

无锡市国联发展（集团）有限公司

跟踪评级分析报告

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
07 国联 CP02	2 亿元	2007/11/13-2008/11/12	A-1	A-1

跟踪评级时间：2008 年 7 月 9 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
现金类资产(亿元)	86.56	142.66	143.70
资产总额(亿元)	239.08	362.59	341.38
所有者权益(亿元)	66.83	108.85	107.45
短期债务(亿元)	40.70	51.71	48.54
全部债务(亿元)	74.34	86.26	87.83
营业收入(亿元)	67.61	77.09	18.24
净利润(亿元)	10.11	32.36	0.83
EBITDA(亿元)	16.18	39.72	--
经营性净现金流(亿元)	34.32	55.16	-9.95
营业利润率(%)	23.04	37.35	33.37
净资产收益率(%)	12.23	20.80	--
资产负债率(%)	72.05	69.98	68.52
全部债务资本化比率(%)	52.66	44.21	44.98
流动比率(%)	106.01	112.00	116.25
全部债务/EBITDA(倍)	4.60	2.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	9.63	--

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；2008 年 3 月数据未经审计。

分析师

黄 滨

电话：010-85679696-8880

邮箱：huangbin@lianheratings.com.cn

朱海峰

电话：010-85679696-8861

邮箱：zhuhaifeng@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

无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“公司”）是无锡市地方政府的投融资平台，地方政府提供的信用、资金和政策支持提高了公司的整体抗风险能力。公司在投资开发和经营业务中逐步形成了以资本运作能力、投资盈利能力为主的核心竞争力。

跟踪期内，公司环保能源业务板块和纺织业务板块保持平稳发展态势，金融业务板块迅速增长，盈利能力显著提高，但金融业务易受证券行情影响，具有一定的不稳定性。虽然公司债务规模有所扩大，但由于所有者权益的增加，公司债务负担有所下降，对债务的保护能力有所增强。

综合考虑，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）维持公司主体为 AA⁻ 的长期信用等级，评级展望为稳定，并维持债项“07 国联 CP02”的信用级别为 A-1。

优势

1. 受 07 年金融市场景气影响，金融业务利润激增，提升了公司整体盈利能力。
2. 公司经营活动现金流和现金类资产较大，对债项覆盖程度高。
3. 公司是无锡市地方政府的投融资平台，这为各投资项目的顺利开展提供了支持，并在很大程度上确保了公司投融资渠道的畅通，提高了公司的整体抗风险能力。

关注

1. 公司金融业务易受证券行情影响，具有一定的不稳定性。
2. 公司对外担保规模较大。

一、企业基本情况

无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称或“公司”）是1999年1月22日经无锡市人民政府锡委发[1999]4号文批准，在无锡新中亚控股集团公司与无锡市地方电力公司成建制整体合并基础上成立的国有独资有限责任公司，注册资本为人民币88000万元。2008年3月，经本公司董事会决议及无锡市人民政府国有资产监督管理委员会锡国资权【2008】13号文批复同意，公司注册资本由12.8亿增至80亿元，新增加的注册资本由无锡市人民政府分2期于2013年3月10日之前出资，首期37.2亿元已于2008年3月18日投入，其中：货币资金投入82374.25万元，由资本公积179625.75万元和未分配利润110000.00万元转增资本。首期增资后，公司实收资本为50亿元。

公司主要从事国有资产经营、代理投资、投资咨询和投资服务等，所投资的业务主要涵盖以电站成套设备生产、垃圾污泥焚烧发电厂设计、工程建设总承包、经营管理等为主的环保能源领域；以棉纺为主的纺织业务领域；以

证券、信托等为主的金融业务领域；并辅以商贸旅游、机场经营、物业管理等。公司目前是无锡市资产规模最大的市政府直属企业，拥有77家主要全资及控股子公司（附件1）。

公司住所：无锡市县前东街8号；法定代表人：王锡林。

二、公司经营

1. 经营分析

近两年来，公司继续打造以证券、信托为核心的地方金融控股平台，集电站设备成套、环保热电工程总承包建设、经营管理等功能于一体的国联环保产业，形成了以资本运作能力、投资盈利能力为主的核心竞争力。2007年，公司实现营业收入770888.01万元，利润总额305835.26万元，较2006年分别增长14.02%和202.40%。其中环保能源、纺织、金融是公司收入的主要来源；金融业务对公司利润总额的贡献率最大，2006和2007年的贡献都在80%以上。由于公司利润主要来源于金融业务，具有一定的不稳定性。（见表1）

表1 2006年-2007年公司营业收入及利润总额构成（单位：万元）

行业	2006年				2007年			
	营业收入	占比	利润总额	占比	营业收入	占比	利润总额	占比
环保能源	261971	38.75%	19725	19.50%	287908	37.35%	27686	9.05%
纺织	274413	40.59%	8420	8.33%	286836	37.21%	6133	2.01%
金融	106525	15.76%	86458	85.49%	150644	19.54%	252562	82.58%
其他（家电、服务等）	33155	4.90%	-13465	-13.31%	45500	5.90%	19454	6.36%
合计	676064	100.00%	101138	100.00%	770888	100.00%	305835	100.00%

资料来源：公司提供

（1）环保能源业务板块

环保能源行业在中国存在巨大的市场潜力，同时环保能源产业链的发展和完善又能推动经济的发展。2008年中国电力行业的产业政策主旨是优化电源结构，加强电网建设，优先发展可再生能源及新能源。节能发电调度办法

的出台，在很大程度上改变了行业内企业的竞争格局；新能源发电比例高、资源利用率高的企业将更具长期的竞争优势。

公司是江苏省内具有较强核心竞争力的环保龙头企业，旗下无锡国联环保能源集团有限

公司（以下简称“国联环保能源”）拥有无锡惠联垃圾热电有限公司（以下简称“惠联垃圾热电”）、无锡友联热电股份有限公司（以下简称“友联热电”）、无锡惠联热电有限公司（以下简称“惠联热电”）、无锡双河尖热电厂（以下简称“双河尖电厂”）、无锡华光锅炉股份有限公司（股票简称“华光股份”，股票代码 600475）

等一批环保能源行业先进企业。受国家和地方产业政策支持，在今后一段时间内，公司的环保能源产业将继续保持良好的发展势头。

总体看，公司供电供热规模呈现持续稳定增长趋势，打造绿色环保能源新产业的实力进一步增强。公司环保能源企业 2005 年-2007 年供电供热情况见表 2。

表2 2005年-2007年公司环保能源企业经营情况统计（单位：万元）

名称	供电量（万千瓦时）			供热量（万吨）		
	2005 年	2006 年	2007 年	2005 年	2006 年	2007 年
双河尖电厂	10528.17	10415.72	10248.53	80.72	77.45	81.91
惠联热电	27654	38320	35498	34.07	120.56	150.08
惠联垃圾热电	未投产	1452	9857	未投产	15.86	79.52
友联热电	23500	29050	38500	23.5	61.3	80.7
合计	61682.17	79237.72	94103.53	138.29	275.17	392.21

资料来源：公司提供

（2）纺织业务板块

据中国棉纺织行业协会信息，2007 年棉纺织行业出口增幅约为 15%，比上年低 10%。2005 年至今，江苏省纺织企业在亏损总量不断增加的同时，利润总量也在增加，这表明行业两级分化正在加速。

表3 公司纺织企业产销情况统计
(2005 年-2007 年)

名称	产 量			销 量		
	2005 年	2006 年	2007 年	2005 年	2006 年	2007 年
纱（万吨）	66093	64394	64218	55391	54735	54583
布（万米）	12417	14348	11034	15158	12913	11820
呢 绒（万米）	659	681	672	671	694	639

资料来源：公司提供

2007 年，公司继续进行改革重组无锡纺织企业的相关工作，目前旗下包括无锡市第三棉纺织厂（以下简称“三绵”）、无锡四棉纺织有限公司（以下简称“四棉”）、无锡协新集团有限公司（以下简称“协新集团”）、无锡庆丰集团有限公司（以下简称“庆丰集团”）、无锡长

联投资有限公司（以下简称“长联”）和无锡国联纺织集团有限公司（以下简称“国联纺织”）等 6 家大型纺织企业。因正在推进纺织板块的改革重组，公司纱、布和呢绒的产销量逐年下降（见表 3），预计重组完成后可实现减冗增效的目标。

（3）金融业务板块

金融业是公司的主要投资行业，主要包括证券、信托及期货等领域，是公司长期稳定和发展的基础和重点。截至 2007 年底，公司拥有国联证券有限责任公司（以下简称“国联证券”）、无锡国联期货经纪有限公司（以下简称“国联期货”）、国联信托有限责任公司（以下简称“国联信托”）、无锡市联合中小企业担保有限责任公司（以下简称“国联担保”）和国联产权交易所等子公司。

证券业务方面，截至 2007 年底，国联证券总资产达到 117.33 亿元，当年实现利润总额 21.58 亿元，较 2006 年增加 8 倍以上，盈利能力在国内同行中处于领先地位。2007 年 7 月 20 日，国联证券顺利通过中国证券业协会组织的创新类券商评审，成为二十九家创新类券商之

一，并已全面展开股份制改造和首发上市工作。

期货业务方面，2007 年国联期货代理期货交易 405.15 万手，代理期货交易额 2099.66 亿元，实现手续费收入 2207 万元，实现利润总额 918 万元，经营规模和利润均取得快速增长。

信托业务方面，国联信托的资产质量、人均创利、净资产收益率连续 7 年位居江苏全省第一位。截至 2007 年底，公司信托财产规模近五十亿元人民币，实现营业收入 6.16 亿元，实现利润总额 5.94 亿元。

2. 管理分析

2007年10月以来，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化。

3. 重大项目建设进展情况

(1) 无锡机场项目

无锡机场二期改扩建工程计划总投资为 14.5 亿元，截至 2007 年底，累计已投入资金 10.4 亿元，其中公司自有资金投入 4.7 亿元，金融机构借入资金 5.5 亿元。

(2) 纺织企业退城进园项目

项目正按计划有序推进，目前大部分纺织企业已完成企业搬迁任务，地块后续开发也已着手进行，天元厂地块已如期交地给项目公司。项目预计在 2011 年底前全部完成，所有企业搬迁完毕和土地拆迁结束后，预计项目收益为 15 亿元左右。

(3) 小天鹅集团股权股份股权转让

公司于 2008 年 2 月 26 日与广东美的电器股份有限公司签署了《股份转让协议》，公司将其持有的小天鹅股份 87673341 股（占公司总股本 24.01%）全部转让于美的电器，转让总价款为 168000 万元。本次股权转让完成后，美的电器将成为小天鹅第一大股东。本次股权转让目前已取得国有资产监督管理部门的批准。

(4) 无锡市国联金属材料市场

项目计划为无锡市的钢材、不锈钢、有色金属等生产资料提供现货和期货交易、电子商

务、仓储、加工配送、质押融资、物流担保等服务场所，占地 550 亩，规划总投资 5.5 亿元，建设期三年。项目建成后将实现各类金属材料吞吐量 150 万吨，实现年交易额 200 亿元，年利税 15 亿元。

(5) 无锡市第三座垃圾焚烧发电厂

项目投资总额 3 亿元，建设期两年。项目投产后，在现有日处理垃圾 1200 吨的基础上，新增日处理垃圾 1000 吨的能力，预计年销售收入 1.2 亿元，年利税可达 5000 万元。

4. 经营预测实现情况

2007 年，受国内金融形势大好影响，中国证券市场基本面改观、市场规模扩张及成交量大幅增长，公司盈利目标完成情况较好。但是证券业务易受市场行情波动影响，公司未来证券业务经营业绩可能存在一定的波动性，2008—2009 年能否取得预计发展速度，还有待市场检验。

表6 经营预测

项 目(万元)	2007E	2007A	2008 年 E	2009 年 E
预计营业收入	688916	770888.01	870000	1000000
预计利润总额	55000	323558.34	300000	350000
预计净利润	21000	97092.76	228750	262500

资料来源：公司提供

三、财务分析

以下财务分析基于经江苏公证会计师事务所审计并出具标准无保留意见的2007年度公司合并财务报表。2008年1季度合并财务报表未经审计。

截至2007年底，公司（合并）资产总额 3625872.81万元，负债总计2537493.67万元，所有者权益1088541.14万元。2007年公司实现营业收入770888.01万元，净利润226465.59万元。2007 年经营活动产生的现金流量净额为 551566.31万元。

截至2008年3月底，公司（合并）资产总额 3413785.48万元，负债总计2339279.40万元，所

所有者权益1074506.08万元。2008年3月公司实现营业收入182391.57万元，净利润8337.72万元。2008年3月年经营活动产生的现金流量净额为-99512.46万元。

1. 盈利能力

2007 年公司实现营业收入 770888.01 万元，与 2006 年相比增长 14.03%，公司收入增长主要来自环保能源、纺织和金融三大业务板块；2007 年公司实现利润总额 323558.34 万元，与 2006 年相比大幅增长 219.92%，主要得益于金融业务收益。联合资信也注意到因证券业务中仅包括经纪业务收入，自营业务收入被划入投资收益，而利润总额在统计上既包括经纪也包括自营业务，因此导致金融业务板块的收入为 150644 万元，利润总额却高达 252562 万元。中国股市经过 2006~2007 年的超常规、爆发式增长，预期证券传统业务增长幅度放缓的概率较大，而波动性较大，因此未来公司金融业务利润具有很大的不确定性。公司 2007 年总资本收益率及净资产收益率分别为 13.72% 和 20.8%，与 2006 年的 7.98% 和 12.23% 相比均有提高，若剔除金融业务利润贡献，公司其他板块业务盈利能力也有所增强。总体看，公司整体盈利能力较强。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2007 年公司经营活动现金流入为 1335077.87 万元，经营活动现金流出为 783511.56 万元，经营活动现金流量净额为 551566.31 万元，公司经营活动的现金流情况好。从收入实现来看，公司 2007 年现金收入比为 80.57%，对比 2006 年的 145.71% 和 2005 年的 163.82%，公司现金回流质量逐年下降。

投资活动方面，2007 年公司投资活动现金流入为 254488.64 万元，现金流出为 436924.03 万元。2007 年公司投资活动产生的现金流量净额为-182435.38 万元，公司筹资活动前现金流量净额为 369130.93 万元，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。

筹资活动方面，公司主要通过银行贷款和发行短期融资券满足对资金的需求。公司 2007 年筹资活动产生的现金流入为 836621.07 万元，其中取得借款收到的现金为 677535.63 万元，借款吸收的现金占比高。公司 2007 年筹资活动现金流出为 634851.80 万元，主要是偿还债务支付现金 592857.62 万元，相应筹资活动产生的现金流量净额为 201769.27 万元。

从公司经营现金流状况对短期融资券的保护看，公司 2007 年经营活动现金流入量 1335077.87 万元，为“07 国联 CP02”的 19.07 倍，覆盖程度高。公司经营活动产生的现金流量净额为 551566.31 万元，为“07 国联 CP02”的 7.88 倍。总体看，公司经营现金流规模大，对短期融资券的覆盖程度高。

3. 资产质量

截至 2007 年底，公司合并资产总额 3625872.81 万元，同比增长 51.66%，主要是货币资金、其他应收款和可供出售金融资产等大幅增加所致。截至 2008 年 3 月底，公司（合并）资产总额 3413785.48 万元，资产规模略有下降主要源于其他应收款和可供出售金融资产分别大幅下降了 154499.99 万元和 104680.71 万元。

截至 2007 年底，公司流动资产 2273877.35 万元，占资产总额的 62.71%。其中货币资金、其他应收款和存货占比较大，分别占 57.39%、18.25% 和 8.91%。货币资金和其他应收款较 2006 年底分别增长 63.87% 和 135.6%。货币资金的增长主要源于新发的短期融资券以及转让股权收益和证券业务收入大增所致；其他应收款的增长则来源于公司下属纺织、环保能源企业的经营借款。

截至 2007 年底，公司非流动资产 1351995.46 万元，占总资产的 37.29%。其中固定资产、在建工程和可供出售金融资产、长期股权投资占比较大，分别占 29.94%、20.63%、

22.12%和 18.13%。2007 年公司可供出售金融资产和长期股权投资较 2006 年底分别增长 216.47%和 59.49%，说明金融业务板块逐渐成为公司长期稳定和发展的基础和重点。

总体看，公司资产规模增长，结构保持稳定，资产仍以流动资产为主，货币资金增长较快，资产流动性良好。

4. 负债及所有者权益结构

截至 2007 年底，公司流动负债为 2030246.87 万元，占负债总额的 80.01%。其中短期借款、预收账款、应付股利和保险合同准备金（主要是控股子公司无锡市联合中小企业担保有限责任公司 2007 年度按担保费收入计提的未到期责任准备、担保赔偿准备和财政拨款入赔偿准备）占比较大，分别占 22.37%、9.55%、12.34%和 43.54%。

截至 2007 年底，公司非流动负债为 507246.81 万元，占负债总额的 19.99%。其中长期借款（主要是控股公司提供担保的借款和抵押借款等）、专项应付款和递延所得税负债分别占 68.11%、18.21%和 13.69%。公司负债构成较好地适应了公司资产构成。

虽然公司债务规模增长，但是少数股东权益和未分配利润增加较大，公司 2007 年底资产负债率为 69.98%，与去年同期相比变化不大。2007 年公司短期债务规模为 517138.78 万元，长期债务规模为 345460.46 万元；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 44.21%和 24.09%，相比 2006 年底的 52.66%和 33.48%均有所降低。2008 年 3 月，公司短期债务规模缩小为 485359.34 万元，债务结构有所改善。总体看，公司债务规模总量略有降低，债务负担压力较小。

5. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2007 年底，公司流动比率和速动比率分别为 112%和 102.02%，与 2006 年底相比均有所上升。

从长期偿债能力指标看，由于盈利能力增强，2007 年公司 EBITDA 为 397190.01 万元，同比增长了 245.53%，相应 EBITDA 利息倍数为 9.52 倍，全部债务/EBITDA 为 9.63 倍，公司对全部债务保护能力有较大提高。公司长期偿债能力正常。

公司已于 2007 年 6 月 5 日发行了 2007 年第一期期限为 365 天的 8 亿元短期融资券“07 国联 CP01”，已于 2008 年 6 月 4 日到期及时足额偿付。

截至 2007 年底，公司现金类资产为 1426559.51 万元，是“07 国联 CP02”的 20.38 倍，覆盖程度高。其中货币资金 1304881.79 万元，货币资金充足，对“07 国联 CP02”的保障能力较强。综合看，公司短期偿债能力正常。

截至 2007 年 5 月底，公司在各商业银行、政策性银行共获得的授信总额为 874705 万元，已使用 808072 万元，尚有 66633 万元未使用。

四、或有事项

1. 对外担保

表 7 截至 2007 年底公司对外担保情况统计

（单位：万元）

被担保单位	担保种类	金额	反担保情况
1.为政府性质单位担保		386260	
无锡市城市投资发展有限公司	贷款担保	114760	财政承诺
无锡市交通产业集团有限公司	贷款担保	170000	财政承诺
无锡市排水公司	贷款担保	51500	财政承诺
无锡市市政公用产业集团有限公司	贷款担保	50000	财政承诺
2.为关联方担保		110186	
无锡市灵山实业有限公司	贷款担保	76000	反担保
无锡市房地产开发集团有限公司	贷款担保	16000	无
无锡市建瓴房地产有限公司	贷款担保	10000	无
无锡庆发纺织有限公司	贷款担保	1950	无
无锡微研有限公司	贷款担保	3000	无
无锡市国联桑达电源有限公司	贷款担保	386	无
无锡太湖传媒文化投资有限公司	贷款担保	2850	无
3.为非关联方担保		36800	
江苏申龙高科股份有限公司	贷款担保	13000	股权质押
无锡中住集团有限公司	贷款担保	11000	反担保
高佳太阳能（无锡）有限公司	贷款担保	8000	无
无锡市南洋职业技术学院	贷款担保	3000	土地抵押
无锡市震球集团有限公司	贷款担保	1800	无
总额		533246	

资料来源：公司提供

截至2007年底，公司对外担保总额为533246万元，其中为政府性质单位提供担保386260万元，上述担保具有政府以财政资金提供反担保的承诺函；为关联方企业提供担保110186万元，其中76000万元对外担保具有以土地抵押方式提供的反担保措施；为其他非关联企业提供担保36800万元，其中13000万元对外担保具有以股权质押方式提供的反担保措施，11000万元对外担保具有以土地抵押方式提供的反担保措施，有3000万元对外担保有以土地抵押方式提供的反担保措施。公司整体对外担保金额较大。

综合考虑，联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持债项“07 国联 CP02”的信用级别为A-1。

附件 1 2007 年公司主要下属企业及公司持股情况说明

控股子公司名称	持股比例	备注	控股子公司名称	持股比例	备注
国联信托有限责任公司	87.81		东台新奥纺织有限公司	100	
国联证券有限责任公司	89.1		无锡市第三棉纺织厂	100	
无锡国联期货经纪有限公司	100		无锡丽新纺织有限公司	100	
无锡国联环保能源集团有限公司	100		无锡三棉进出口有限公司	100	
无锡市双河尖热电厂	100		无锡协新集团有限公司	100	
无锡华光锅炉股份有限公司	46.17		无锡市新中亚投资开发公司	100	
无锡惠联热电有限公司	75		无锡华光锅炉运业有限公司	50.59	
无锡惠联垃圾热电有限公司	75		无锡东茂电子贸易有限公司	85	
无锡华光水处理工程有限公司	69		无锡市地方电力公司	100	
无锡市新中亚产业园区发展有限公司	100		无锡国联基础设施投资有限责任公司	50	
无锡华光工业锅炉有限公司	55		无锡市国联投资管理咨询有限公司	100	
无锡中远电力设备有限公司	51.61		无锡市国联信息技术有限公司	81	
无锡扬子江精密纺织有限公司	100		无锡市国联产权交易所有限公司	100	
无锡市电力燃料公司	100		新兴联纺织有限公司	100	
无锡国联纺织集团有限公司	100		无锡空港产业投资有限公司	100	
无锡国丰纺织股份有限公司	100		无锡机场有限责任公司	95	
无锡庆丰集团纺织进出口公司	95		无锡长江精密纺织有限公司	100	
无锡庆发纺织有限公司	95		无锡太湖航空票务有限责任公司	95	
东台庆丰纺织有限公司	95		无锡太湖国际会议中心有限公司	80	
无锡市第一棉纺织厂	100		无锡太湖饭店有限公司	100	
无锡一棉进出口有限公司	100		无锡联新科创投资有限公司	77.36	
无锡长联投资有限公司	46		无锡赛诺资产管理中心	100	
无锡长新纺织有限公司	100		无锡国际经济技术合作公司	100	
无锡长新置业有限公司	100		无锡市联合中小企业担保有限公司	96.58	
无锡福莱克斯纺织品有限公司	75		无锡大饭店有限公司	100	
泰州长新纺织（兴化）有限公司	100		无锡国联创业投资有限公司	100	
兴化市无锡一棉托收管理有限责任公司	100		无锡市农业再担保有限责任公司	100	本年新增
无锡空港物流有限公司	100	本年新增	国联物资投资有限公司	100	本年新增
无锡华光动力管道有限公司	70	本年新增	无锡市国联金属材料市场有限公司	100	本年新增
无锡市股权登记托管中心有限公司	70	本年新增	无锡市恒顺金属材料有限公司	70	本年新增
无锡中油经贸有限公司	50.49	本年新增	无锡通成物业管理有限公司	85	本年新增

附表 2-1 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(%)	2008 年 3 月底
流动资产：				
货币资金	796281.21	1304881.79	63.87	1342787.16
结算备付金	31947.34	112607.40	252.48	74322.55
交易性金融资产	61177.71	92650.83	51.45	81005.14
应收票据	8124.90	29026.89	257.26	13220.34
应收账款	61796.12	77961.37	26.16	78184.08
预付款项	19308.11	38976.13	101.86	51070.26
应收利息				601.70
应收股利				
其他应收款	176181.60	415089.25	135.60	260589.26
存货	194386.96	202683.70	4.27	197128.96
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				82.25
流动资产合计	1349203.95	2273877.35	68.53	2098991.71
非流动资产：				
发放贷款及垫款	32340.00	17700.00	-45.27	19600.00
可供出售金融资产	94483.44	299010.09	216.47	194329.39
持有至到期投资	91265.22	27456.95	-69.92	39714.43
长期应收款	2914.12	1933.08	-33.67	1433.08
长期股权投资	153718.65	245171.06	59.49	288358.47
投资性房地产	3272.67	7458.03	127.89	11518.10
固定资产	350913.37	404820.08	15.36	402336.48
在建工程	264407.92	278875.87	5.47	295580.56
工程物资	0.19	340.46	180418.62	270.56
固定资产清理	469.87	2566.91	446.30	1864.60
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	39693.46	54990.69	38.54	51966.67
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	3387.43	2562.02	-24.37	2462.22
递延所得税资产	4736.13	9110.23	92.36	1964.44
其他非流动资产				3394.77
非流动资产合计	1041602.48	1351995.46	29.80	1314793.77
资产总计	2390806.43	3625872.81	51.66	3413785.48

附表 2-2 资产负债表（负债及股东权益）

（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 3 月底
流动负债：				
短期借款	380699.79	454221.00	19.31	460156.66
交易性金融负债		6688.00		6952.00
应付票据	24945.58	30898.78	23.86	25202.68
应付账款	63655.79	79255.58	24.51	67004.20
预收款项	198937.97	193904.52	-2.53	180033.51
卖出回购金融资产款	19070.00			
应付职工薪酬	23040.36	21658.91	-6.00	14909.16
应交税费	15872.40	57234.82	260.59	39454.12
应付利息	5202.88	4406.58	-15.31	4897.34
应付股利	87456.43	250587.89	186.53	
其他应付款	1900.00	3715.00	95.53	287534.19
保险合同准备金	446017.07	884050.91	98.21	
代买卖证券款	639.67	8117.09	1168.95	720289.51
代理承销证券款	1328.61	32019.00	2309.96	-991.86
一年内到期的非流动负债	1328.61	32019.00	2309.96	
其他流动负债				84.61
流动负债合计	1272754.71	2030246.87	59.52	1805526.10
非流动负债：				
长期借款	336384.84	345460.46	2.70	392932.02
应付债券				
长期应付款				81.27
专项应付款	91669.93	92354.51	0.75	92200.41
预计负债				744.91
递延所得税负债	21692.74	69431.84	220.07	43618.00
其他非流动负债				4176.68
非流动负债合计	449747.52	507246.81	12.78	533753.30
负债合计	1722502.23	2537493.67	47.31	2339279.40
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	128000.00	128000.00	0.00	500000.00
资本公积	185271.78	384357.50	107.46	117780.96
减：库存股				
盈余公积	23211.37	28217.98	21.57	28217.98
未分配利润	155259.57	320739.31	106.58	209633.77
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	491742.72	861314.79	75.16	855632.71
少数股东权益	176561.48	227226.35	28.70	218873.37
所有者权益（或股东权益）	668304.20	1088541.14	62.88	1074506.08
负债和所有者权益（或股东权益） 总计	2390806.43	3626034.81	51.67	3413785.48

附表 3 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 3 月
一、营业收入	676063.75	770888.01	14.03	182391.57
减: 营业成本	514023.74	465278.46	-9.48	118059.19
营业税金及附加	6306.30	17668.48	180.17	3477.09
销售费用	15000.43	16612.15	10.74	3177.27
管理费用	69793.11	103172.39	47.83	20872.75
财务费用	25692.22	38495.46	49.83	14073.94
资产减值损失	13584.57	24759.18	82.26	-392.33
手续费及佣金支出	3073.80	16108.08	424.04	
提取保险合同准备金净额	1090.00	1615.00	48.17	
加: 公允价值变动收益(损失以“一”号填列)	21568.11	21953.72	1.79	-25935.45
投资收益(损失以“一”号填列)	51615.13	192941.31	273.81	16686.16
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)	100682.82	319796.92	217.63	13874.37
加: 营业外收入	4449.30	11204.84	151.83	239.89
减: 营业外支出	3994.47	7443.42	86.34	589.14
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)	101137.64	323558.34	219.92	13525.12
减: 所得税费用	19385.04	97092.76	400.86	5187.39
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	81752.60	226465.59	177.01	8337.72
其中: 归属于母公司所有者的净利润	61372.21	171570.79	179.56	4508.25
少数股东损益	20380.39	37171.72	82.39	3829.48
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益				
(二) 稀释每股收益				

附表 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 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	985063.52	621087.16	-36.95	198024.94
收到原保险合同保费取得的现金	1084.66	1081.76	-0.27	
处置交易性金融资产净增加额	-10099.32	73021.29	-823.03	13101.53
收取利息、手续费及佣金的现金	49603.58	194699.61	292.51	31400.86
收到的税费返还	4939.51	4134.22	-16.30	379.96
收到其他与经营活动有关的现金	34121.00	441053.83	1192.62	489.23
经营活动现金流入小计	1064712.96	1335077.87	25.39	243396.52
购买商品、接受劳务支付的现金	568696.41	493992.69	-13.14	156339.95
客户贷款及垫款净增加额	-920.00	-14510.00	1477.17	1900.00
支付利息、手续费及佣金的现金	4965.42	23293.15	369.11	
支付给职工以及为职工支付的现金	52969.34	54189.69	2.30	15041.96
支付的各项税费	35699.84	91414.38	156.06	27361.25
支付其他与经营活动有关的现金	60120.43	135131.64	124.77	142265.82
经营活动现金流出小计	721531.43	783511.56	8.59	342908.98
经营活动产生的现金流量净额	343181.53	551566.31	60.72	-99512.46
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	172759.27	172570.16	-0.11	46691.48
取得投资收益收到的现金	26174.45	10946.91	-58.18	16686.16
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	17445.11	8897.45	-49.00	
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	35575.02	62074.12	74.49	60246.04
投资活动现金流入小计	251953.84	254488.64	1.01	123623.67
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	232160.39	110697.40	-52.32	23551.74
投资支付的现金	206138.02	162947.37	-20.95	52113.22
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	93578.64	163279.26	74.48	
投资活动现金流出小计	531877.05	436924.03	-17.85	75664.96
投资活动产生的现金流量净额	-279923.21	-182435.38	-34.83	47958.71
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	133718.36	10300.00	-92.30	82374.25
取得借款收到的现金	743421.00	677535.63	-8.86	130267.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	1488.44	148785.44	9896.03	
筹资活动现金流入小计	878627.81	836621.07	-4.78	212641.25
偿还债务支付的现金	549326.95	592857.62	7.92	86461.00
分配股利、利润或偿付利息支付的	35695.74	40087.77	12.30	19209.74
支付其他与筹资活动有关的现金	50863.27	1906.41	-96.25	
筹资活动现金流出小计	635885.97	634851.80	-0.16	105670.74
筹资活动产生的现金流量净额	242741.84	201769.27	-16.88	106970.51
四、汇率变动对现金及现金等价物	-105.58	-102.59	-2.83	
报表合并范围变更影响现金流入	38621.93	18463.03	-52.20	

五、现金及现金等价物净增加额	344516.51	589260.64	71.04	55416.76
加：期初现金及现金等价物余额	483712.04	828228.55	71.22	1287370.41
六、期末现金及现金等价物余额	828228.55	1417489.19	71.15	1342787.16

附表 4-2 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(%)	2008 年 3 月
1.将净利润调节为经营活动现金流				
净利润	81752.60	208672.51	155.25	8337.72
加: 资产减值准备	14674.57	26374.18	79.73	-392.33
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	27649.96	30111.36	8.90	6799.12
无形资产摊销	1018.02	1549.04	52.16	1143.29
长期待摊费用摊销	1057.82	734.97	-30.52	68.33
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号)	-1592.05	-6522.22	309.67	
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)				
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	-21568.11	-21953.72	1.79	25935.45
财务费用(收益以“一”号填列)	30905.43	41236.30	33.43	14073.94
投资损失(收益以“一”号填列)	-51615.13	-192941.31	273.81	-16686.16
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-4736.13	-4374.10	-7.64	85.59
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	5812.51	6500.30	11.83	-15422.38
存货的减少(增加以“一”号填列)	22241.29	493.08	-97.78	-8525.23
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-52141.36	-81330.70	55.98	-72874.06
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	289722.11	543016.63	87.43	-42055.75
其他				
经营活动产生的现金流量净额	343181.53	551566.31	60.72	-99512.46
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	796281.21	1304881.79	63.87	1342787.16
减: 现金的期初余额	465098.35	796281.21	71.21	1287370.41
加: 现金等价物的期末余额	31947.34	112607.40	252.48	
减: 现金等价物的期初余额	18613.69	31947.34	71.63	
现金及现金等价物净增加额	344516.51	589260.64	71.04	55416.76

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.45	8.72	8.07	--
存货周转次数(次)	2.61	2.34	2.30	--
总资产周转次数(次)	0.35	0.26	0.28	--
盈利能力				
营业利润率(%)	23.04	37.35	31.01	33.37
总资本收益率(%)	7.98	13.72	10.44	--
净资产收益率(%)	12.23	20.80	15.51	--
财务构成				
资产负债率(%)	72.05	69.98	69.93	68.52
全部债务资本化比率(%)	52.66	44.21	45.28	44.98
长期债务资本化比率(%)	33.48	24.09	24.05	26.78
偿债能力				
流动比率(%)	106.01	112.00	110.46	107.52
速动比率(%)	90.73	102.02	96.94	93.56
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	9.63	7.46	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.60	2.17	3.68	--
经营现金流动负债比率(%)	26.96	27.17	22.39	-5.51

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	营业收入/ (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	营业收入/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/营业收入×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/营业收入净额×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 7 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。

附件 8 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