

黑龙江北大荒农业股份有限公司 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
大荒转债	15 亿元	2007/12/19-2012/12/18	AA	AA

跟踪评级时间：2008 年 8 月 29 日
初次评级时间：2007 年 8 月 7 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
现金类资产 (亿元)	16.47	28.23	13.65
资产总额 (亿元)	96.42	104.98	88.85
所有者权益 (亿元)	39.64	43.10	42.30
短期债务 (亿元)	22.02	33.57	12.66
全部债务 (亿元)	25.82	46.04	25.29
营业收入 (亿元)	49.59	54.34	31.03
净利润 (亿元)	5.28	5.41	2.87
EBITDA (亿元)	7.37	8.20	---
经营性净现金流 (亿元)	9.44	9.88	20.93
营业利润率 (%)	29.48	30.68	28.87
净资产收益率 (%)	13.32	12.56	---
资产负债率 (%)	58.89	58.95	52.40
全部债务资本化比率 (%)	39.45	51.65	37.42
流动比率 (%)	96.20	119.29	126.09
全部债务/EBITDA (倍)	3.06	4.49	---
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.99	4.99	---
经营现金流流动负债比率 (%)	17.84	20.04	---

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、营业收入、净利润等科目已作相应调整，2006 年为追溯调整后数据；2008 年半年度报告未经审计。

分析师

梁秀国

010-85679696-8829

liangxg@lianheratings.com.cn

李志博

010-85679696-8838

lizb@lianheratings.com.cn

传真：010-85679228

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

黑龙江北大荒农业股份有限公司（以下简称“公司”）在跟踪期内生产规模继续扩大，营业收入和净利润规模稳步增长，经营现金流有较大改善；受国际国内粮食供给偏紧，粮食价格持续上涨的影响，公司农产品销售板块盈利能力有所增强。

2007 年底，公司因发行 15 亿元的可转换债券，公司债务规模大幅增长。但 2008 年公司调整债务结构，短期银行借款大幅降低。整体看，公司债务负担适宜，整体信用风险较低。

综合考虑，联合资信评估有限公司（“联合资信”）维持“大荒转债”的信用级别为 AA。

优势

1. 公司地处三江平原，农业自然环境优越，是我国商品粮基地的重要组成部分。公司是全国最大的农业上市公司，规模效益显著。

2. 跟踪期内，国内国际粮食供给偏紧，粮食价格持续上涨，公司农产品板块盈利能力增强。

3. 公司经营现金流有较大改善，短期偿债能力增强。

4. 公司通过加强投入、强化管理、建立现代化农业示范区，农业生产效率大大提高。

关注

1. 公司经营对自然环境有较高依存度，存在不确定因素。

2. 公司农产品加工和工业板块，整体竞争力不强，盈利能力下降。

本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、主体概况

黑龙江北大荒农业股份有限公司（以下简称“公司”）是经国家经贸委（1998）775号文批准，由黑龙江北大荒农垦集团总公司（以下简称“北大荒集团”）作为独家发起人，以发起设立方式设立的股份有限公司（公司股票简称：北大荒；股票代码：600598）。截至2007年底，公司总股本163429.20万股，其中北大荒集团持有115189.20万股，占总股本的70.48%。

截至2007年底，公司（合并）资产总额1049837.93万元，所有者权益430971.86万元。2007年实现营业收入543420.38万元，净利润54142.82万元。

截至2008年6月底，公司（合并）资产总额888481.60万元，所有者权益422957.68万元。2008年上半年实现营业收入310338.59万元，净利润28706.38万元。

公司注册地址：哈尔滨市南岗区汉水路263号；法定代表人：姜夏。

二、经营管理分析

1. 管理分析

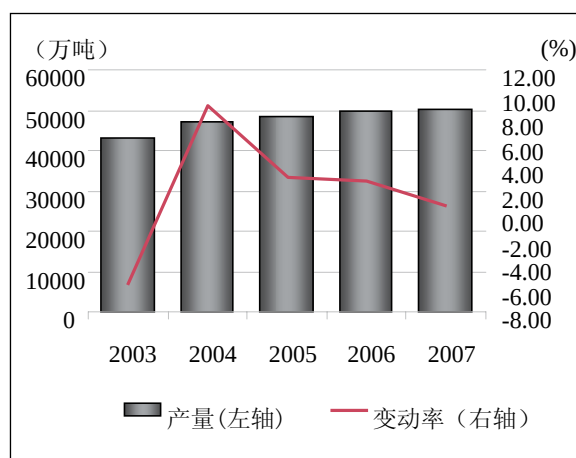
跟踪期内，公司在治理结构和高管人员设置方面无重大变化。

2. 经营分析

农业是国民经济的基础，也是社会稳定的基础。2007年，中国粮食产量突破5亿吨，达到50148.30万吨，较2006年增长400.41万吨，实现连续第4年增产（见图1）。2006年以来，受世界主要产粮国粮食减产和生物燃料需求旺盛等因素的影响，国际粮价大幅攀升，国际粮食市场供求偏紧。由于国内外原粮及其制粉价格存在较大价差，从而带动了中国小麦等原粮及其制粉产品出口的快速增长。农业部的统计数据显示，2007年中国出口大米134.35万吨，比2006年同期增长7.22%；玉米出口491.85万吨，同比增长58.70%；小麦出口307.27万吨，同比增长103.52%。

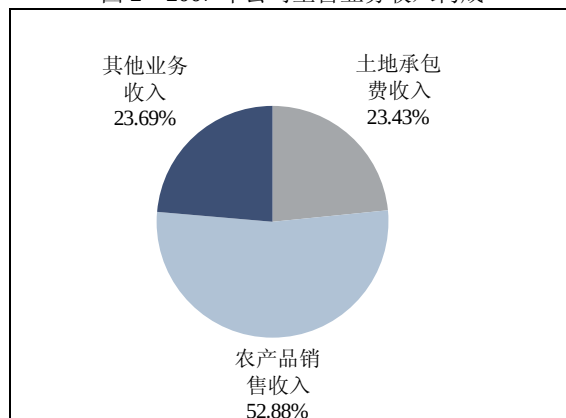
为控制中国粮食出口速度，确保国内粮食安全和粮价稳定。中国针对粮食出口的政策调整力度逐渐加大：自2007年12月20日起，取消小麦、稻谷、大米、玉米、大豆等原粮及其制粉的出口退税；自2008年1月1日至12月31日，对小麦、玉米、稻谷、大米、大豆等原粮及其制粉产品征收5%至25%不等的出口暂定关税；自2008年1月1日起对小麦粉、玉米粉、大米粉等粮食制粉实行出口配额许可证管理，以确保中国的粮食安全。

图1 2003年～2007年中国粮食产量变化



资料来源：国家统计局

图2 2007年公司主营业务收入构成



资料来源：公司2007年年报

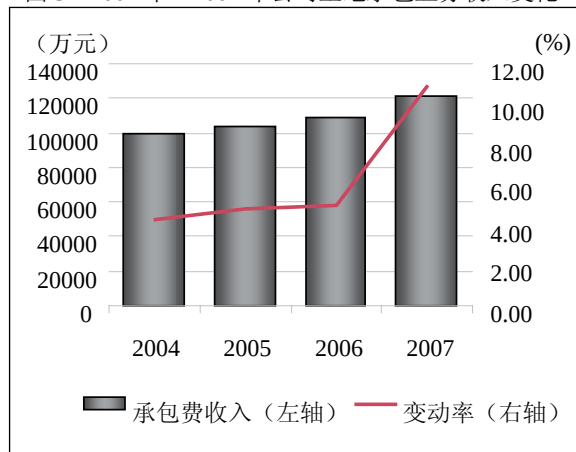
公司主要从事水稻、大豆、小麦、玉米等粮食作物的生产销售。2007年，公司实现主营业务收入516170.29万元，收入构成变化不大，其中土地承包费收入120952.31万元，占23.43%；农产品销售收入272919.49万元，占

52.88%；其他业务收入为 122298.49 万元，占 23.69%（见图 2）。

土地承包业务

2007 年，公司承包土地面积为 969.00 万亩，较 2006 年增长 2.37%。由于水田的承包费相比较旱田高，跟踪期内公司对发包土地类型作了适当调整，其中水田面积较 2006 年增加 56.20 万亩，同期旱田面积减少 33.80 万亩。2007 年，公司土地承包收入为 120952.31 万元，较 2006 年增长 10.93%，主要得益于承包土地面积的增加和种植业结构的调整（见图 3）。

图 3 2004 年~2007 年公司土地承包业务收入变化



资料来源：公司提供

农产品销售业务

跟踪期内，公司以大力发展现代种植业、着力打造优质农产品基地、提高粮食综合生产能力为目标，装备完成了 50 个现代农机装备试验区，其中七星、友谊和八五二分公司成为农业部首批现代农业示范区，七星、八五二和八五六分公司被评为全国粮食生产先进单位。2007 年，公司实现粮豆总产 416.00 万吨，比 2006 年增长 9.20%，粮豆单产 473.70 公斤，比 2006 年增长 6.80%，实现营业收入 272919.49 万元，占公司 2007 年主营业务收入的 52.87%。2007 年，公司农产品销售实现毛利 26770.01 万元，毛利率 9.81%，较 2006 年（8.73%）有所提高，公司农产品销售板块的盈利能力增强。

其他业务

截至 2007 年底，公司共有 4 家从事工业生产和加工的企业（3 家子公司和 1 家分公司），

分别为黑龙江北大荒米业有限公司（以下简称“米业公司”）、哈尔滨龙垦麦芽有限公司（以下简称“麦芽公司”）、浩良河分公司（以下简称“化肥公司”）和黑龙江北大荒纸业有限责任公司（以下简称“纸业公司”）。2007 年公司工业实现营业收入 349000.00 万元，比 2006 年增长 15.90%，实现净利润 1356.00 万元，同比降低 55.90%，公司农产品加工和工业板块，整体竞争力不强，盈利能力下降。

（1）米业公司

2007 年，米业公司生产大米 51.30 万吨，副产品 15.30 万吨，共销售大米 57.00 万吨、副产品 11.10 万吨、水稻及其他 34.20 万吨。实现营业收入 224000.00 万元，比 2006 年减少 12000.00 万元，降低 5.10%，实现净利润 268.00 万元，比 2006 年减少 72.80%，主要是由于原材料成本、运输成本和财务费用上升，导致利润下降。

（2）麦芽公司

2007 年，由于澳大利亚大麦因灾减产，进口啤麦数量锐减，而国内啤酒行业对啤酒大麦的需求量却在逐年增加，同时受农资、机耕、水电和劳动力价格上涨因素影响，农副产品也普遍涨价，大麦麦芽的价格也一路飙升，国产大麦麦芽从 3000 元/吨涨到 5000 元/吨以上，进口大麦麦芽从 3400 元/吨~3600 元/吨涨到 6000 元/吨~6200 元/吨。

公司于 2003 年底控股麦芽公司，麦芽公司拥有原料大麦基地 200 多万亩，生产原料采用北大荒垦区培育种植的垦啤麦 2、6、7 号及甘啤 3 号大麦，品质优良，可与“澳麦”、“加麦”等相媲美，加之一路走高的麦芽价格，公司的收入和利润明显提高。2007 年，麦芽公司生产麦芽 22.40 万吨，销售 23.10 万吨，较 2006 年增加 110.00%；实现营业收入 64000.00 万元，净利润 1033.00 万元，分别比 2006 年增长 127.70%、152.20%。伴随中国啤酒市场的不断扩张，对麦芽的需求增加，麦芽公司的经营业绩有望保持稳定增长。

（3）化肥公司

2007 年，化肥行业处于一个转折时期，产能继续扩张，消费市场增长受限，外资进入加剧市场竞争，市场竞争压力增强。2007 年，国产化肥中，尿素全国平均零售价格为 1813.00 元/吨，比 2006 年下降 0.60%。2007 年，全国煤炭主产省化肥用煤平均出厂价格为 520.00 元/吨，比 2006 年上涨 10.80%，全国工业用天然气、普通工业用电（35 千伏及以上）平均价格分别为 2.09 元/立方米、0.65 元/千瓦时，分别比 2006 年上涨 10.00%、3.17%。在产品价格下降成本上升的情况下，2007 年国内的化肥行业整体利润减少。

2007 年，化肥公司生产尿素、甲醇分别为 18.40 万吨和 8.20 万吨，分别销售 18.30 万吨和 8.30 万吨，分别较 2006 年增加 5.78% 和 822.22%；实现营业收入 43600.00 万元，比 2006 年增长 54.30%，实现净利润 130.00 万元，比 2006 年减少 1531.00 万元，降低 99.20%。造成利润下降的主要原因是尿素、甲醇销售价格降低和原材料成本上升所致。

（4）纸业公司

2007 年中国纸及纸板生产量 7350.00 万吨，较 2006 年 6500.00 万吨增长 13.08%；消费量 7290.00 万吨，较 2006 年 6600.00 万吨增长 10.45%，人均年消费量为 55.00 千克，比 2006 年增长 5.00 千克。2000 年~2007 年，纸及纸板生产量年均增长 13.39%，消费量年均增长 10.72%，均高于同期中国 GDP 年均增长率。

2007 年，纸业公司生产纸张 3.90 万吨，销售 4.00 万吨，较 2006 年增长 100.00%；实现主营业务收入 18000.00 万元，比 2006 年增长 105.60%，实现净利润 42.00 万元，比 2006 年减少 90.00 万元，降低 68.20%，造成利润下降的原因是由于 2007 年上半年制浆和抄纸两个系统边生产边调试，使生产成本增加所致。

三、“大荒转债”募集资金的使用情况

公司于 2007 年 12 月 19 日发行 15 亿元可转换公司债券（以下简称“大荒转债”或“本期债券”），发行期限为 5 年，转股期为 2008 年 6 月 19 日至 2012 年 12 月 18 日。本期债券按票面金额由 2007 年 12 月 19 日起开始计算利息，每年付息一次，第一年为 1.5%、第二年为 1.8%、第三年为 2.1%、第四年为 2.4%、第五年 2.7%。

本期“大荒转债”募集资金 15 亿元，主要用于公司农业和工业的相关技术改造。截至 2008 年 6 月底，公司已使用募集资金 43404.00 万元，符合资金计划使用安排（见表 1）。

表 1 募集资金使用情况

项目名称	拟投入金额 (万元)	截至 08 年 6 月末已投资 (万元)
浩良河分公司年增产 11.3 万吨尿素项目	18159.00	6840.00
补充流动资金	38000.00	36564.00
合计	56159.00	43404.00

资料来源：公司提供

四、财务分析

公司 2007 年财务数据已经信永中和会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2008 年半年报未经审计。

公司于 2007 年 1 月 1 日起开始执行财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则》，根据《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》的有关规定，对公司 2007 年度资产和负债期初数进行了追溯调整。本报告财务分析以 2007 年合并报表数据为主，分析涉及 2006 年财务数据比较时，以追溯调整后的 2006 年数据为基数。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额为 1049837.93 万元，所有者权益合计为 430971.86 万元；2007 年实现营业收入 543420.38 万元（其中主营业务收入 516170.29 万元），净利润 54142.82 万元。

截至 2008 年 6 月，公司（合并）资产总额为 888481.60 万元，所有者权益为 422957.68 万元；2008 年上半年公司实现营业收入 310338.59 万元，净利润 28706.38 万元。

1. 盈利能力

2007 年，得益于土地承包费收入上升和甲醇、麦芽销售收入增加，公司实现主营业务收入 516170.29 万元，较 2006 年增长 10.37%。2007 年公司主营业务利润率为 47.00%，较 2006 年（44.57%）略有提高。2007 年，公司实现利润总额和净利润分别为 54408.33 万元和 54142.82 万元，分别较 2006 年增加了 1.09%和 2.54%。由于总资本和所有者权益分别较 2006 年增加 36.13%和 8.73%，导致总资本收益率和净资产收益率分别为 8.38%和 12.56%，分别较 2006 年的 9.68%和 13.32%有所下降。

2008 年上半年，公司分别实现营业收入和净利润 310338.59 万元和 28706.38 万元，分别占 2007 年全年的 57.11%和 53.02%；与 2006 年同期相比，分别增长 23.70%和 4.33%。

2. 现金流

经营活动方面，伴随公司经营规模的扩大，2007 年公司经营活动现金流入量和流出量分别为 595453.23 万元和 496672.09 万元，分别较 2006 年增长 10.30%和 11.50%；公司经营活动产生的现金流量净额为 98781.14 万元，较 2006 年增长 4.64%。从收入的质量上看，2007 年公司现金收入比率为 102.13%，较 2006 年的 99.90%有所增长，公司收入实现质量正常。

投资活动方面，2007 年公司投资活动流入量和流出量分别为 140.51 万元和 34214.40 万元，分别较 2006 年减少 71.10%和 47.10%。2007 年公司资本性支出规模有所减少，投资项目主要为 10 万吨甲醇项目、30 万吨稻米加工项目和 10 万吨麦芽二期项目；2007 年公司投资活动产生的现金流量净额为-34073.89 万元。2007 年公司的经营活动产生的现金流量较大，足以

维持公司的正常运转，并覆盖投资活动的资金缺口。

筹资活动方面，2007 年公司筹资活动流入量为 494910.45 万元，较 2006 年增长 6.95%，主要是取得借款收到的现金；筹资活动现金流出量为 465754.61 万元，较 2006 年减少 9.27%，主要是偿还债务支付的现金；2007 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 29155.83 万元，较 2006 年增加 78370.78 万元，主要是由于发行 15 亿元可转债年末资金进账所致。

总体看，公司现金流状况良好。

3. 资产及负债结构

截至 2007 年底，公司资产总额 1049837.93 万元，较年初增长 8.88%，主要体现为货币资金、应收账款、其他应收账款和固定资产的变化。

截至 2007 年底，公司货币资金 188097.93 万元，较年初增长了 99.61%，主要是由于发行 15 亿元可转债年末资金进账所致；公司应收账款 80583.32 万元，较年初增长了 16.32%，主要是米业公司、麦芽公司的应收销售货款的增加；公司其他应收款 29604.65 万元，较年初减少 46.07%，主要是由于农业形势好转，家农还款和核销坏账所致；公司固定资产 434290.86 万元，较年初增加 1.84%，主要是由于农业水利工程、粮食仓储及设施建设等工程完工转为固定资产所致。

截至 2007 年底，公司所有者权益合计 430971.86 万元，较年初增长 8.72%，主要是由于资本公积增加。2007 年底公司的资本公积 128385.48 万元，较年初增长 25.55%。主要是由于公司于 2007 年发行可转换公司债券，在初始确认时将其包含的负债成份和权益成份进行分拆，将权益成份 26129.14 万元确认为资本公积所致。

2007 年可转换公司债的发行，使公司长期债务增长了 83.38%，同时公司偿还了 14 亿元的短期融资券，使公司短期债务占总债务的比

重由 2006 年的 76.41%下降为 72.91%，公司的债务结构改善。

截至 2007 年底，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分别为 58.95%、51.65%和 22.44%，较 2006 年均有所上升，公司整体债务负担有所加重。

截至 2008 年 6 月底，公司所有者权益 422957.68 万元，负债总额 465523.92 万元，由于公司归还了部分银行借款，相应地公司资产负债率下降至 52.40%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率降低为 37.42%和 22.99%。总体看，公司整体债务负担处于适宜水平。

4. 偿债能力

由于公司流动资产增长较快，截至 2007 年底，公司流动比率和速动比率分别为 119.29%和 68.63%，较 2006 年有所提高；经营现金流动负债比率为 20.04%，较 2006 年增加 2.20 个百分点，公司短期偿债能力有所增强；2007 年，公司 EBITDA 利息倍数为 4.99 倍，对利息支出保护能力一般。由于可转换公司债券的发行，公司全部债务/EBITDA 增加至 4.49 倍。整体看，公司对长、短期债务的保护能力正常。

2007 年，公司 EBITDA 对“大荒转债”覆盖倍数为 0.55 倍；公司 2006 年和 2007 年经营现金流入量分别是“大荒转债”的 3.60 倍和 3.97 倍，公司债务保护能力正常。

截至 2008 年 6 月，公司不存在对外担保情况。

综合考虑，联合资信维持“大荒转债”AA 的债项信用级别。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率	2008 年 6 月
流动资产：				
货币资金	94234.89	188097.98	99.61%	132792.58
交易性金融资产				
应收票据	1215.62	13570.27	1016.33%	3673.02
应收账款	69273.84	80583.32	16.33%	109235.02
预付款项	16425.31	19644.82	19.60%	19346.05
应收利息				
应收股利		6.22		6.22
其他应收款	54897.78	29604.65	-46.07%	26885.85
存货	262996.28	249698.64	-5.06%	130388.49
一年内到期的非流动资产	958.46	700.48	-26.92%	219.71
其他流动资产	8998.12	6044.59	-32.82%	4322.96
流动资产合计	509000.29	587950.96	15.51%	426869.89
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	317.85	369.84	16.35%	358.68
投资性房地产		1072.11		1049.83
固定资产	426453.33	434290.86	1.84%	426379.62
在建工程	6491.60	5818.45	-10.37%	13831.25
工程物资	36.18	36.18		36.18
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	20647.26	19300.12	6.52%	18749.22
开发支出				
商誉	18.22			
长期待摊费用	917.35	867.99	-5.38%	1060.09
递延所得税资产	330.35	131.41	-60.22%	146.83
其他非流动资产				
非流动资产合计	455212.14	461886.97	1.47%	461611.71
资产总计	964212.44	1049837.93	8.88%	888481.60

附件 1-2 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）	2006 年	2007 年	变动率	2008 年 6 月
流动负债：				
短期借款	214608.59	319225.67	48.75%	121210.67
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	29175.06	24660.42	-15.47%	63767.80
预收款项	39095.93	38471.08	-1.60%	32746.07
应付职工薪酬	29747.72	24243.34	-18.50%	25820.69
应交税费	-25722.02	-23256.31	-9.59%	-11158.45
应付利息	418.74	741.34	77.04%	3108.21
应付股利	20.02	33.36	66.68%	33.36
其他应付款	96116.72	92307.89	-3.96%	97637.39
一年内到期的非流动负债	5634.78	16430.88	191.60%	5371.03
其他流动负债	140000.00			
流动负债合计	529095.55	492857.68	-6.85%	338536.76
非流动负债：				
长期借款	37991.27	4256.71	-88.80%	3962.56
应付债券		120466.26		122336.28
长期应付款	106.07	13.73	-87.06%	13.73
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债	629.29	1271.70	102.08%	674.59
非流动负债合计	38726.63	126008.40	225.38%	126987.16
负债合计	567822.18	618866.08	8.99%	465523.92
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	163429.20	163429.20		163527.91
资本公积	102256.34	128385.48	25.55%	130059.80
减：库存股				
盈余公积	50327.88	58181.57	15.61%	58181.57
未分配利润	67257.80	67652.78	0.59%	51741.28
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	383271.21	417649.03	8.97%	403510.57
少数股东权益	13119.05	13322.82	1.55%	19447.10
所有者权益（或股东权益）合计	396390.26	430971.86	8.72%	422957.68
负债和所有者权益总计	964212.44	1049837.93	8.88%	888481.60

附件 2 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 6 月
一、营业收入	495866.81	543420.38	9.59%	310338.59
减: 营业成本	349653.20	376473.41	7.67%	220618.21
营业税金及附加	55.88	209.39	274.74%	110.83
销售费用	17420.25	21733.26	24.76%	13423.95
管理费用	52584.05	61607.69	17.16%	33774.54
财务费用	6580.65	18362.54	179.04%	9241.97
资产减值损失	17216.54	12531.62	-27.21%	4749.76
投资收益(损失以“—”号填列)	-22.27	-66.04	196.55%	-11.15
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-22.27	-65.08	192.22%	
汇兑收益(损益以“—”号添列)				
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	52333.97	52436.41	0.20%	28408.17
加: 营业外收入	2024.16	2512.52	24.13%	575.50
减: 营业外支出	533.82	540.60	1.27%	128.01
其中: 非流动资产处置损失	197.28	151.74	-23.08%	28.75
三、利润总额(亏损总额以“—”号填列)	53824.31	54408.33	1.09%	28855.66
减: 所得税费用	1021.19	265.52	-74.00%	149.27
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	52803.11	54142.82	2.54%	28706.38
其中: 归属于母公司所有者的净利润	52574.68	53682.00	2.11%	28541.24
少数股东损益	228.43	460.82	101.73%	165.15
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.32	0.33	3.13%	0.18
(二) 稀释每股收益	0.32	0.33	3.13%	0.18

附件 3-1 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
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	495395.09	555020.24	12.04%	335271.13
收到的税费返还	63.04	1375.83	2082.45%	439.65
收到其他与经营活动有关的现金	44381.26	39057.16	-12.00%	31330.76
经营活动现金流入小计	539839.38	595453.23	10.30%	367041.55
购买商品、接受劳务支付的现金	345528.03	405830.46	17.45%	96768.59
支付给职工以及为职工支付的现金	27821.43	36303.57	30.49%	19464.16
支付的各项税费	1349.27	6506.81	382.25%	2831.97
支付其他与经营活动有关的现金	70739.21	48031.25	-32.10%	38647.18
经营活动现金流出小计	445437.94	496672.09	11.50%	157711.91
经营活动产生的现金流量净额	94401.45	98781.14	4.64%	209329.63
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金	235.01		-100.00%	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	251.13	140.51	-44.05%	18.53
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	486.14	140.51	-71.10%	18.53
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	64672.15	33887.30	-47.60%	9909.17
支付其他与投资活动有关的现金		327.10		
投资活动现金流出小计	64672.15	34214.40	-47.10%	9909.17
投资活动产生的现金流量净额	-64186.01	-34073.89	-46.91%	-9890.64
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	350.00	50.00	-85.71%	6000.00
取得借款收到的现金	462685.49	494860.45	6.95%	87985.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1103.81		-100.00%	591.22
筹资活动现金流入小计	464139.30	494910.45	6.63%	94576.22
偿还债务支付的现金	424518.90	405756.87	-4.42%	298058.04
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	88145.33	59795.34	-32.16%	50949.07
支付其他与筹资活动有关的现金	690.00	202.41	-70.67%	313.50
筹资活动现金流出小计	513354.22	465754.61	-9.27%	349320.61
筹资活动产生的现金流量净额	-49214.92	29155.83	-159.24%	-254744.39
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	-18999.49	93863.08	-594.03%	-55305.39
加: 期初现金及现金等价物余额	113234.38	94234.89	-16.78%	188097.98
六、期末现金及现金等价物余额	94234.89	188097.98	99.61%	132792.58

附件 3-2 现金流量补充表

(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	52803.11	54142.82	2.54%
加：资产减值准备	17216.54	12531.62	-27.21%
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	17869.84	25476.95	42.57%
无形资产摊销	652.84	847.44	29.81%
长期待摊费用摊销	1388.61	1263.59	-9.00%
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）	80.50	-52.16	-164.80%
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	16.45	23.86	45.00%
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）			
财务费用（收益以“-”号填列）	9003.14	20606.32	128.88%
投资损失（收益以“-”号填列）	22.27	66.04	196.55%
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	983.55	198.94	-79.77%
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）			
存货的减少（增加以“-”号填列）	13730.73	11686.38	-14.89%
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-38100.27	-15674.10	-58.86%
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	18707.13	-12336.54	-165.95%
其他			
经营活动产生的现金流量净额	94374.45	98781.14	4.67%

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
经营效率			
管理费用率(%)	10.60	11.34	---
销售债权周转次数(次)	5.79	5.85	---
存货周转次数 (次)	1.33	1.47	---
总资产周转次数 (次)	0.51	0.54	---
盈利能力			
营业利润率 (%)	29.48	30.68	28.87
总资本收益率 (%)	9.68	8.38	4.25
净资产收益率 (%)	13.32	12.56	---
财务构成			
长期债务资本化比率 (%)	8.75	22.44	22.99
全部债务资本化比率 (%)	39.45	51.65	37.42
资产负债率 (%)	58.89	58.95	52.40
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.99	4.99	---
全部债务/EBITDA (倍)	3.06	4.49	---
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.12	0.14	---
流动比率 (%)	96.20	119.29	126.09
速动比率 (%)	46.50	68.63	87.58
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	2.87	3.15	---
现金流			
现金收入比率 (%)	99.90	102.13	---
盈利现金比率 (%)	178.78	182.45	---
筹资活动前产生的现金流量净额	30215.44	64707.25	---

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 中长期债信用等级的定义

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