

跟踪评级公告

联合[2010] 262 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持内蒙古鄂尔多斯羊绒制品股份有限公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持其2009年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年六月二日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

内蒙古鄂尔多斯羊绒制品股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
09 鄂绒 CP01	6 亿元	2009/6/10~ 2010/6/10	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 2 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
现金类资产(亿元)	15.87	31.93	41.20
资产总额(亿元)	157.25	206.19	225.86
所有者权益(亿元)	60.10	68.75	69.92
短期债务(亿元)	56.68	69.50	58.33
全部债务(亿元)	74.62	113.94	124.59
营业收入(亿元)	95.20	81.17	22.08
利润总额(亿元)	8.35	7.41	2.74
EBITDA(亿元)	17.48	16.79	--
经营性净现金流(亿元)	14.80	8.64	5.08
营业利润率(%)	27.18	24.56	28.61
净资产收益率(%)	13.54	9.71	--
资产负债率(%)	61.78	66.66	69.04
全部债务资本化比率(%)	55.39	62.37	64.05
流动比率(%)	84.96	88.81	109.45
全部债务/EBITDA(倍)	4.27	6.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.05	3.21	--
经营现金流动负债比(%)	18.87	9.51	--

注: 2010 年 3 月报表未经审计。

分析师

张 莉

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内, 内蒙古鄂尔多斯羊绒制品股份有限公司(简称“公司”)受纺织和铁合金行业不利运营环境的影响, 羊绒制品出口锐减, 铁合金业务盈利能力大幅波动, 2009 年营业收入和利润水平同比有所下滑, 但经营活动获现能力依然较强。公司多晶硅等重大工程投资较大, 债务规模快速上升, 债务负担进一步加重, 但期限结构有所改善。

随着硅铁需求持续回升, 公司电力冶金业务已走出低谷, 经营业绩强劲反弹。公司处于战略扩张期, 资本支出规模大, 债务负担重, 但其在羊绒和铁合金行业地位突出, 稳定的原材料供应造就的低成本优势可有效化解经营和财务风险。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持“09 鄂绒 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是目前世界最大的羊绒制品加工企业, 生产设备和先进技术, 营销网络覆盖全国, 品牌和规模优势突出。
2. 公司拥有煤矿和自备电厂, 形成了“煤-电-铁合金”深加工产业链条, 硅铁生产成本具有竞争力, 可有效抵御市场波动风险。
3. 公司经营活动获现能力较强, 现金类资产充裕, 对“09 鄂绒 CP01”保障程度高。

关注

1. 公司羊绒制品出口比例高, 2009 年外销受全球消费环境低迷影响较大, 营业收入同比下降 34.21%。海外市场复苏进程较缓, 国际贸易摩擦、人民币升值、人工和原材料成本上涨等因素仍将对公司经营产生负面影响。
2. 跟踪期内, 国际金融危机蔓延对钢铁行业的

冲击导致国内硅铁销售量价齐跌。公司铁合金产品盈利能力大幅波动。

3. 跟踪期内，公司债务规模快速上升，债务负担呈加重趋势。
4. 公司在建多晶硅项目投资较大，未来收益将受到太阳能光伏产业发展进程和多晶硅市场价格的影响。

一、公司概况

内蒙古鄂尔多斯羊绒制品股份有限公司（以下简称“公司”）前身是成立于1980年的内蒙古伊盟羊绒衫厂，1993年更名为内蒙古鄂尔多斯羊绒衫厂。1995年10月，公司经内蒙古自治区人民政府“体改办[1995]22号”文批准以内蒙古鄂尔多斯羊绒衫厂作为发起人并以其全部经营性资产投入，募集（B股）设立股份有限公司。同年9月，经上海证券管理办公室“沪证办[1995]114号”文批准发行11000万股B股，股票代码900936，并在上海证券交易所上市。1997年4月，经国务院证券委“证委发[1997]19号”文批准，公司增发B股10000万股。2001年经中国证券监督管理委员会“证监公司字[2001]24号”文批准，公司增发8000万A股，于2001年4月26日上市，股票代码600295。目前公司注册资本10.32亿元。

公司第一大股东为内蒙古鄂尔多斯羊绒集团有限责任公司（持股40.70%）。鄂绒集团原为国有企业，经改制后股权变为全体职工所有，目前内蒙古鄂尔多斯投资控股集团有限公司（由杨志远等5位自然人受全体职工委托持股）持有鄂绒集团75.51%的股份（详见附件1）。

公司是目前世界最大的羊绒制品联合加工企业。2006年7月，公司通过控股鄂尔多斯电力冶金股份有限公司，从原来单一的羊绒制品联合加工型企业，转向同时兼有煤、电、硅铁合金生产的资源型企业。

2009年底，公司合并资产总额206.19亿元，所有者权益68.75亿元（其中少数股东权益29.06亿元）；2009年公司实现营业收入81.17亿元，利润总额7.41亿元。

公司地址：内蒙古东胜区达拉特南路102号。法定代表人：王林祥。

二、经营管理分析

2007年以来，公司电力冶金项目陆续建成投产，煤电硅收入占比逐年扩大，2009年已由

2007年的50.79%升至73.98%，羊绒制品收入占比下降为26.02%。公司实现了从单一羊绒加工业向兼有电力冶金业务的成功转型。

表1 公司主营业务收入构成（亿元）

收入	2008	2009
羊绒板块	31.31	20.6
电力冶金板块	62.54	58.58

资料来源：公司年报

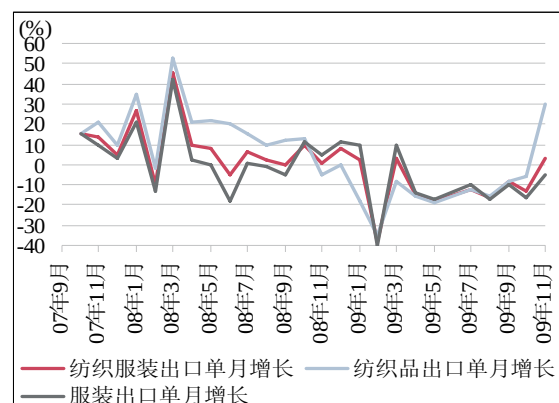
1. 羊绒业务

2009年以来，受主要欧美等国家经济低迷等因素影响，中国纺织品出口业务较上年同期大幅下滑。2009年中国纺织品服装出口1670.24亿美元，同比下降10.08%。从月度数据来看，2009年四季度以来，行业出口降幅已逐步企稳并有所收窄，但未来仍可能存在一定反复。

2010年1-2月，纺织品服装累计出口282.42亿美元，同比增长29%。随着欧美经济逐渐企稳回升，2010年出口已实现正增长，但未来能否继续提升取决于中国纺织业的持续竞争力，如：劳动力成本、原材料价格、人民币汇率和贸易环境等。

根据纺织工业协会的统计，2009年1-11月中国纺织全行业收入和利润总额分别增长10.54%和25.39%，全年呈现前低后高格局，收入增长主要来自于内销收入的良好表现，而盈利增长超过收入增长的主要原因是原辅料价格的相对低位、出口退税率累计多次下调后带来的毛利率同比上升。

图1 纺织服装月度出口增速



资料来源：国家统计局

跟踪期内,受到国际金融危机蔓延的冲击,欧美服装消费下降,羊绒衫作为高端奢侈品受影响尤为严重,2009年公司羊绒衫出口218万件,较上年减少44.25%,出口比例下降到61.06%;当年羊绒板块实现营业收入20.6亿元,同比减少34.21%。2010年1-3月,羊绒衫出口仍然维持低迷,公司外销订单同比缩减10%左右。

表2 公司羊绒衫销量(万件)

产品	2008	2009	2010.3
总销量	589	357	53
出口量	391	218	13

资料来源:公司提供

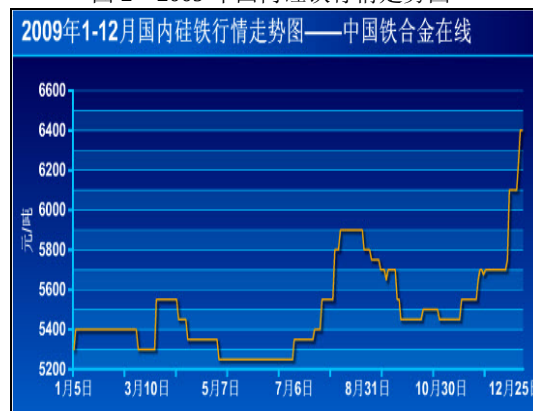
公司加大开拓国内高端销市场力度,新成立的奢侈品牌“1436”在全国开设了12家直营店,品牌体系趋于完善;同时着手加强渠道管理,关闭了经营不善的门店,从原有直营模式改为经销商买断制,销售网络整合后将提高公司的经营效率。2009年虽然公司整体收入下降,但由于主要原料羊绒价格处于低位,且产品结构向高端调整,羊绒衫制品毛利率为29.36%,较上年略有上升。

2. 电力冶金业务

2008年10月以后,受中国钢铁行业生产大幅萎缩和价格持续下跌的影响,硅铁采购需求明显下降。鉴于市场环境的恶化,中国硅铁生产企业纷纷削减产量。

2009年下半年,国内硅铁市场开始走出低迷,12月份价格大幅回升到6400元/吨。主要有以下原因:一是运输费用上涨,因国内油价上涨导致各种原料运输成本上涨;二是下游钢材价格开始走高;三是硅铁供货市场出现供货紧张,由于企业削减产量导致供货不足。根据铁合金在线2010年5月中旬统计数据,硅铁产品价格位于6600元/吨附近,出口报价提高到1400美元/吨。

图2 2009年国内硅铁行情走势图

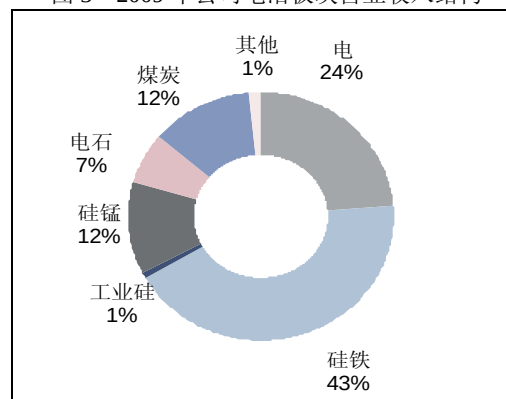


资料来源:中国铁合金在线

公司电冶项目逐步建成年产原煤500万吨、洗煤500万吨、中煤、煤泥、劣质煤发电46亿度、煤矸石发电20亿度(权益45%)、硅铁65万吨、硅锰45万吨、工业硅5万吨和100万吨电石的产能规模。2009年底除电石项目外基本完工。

2009年公司电力冶金板块实现收入58.58亿元,同比减少6.33%;其中,主要产品硅铁价格大幅下挫,硅铁收入25.25亿元,较上年的34.81亿元减少27.46%,毛利率从上年的40.22%下滑到28.66%;硅锰收入7.02亿,较上年减少12.69%,毛利率从上年的33.88%下降到仅为2.01%。电石于2009年投产,实现销售收入4.01亿,但毛利率仅为15.13%。煤炭产能产量提高,外销收入7.23亿元,同比增长47.95%,毛利率仍高达45.78%。总体看铁合金产品盈利能力受价格影响波动较大,而煤炭具有稳定的盈利能力。

图3 2009年公司电冶板块营业收入结构



资料来源:公司年报

表 3 公司电冶板块主要产品产量

产品	2008	2009	10.3
硅铁（万吨）	50	49.1	15
硅锰（万吨）	6.9	14.3	3.80
原煤（万吨）	148	345	71.5
电力（亿度）	46	49	22.7
电石（万吨）	--	40.6	13.4

资料来源：公司提供

2009 年国内硅铁出口受到严重冲击，公司以内销为主，1 季度开工率不足。由于 2 季度起中国经济形势好转，公司逐步恢复满负荷生产，经营情况逐季改善，盈利水平强劲反弹。公司硅铁出厂到货价最低降至 5460 元/吨（含税）左右，但凭借其“煤-电-铁合金”产业链条优势，即使硅铁价格下行至 5400 元/吨的行业平均盈亏平衡点，公司依然能够盈利，抗风险能力较强。

2010 年 1 季度，随着下游钢铁产量增加和硅铁出口形势转暖，公司平均销售价格回升至 6500 元/吨左右，5 月份约为 6600 元/吨，已逐步走出低谷行情。

3. 重大在建项目

2009 年 5 月，公司及下属电冶公司以自有资金参与对鄂尔多斯多晶硅业有限公司（硅业公司）的增资扩股，分别增资 3.6 亿和 2.5 亿元。增资完成后，硅业公司资本金增至 10 亿元，公司直接持有其 36%的股权，并通过下属电冶公司间接持有 25%股权，对其实现绝对控股。

硅业公司的多晶硅项目规划总产能 5500 吨/年，分两期建设实施。其中一期工程 3000 吨/年，规划投资 23 亿元。截至 2009 年底累计完成投资 15.48 亿元，预计 2010 年完成 7 亿元。

2009 年 3 月 26 日财政部、住房和城乡建设部共同推出了《关于加快推进太阳能光电建筑应用的实施意见》，标志着中国政府启动国内太阳能市场迈出了关键的一步，长期而言将促进改变光电产品应用不足，在能源供应稀缺的大背景下，光伏产业具备广阔的发展空间，多晶硅市场面临一定发展机遇。

从多晶硅行业发展的不利因素来看，较低的技术壁垒、良好的市场预期和高额利润近年来推动国内多晶硅产能迅速扩张，重复建设现象严重，2009 年 9 月被国家发改委列入产能过剩行业。近年来多晶硅市场价格也经历了剧烈波动，自 2003 年约 35 美元/公斤持续上涨至 2008 年 400 美元/公斤，受产能过剩和金融危机对需求的压制，2008 年四季度价格步入下行通道，2009 年下半年已跌至 50 美元/公斤，原有获利空间受到大幅挤压。

由于国内多晶硅产能过剩，太阳能光伏产业的发展需要较长过程，多晶硅市场价格仍存在下行风险，对公司收益带来一定不确定性。但公司多晶硅项目处于铁合金产业链下游，可获得充足而廉价的原料供应，同时依托自有煤矿和电厂，可进一步发挥成本优势。公司首期 3000 吨/年的生产线将于 2010 年 7 月试产，2011 年将进入收获期，有望将生产成本控制在 30 美元/公斤左右，低于国内 50 美元/公斤的平均成本，整体投资风险较低。

三、财务分析

1. 盈利能力

跟踪期内，受硅铁需求和价格大幅波动的影响，公司盈利能力呈现前低后高的走势。2009 年上半年，公司实现营业收入和利润总额分别为 30.79 亿元和 0.63 亿元，同比下滑幅度为 28.69%和 92.56%。下半年以来，随着硅铁需求逐步复苏和价格回升，以及 4 季度羊绒衫进入旺季，公司经营业绩触底反弹。

表 5 2009 年公司盈利季度变化情况（亿元）

	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4
营业收入	11.1	19.68	19.25	31.14
净利润	0.33	-0.14	1.02	2.73

资料来源：公开信息

从 2009 年全年看，公司整体营业收入为 81.17 亿元，羊绒板块和电冶板块营业收入同比分别下降 34.21%和 6.33%。但羊绒等原料采购

价较低，主营业务利润率从上年的 27.18% 下降为 24.56%。

2009 年公司实现营业利润 5.17 亿元，同比下降 34.88%；但受益于公司下属电冶公司获得鄂尔多斯政府拨付的电价补贴、财政补贴、技改扶持资金等 2.19 亿元，公司完成利润总额 7.41 亿元，较上年略降。

2010 年 1-3 月，公司实现营业收入 22.08 亿元，同比增长 50%。随着外部环境持续改善和煤电冶金产业规模效应的逐步显现，公司营业利润率回升至 28.61%；实现利润总额 2.74 亿元，同比大幅增长 573.06%，盈利能力强劲恢复。

2. 现金流及保障

2009 年公司销售收到现金同比减少 8.59%，但收入实现质量提高，现金收入比由 107.41% 上升为 115.16%；收到其他与经营活动相关的现金增多，主要是期内政府拨付补贴款所致。公司经营活动现金净流入量为 8.64 亿元，较上年减少 41.58%，但仍然充裕。

公司在建多晶硅一期项目投资巨大，加之还有电力冶金工程中在建 100 万吨电石项目投入，2009 年公司购建固定资产支付现金 28.33 亿元，仍然维持高位；期内公司筹资活动现金净流入量达 33.82 亿元，为近年最高。

2010 年 1-3 月，公司经营活动产生的现金流入量为 21.76 亿元，主要是铁合金行业逐步回暖销售商品收到现金增加；经营活动产生的现金流出量为 16.68 亿元，主要是尚未到羊绒采购季，现金流出规模较小，经营活动产生的现金流量净额为 5.08 亿元。因公司建设项目均处于投资高峰期，投资活动产生的现金净流出 5.77 亿元，相应筹资活动产生的现金流量净额为 9.25 亿元。

3. 资本及债务结构

2009 年底，公司资产总额为 206.19 亿元，较年初大幅增长 31.12%，增加较大的科目主要

是货币资金、在建工程和固定资产，资金主要源于银行借款的大幅增加。

2009 年底，公司全部债务从年初的 74.62 亿元增至 113.94 亿元，增幅为 52.69%；2010 年 3 月底继续增长为 124.59 亿元；从债务分布来看，长期借款比例提高，2010 年 3 月底为 55.99%，债务结构明显改善。

伴随债务规模快速攀升，公司资产负债率和全部债务资本化比率保持上升态势，至 2010 年 3 月底上述指标为 69.04% 和 64.05%，债务负担重，且随多晶硅等重大项目的推进可能进一步上升。

4. 偿债能力

2009 年底，公司流动比率和速动比率分别为 88.81% 和 58.95%，较 2008 年有所上升。2010 年 3 月底，公司两指标为 109.45% 和 76.12%，较 2009 年底大幅上升，主要因为公司铁合金经营好转。2009 年公司经营活动产生的现金流量净额下降幅度较大，对流动负债保障能力大幅减弱，经营现金流流动负债比为 9.51%，指标偏低。考虑到 2009 年下半年硅铁价格快速回升，公司电冶板块盈利能力逐步恢复，同时现金类资产规模较大，公司短期仍具备适宜的偿付能力。

2009 年公司长期偿债指标下降，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 6.78 倍和 3.21 倍。考虑公司电力冶金业务已走出低谷，在建多晶硅项目即将投产，EBITDA 规模有望较快增长，整体将保持较强的偿债能力。

2010 年 3 月底，公司现金类资产 41.20 亿元，为“09 鄂绒 CP01”的 6.87 倍；2009 年公司经营活动现金流入量和净额分别为 96.69 亿元和 8.64 亿元，为“09 鄂绒 CP01”的 16.12 倍和 1.44 倍。公司现金类资产和经营性现金流对“09 鄂绒 CP01”保障能力强。

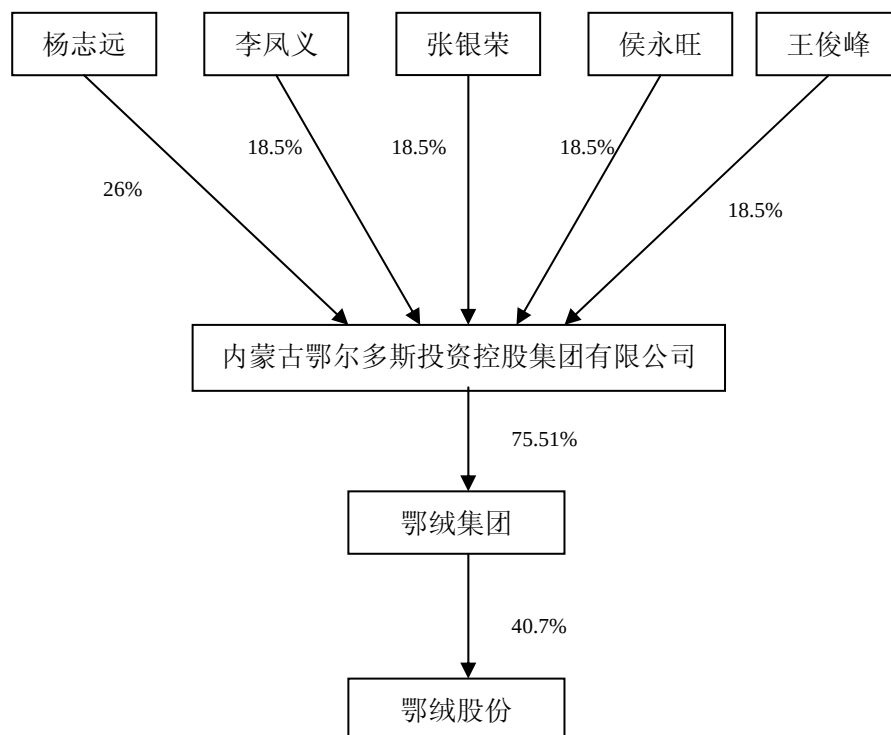
截至 2010 年 3 月底，公司与内蒙古伊东煤炭集团有限责任公司签订了最高金额 9 亿元的担保合同，被担保方实际已取得银行借款 8.5

亿元。2009 年底，伊东煤炭集团总资产 100.1 亿元，净资产 47.52 亿元；2009 年实现销售收入 56.6 亿元，利润 5.77 亿元。由于目前经营状态正常，公司或有负债风险相对较低。

截至 2010 年 3 月底，公司获得各家商业银行授信总额度为 156.57 亿元，尚未使用额度为 47.98 亿元；作为业绩较好的上市公司，资本市场融资渠道较畅通。

综合考虑，联合资信将维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定，并维持“09 鄂绒 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1 公司与控股股东、实际控制人的关系



附件 2-1 2008~2010 年 3 月底合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	2010 年 3 月底
流动资产：			
货币资金	125338.93	259342.91	344943.85
交易性金融资产			
应收票据	33355.14	59950.31	67047.02
应收账款	124821.48	119625.88	143678.28
预付款项	40141.29	89457.12	85690.55
应收利息			
应收股利			
其他应收款	23876.36	5273.07	23832.34
存货	305640.59	271222.57	291722.65
一年内到期的非流动资产	1395.42	1820.70	1120.70
其他流动资产	11646.60		
流动资产合计	666215.83	806692.55	958035.40
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	1044.63		
长期股权投资	73579.07	87421.69	91232.76
投资性房地产	12142.37	14860.07	14659.32
固定资产	611860.07	817815.02	815621.82
在建工程	139296.57	235075.77	261018.97
工程物资		21809.10	36745.03
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	41466.21	42888.34	42729.26
开发支出			
商誉	2646.14	3226.41	4006.18
长期待摊费用	7999.29	13322.69	15770.52
递延所得税资产	6591.80	6399.28	6399.28
其他非流动资产	9645.00	12381.00	12381.00
非流动资产合计	906271.15	1255199.38	1300564.13
资产总计	1572486.97	2061891.93	2258599.53

附件 2-2 2008~2010 年 3 月底合并资产负债表（负债和所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和股东权益	2008 年	2009 年	2010 年 3 月底
流动负债：			
短期借款	501000.00	577395.20	474701.22
交易性金融负债			
应付票据	39599.96	34980.00	25600.00
应付账款	63857.90	56337.87	79837.88
预收款项	19412.86	28352.16	31490.57
应付职工薪酬	7411.69	8009.25	7068.57
应交税费	17454.25	-6335.90	-5759.01
应付利息	1317.81	1736.53	903.98
应付股利		946.29	744.25
其他应付款	107906.52	124363.72	177704.11
一年内到期的非流动负债	26159.68	21620.00	21620.00
其他流动负债		60963.50	61386.50
流动负债合计	784120.66	908368.62	875298.09
非流动负债：			
长期借款	179450.00	444400.00	662600.00
应付债券			
长期应付款	5023.38	17399.37	17465.95
专项应付款		180.00	
预计负债			
递延所得税负债		180.03	180.03
其他非流动负债	2885.03	3890.07	3861.43
非流动负债合计	187358.41	466049.47	684107.40
负债合计	971479.07	1374418.09	1559405.49
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	103200.00	103200.00	103200.00
资本公积	134709.84	136022.44	136022.44
减：库存股			
专项储备		2711.71	3887.06
盈余公积	35353.02	36769.24	36769.24
未分配利润	91894.91	118120.14	131272.58
外币报表折算差额		1.60	1.60
归属于母公司所有者权益合计	365157.78	396825.13	411152.92
少数股东权益	235850.13	290648.72	288041.13
所有者权益（或股东权益）合计	601007.91	687473.84	699194.04
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1572486.97	2061891.93	2258599.53

附件 3 2008~2010 年 1-3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 1-3 月
一、营业收入	952029.58	811748.89	220815.10
减: 营业成本	633704.98	599814.97	153431.51
营业税金及附加	59542.14	12554.31	4202.35
销售费用	53962.40	48592.02	15668.59
管理费用	44870.65	47377.50	11825.67
财务费用	50527.67	49747.67	10058.26
资产减值损失	31652.51	2604.24	201.45
加: 公允价值变动收益(损失以“—”			
投资收益(损失以“—”号填列)	1608.90	616.43	1745.50
其中: 对联营企业和合营企业的投资收 益	3313.15	885.54	
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	79378.14	51674.60	27172.77
加: 营业外收入	6159.20	23337.63	339.75
减: 营业外支出	2084.76	867.48	78.63
其中: 非流动资产处置损失	194.11	211.36	
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	83452.57	74144.74	27433.89
减: 所得税费用	2071.47	7398.32	2668.45
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	81381.10	66746.42	24765.44
其中: 归属于母公司所有者的净利 润	41590.37	39345.88	13152.44
少数股东损益	39790.74	27400.54	11613.00

附件 4-1 2008~2010 年 1-3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 1-3 月
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	1022618.23	934784.60	213230.22
收到的税费返还	8092.38	6263.04	202.02
收到其他与经营活动有关的现金	18872.59	25886.74	4142.38
经营活动现金流入小计	1049583.20	966934.38	217574.63
购买商品、接受劳务支付的现金	685596.84	723036.86	122103.07
支付给职工以及为职工支付的现金	46822.64	53201.41	14224.71
支付的各项税费	129294.36	63653.43	20787.91
支付其他与经营活动有关的现金	39916.51	40642.69	9654.65
经营活动现金流出小计	901630.35	880534.39	166770.33
经营活动产生的现金流量净额	147952.86	86399.99	50804.29
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	5592.72	644.83	700.00
取得投资收益收到的现金	6344.63	1829.05	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	6234.60	379.75	89.42
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	9960.05	2971.40	
收到其他与投资活动有关的现金	14063.20	1407.12	
投资活动现金流入小计	42195.20	7232.16	789.42
购建固定资产和其他长期资产支付的现金	188332.98	283276.77	53756.86
投资支付的现金	39659.68	18797.98	4756.00
取得子公司支付的现金净额	276.25	630.96	
支付其他与投资活动有关的现金	16340.00		
投资活动现金流出小计	244608.91	302705.72	58512.86
投资活动产生的现金流量净额	-202413.71	-295473.55	-57723.45
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	6631.47	39555.00	
取得借款收到的现金	694400.00	1153568.88	388682.63
收到其他与筹资活动有关的现金	5008.86	9600.00	52000.00
筹资活动现金流入小计	706040.34	1202723.88	440682.63
偿还债务支付的现金	539300.00	746009.68	273176.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	71704.18	76945.77	22985.46
支付其他与筹资活动有关的现金	76713.02	41557.58	52000.00
筹资活动现金流出小计	687717.20	864513.03	348162.06
筹资活动产生的现金流量净额	18323.14	338210.85	92520.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	340.20	321.63	-0.48
五、现金及现金等价物净增加额	36477.91	129458.92	85600.94
加: 期初现金及现金等价物余额	109765.04	74116.97	259342.91
六、期末现金及现金等价物余额	73287.12	203575.89	344943.85

附件 4-2 2008~2010 年 1-3 月合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年
1、将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	81381.10	66746.42
加: 资产减值准备	31652.51	2604.24
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	36165.77	42503.33
无形资产摊销	1333.55	2010.03
长期待摊费用摊销	1459.65	1172.93
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)	-246.36	-534.34
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)		
财务费用(收益以“—”号填列)	52567.50	53061.97
投资损失(收益以“—”号填列)	-1608.90	-616.43
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-1751.24	192.52
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-51.60	180.03
存货的减少(增加以“—”号填列)	-78756.08	48211.37
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-45955.36	-56098.60
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	71762.32	-73033.47
其他		
经营活动产生的现金流量净额	147952.86	86399.99
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	73287.12	203575.89
减: 现金的期初余额	109765.04	74116.97
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	-36477.91	129458.92

附件 5 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	7.41	4.81	--
存货周转次数(次)	1.97	2.08	--
总资产周转次数(次)	0.65	0.45	--
现金收入比(%)	107.41	115.16	96.57
盈利能力			
营业利润率(%)	27.18	24.56	28.61
总资本收益率(%)	10.30	6.74	--
净资产收益率(%)	13.54	9.71	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	22.99	39.26	48.66
全部债务资本化比率(%)	55.39	62.37	64.05
资产负债率(%)	61.78	66.66	69.04
偿债能力			
流动比率(%)	84.96	88.81	109.45
速动比率(%)	45.98	58.95	76.12
经营现金流动负债比(%)	18.87	9.51	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.05	3.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.27	6.78	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.95	-3.99	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	17.5	16.12	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.47	1.44	--
现金偿债倍数(倍)	2.65	5.32	6.87

附件 6 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，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等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 8 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
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	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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

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