

万向钱潮股份有限公司 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 万向 CP01	6 亿元	2007/9/11 ~ 2008/9/12	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 9 月 2 日

上次评级时间: 2008 年 1 月 10 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
现金类资产(亿元)	12.64	10.57	10.90
资产总额(亿元)	51.69	54.91	59.61
所有者权益(亿元)	22.35	24.24	24.29
*短期债务(亿元)	18.23	19.40	23.53
*全部债务(亿元)	18.81	20.03	23.94
营业收入(亿元)	35.82	42.33	27.00
净利润(亿元)	2.29	3.85	1.88
EBITDA(亿元)	5.96	7.59	---
经营性净现金流(亿元)	3.80	5.16	1.18
营业利润率(%)	18.76	19.91	17.13
净资产收益率(%)	10.26	15.89	---
资产负债率(%)	56.77	55.85	59.25
全部债务资本化比率(%)	45.69	45.24	49.62
流动比率(%)	94.93	90.59	89.33
全部债务/EBITDA(倍)	3.16	2.64	---
EBITDA 利息倍数(倍)	7.83	13.62	---
经营现金流/流动负债比率(%)	13.24	17.26	---

注: 1、公司自 2007 年起执行新会计准则, 所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整; 2006 年为追溯调整后数据; 2008 年 6 月数据未经审计。

2、公司会计报表中将短期融资券计入非流动负债, *为经过调整后计入短期有息债务后指标数据。

分析师

吕 晗 电话 010-85679696-8856

邮箱 lvhan@lianheratings.com.cn

刘雪城 电话 010-85679696-8853

邮箱 lxc@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679228

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

万向钱潮股份有限公司(以下简称“公司”) 在跟踪期内保持了平稳的发展势头, 营业收入和净利润保持增长, 产品结构得到一定优化, 盈利能力基本稳定, 但债务负担有所加重。

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 也关注到跟踪期内钢材等原辅材料的价格上涨和人民币升值等因素对公司信用水平带来的不利影响, 但鉴于汽车零部件行业较大的发展空间和公司在该领域的市场地位, 并考虑随着收购大股东万向集团公司资产发挥效益, 未来等速驱动轴等项目投产带来的产品结构改善, 公司营业收入和盈利水平有望继续保持稳定增长, 并进一步支撑公司的信用基本面。

综上, 联合资信维持公司主体长期信用等级 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持债项“07 万向 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是国内主要汽车零部件供应商之一, 具备一定的规模优势, 国内市场占有率较高。

2. 公司积极投产汽车底盘及总成等设备, 产品结构得到一定优化。

3. 未来公司完成对集团资产收购后, 资产规模及盈利水平有望进一步提升。

4. 公司经营活动现金流入量及现金类资产规模较大, 对本期债券保护能力强。

关注

1. 中国汽车零部件产业产品附加值普遍偏低, 市场竞争激烈, 整体盈利水平不高。

2. 钢材等原辅材料的价格上涨带动公司成本增加。

3. 人民币升值对公司产品出口造成一定不

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。

利影响。

4. 公司短期债务占比大，债务结构不合理。

一、企业基本情况

万向钱潮股份有限公司（以下简称“公司”或“万向钱潮”）是经浙江省股份制试点工作协调小组“浙股（1992）1号”文件批准，由万向集团有限公司（以下简称“万向集团”）、中国汽车工业投资开发公司、中国工程与农业机械进出口公司、华联汽车发展有限公司四家发起人于1993年共同发起，以募集方式设立的股份有限公司。1994年1月10日，公司股票在深交所挂牌交易，股票名称“万向钱潮”，交易代码“000559”。截至2008年6月底，公司注册资本102558.74万元，其中控股股东万向集团持有公司股份61.05%，鲁冠球先生持有80%的万向集团股权，为公司实际控制人。

公司经营范围主要包括：汽车零部件及相关机电产品的开发、制造和销售，实业投资开发，金属材料、建筑材料的销售。

公司下设市场部、财务部、企业管理中心、产品保证部、制造总部、人力资源部等9个职能部门。截至2007年底，公司拥有合并范围内控股子公司21家（见附表1）。

截至2007年底，公司合并资产总额54.91亿元，所有者权益合计24.24亿元；2007年公司实现营业收入42.33亿元，净利润3.85亿元。

公司注册地：浙江省杭州市萧山区万向路；法定代表人：鲁冠球。

二、经营管理分析

1. 重大事项

根据公司2008年6月26日发布的《万向钱潮股份有限公司关于收购控股股东万向集团公司所持有的部分公司股权的关联交易公告》，公司将收购万向集团持有的浙江万向系统有限公司49%（简称“万向系统”）、钱潮轴承有限公司40%（简称“钱潮轴承”）、浙江万向精工有限公司40%（简称“万向精工”）股权。根据长城会计师事务所有限责任公司评估并出具《长会评报字（2008）第8175号评估报告书》，三项收购评估总价款为8.40亿元。目前公司已于2008年6月和万向集团公司签订《股权收购协议书》，待收购完成后，公司将实现对以上三家公司的全资控股。

以上三家公司现为公司控股子公司，其中万向系统是公司底盘系统的主要生产单位；万向精工、钱潮轴承是公司轴承系统的主要生产单位；此次收购完成后，公司将全资拥有上述三家子公司，盈利水平将进一步提升，也为产业整合和未来进一步引入战略投资者奠定基础。

2. 经营分析

公司主要经营汽车零部件及相关配套产品的研发、生产和销售业务，目前已经形成传动系统、底盘系统和轴承系统三大汽车零部件产品体系，主要市场包括配套市场、维修市场和出口市场。

表1 2006年~2007年公司收入和利润构成

项目（亿元）	主营业务收入		主营业务利润	
	2006年	2007年	2006年	2007年
传动系统	38.29%	40.71%	38.96%	36.48%
轴承系统	23.73%	22.73%	24.53%	26.98%
底盘系统	26.23%	24.60%	31.70%	32.59%
雨刮器	0.77%	0.75%	0.69%	0.79%
橡胶件	0.98%	0.69%	0.84%	0.44%
物资贸易	10.01%	10.51%	3.29%	2.73%
合计	33.74	39.42	6.50	7.97

资料来源：公司提供

2007年公司主要板块业务收入构成比例基本稳定,受益于轴承产品升级附加值提高和底盘模块化生产的成功转型,公司轴承和底盘系统利润占比略有上升,传动系统利润占比略有下降。

总体看 2007 年公司主营业务收入和利润规模稳步增长,结构比较稳定,三大系统合计收入占主营业务收入的 80%以上,合计利润占主营业务利润的 90%以上,公司主业板块清晰。

2. 原材料采购

公司生产原料主要包括钢材和各类基础配件,在主营业务成本构成中,钢材占比较大,基本保持在25%左右,公司所需钢材均由控股子公司浙江大鼎贸易公司批量集中采购,从而提高采购议价能力,降低平均采购成本。

近年钢材价格上涨给公司带来一定的成本压力,2007年,公司采购钢材平均价格较2006年涨幅超过40%,给公司带来较大的成本压力。公司通过对市场信息的准确把握,合理适度备库等措施规避钢材涨价风险。

3. 生产经营

(1) 传动系统

传动系统是公司汽车零部件业务的优势板块,由公司下属 7 家工厂,以及许昌万向钱潮远东有限公司、萧山万向舍勒精密万向节有限公司、钱潮传动轴公司等生产。公司传动系统生产能力逐年增长,截至 2007 年底,公司共拥有万向节产能 4600 万套/年,传动轴产能 180 万根/年,等速万向节产能 200 万套/年。2007 年公司传动系统主要产品产销量持续增长,产能利用率和产品产销率基本保持在 90%以上,产销情况良好。

传动系统是公司的优势产品,其中汽车万向节在中国市场占有率达 65%,国际市场占有率超过 10%;传动轴中国市场占有率 18%,产销规模和出口规模均居国内同行业第一。但由于万向节、传动轴等主要产品处于成熟期,包

括美国 DANA、日本 GMB、许昌远东、沈阳金亚国内外汽车零部件生产企业,以及一汽、东风等整车生产企业的子公司都有一定的技术或客户优势,市场竞争较为激烈,该板块盈利能力受到影响。

2007 年传动系统业务板块实现主营业务收入 24.50 亿元,主营业务利润 2.90 亿元,分别较 2006 年增长 29.22%和 15.08%。

(2) 底盘系统

公司底盘系统业务自 2004 年开始大规模扩张,2007 年以前主要以制动器和减震器等零部件产品生产为主。随着汽车工业的不断发展,传统的单个零部件供应方式正在逐步向系统集成模块化供应方向发展,为顺应这种趋势,公司下属的万向系统、万向钱潮(桂林)汽车底盘部件有限公司、万向哈飞汽车底盘系统有限公司等子公司陆续组建了一批模块化工厂,由原有的零部件生产转型为底盘组装。

公司在中国首创底盘系统模块化集中供货模式,作为底盘集成供货商,公司与整车生产企业建立了更加紧密的战略合作关系,同时增强了对上游零部件生产企业的议价能力。

2007 年,公司底盘模块系统业务大幅增长,全年共完成 439 万套底盘系统生产,实现了底盘模块化生产的成功转型。2007 年,公司底盘系统业务增长较快,实现主营业务收入 14.81 亿元、主营业务利润 2.59 亿元,分别比 2006 年增长 13.96%和 26.21%。

(3) 轴承系统

公司轴承系统主要产品包括轮毂轴承和轮毂轴承单元、圆锥轴承、球类轴承等产品,由万向精工、钱潮轴承生产,截至 2007 年底,共有各类轴承生产能力 12000 万套/年,其中轮毂单元产能 800 万套/年,产销规模居国内同行业首位,中国市场占有率在 30%左右。

2007 年,公司轴承系统业务板块实现主营业务收入 13.68 亿元、主营业务利润 2.14 亿元,分别比 2006 年增长 16.33%和 35.02%。

表 2 2006 年~2007 年公司主要产品产销情况

种类	产品明细	年产能			产量			销量		
		2006 年	2007 年	增长率%	2006 年	2007 年	增长率%	2006 年	2007 年	增长率%
传动系统	汽车万向节（万套）	4000	4600	15.00	3725	4073	9.34	3745	4303	14.90
	传动轴（万根）	150	180	20.00	138	155	12.32	136	155	13.97
	等速万向节（万套）	150	200	33.33	116	145	25.00	114	153	34.21
	保持架（万支）	30	10	-66.67	61	67	9.84	59	57	-3.39
	阀类产品（万套）	90	100	11.11	39	86	120.51	37	84	127.03
底盘系统	制动器（万支）	420	500	19.05	392	426	8.67	459	436	-5.01
	底盘系统（万套）	-	-		81	439	441.98	81	416	413.58
	减震器（万套）	100	120	20.00	387	82	-78.81	397	79	-80.10
轴承系统	各类轴承、轮毂单元（万套）	10000	12000	20.00	9476	13705	44.63	9422	15487	64.37
其它产品	橡胶件（万件）	10000	8500	-15.00	9392	7934	-15.52	9361	7945	-15.13
	雨刮器（万套）	-	-		-	-		37	43	16.22

数据来源：公司提供

4. 产品销售

公司零部件产品销售市场主要分为整车配套市场、维修市场和出口市场，2007 年，三种渠道销售收入占主营业务收入的比重分别为 68.47%、11.60%和 14.98%，整车配套市场为公司主要销售渠道。

表 3 2006 年~2007 年公司产品销售渠道结构

主营业务收入（%）	2006 年	2007 年
配套市场	53.65	68.47
维修市场	11.29	11.60
出口市场	20.68	14.98
其他业务	14.38	4.95
合 计	100.00	100.00

数据来源：公司提供

目前，公司传动系统和底盘系统产品均以整车配套销售为主，2007 年整车配套市场在公司主营业务收入结构中所占比重逐年提高，2007 年为 68.47%，配套市场已经成为公司最主要的销售渠道，能够为公司提供稳定的销售收入。

2007 年，公司传动系统的 18.09%、底盘系统的 2.88%、轴承产品的 77.84% 的销售收入均来自维修市场。跟踪期内维修市场在公司主营业

务收入结构中占比稳定，基本保持在 11~12%，经过多年培育，“钱潮”品牌已经在维修市场得到广泛认可。

公司从 2006 年初开始按照“调整、完善、提高”的六字方针，集中资源和力量向高档次、高附加值的主导产品与主流市场调整发展，目前已初具成效。公司下属轴承公司二期工程项目在淮南开工建设，该项目投资 1 亿元，年产 3000 万套特种轴承，目前已建设完成投产；未来等速驱动轴及总成年产 6400 万套精密轴承技改、汽车轮毂单元等项目将使公司产品结构得到一定程度优化、附加值进一步提高，公司盈利能力有望增强。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2007 年财务会计报表经浙江天健会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司自 2007 年初开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》。公司根据新准则对 2006 年数据进行了追溯调整。公司 2008 年上半年财务会计报表未经审计。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 54.91

亿元，所有者权益合计 24.24 亿元；2007 年公司实现营业收入 42.33 亿元，净利润 3.85 亿元。

截至 2008 年 6 月底，公司合并资产总额 59.61 亿元，所有者权益 24.29 亿元；2008 年 1~6 月，公司实现营业收入 27.00 亿元，净利润 1.88 亿元，归属于母公司所有者净利润 1.27 亿元。

1. 盈利能力

2007 年公司实现营业收入 42.33 亿元，较 2006 年增长 18.17%；同期钢材价格上涨较快，公司通过提前储备原材料部分规避了成本上涨风险，仍然保持了较强的成本控制能力，2007 年营业成本较 2006 年增长 16.31%，低于同期营业收入增长。

2007 年公司营业利润率为 19.91%，较 2006 年 18.76% 略有提高，2008 年 1~6 月，受钢材涨价影响，公司营业利润率略有下降，为 17.13%。

2007 年公司实现利润总额和净利润分别为 4.79 亿元和 3.85 亿元，其中投资收益 4528.44 万元，较 2006 年增长 113.59%，主要是报告期内公司投资参股的万向财务有限公司投资收益增加。

从盈利指标看，2007 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 7.96% 和 15.89%，较 2006 年明显提升。

汽车行业自 2008 年 7 月 1 日起执行“国 III”汽车排放标准，受国内部分汽车提前消费带动零部件市场需求的影响，2008 年 1~6 月，公司实现营业收入 27.00 亿元，同比增长 25.64%；实现利润总额和净利润分别为 2.35 亿元和 1.88 亿元，同比分别增长 0.86% 和 6.82%。

总体看，公司盈利能力较强。

2. 现金流及保障

经营活动方面，受益于公司生产规模扩大和产品结构优化价格提升，公司 2007 年经营活动产生的现金流入量较 2006 年增长 22.31%，为 50.97 亿元；经营活动现金流量净额为 5.16 亿元，较 2006 年增长 36.00%。2007 年公司现金收入

比率由 2006 年 100.78% 增加到 113.59%，收入实现情况较好。

总体看，公司 2007 年经营活动现金流情况较 2006 年明显增长，经营活动获现能力较强。

投资活动方面，2007 年公司投资活动现金流入为 1.64 亿元，投资活动现金流出为 6.15 亿元，投资活动现金流净额为 -4.51 亿元。投资活动净流出较 2006 年增加 5.36 亿元，主要是由于公司等速驱动轴总成、淮南二期工程、年产 6400 万套精密轴承技改等项目投资较大。

筹资活动方面，2007 年公司筹资活动现金流入为 26.47 亿元，较 2006 年变化不大，公司 2007 年筹资活动现金流净额为 -2.43 亿元，主要为归还银行借款。

2008 年 1~6 月，公司经营活动现金流入为 31.64 亿元，经营活动现金流量净额为 1.18 亿元；投资活动现金流净额为 0.43 亿元。

总体来看，公司经营活动产生的现金流入规模大，获取现金的能力较强；由于 2007 年投资规模大，投资活动支付的现金规模较大；跟踪期内由于多次加息，贷款成本上升，公司筹资活动现金支出支付利息和偿还银行借款为主。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司所有者权益 24.24 亿元，其中实收资本 10.26 亿元（占 42.31%）、资本公积 0.78 亿元（占 3.23%）、盈余公积 10.86 亿元（占 10.86%），未分配利润 4.78 亿元（占 22.42%）、少数股东权益 5.79 亿元（占 8.72%）。公司股东权益中未分配利润占比较大，权益稳定性一般。

2007 年底，公司资本公积较 2006 年增长 110.68%，主要是其他资本公积增加 0.43 亿元，系因联营企业万向财务公司除净损益以外的所有者权益变动项目增加，公司按持股比例计算而相应增加其他资本公积。

截至 2008 年 6 月底，公司所有者权益 24.29 亿元，所有者权益构成与 2007 年底相比变化不大。

截至2007年底，公司负债总额30.66亿元，其中流动负债占97.60%，非流动负债占2.40%。

截至2007年底，公司流动负债29.93亿元，非流动负债0.74亿元；流动负债中短期借款占49.86%，应付账款占26.39%，应付票据占13.47%，应付职工薪酬占4.20%。

截至2007年底，公司债务总额20.03亿元，其中短期债务占96.85%，长期债务占3.15%。公司有息债务以短期债务为主，债务结构不合理。

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55.85%、45.24%和2.53%，与2006年底相比变化不大。

截至2008年6月底，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59.25%、49.62%和1.62%。资产负债率、全部债务资本化比率较2007年底明显上升，债务负担有所加重。

整体看，目前公司负债水平较高，债务负担较重，债务结构不合理。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007年底公司流动比率较2006年略有下降，为90.59%。受公司增加钢材储备影响，2007年底公司速动比率较2006年有明显下降，2006、2007年分别为65.59%和57.25%。2008年6月底，公司流动比率和速动比率分别为89.33%和57.20%，仍处于较低水平。2006年~2007年，公司经营现金流动负债比率分别为13.24%和17.26%，经营活动对短期债务保护有所增强。由于公司负债期限集中在1年以内，债务结构不合理；同时考虑本次收购资金的需求，总体看短期存在支付压力。

从长期偿债指标看，2007年公司EBITDA分别为7.59亿元，较2006年增长27.48%；EBITDA利息倍数也由2006年7.83倍增长至2007年13.62倍；2006年~2007年公司全部债务/EBITDA分别为3.16和2.64倍，公司长期偿债能力提升明显。整体看公司对全部债务的保护程度较强。

公司于2007年9月发行了6亿元短期融资券（简称“本期短期融资券”）。截至2008年6月底，公司现金类资产为10.90亿元，是本期短期融资券发行额度的1.82倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2007年，公司经营活动产生的现金流入量为50.97亿元，为本期短期融资券额度的8.50倍；经营活动产生的现金流量净额为5.16亿元，为本期短期融资券额度的0.86倍，经营性现金流入量对本期短期融资券的保障程度较高。

截至2008年6月底，公司共获得各商业银行授信22.03亿元，已使用额度14.36亿元，剩余授信额度为7.67亿元。

截至2008年6月底公司未对集团外企业提供担保。

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“07万向CP01” A-1的信用级别。

附件 1 万向钱潮股份有限公司下属子公司

(截至 2007 年底)

序号	子公司全称	业务范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	浙江万向系统有限公司	汽车系统总成制造销售	20000	51.00
2	钱潮轴承有限公司	轴承制造销售	15000	60.00
3	浙江万向精工有限公司	汽车轴承制造销售	16260	60.00
4	杭州万向传动轴有限公司	传动轴制造销售	USD1436	67.00
5	万向钱潮(桂林) 汽车底盘部件有限公司	汽车零部件制造销售	2000	80.00
6	湖北万向汽车零部件有限公司	汽车零部件制造销售	6000	55.00
7	浙江大鼎贸易有限公司	钢材设备等销售	1000	50.00
8	万向集团萧山铸锻造有限公司	精密铸锻件制造销售	10000	100.00
9	淮南钱潮轴承有限公司	轴承制造与销售	4000	100.00
10	江苏钱轴轴承有限公司	汽车轴承制造销售	2106	100.00
11	淮南钱潮轴承部件有限公司	轴承及相关配件制造销售	1000	100.00
12	合肥万向钱潮汽车零部件有限公司	制动器与传动轴等制造销售	1750	100.00
13	江西万向昌河汽车底盘系统有限公司	汽车底盘系统制造销售	4450	64.72
14	哈尔滨万向哈飞汽车底盘系统有限公司	汽车零部件制造销售	6000	65.00
15	河南万向系统制动器有限公司	制动器制造销售	3000	80.00
16	武汉万向汽车制动器有限公司	汽车零部件制造销售	2880	60.00
17	许昌万向钱潮远东有限公司	万向节总成制造销售	1617	57.79
18	杭州钱潮精密件有限公司	汽车零部件制造销售	USD1278	75.00
19	萧山万向舍勒精密万向节有限公司	精密万向节制造销售	USD200	75.00
20	宁波钱潮汽车配件有限公司	汽车零部件制造销售	1000	100.00
21	哈尔滨万向汽车部件有限公司	汽车零部件制造销售	3000	99.98

附件 2-1 合并资产负债表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
流动资产			
货币资金	93133.30	75336.33	75730.45
交易性金融资产			
应收票据	33270.97	30388.02	33260.36
应收账款	54756.06	58149.35	79289.31
预付款项	6111.22	6612.68	9926.86
应收股利			
其他应收款	801.59	841.65	940.46
存货	84126.02	99753.14	111882.01
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	272199.16	271081.16	311029.45
非流动资产			
可供出售金融资产			
长期股权投资	22321.53	36924.88	35488.90
投资性房地产			
固定资产	195101.18	192229.29	189777.42
在建工程	9468.42	32687.07	41919.09
工程物资	4450.05	2779.33	3638.95
固定资产清理			
无形资产	9973.94	10451.83	10999.23
开发支出			
商誉	1374.77	1374.77	1374.77
长期待摊费用	87.28	0.00	0.00
递延所得税资产	1955.27	1523.38	1883.08
其他非流动资产			
非流动资产合计	244732.45	277970.54	285081.43
资产总计	516931.61	549051.70	596110.88

附件 2-2 合并资产负债表

(单位：人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
流动负债			
短期借款	130450.00	89199.62	126475.07
应付票据	39386.45	40297.35	44283.84
应付账款	67448.37	78973.89	87035.26
预收款项	1611.12	3185.71	2837.41
应付职工薪酬	17792.77	12573.24	9713.52
应交税费	7202.08	5764.98	6474.71
应付利息	195.55	206.64	164.81
其他应付款	6260.08	4004.71	4506.00
一年内到期的非流动负债	12419.10	4500.00	4500.00
其他流动负债	3965.00	60548.65	62170.97
流动负债合计	286730.52	299254.78	348161.58
非流动负债	0.00	0.00	0.00
长期借款	5800.00	6300.00	4000.00
应付债券	0.00	0.00	0.00
长期应付款	282.17	241.67	226.68
专项应付款	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	521.55	722.77	722.77
其他非流动负债	107.29	107.29	107.29
非流动负债合计	6711.01	7371.73	5056.74
负债合计	293441.54	306626.51	353218.32
所有者权益	0.00	0.00	0.00
实收资本（股本）	102558.74	102558.74	102558.74
资本公积	3711.33	7819.00	7819.00
盈余公积	24819.65	26327.16	26327.16
未分配利润	43476.34	47777.44	48195.97
归属于母公司所有者权益合计	174566.05	184482.35	184900.87
少数股东权益	48924.02	57942.84	57991.69
所有者权益合计	223490.07	242425.19	242892.56
负债和所有者权益合计	516931.61	549051.70	596110.88

附件 3 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年 1~6 月
一、营业总收入	358159.38	423251.07	270042.03
其中：营业收入	358159.38	423251.07	270042.03
二、营业总成本	330475.39	384377.59	249172.98
其中：营业成本	289378.44	337105.86	222643.52
营业税金及附加	1600.29	1859.39	1135.75
销售费用	12224.98	12672.53	7903.08
管理费用	18682.41	22989.94	10853.68
财务费用	6368.39	8003.57	4989.64
资产减值损失	2220.88	1746.28	1647.31
加：投资收益	2120.17	4528.44	704.02
三、营业利润	29804.16	43401.92	21573.08
加：营业外收入	1621.57	5065.78	2257.17
减：营业外支出	787.66	580.10	298.49
四、利润总额	30638.07	47887.60	23531.76
减：所得税费用	7711.23	9369.46	4728.48
五、净利润	22926.84	38518.14	18803.28
归属于母公司所有者的净利润	18251.31	26320.37	12725.57
少数股东损益	4675.53	12197.77	6077.71

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年 1~6 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	396765.53	480791.66	314433.56
收到的税费返还	216.86	491.30	0.00
收到的其他与经营活动有关的现金	19753.80	28445.90	1967.74
经营活动现金流入小计	416736.19	509728.86	316401.30
购买商品接受劳务支付的现金	279776.30	355837.56	232653.48
支付给职工以及为职工支付的现金	28904.31	35030.94	25538.10
支付的各项税费	25632.22	21091.74	15658.93
支付其与与经营活动有关的现金	44449.34	46123.03	30711.84
经营活动现金流出小计	378762.17	458083.27	304562.36
经营活动产生的现金流量净额	37974.03	51645.59	11838.94
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	727.92	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	1218.00	2034.00	2140.00
处置固定资产无形资产和其他长期资产收回的现金	3671.95	1582.87	1515.72
收到其他与投资活动有关的现金	39828.60	12721.85	1389.69
投资活动现金流入小计	45446.47	16338.72	5045.41
购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金	23552.07	44187.01	20295.68
投资支付的现金	0.00	7800.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	21042.10	9482.10	3530.00
投资活动现金流出小计	44594.18	61469.11	23825.68
投资活动产生的现金流量净额	852.29	-45130.40	-18780.27
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	198.35	583.29	0.00
取得借款收到的现金	262901.48	207031.91	89000.07
发行债券收到的现金	0.00	56856.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	3809.51	250.00	2475.07
筹资活动现金流入小计	266909.33	264721.19	91475.15
偿还债务支付的现金	288687.58	255282.29	69524.54
分配股利利润或偿付利息支付的现金	15779.67	32520.23	16602.94
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润			
支付其他与筹资活动有关的现金	3410.44	1224.85	1013.06
筹资活动现金流出小计	307877.69	289027.38	87140.54
筹资活动产生的现金流量净额	-40968.36	-24306.18	4334.60
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5.08	-10.82	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-2141.72	-17801.81	-2606.73
六、期末现金及现金等价物余额	66343.69	48541.88	45935.16

附件 4-2 现金流量补充表

(单位：人民币万元)

项目	2006 年	2007 年
一、将净利润调节为经营活动的现金流量		
净利润	22926.84	38518.14
加：资产减值准备	1791.27	751.71
固定资产折旧	20798.32	21953.36
无形资产摊销	518.74	426.06
长期待摊费用摊销		87.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减：收益)	-328.77	-459.63
固定资产报废损失	10.14	0.00
公允价值变动损失		
财务费用	5064.98	6441.95
投资损失	-2120.17	-4528.44
递延所得税资产减少	-441.65	431.89
递延所得税负债增加		
存货的减少	-9980.62	-15568.82
经营性应收项目的减少	-31650.24	-1154.74
经营性应付项目的增加	30854.02	4394.76
其他	531.17	352.06
经营活动产生的现金流量净额	37974.03	51645.59
二、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：		
债务转为资本		
年内到期的可转换公司债券		
融资租入固定资产		
三、现金及现金等价物净变动情况		
现金的期末余额	66343.69	48541.88
减：现金的期初余额	68490.82	66343.69
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	-2147.12	-17801.81

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.24	3.17	--
存货周转次数(次)	3.07	3.15	--
总资产周转次数(次)	0.60	0.67	--
盈利能力			
营业利润率(%)	18.76	19.91	17.13
总资本收益率(%)	7.42	9.96	--
净资产收益率(%)	10.26	15.89	--
财务构成			
*长期资本化比率(%)	2.53	2.53	1.62
*全部资本化比率(%)	45.69	45.24	49.62
资产负债比率(%)	56.77	55.85	59.25
偿债能力			
流动比率(%)	94.93	90.59	89.33
速动比率(%)	65.59	57.25	57.20
EBITDA 利息倍数(倍)	7.83	13.62	--
*全部债务/EBITDA(倍)	3.16	2.64	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.21	0.03	-0.03
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	5.10	1.17	--
现金流			
现金收入比(%)	110.78	113.59	116.44
利润现金比率(%)	165.63	1.34	0.63
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	13.24	17.26	3.40
现金偿债倍数(倍)	1.40	1.17	1.21

注：2007 年公司采用新会计准则，2006 年为追溯调整数，2008 年 6 月数据未经审计。公司会计报表中将短期融资券计入非流动负债，*为经过调整后计入短期借款后指标数据。

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	
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	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 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