

## 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: 2009 年 6 月 30 日

### 财务数据

| 项 目                | 2007 年 | 2008 年 | 09 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)          | 20.21  | 10.29  | 17.75    |
| 资产总额(亿元)           | 107.13 | 101.93 | 108.92   |
| 所有者权益(含少数股东权益)(亿元) | 44.10  | 49.33  | 54.41    |
| 短期债务(亿元)           | 33.57  | 26.40  | 19.70    |
| 全部债务(亿元)           | 46.04  | 35.03  | 24.95    |
| 营业收入(亿元)           | 54.34  | 56.10  | 12.67    |
| 利润总额(亿元)           | 5.44   | 5.61   | 1.34     |
| EBITDA(亿元)         | 10.25  | 10.11  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)        | 9.88   | 9.10   | 14.55    |
| 营业利润率(%)           | 30.68  | 30.66  | 30.82    |
| 净资产收益率(%)          | 12.28  | 11.18  | --       |
| 资产负债率(%)           | 58.84  | 51.60  | 50.05    |
| 全部债务资本化比率(%)       | 51.08  | 41.52  | 31.44    |
| 流动比率(%)            | 116.68 | 114.69 | 116.84   |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 4.49   | 3.46   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 4.99   | 5.56   | --       |
| 经营现金流流动负债比率(%)     | 19.59  | 20.75  | --       |
| EBITDA/本期债券额度      | 1.21   | 1.19   | --       |

注: 2007 年财务数据为追溯调整数, 2009 年 3 月财务数据未经审计。

### 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”) 在跟踪期内加强投入、强化管理、建立多个现代化农业示范区, 农业生产效率继续提高, 公司营业收入和利润保持稳定, 经营性现金流状况良好; 同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 也注意到受全球经济衰退影响, 中国粮食出口受阻, 农产品价格下跌; 造纸行业和麦芽行业需求下降给公司信用状况带来的负面影响。

从 2008 年 6 月 19 日开始, “大荒转债” 进入转股期, 部分持有人将债券转为公司股票, 公司债务负担将下降。

农业受国家政策扶持力度较大, 受经济周期性影响相对较小; 公司农业生产效率不断提高, 盈利能力稳定, 财务政策稳健, 为其信用基本面提供有力支撑。

综合考虑, 联合资信维持“大荒转债” 的信用级别为 AA。

### 优势

1. 公司通过加强投入、强化管理、建立现代化农业示范区, 农业生产效率继续提高。

2. 公司营业收入和利润总额规模维持稳定, 盈利能力较好。

3. 公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对“大荒转债” 保障程度好。

### 关注

1. 受全球金融危机向实体经济传播的影响, 中国粮食出口受阻, 未来粮食价格存在一定的不确定性。

2. 受中国实体经济增长放缓, 下游需求降低影响, 公司麦芽板块和造纸板块盈利能力下降。

## 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2008年底，公司总股本167630.76万股，其中北大荒集团持有115065.84万股，占总股本的68.64%。

截至2008年底，公司（合并）资产总额1019321.30万元，所有者权益（含少数股东权益）493336.34万元；2008年公司实现营业收入561002.52万元，实现净利润55172.91万元。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额1089249.69万元，所有者权益（含少数股东权益）为544071.47万元；2009年1~3月公司实现营业收入126701.83万元，实现净利润13149.24万元。

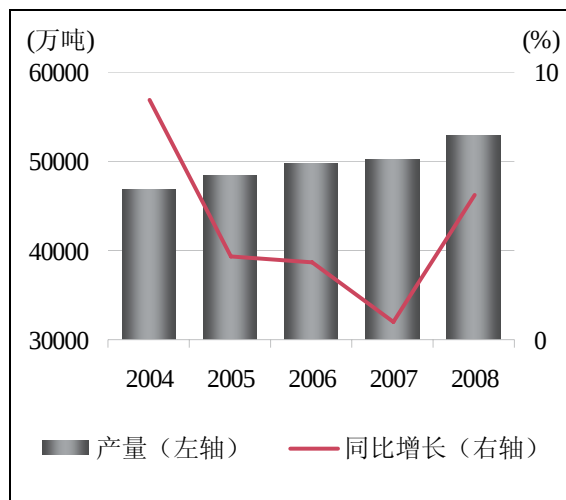
公司注册地址：哈尔滨市南岗区汉水路263号；法定代表人：奚河滨。

## 二、经营管理分析

### 1. 行业分析

农业是国民经济的基础，也是社会稳定的基础。2008年，中国全年粮食产量52850万吨，同比增长5.4%，实现连续第5年增产（见图1），其中夏粮产量12041万吨，同比增长2.6%；秋粮产量37651万吨，增产6.7%。根据海关统计，2008年中国农产品出口规模突破400亿美元，累计出口401.9亿美元，同比增长9.8%，增幅回落8.2个百分点。其中小麦、玉米和大米分别出口125949.1吨、256282.8吨和969317.1吨，分别同比下降94.6%、93.7%和27.7%；2009年第一季度中国粮食出口28.5万吨，同比下降49.8%，其中玉米、小麦、稻谷和大米、大豆出口量分别为1.0万吨、3.3万吨、18.4万吨、11.9万吨，同比分别下降87.2%、81.7%、69.4%、34.0%。

图1 2004年~2008年中国粮食产量变化

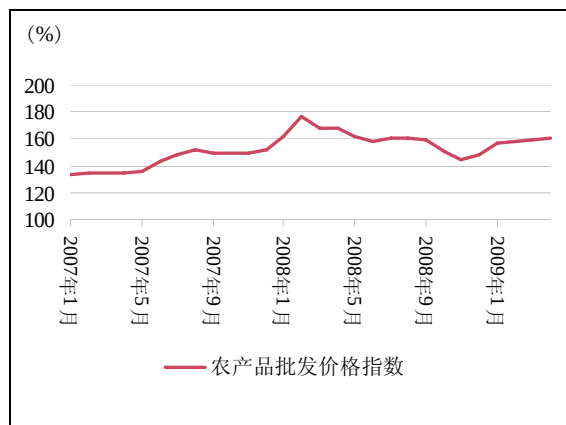


资料来源：国家统计局

从农产品价格看，2008年以来受世界经济衰退影响，农产品价格持续回落。根据农业部公布数据显示，中国农产品批发价格指数已从2008年初的176.80点高位下降到2008年11月底144.80点，下降幅度达到18.10%。为稳定粮价，国家出台了一系列农业补贴政策，包括增加农民种粮补贴、大幅提高粮食最低收购价格、大幅增加农业机械购置补贴、对水稻、小麦、玉米、棉花、油菜继续实行保险补贴等措施稳定粮食价格。2009年1~4月，国内主要农产品价格有所回升，2009年4月，国内农产品价格指数为160.70点（见图2）。

总体看，受世界经济危机影响，中国粮食出口受阻，未来粮食价格具有一定的不确定性。

图2 2007年~2009年4月农产品批发价格指数

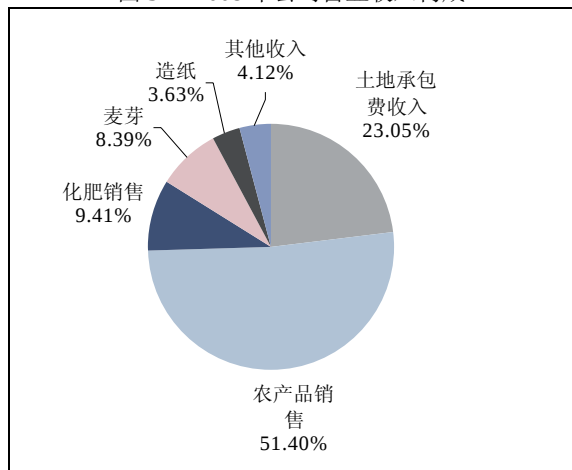


资料来源：农业部网站

## 2. 经营分析

公司主要从事水稻、大豆、小麦、玉米等粮食作物的生产销售。2008 年，公司实现营业收入 561002.52 万元，其中土地承包板块、农产品销售板块、化肥板块、麦芽板块、造纸板块和其他收入分别占 23.05%、51.40%、9.41%、8.39%、3.63%和 4.12%（见图 3）。

图 3 2008 年公司营业收入构成



资料来源：公司提供

### 土地承包板块

2008 年，公司土地承包业务收入稳中有升，实现土地承包费收入 129295.99 万元，较 2007 年增长 6.90%。

### 农产品销售板块

2008 年公司农产品销售板块实现营业收入 288359.04 万元，同比增长 5.66%。跟踪期内公司大力推进现代农业建设，使粮豆综合生产能力实现稳步增长，全年实现粮豆总产 457 万吨，同比增长 9.9%；粮豆单产 502 公斤，同比增长 5.9%。同时公司建设农业部现代农业示范区 3 个、垦区现代农业示范区 7 个，建设科技示范带 265.8 万亩。

跟踪期内黑龙江省北大荒米业有限公司（以下简称“米业公司”）产能布局战略稳步推进，迎春 30 万吨稻米综合加工项目完成扩建。米业公司全年生产大米 42.4 万吨、副产品 9.1 万吨，共销售大米 43 万吨、副产品 9.7 万吨、水稻及其他 57.1 万吨，实现营业收入 212650.47 万元，同比降低 4.9%，实现净利润 1703 万元，

同比增长 435.4%。净利润增长主要是所属省外分公司取得中央财政给予的财政补贴所致。

### 化肥板块

公司化肥板块主要由浩良河化肥分公司（以下简称“化肥公司”）完成。跟踪期内，化肥公司增产技改项目建成投产，形成年产尿素 31.3 万吨、甲醇 6.8 万吨的生产能力，尿素产能增长 57%。2008 年化肥公司生产尿素和甲醇分别为 20.5 万吨和 6.8 万吨，分别销售 20.6 万吨和 8 万吨，实现营业收入 52810.26 万元，同比增长 21.1%，实现净利润 595 万元，同比增长 582 万元。

### 麦芽板块

2008 年 7 月 10 日，公司子公司哈尔滨龙垦麦芽有限公司（以下简称“麦芽公司”）收购秦皇岛北大荒麦芽有限公司 100% 股权，股权收购价格为 9280.74 万元。收购完成后，使公司麦芽产能增加 10 万吨，达到 35 万吨，完成了辐射京津冀、长三角优势销售区域和上游进口原料的战略布局。2008 年麦芽公司生产麦芽 16.3 万吨，销售 13.3 万吨，实现营业收入 47055.31 万元，实现净利润-7351 万元，同比减少 8384 万元。利润下降主要是原材料大麦成本较高，下半年受宏观经济影响，啤酒需求量低于预期，销量大幅下降所致。

### 纸业板块

公司纸业板块主要由下属子公司黑龙江省纸业股份有限公司（以下简称“纸业公司”）承担。2008 年纸业公司新纸机提速达到 350 米/分的设计能力，全面达产达效。纸业公司 2008 年生产纸张 4.8 万吨、销售 3.9 万吨，实现收入 20348.17 万元，同比增长 11.6%，实现净利润-338 万元，同比减少 380 万元，主要是由于受经济危机影响，2008 年下半年市场销售下滑，市场价格下降，年末提取存货跌价准备所致。

## 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 2008 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。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额为 1019321.30 万元，所有者权益（含少数股东权益）合计为 493336.34 万元；2008 年实现营业收入 561002.52 万元，实现净利润 55172.91 万元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1089249.69 万元，所有者权益（含少数股东权益）为 544071.47 万元；2009 年 1~3 月公司实现营业收入 126701.83 万元，实现净利润 13149.24 万元。

以下财务分析以 2008 年财务报表为主，涉及 2007 年比较的以 2008 年追溯调整的年初数为准，2009 年 3 月财务数据未经审计。

#### 1. 盈利能力

2008 年，受益于农产品销售收入和土地承包费收入的增长，公司实现营业收入 561002.53 万元，同比增长 3.24%。由于职工薪酬有所提高和公司 2007 年福利费用余额冲回 6954.00 万元，导致管理费用大幅增长 77779.92 万元，同比增长 26.25%。受此影响，公司营业利润同比下降 7.16%；2008 年，公司子公司麦芽公司与黑龙江省农垦总局红兴隆分局签订债务重组协议，黑龙江省农垦总局红兴隆分局豁免了麦芽公司 4000 万债务，导致公司同期营业外收入大幅增长 228.02%，为 8241.46 万元。2008 年，公司实现利润总额和净利润分别为 56056.10 万元和 55172.91 万元，同比增长 3.03% 和 1.90%，略有增长。

从盈利指标看，2008 年公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为 30.66%、8.69% 和 11.18%，与 2007 年的 30.68%、8.29%

和 12.28% 相比，基本维持稳定。

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 126701.83 万元，同比减少 12.48%；实现利润总额和净利润分别为 13396.80 万元和 13396.78 万元，同比减少 11.52% 和 11.32%。

总体看，公司收入主要来源于土地承包收入和农产品销售收入，行业受经济危机影响不明显，盈利能力保持稳定。

#### 2. 现金流

经营活动方面，伴随公司营业收入规模扩大，2008 年公司销售商品、提供劳务收到的现金增长为 611094.26 万元，同比增长 10.10%，同期经营活动现金流入量为 624443.42 万元，同比增长 4.87%；2008 年公司经营活动现金流出量为 533468.65 万元，同比增长 7.41%，其中主要是购买商品、接受劳务支付的现金；2008 年公司经营活动产生的现金流量净额为 90974.78 万元。从收入的实现质量看，2008 年公司现金收入比率为 108.93%，较 2007 年的 102.13% 有所提高，公司收入实现质量较好。

投资活动方面，2008 年公司投资活动流入量为 879.76 万元；投资活动现金流出为 59648.29 万元，同比增长 76.41%，其中主要是对农田水利工程、扩容工程、粮食仓储及设施建设等项目投资支付的现金。2008 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -58768.53 万元。

2008 年公司筹资活动前现金流量净额为 32206.25 万元，同比下降 50.54%。

筹资活动方面，2008 年公司筹资活动流入量为 333043.00 万元，同比下降 32.71%，主要是取得借款收到的现金；筹资活动现金流出量为 453763.95 万元，同比下降 2.57%，主要是偿还债务支付的现金；2008 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 -120720.95 万元。

2009 年 1~3 月，公司经营活动产生的现金流入量为 256550.61 万元，经营活动现金流量净额为 145460.44 万元；投资活动现金流入量为 0，投资活动产生的现金流量净额为

-4316.74 万元；筹资活动产生的现金流入量为 27000.00 万元，筹资活动产生的现金流量净额为-66142.58 万元。

公司经营活动现金流状况稳定，收入实现质量较好，经营活动产生的现金流量净额可以覆盖投资活动产生的资金缺口，筹资活动主要为偿还公司债务。总体看，公司现金流状况良好。

### 3. 资产及负债结构

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 1019321.30 万元，较年初下降 4.85%，主要由于货币资金减少所致。其中流动资产占 49.32%，非流动资产占 50.68%。

截至 2008 年底，公司流动资产为 502769.41 万元，较年初减少 14.55%，主要是货币资金减少所致。其中货币资金为 101389.46 万元，较年初减少 46.21%，主要是公司投资支出和偿还债务所致。预付款项为 36270.62 万元，较年初增长 84.63%，主要是预付原材料采购款所致。

截至 2008 年底，公司非流动资产为 516551.89 万元，较年初增长 6.97%，主要是固定资产和无形资产增长。其中固定资产为 457017.58 万元，较年初增长 5.23%，主要是农用水利工程、粮食仓储及设施建设、扩容工程、农业用电设施建设等建设完工转入固定资产 34510.72 万元所致；无形资产为 19955.74 万元，较年初增长 3.40%，主要是土地使用权的增长。

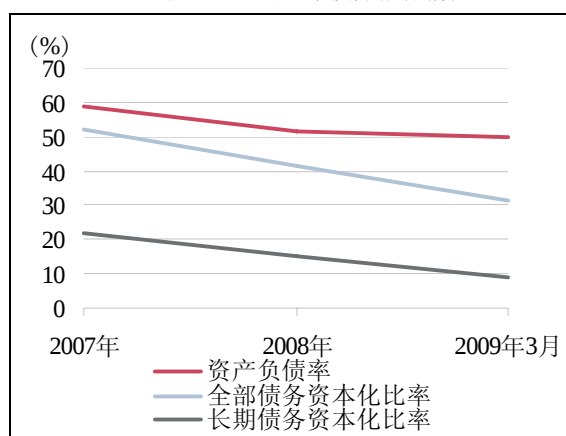
截至 2008 年底，公司所有者权益合计 493336.34 万元，较年初增长 11.87%，主要是资本公积、少数股东权益和未分配利润的增长所致。截至 2008 年底，公司的资本公积 165332.58 万元，较年初增长 23.84%，主要是由于公司发行的可转换公司债券本期开始转股，转股溢价增加所致。

截至 2008 年底，公司负债总额为 525984.96 万元，较年初下降 16.55%，主要是由于短期借款和应付债券减少所致，其中流动负债占 83.34%，非流动负债为 16.66%。截至 2008 年

底，公司短期借款为 263985.00 万元，较年初减少 17.30%，主要是 2008 年公司偿还了银行借款。公司应付债券 85019.50 万元，较年初减少 29.42%，主要是自 2008 年 6 月 19 日开始公司发行的可转换债券可以转股，截至 2008 年底，共有 49177.10 万元转换为公司股票。

截至 2008 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 51.60%、41.52%和 14.89%，较年初均有所下降。总体看，公司整体债务负担适宜（见图 4）。

图 4 公司近年债务指标情况



资料来源：根据公司年报整理

截至 2009 年 3 月底，公司资产总额为 1089249.69 万元，负债总额为 545178.22 万元，所有者权益（含少数股东权益）为 544071.47 万元。公司货币资金较 2008 年底增长 73.97%，主要是由于 2009 年年初国家粮食综合补贴和粮食直补资金打入公司账户所致。公司资产负债率为、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 50.05%、31.44%和 8.80%，较 2008 年底有所下降。

### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于公司货币资金大幅减少，2008 年底，公司流动比率和速动比率有所下降，分别为 114.69%和 57.02%；经营现金流动负债比率为 20.75%，较 2007 年有所提高。2009 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 116.84%和 70.71%。总体看，公司

短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 101097.98 万元，较 2007 年保持稳定。由于公司债务负担下降，导致 EBITDA 利息倍数提高为 5.56 倍，全部债务/EBITDA 下降至 3.46 倍，公司长期偿债能力增强。整体看，公司对长期债务的保护能力适宜。

截至2008年底，公司不存在对外担保情况。

高。

综合考虑，联合资信维持“大荒转债”AA 的债项信用级别。

#### 四、“大荒转债”募集资金使用情况及偿付能力分析

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”），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1.5%、第二年1.8%、第三年2.1%、第四年为2.4%、第五年2.7%。截至2008年底，已有49177.10万元债券转为公司4201.56万股。

截至2008年底，公司共使用募集资金99644.00万元（见表1）。经2008年10月23日的公司第四届董事会第十二次会议（临时）通过将“米业公司年产8000吨米糠蛋白项目”调整为“合资建设米糠深加工项目”；经2008年11月7日的2008年第四次临时股东大会通过，将“米业公司优质大米加工技改项目”变更为补充流动资金。

表1 截至2008年底公司募集资金使用情况（万元）

| 项目名称                | 拟投入金额  | 投入金额  |
|---------------------|--------|-------|
| 150 万亩优质水稻生产基地建设项目  | 40665  | 22802 |
| 浩化分公司增产 11.3 万吨尿素项目 | 18159  | 16480 |
| 合资建设米糠深加工项目         | 12010  | 3342  |
| 补充流动资金              | 38000  | 57020 |
| 合计                  | 108834 | 99644 |

资料来源：公司年报

2008 年，公司现金类资产、经营活动现金流量净额及 EBITDA 对“大荒转债”覆盖倍数分别为 1.21 倍、1.07 倍和 1.19 倍，保障程度较

## 附件 1-1 2007 年～2009 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 资产          | 2007 年     | 2008 年     | 变动率(%)  | 2009 年 3 月 |
|-------------|------------|------------|---------|------------|
| 流动资产：       |            |            |         |            |
| 货币资金        | 188500.82  | 101389.46  | -46.21  | 176390.58  |
| 交易性金融资产     |            | 444.31     |         |            |
| 应收票据        | 13570.27   | 1090.53    | -91.96  | 1094.60    |
| 应收账款        | 80583.32   | 84933.94   | 5.40    | 73964.19   |
| 预付款项        | 19644.82   | 36270.62   | 84.63   | 66460.50   |
| 应收利息        |            |            |         |            |
| 应收股利        | 6.22       | 6.22       |         | 6.22       |
| 其他应收款       | 29614.14   | 22583.69   | -23.74  | 25081.19   |
| 存货          | 249698.64  | 252811.58  | 1.25    | 226684.26  |
| 一年内到期的非流动资产 | 700.48     | 694.95     | -0.79   | 603.32     |
| 其他流动资产      | 6044.59    | 2544.11    | -57.91  | 3855.30    |
| 流动资产合计      | 588363.29  | 502769.41  | -14.55  | 574140.16  |
| 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      | 369.84     | 444.68     | 20.24   | 476.06     |
| 投资性房地产      | 1072.11    | 1027.56    | -4.16   | 1016.42    |
| 固定资产        | 434290.86  | 457017.58  | 5.23    | 468057.64  |
| 在建工程        | 26823.29   | 36878.95   | 37.49   | 19290.68   |
| 工程物资        | 36.18      |            | -100.00 |            |
| 固定资产清理      |            |            |         |            |
| 生产性生物资产     |            |            |         |            |
| 油气资产        |            |            |         |            |
| 无形资产        | 19300.12   | 19955.74   | 3.40    | 25150.28   |
| 开发支出        |            |            |         |            |
| 商誉          |            |            |         |            |
| 长期待摊费用      | 867.99     | 953.61     | 9.86    | 844.67     |
| 递延所得税资产     | 131.41     | 273.78     | 108.33  | 273.78     |
| 其他非流动资产     |            |            |         |            |
| 非流动资产合计     | 482891.81  | 516551.89  | 6.97    | 515109.53  |
| 资产总计        | 1071255.10 | 1019321.30 | -4.85   | 1089249.69 |

附件 1-2 2007 年～2009 年 3 月合并资产负债表（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）   | 2007 年     | 2008 年     | 变动率(%)  | 2009 年 3 月 |
|-------------------|------------|------------|---------|------------|
| 流动负债：             |            |            |         |            |
| 短期借款              | 319225.67  | 263985.00  | -17.30  | 197000.00  |
| 交易性金融负债           |            |            |         |            |
| 应付票据              |            |            |         |            |
| 应付账款              | 24660.42   | 30769.79   | 24.77   | 59855.60   |
| 预收款项              | 38471.08   | 54290.53   | 41.12   | 77666.49   |
| 应付职工薪酬            | 24267.08   | 21972.90   | -9.45   | 22392.87   |
| 应交税费              | -23256.31  | -24152.40  | 3.85    | -20601.77  |
| 应付利息              | 741.34     | 703.78     | -5.07   | 2198.81    |
| 应付股利              | 33.36      | 38.03      | 13.99   | 38.03      |
| 其他应付款             | 103701.32  | 90750.68   | -12.49  | 152843.21  |
| 一年内到期的非流动负债       | 16430.88   |            | -100.00 |            |
| 其他流动负债            |            |            |         |            |
| 流动负债合计            | 504274.84  | 438358.31  | -13.07  | 491393.25  |
| 非流动负债：            |            |            |         |            |
| 长期借款              | 4256.71    | 1298.54    | -69.49  | 1298.54    |
| 应付债券              | 120466.26  | 85019.50   | -29.42  | 51177.81   |
| 长期应付款             | 13.73      | 13.73      |         | 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           | 1271.70    | 1294.88    | 1.82    | 1294.88    |
| 非流动负债合计           | 126008.40  | 87626.65   | -30.46  | 53784.96   |
| 负债合计              | 630283.24  | 525984.96  | -16.55  | 545178.22  |
| 所有者权益（或股东权益）：     |            |            |         |            |
| 实收资本（或股本）         | 163429.20  | 167630.76  | 2.57    | 171447.37  |
| 资本公积              | 133507.48  | 165332.58  | 23.84   | 196854.32  |
| 减：库存股             |            |            |         |            |
| 盈余公积              | 58181.57   | 67371.81   | 15.80   | 67371.81   |
| 未分配利润             | 67652.78   | 72815.89   | 7.63    | 87246.09   |
| 外币报表折算差额          |            |            |         |            |
| 归属于母公司所有者权益合计     | 422771.03  | 473151.04  | 11.92   | 522919.58  |
| 少数股东权益            | 18200.82   | 20185.31   | 10.90   | 21151.89   |
| 所有者权益（或股东权益）合计    | 440971.86  | 493336.34  | 11.87   | 544071.47  |
| 负债和所有者权益（或股东权益）总计 | 1071255.10 | 1019321.30 | -4.85   | 1089249.69 |

## 附件 2 2007 年~2009 年 3 月合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                    | 2007 年    | 2008 年    | 变动率(%)  | 2009 年 3 月 |
|------------------------|-----------|-----------|---------|------------|
| 一、营业收入                 | 543420.38 | 561002.52 | 3.24    | 126701.83  |
| 减: 营业成本                | 376473.41 | 388652.79 | 3.24    | 87650.07   |
| 营业税金及附加                | 209.39    | 321.68    | 53.62   | 7.79       |
| 销售费用                   | 21733.26  | 20866.98  | -3.99   | 4979.74    |
| 管理费用                   | 61607.69  | 77779.92  | 26.25   | 15287.64   |
| 财务费用                   | 18362.54  | 15011.24  | -18.25  | 4780.66    |
| 资产减值损失                 | 12531.62  | 9456.19   | -24.54  | 1182.01    |
| 加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列) |           | 49.50     |         |            |
| 投资收益(损失以“一”号填列)        | -66.04    | -283.81   | 329.75  | 31.39      |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益    |           |           |         |            |
| 汇兑收益(损益以“一”号添列)        |           |           |         |            |
| 二、营业利润(亏损以“一”号填列)      | 52436.41  | 48679.40  | -7.16   | 12795.80   |
| 加: 营业外收入               | 2512.52   | 8241.46   | 228.02  | 706.13     |
| 减: 营业外支出               | 540.60    | 864.76    | 59.96   | 105.12     |
| 其中: 非流动资产处置损失          |           |           |         |            |
| 三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)    | 54408.33  | 56056.10  | 3.03    | 13396.80   |
| 减: 所得税费用               | 265.52    | 883.19    | 232.63  | 0.02       |
| 四、净利润(净亏损以“一”号填列)      | 54142.82  | 55172.91  | 1.90    | 13396.78   |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润      | 53682.00  | 58806.08  | 9.55    | 14430.19   |
| 少数股东损益                 | 460.82    | -3633.17  | -888.42 | -1033.42   |

**附件 3-1 2007 年~2009 年 3 月合并现金流量表**  
 (单位: 人民币万元)

| 项 目                     | 2007 年    | 2008 年     | 变动率(%)   | 2009 年 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          | 555020.24 | 611094.26  | 10.10    | 162916.19  |
| 收到的税费返还                 | 1375.83   | 2535.37    | 84.28    | 10.00      |
| 收到其他与经营活动有关的现金          | 39057.16  | 10813.79   | -72.31   | 93624.42   |
| 经营活动现金流入小计              | 595453.23 | 624443.42  | 4.87     | 256550.61  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金          | 405830.46 | 419827.69  | 3.45     | 78193.99   |
| 支付给职工以及为职工支付的现金         | 36303.57  | 45856.39   | 26.31    | 9578.72    |
| 支付的各项税费                 | 6506.81   | 7416.08    | 13.97    | 1552.99    |
| 支付其他与经营活动有关的现金          | 48031.25  | 60368.48   | 25.69    | 21764.47   |
| 经营活动现金流出小计              | 496672.09 | 533468.65  | 7.41     | 111090.17  |
| 经营活动产生的现金流量净额           | 98781.14  | 90974.78   | -7.90    | 145460.44  |
| 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             |           | 149.27     |          |            |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金 | 140.51    | 700.49     | 398.52   |            |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额     |           | 30.00      |          |            |
| 收到其他与投资活动有关的现金          |           |            |          |            |
| 投资活动现金流入小计              | 140.51    | 879.76     | 526.11   |            |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 33484.46  | 49537.51   | 47.94    | 4316.74    |
| 投资支付的现金                 |           | 820.04     |          |            |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额     |           | 9290.74    |          |            |
| 支付其他与投资活动有关的现金          | 327.10    |            | -100.00  |            |
| 投资活动现金流出小计              | 33811.55  | 59648.29   | 76.41    | 4316.74    |
| 投资活动产生的现金流量净额           | -33671.04 | -58768.53  | 74.54    | -4316.74   |
| 三、筹资活动产生的现金流量:          |           |            |          |            |
| 吸收投资收到的现金               | 50.00     | 10058.00   | 20016.00 | 2000.00    |
| 取得借款收到的现金               | 494860.45 | 322985.00  | -34.73   | 25000.00   |
| 收到其他与筹资活动有关的现金          |           |            |          |            |
| 筹资活动现金流入小计              | 494910.45 | 333043.00  | -32.71   | 27000.00   |
| 偿还债务支付的现金               | 405756.87 | 396565.45  | -2.27    | 91985.00   |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金       | 59795.34  | 57198.49   | -4.34    | 1157.58    |
| 支付其他与筹资活动有关的现金          | 202.41    |            | -100.00  |            |
| 筹资活动现金流出小计              | 465754.61 | 453763.95  | -2.57    | 93142.58   |
| 筹资活动产生的现金流量净额           | 29155.83  | -120720.95 | -514.05  | -66142.58  |
| 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          | 94265.93  | -88514.70  | -193.90  | 75001.12   |
| 加: 期初现金及现金等价物余额         | 94234.89  | 188500.82  | 100.03   | 101389.46  |
| 六、期末现金及现金等价物余额          | 188500.82 | 99986.12   | -46.96   | 176390.58  |

### 附件 3-2 2007 年～2008 年合并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                              | 54142.82  | 55172.91  | 1.90    |
| 加：资产减值准备                         | 12531.62  | 9456.19   | -24.54  |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧          | 25476.95  | 25410.81  | -0.26   |
| 无形资产摊销                           | 847.44    | 1113.40   | 31.38   |
| 长期待摊费用摊销                         | 1263.59   | 348.80    | -72.40  |
| 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） | -52.16    | 54.76     | -204.98 |
| 固定资产报废损失（收益以“－”号填列）              | 23.86     |           | -100.00 |
| 公允价值变动损失（收益以“－”号填列）              |           | -49.50    |         |
| 财务费用（收益以“－”号填列）                  | 20606.32  | 18168.88  | -11.83  |
| 投资损失（收益以“－”号填列）                  | 66.04     | 283.81    | 329.75  |
| 递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）             | 198.94    | -142.36   | -171.56 |
| 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）                 | 11686.38  | -8516.58  | -172.88 |
| 经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）            | -15674.10 | 3305.09   | -121.09 |
| 经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）            | -12336.54 | -12228.09 | -0.88   |
| 其他                               |           | -1403.34  |         |
| 经营活动产生的现金流量净额                    | 98781.14  | 90974.78  | -7.90   |

## 附件 4 主要计算指标

| 项 目                | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 3 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 5.85   | 6.23   | --         |
| 存货周转次数(次)          | 1.47   | 1.55   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.54   | 0.54   | --         |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |            |
| 营业利润率 (%)          | 30.68  | 30.66  | 30.82      |
| 总资本收益率(%)          | 8.29   | 8.69   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 12.28  | 11.18  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 22.05  | 14.89  | 8.80       |
| 全部债务资本化比率(%)       | 51.08  | 41.52  | 31.44      |
| 资产负债率(%)           | 58.84  | 51.60  | 50.05      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 116.68 | 114.69 | 116.84     |
| 速动比率(%)            | 67.16  | 57.02  | 70.71      |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 4.99   | 5.56   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 4.49   | 3.46   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.14   | 0.09   | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 3.17   | 1.77   | --         |
| <b>现金流</b>         |        |        |            |
| 现金收入比率(%)          | 102.13 | 108.93 | 128.58     |
| <b>本期债项偿债能力</b>    |        |        |            |
| 经营现金流流动负债比率(%)     | 19.59  | 20.75  | --         |
| 现金偿债倍数(倍)          | 1.68   | 1.21   | 3.46       |

注：2007 年财务数据为追溯调整数，2009 年 3 月财务数据未经审计。

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <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%<br>(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

中长期债券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                         |