70588.41	13.49
其中：归属于母公司所有者的净利润	34947.47	38788.80	10.99
少数股东损益	27252.45	31799.61	16.69
五、每股收益：			
(一) 基本每股收益			
(二) 稀释每股收益			

附件 4-1 2006 年~2007 年现金流量表
 (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	1658598.23	1897279.73	14.39
收到的税费返还		1545.24	
收到其他与经营活动有关的现金	5007.08	49076.36	880.14
经营活动现金流入小计	1663605.31	1947901.33	17.09
购买商品、接受劳务支付的现金	1378943.52	1696103.42	23.00
支付给职工以及为职工支付的现金	20253.98	21925.34	8.25
支付的各项税费	44392.48	55288.16	24.54
支付其他与经营活动有关的现金	129139.34	63946.93	-50.48
经营活动现金流出小计	1572729.31	1837263.84	16.82
经营活动产生的现金流量净额	90876.00	110637.48	21.75
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金		396.31	
取得投资收益收到的现金	20598.84	13707.13	-33.46
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1568.70	41.87	-97.33
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金		90.63	
投资活动现金流入小计	22167.54	14235.94	-35.78
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	34117.13	85129.84	149.52
投资支付的现金	41849.79	23878.74	-42.94
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		25.06	
投资活动现金流出小计	75966.92	109033.64	43.53
投资活动产生的现金流量净额	-53799.38	-94797.70	76.21
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金		81149.77	
取得借款收到的现金	412384.17	345363.23	-16.25
收到其他与筹资活动有关的现金		85880.75	
筹资活动现金流入小计	412384.17	512393.75	24.25
偿还债务支付的现金	376928.68	379962.27	0.80
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41284.43	45056.98	9.14
支付其他与筹资活动有关的现金	2051.54	72110.78	3414.95
筹资活动现金流出小计	420264.65	497130.03	18.29
筹资活动产生的现金流量净额	-7880.48	15263.72	-293.69
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-25.35	
报表合并范围变更影响现金流入			
五、现金及现金等价物净增加额	29196.13	94831.54	224.81
加: 期初现金及现金等价物余额		227971.50	
六、期末现金及现金等价物余额		259049.66	

附件 4-2 2006 年~2007 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	34947.47	38788.80	10.99
加: 少数股东损益	27252.45	31799.61	
资产减值准备		784.54	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	15460.84	19985.33	29.26
无形资产摊销	13025.42	16242.12	24.70
长期待摊费用摊销		2109.18	
待摊费用减少(增加以“-”号填列)	4317.31	-85.38	
预提费用增加(减少以“-”号填列)	-3760.32	0.00	
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)		41.87	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)		23.39	
财务费用(收益以“-”号填列)	41284.43	47733.81	15.62
投资损失(收益以“-”号填列)	-20051.40	-21320.18	6.33
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)		1381.16	
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)		-988.10	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-7743.28	-40117.57	418.10
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-18054.16	-21926.62	21.45
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	4197.24	36185.53	762.13
其他			
经营活动产生的现金流量净额	90876.00	110637.48	21.75
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
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			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	227971.50	259049.66	13.63
减: 现金的期初余额	198775.37	227971.50	14.69
加: 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	29196.13	31078.16	6.45

附件 5 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)	17.84	18.48
存货周转次数(次)	6.66	6.89
总资产周转次数(次)	0.99	1.06
盈利能力		
营业利润率(%)	17.91	17.81
总资本收益率(%)	7.18	7.44
净资产收益率(%)	8.95	9.06
财务构成		
资产负债率(%)	55.16	55.16
全部债务资本化比率(%)	51.79	51.02
长期债务资本化比率(%)	36.24	33.96
偿债能力		
流动比率(%)	145.82	130.24
速动比率(%)	103.01	89.29
EBITDA 利息倍数(倍)	3.80	3.87
全部债务/EBITDA(倍)	4.76	4.40
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.90	0.33
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	0.02
现金流		
现金收入比率(%)	111.30	109.09
盈利现金比率(%)	146.10	156.74
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	37076.61	15839.79
本期债项偿债能力		
经营现金流动负债比率(%)	20.88	20.07
现金偿债倍数(倍)	2.51	3.14

附件 6 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 7 企业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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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