

跟踪评级公告

联合[2009] 454 号

联合资信评估有限公司通过对万向钱潮股份有限公司（以下简称“公司”）的信用状况进行跟踪评级，确定维持公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持公司2009年度第一期7亿元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
二零零九年九月十八日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

万向钱潮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 万向 CP01	7 亿元	2009/7/2 ~ 2010/7/2	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 9 月 18 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产 (亿元)	10.57	10.30	10.86
资产总额(亿元)	54.91	58.08	59.46
所有者权益 (亿元)	24.24	17.85	17.03
短期债务(亿元)	19.40	27.58	26.85
全部债务(亿元)	20.03	29.85	29.77
营业收入 (亿元)	42.33	48.48	24.20
利润总额 (亿元)	4.79	3.73	1.52
EBITDA(亿元)	7.59	7.15	--
经营性净现金流 (亿元)	5.16	4.39	2.60
营业利润率(%)	19.91	16.53	16.82
净资产收益率(%)	15.89	18.33	--
资产负债率(%)	55.85	69.26	71.37
全部债务资本化比率(%)	45.24	62.58	63.62
流动比率(%)	90.59	77.86	78.32
经营现金流流动负债比率	17.26	11.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.64	4.17	--

EBITDA 利息倍数(倍) 13.62 6.11 --

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2009 年 6 月财务数据未经审计。

分析师

李瑞青 李慧鹏

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

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

万向钱潮股份有限公司(以下简称“公司”)是中国大型汽车零部件生产企业之一。跟踪期内, 在中国政府扩大内需政策以及一系列促进汽车消费措施的刺激下, 汽车行业景气度明显回升, 整车销量快速增长, 带动了汽车零部件行业的复苏。公司经营情况和盈利能力保持稳定, 但同期内投资规模较大, 债务负担显著加重。

2009 年 8 月, 公司股东大会通过了增发募集资金用于建设等速驱动轴总成项目的决议, 若增发募股成功, 将有效改善公司债务结构, 并有助于提升公司产品附加值和整体竞争力。

目前公司现金类资产规模较大, 经营活动获现能力稳定, 现金类资产及经营活动现金流对“09 万向 CP01”均保持良好的覆盖能力。

综合分析, 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“09 万向 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 国务院制订的产业调整振兴规划以及多项政策的落实实施带动汽车产业明显回暖, 公司发展环境有所改善。

2. 国际汽车市场的回暖对公司的出口业务将带来积极的影响。

3. 公司经营活动获现能力保持稳定, 经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度良好。

关注

1. 中国汽车零部件行业对整车行业的依赖度很大, 整车行业的周期性波动对公司产生直接影响。

2. 国际汽车企业产能及配套需求向中国国内转移, 对缺乏核心竞争力的国内零部件企业造成冲击。

3. 公司债务结构不合理，未来投资规模较大，对外融资需求相应增加。

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2009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2009年6月底，按合并口径，公司拥有控股子公司21家（见附件1）。

截至2009年6月底，公司（合并）资产总额59.46亿元，所有者权益17.03亿元；2009年1~6月，公司实现营业收入24.20亿元，净利润1.24亿元，归属于母公司所有者净利润1.13亿元。

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. 行业分析

汽车零部件行业对整车行业有着很强的依赖性，其发展周期与整车行业高度一致。

2008年下半年，受国际金融危机的影响，国际汽车产业陷入低迷，国内汽车行业整体增速放缓，汽车零部件产品也受到波及，2008年中国汽车零配件行业工业总产值增速较上年下降14.5个百分点，2009年1~2月，汽车零部

件销售收入同比下滑5.45个百分点。

2009年以来，在一系列促进汽车消费的政策刺激下，国内整车销量节节攀升。据中国汽车工业协会统计，2009年上半年，国内汽车产、销分别为599.08万辆和609.88万辆，同比增长15.22%和17.69%。自3月到7月，汽车月产销量都超过100万辆，其中4月份更是创出历史新高，产销量均超过115万辆。得益于上半年整车行业的持续繁荣，汽车零部件行业也呈现复苏走势，2009年3~5月，汽车零部件销售收入同比增长2.02个百分点。

国家发改委价格监测中心最近发布的报告显示，上半年，国内汽车价格总体保持稳中略涨的态势，6月底价格较去年末上涨0.9%，上半年同比上涨0.37%。整车价格的平稳基本保证了零部件价格的稳定。汽车零配件行业所涉及的上游原材料基本可以分为金属类原材料和橡塑类原材料，其中，钢铁所占比重较高，但在汽车轻量化的趋势下，近年占比有所下滑，部分汽车零部件制造改由金属合金和塑料替代，但替代进度较为缓慢，钢铁价格指数上半年虽有所回升，但还是保持低位运行，这在一定程度上减轻了汽车零部件生产企业的成本压力。原材料价格上半年的低位运行和整车价格的平稳运行，有助于零部件企业改善毛利率、提升盈利能力，但由于零部件企业在整个产业链中议价能力较弱，原材料价格下降对行业整体盈利能力提升并不显著。

国际金融危机和中国汽车市场的崛起加速了国际汽车企业产能及配套需求向国内转移，为中国汽车零部件产业提供了良好的发展空间。但由于普遍缺乏核心技术优势，中国汽车零部件企业同质化竞争现象严重，加之大型合资整车企业均拥有自己的零部件配套企业，汽车零部件企业在产业链条中处于明显的弱势地位。据统计，在中国，拥有外资背景的汽车零部件商占整个行业的72%，而这些外资供应商中，独资企业占55%，中外合资企业占45%，与此同时，外资也控制了绝大部分的市场份额，

内资零部件的销售收入仅占全行业的 20%至 25%。国家在新的汽车产业政策中提出,“鼓励和培育一批有比较优势的零部件企业实现规模化生产并进入国际汽车零部件全球采购体系,积极参与国际竞争”,中国汽车零部件行业未来将面临更大的新的市场发展空间和机会。

出口方面,中国汽车零部件出口贸易已占全球汽车零部件出口的 10%,主要集中于欧洲和美国,金融危机下欧美零部件供应商不断出现的倒闭情况,中国零部件企业在海外的市场份额不断得到提升。今年以来,各国政府相继拿出 1642 亿美元拯救汽车业,并出台一系列鼓励汽车消费的政策。继中国汽车市场复苏后,美国、欧洲等汽车市场也陆续开始反弹,中国汽车零部件出口型企业将有望受益于此。

综合来看,2009上半年中国汽车零部件行业的整体利润同比有所下降,但是环比看已经开始回升,下半年伴随着整车市场的持续繁荣,整个行业的复苏有望延续。

2. 经营管理分析

公司专业生产底盘及悬架系统、汽车制动系统、汽车传动系统、轮毂单元、轴承、精密件、工程机械零部件等汽车系统零部件及总成,是目前国内大型独立汽车系统零部件专业生产基地之一。

由于下游市场需求的减少,2009年上半年公司实现营业收入 24.20 亿元,同比下降 10.37%,但第二季度和第一季度相比增长 38.7%,经营业绩企稳回升;实现主营业务收入 22.69 亿元,同比下降 7.07%;归属于母公司股东的净利润 1.13 亿元,同比下降 11.22%。公司主营业务中各个业务单元的毛利水平同比都有所增长,其中底盘系统销售毛利率由去年同期的 14.8%,提高到今年的 15.2%,底盘系统的毛利水平不断提高,与模块化供货比重的不断提升有关。具体主营业务收入和毛利构成见表 1。

表 1 2007~2009 年 1~6 月主营业务收入和毛利构成

主营业务收入(亿元)	2007 年	2008 年	2009 年 1~6 月
传动系统	24.50	28.14	11.17
轴承系统	13.68	14.32	6.53
底盘系统	1.48	16.39	10.58
雨刮器	0.45	0.56	0.28
橡胶件	0.42	0.37	0.07
物资贸易	6.33	8.53	4.30
合计(亿元)	60.18	68.30	32.93
主营业务毛利	2007 年	2008 年	2009 年 1~6 月
传动系统	2.90	2.54	0.91
轴承系统	2.14	2.31	1.02
底盘系统	2.59	2.43	1.61
雨刮器	0.06	0.07	0.02
橡胶件	0.03	0.02	0.00
物资贸易	0.22	0.23	0.13
合计(亿元)	7.95	7.60	3.67

资料来源:公司提供

公司于 2008 年 12 月 26 日完成了对母公司万向集团持有的万向系统 49%、钱潮轴承 40%、万向精工 40%股权的收购,2009 年上半年收购对象为公司带来税后利润 4683.49 万元,效益均超过原承诺要求。

(1) 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,有效地提高了采购议价能力,降低了平均采购成本。2009 年上半年钢材价格指数的低位运行,在一定程度上减轻了公司的生产成本压力。公司 2009 年上半年钢材采购均价较 2008 年下降了 22.71%,基本上和 2007 年采购价持平,公司成本压力得到显著缓解。

表 2 2007~2009 年 6 月公司主要原材料采购情况

主要原材料	单位	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
钢材	采购量(吨)	104904.68	97062.91	39469.60
	均价(元/吨)	3987.84	5029.95	3887.42

资料来源:公司提供

（2）生产经营

2009 年上半年，公司投入 3667.93 万元，对未来重点发展的主导产品等速驱动轴总成进行了技改扩能；对下属全资子公司浙江万向精工有限公司投入 1135.47 万元实施了 ABS 项目；对下属全资子公司钱潮轴承有限公司投资 2393.45 万元实施了年产 6400 万套精密轴承技改项目。公司通过技术改造，生产能力不断扩大，产品附加值得到提升。

截至 2009 年 6 月底，公司拥有年产 4500 万套万向节总成、200 万根传动轴总成、280 万支等速驱动轴总成和 5500 万套各类轴承的生产能力。

（3）产品销售

公司汽车零部件产品销售市场主要分为配套市场、维修市场和出口市场。2009 年上半年，三类市场销售收入分别占公司主营业务收入的 78.38%、7.10%和 8.55%，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，是公司最主要的销售渠道，能够为公司提供稳定的销售收入。受金融危机影响，国际市场的萎缩给公司的出口业务带来压力，出口市场在公司主营业务收入中所占比重下降较快。但随着海外汽车市场的逐步复苏，公司的出口业务下半年开始恢复。

表 3 2007 年~2009 年 6 月公司产品销售渠道结构

主营业务收入（%）	2007 年	2008 年	2009 年 1~6 月
配套市场	68.47	69.16	78.38
维修市场	11.60	9.68	7.10
出口市场	14.98	15.24	8.55
其他业务	4.95	5.92	5.96
合 计	100	100	100

资料来源：公司提供

3. 重大事项（A 股增发）

2009 年 8 月 12 日公司临时股东大会审议通过了《关于公开增发 A 股股票方案的议案》。

根据方案，公司拟公开增发约 2 亿股，募

集资金 19.44 亿元，用于新增年产 840 万支等速驱动轴总成固定资产投资项目。

根据项目可行性研究报告，该项目建设周期为 3 年，项目达产后，将使公司轿车前驱动等速传动轴生产规模扩大到 1000 万支/年，新增销售收入 20 亿元，利润总额 3 亿元，项目投资利润率为 14.45%。项目的实施在更好地满足市场需求的基础上使该产品成为继公司的汽车十字轴万向节总成以后的又一个占据国内第一和国际市场领先的核心主导产品，更好地支撑公司的长远发展，有利于公司提高市场竞争力。

增发如果能顺利完成，将有效改善公司的债务结构，债务比例会明显下降。但公司增发募股存在着一定的不确定性，若增发不能实现，则公司仍将面临较大的资金压力，债务负担可能进一步上升。联合资信将继续密切关注增发的进展情况。

三、财务分析

公司提供的 2007~2008 年财务报表经浙江天健东方会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论，公司提供的 2009 年上半年度财务报表未经审计。公司自 2007 年 1 月 1 日起执行新《企业会计准则》，本报告财务分析以 2009 年上半年度合并财务报表数据为主。

截至 2009 年 6 月底，公司（合并）资产总额 59.46 亿元，所有者权益 17.03 亿元；2009 年 1~6 月，公司实现营业收入 24.20 亿元，净利润 1.24 亿元，归属于母公司所有者净利润 1.13 亿元。

1. 盈利能力

2009 年上半年，公司营业收入和营业成本分别为 242035.13 万元和 200216.03 万元，较 2008 年同比下降 10.37%和 10.07%，但第二季度与一季度相比分别增长了 38.70%和 144.18%，主要是因为下游整车市场需求回升带来的销售收入增加。而营业成本高于同期营业

收入增长是由于公司期间费用大幅增加所致。

2009 年上半年，公司期间费用合计 27246.70 万元，同比增长 14.74%。2009 年二季度与一季度相比增长幅度较大，环比增长 139.31%，主要是财务费用和管理费用大幅增加所致。公司 2008 年底贷款收购母公司下属三家公司股权形成的利息支出导致财务费用大幅增长，而管理费用增加是由于技术开发费从生产成本调整到管理费用所致。

2009 年上半年，公司实现利润总额 15229.85 万元，净利润 12392.76 万元，较上 2 年同期相比分别下降了 35.28% 和 34.09%。

从盈利指标看，2009 年上半年营业利润率 16.82%，与 2008 年相比基本保持稳定。

整体看，受下游需求增速放缓以及公司期间费用增加影响，公司 2009 年上半年盈利能力较去年同期有所下滑。但整体经营业绩自第二季度开始已出现明显恢复性增长

2. 现金流及保障

经营活动方面，由于产品销量减少，2009 年上半年公司销售商品提供劳务收到的现金为 260479.48 万元，较上年同期减少 17.16%，经营活动产生的现金流入为 275785.74 万元；经营活动产生的现金流出为 249807.62 万元；公司经营活动产生的现金流量净额为 25978.12 万元，同比增加 119.43%，主要源于经营性应付项目的增长。从收入实现质量指标来看，现金收入比率 107.62%，收入实现质量稳定。

投资活动方面，2009 年上半年投资活动现金流出额为 17793.24 万元，公司主要投资项目有等速驱动轴总成技改等，投资活动产生的现金流量净额为 -10072.11 万元。

筹资活动方面，2009 年上半年，公司筹资活动现金流入量 270400.00 万元，与上年同期相比增长 201.04%，全部是取得借款收到的现金增加；筹资活动现金流出 291149.28 万元，比去年同期增加 234.11%，主要用于偿还债务及利息。公司筹资活动产生的现金流量净额为

-20749.28 万元。

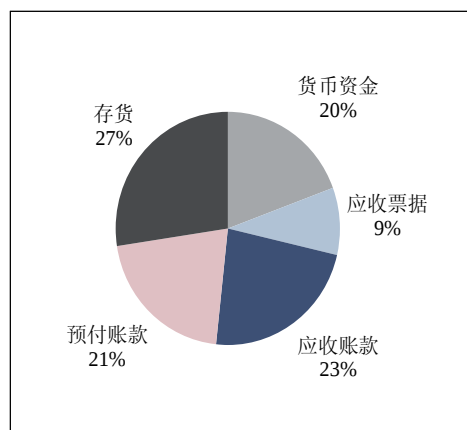
总体来看，公司经营活动获现能力稳定，经营活动产生的现金流量净额可以满足投资的需要，现金自给能力较强，但公司未来有一定的资本支出，如股权融资不能顺利实施，将增大外部融资的压力。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年 6 月底，公司资产总额为 594600.85 万元，较期初增长了 2.38%。其中流动资产占 52.01%，非流动资产占 47.99%。

截至 2009 年 6 月底，公司流动资产 309224.33 万元，主要是存货、货币资金、应收账款和预付账款（见图 1）。

图 1 2009 年 6 月底公司流动资产构成



资料来源：公司 2009 年半年报

截至 2009 年 6 月底，公司存货较期初减少 10.04%，应收账款较期初增加 28.19%，主要是因为二季度公司产品的销量开始回升，进而造成应收货款增加。

截至 2009 年 6 月底，公司固定资产 214123.64 万元，较期初增加 4.36%，主要是在建工程完工转入所致。

截至 2009 年 6 月底，公司所有者权益合计 170258.17 万元，较期初减少 4.63%，主要是少数股东权益减少所致。

截至 2009 年 6 月底，公司负债总额 424342.68 万元，其中流动负债占比 93.05%，非流动负债占比 6.95%，流动负债以短期借款、

应付票据和应付账款为主。

截至 2009 年 6 月底，公司债务总额 297744.61 万元，较 2008 年底略有下降，其中短期债务 268544.61 万元，长期债务 29200.00 万元，短期债务占比 90.19%，公司债务结构不合理。

截至 2009 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 71.37%、63.62%和 14.64%。公司于 2009 年 7 月份发行了 7 亿元的短期融资券，整体债务负担进一步加重。

总体来看，公司债务负担较重，以短期债务为主，债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年上半年公司流动比率和速动比率分别为 78.32%和 51.92%，2008 年经营现金流动负债比率为 11.58%，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，受利息支出大幅增长的影响，2008 年公司 EBITDA 利息倍数为 6.11 倍，较上年的 13.62 倍下降明显。2007 年~2008 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 2.64 倍和 4.17 倍，受有息债务大幅增长和 EBITDA 下降双重影响，公司长期偿债能力在 2008 年有所下降。

公司于2009年7月发行了7亿元短期融资券（“09万向CP01”）。截至2008年底，公司 EBITDA、经营活动产生的现金流量净额分别为 7.15 亿元和 4.39 亿元，分别是本期短期融资券的 1.02 倍和 0.63 倍；2007 年~2008 年公司现金类资产分别为 10.57 亿元和 10.30 亿元，截至 2009 年 6 月底，公司现金类资产为 10.86 亿元，是本期短期融资券的 1.55 倍。公司经营活动现金流及现金类资产对“09 万向 CP01”均保持良好的覆盖能力。

截至 2009 年 6 月底，公司无对外担保。

目前，公司同各大商业银行建立了良好的合作关系。截至 2009 年 6 月底，公司共获得授

信额度 289650 万元，尚有 105709 万元的授信额度未使用，公司间接融资渠道畅通。公司为深圳证券交易所上市公司，直接融资渠道通畅。

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“09 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 2009 年 6 月底)

序号	子公司全称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	浙江万向系统有限公司	20000	100.00
2	钱潮轴承有限公司	15000	100.00
3	浙江万向精工有限公司	16260	100.00
4	杭州万向传动轴有限公司	USD1436	67.00
5	万向钱潮(桂林)汽车底盘部件有限公司	2000	80.00
6	湖北万向汽车零部件有限公司	6000	55.00
7	浙江大鼎贸易有限公司	1000	50.00
8	浙江钱潮精锻有限公司	10000	100.00
9	淮南钱潮轴承有限公司	4000	100.00
10	江苏钱潮轴承有限公司	2105.70	100.00
11	淮南钱潮轴承部件有限公司	1000.00	100.00
12	合肥万向钱潮汽车零部件有限公司	1750.00	100.00
13	江西万向昌河汽车底盘系统有限公司	4450	64.72
14	哈尔滨万向哈飞汽车底盘系统有限责任公司	6000	65.00
15	河南万向系统制动器有限公司	3000	80.00
16	武汉万向汽车制动器有限公司	2880	60.00
17	许昌万向钱潮远东有限公司	1616.89	54.73
18	杭州钱潮精密件有限公司	USD1278	75.00
19	萧山万向舍勒精密万向节有限公司	USD200	75.00
20	宁波钱潮汽车配件有限公司	1000	100.00
21	哈尔滨万向汽车部件有限公司	3000	99.98

附件 2-1 合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
流动资产			
货币资金	75336.33	72543.80	74253.13
交易性金融资产			
应收票据	30388.02	30437.14	34314.01
应收账款	58149.35	68049.67	87231.44
预付款项	6612.68	7487.05	7950.84
应收股利			
其他应收款	841.65	920.85	1263.52
存货	99753.14	115839.01	104211.39
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	271081.16	295277.53	309224.33
非流动资产			
可供出售金融资产			
长期股权投资	36924.88	29774.20	29688.20
投资性房地产			
固定资产	192229.29	205171.86	214123.64
在建工程	32687.07	34367.67	25600.73
工程物资	2779.33	354.32	313.84
固定资产清理			
无形资产	10451.83	12907.33	12915.56
开发支出			
商誉	1374.77	1374.77	1374.77
长期待摊费用			
递延所得税资产	1523.38	1545.09	1359.77
其他非流动资产			
非流动资产合计	277970.54	285495.23	285376.52
资产总计	549051.70	580772.76	594600.85

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
流动负债			
短期借款	89199.62	195942.00	185770.00
应付票据	40297.35	69864.24	72774.61
应付账款	78973.89	79205.60	101327.40
预收款项	3185.71	2664.32	2846.19
应付职工薪酬	12573.24	11099.42	8988.01
应交税费	5764.98	4397.59	6203.87
应付利息	206.64	331.82	289.46
其他应付款	4004.71	3195.82	4313.59
一年内到期的非流动负债	4500.00	10000.00	10000.00
其他流动负债	60548.65	2526.51	2321.27
流动负债合计	299254.78	379227.32	394834.40
非流动负债			
长期借款	6300.00	22700.00	29200.00
应付债券			
长期应付款	241.67	213.51	200.99
专项应付款			
递延所得税负债	722.77		
其他非流动负债	107.29	107.29	107.29
非流动负债合计	7371.73	23020.80	29508.28
负债合计	306626.51	402248.11	424342.68
所有者权益			
实收资本（股本）	102558.74	102558.74	102558.74
资本公积	7819.00		
盈余公积	26327.16		
未分配利润	47777.44	44778.69	45820.79
归属于母公司所有者权益合计	184482.35	147337.43	148379.52
少数股东权益	57942.84	31187.22	21878.65
所有者权益合计	242425.19	178524.64	170258.17
负债和所有者权益合计	549051.70	580772.76	594600.85

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

	2007 年	2008 年	2009 年 1-6 月
一、营业总收入	423251.07	484829.02	242035.13
其中：营业收入	423251.07	484829.02	242035.13
二、营业总成本	384377.59	457662.72	229829.34
其中：营业成本	337105.86	402559.14	200216.03
营业税金及附加	1859.39	2141.15	1105.65
销售费用	12672.53	14210.14	7642.77
管理费用	22989.94	24911.67	13728.06
财务费用	8003.57	11193.07	5875.86
资产减值损失	1746.28	2647.56	1260.96
加：投资收益	4528.44	1868.89	214.00
三、营业利润	43401.92	29035.19	12419.80
加：营业外收入	5065.78	8758.18	3082.39
减：营业外支出	580.10	531.50	272.33
四、利润总额	47887.60	37261.88	15229.85
减：所得税费用	9369.46	4545.70	2837.09
五、净利润	38518.14	32716.18	12392.76
归属于母公司所有者的净利润	26320.37	22080.84	11297.97
少数股东损益	12197.77	10635.34	1094.80

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

	2007 年	2008 年	2009 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	480791.66	553417.12	260479.48
收到的税费返还	491.30	1169.81	
收到的其他与经营活动有关的现金	28445.90	30981.61	15306.26
经营活动现金流入小计	509728.86	585568.55	275785.74
购买商品接受劳务支付的现金	355837.56	410061.74	164034.57
支付给职工以及为职工支付的现金	35030.94	42603.39	27364.88
支付的各项税费	21091.74	28597.46	13187.11
支付其与与经营活动有关的现金	46123.03	60397.24	45221.05
经营活动现金流出小计	458083.27	541659.84	249807.62
经营活动产生的现金流量净额	51645.59	43908.71	25978.12
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	2034.00	4066.00	300.00
处置固定资产无形资产和其他长期资产收回的现金	1582.87	11712.53	1836.80
收到其他与投资活动有关的现金	12721.85	6783.37	5584.33
投资活动现金流入小计	16338.72	22561.90	7721.13
购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金	44187.01	45324.34	13363.24
投资支付的现金	780	73011.00	
支付其他与投资活动有关的现金	9482.10	4963.07	4430.00
投资活动现金流出小计	61469.11	123298.40	17793.24
投资活动产生的现金流量净额	-45130.40	-100736.50	-10072.11
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	583.29		
取得借款收到的现金	207031.91	378040.45	270400.00
发行债券收到的现金	56856.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	250.00		
筹资活动现金流入小计	264721.19	378040.45	270400.00
偿还债务支付的现金	255282.29	309398.07	274072.00
分配股利利润或偿付利息支付的现金	32520.23	30541.89	17064.76
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	1224.85	1150.00	125.15
筹资活动现金流出小计	289027.38	341089.96	291149.28
筹资活动产生的现金流量净额	-24306.18	36950.49	-20749.28
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-10.82	8.50	
五、现金及现金等价物净增加额	-17801.81	-19868.80	-4843.27
六、期末现金及现金等价物余额	48541.88	28673.09	23829.82

附件 4-2 现金流量补充表

(单位: 人民币万元)

	2007 年	2008 年	2009 年 1-6 月
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
净利润	38518.14	32716.18	12392.76
加: 资产减值准备	751.71	2647.56	1260.71
固定资产折旧	21953.36	22228.75	11854.50
无形资产摊销	426.06	318.74	191.77
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)	-459.63	-2787.13	-1514.19
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	6441.95	9211.55	5875.86
投资损失	-4528.44	-1868.89	214.00
递延所得税资产减少	431.89	-21.71	185.31
递延所得税负债增加			
存货的减少	-15568.82	-17958.68	11627.63
经营性应收项目的减少	-1154.74	-25693.34	-24363.64
经营性应付项目的增加	4394.76	24983.11	6754.35
其他	352.06	132.56	
经营活动产生的现金流量净额	51645.59	43908.71	25978.12
二、不步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			
三、现金及现金等价物净变动情况			
现金的期末余额	48541.88	28673.09	23829.82
减: 现金的期初余额	66343.69	48541.88	28673.09
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	-17801.81	-19868.80	-4843.27

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.74	3.61	--
存货周转次数(次)	3.67	3.73	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.86	--
盈利能力			
营业利润率(%)	19.91	16.53	16.82
总资本收益率(%)	9.96	9.31	--
净资产收益率(%)	15.89	18.33	--
财务构成			
资产负债率(%)	55.85	69.26	71.37
全部债务资本化比率(%)	45.24	62.58	63.62
长期债务资本化比率(%)	2.53	11.28	14.64
偿债能力			
流动比率(%)	90.59	77.86	78.32
速动比率(%)	57.25	47.32	51.92
EBITDA 利息倍数(倍)	13.62	6.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.64	4.17	--
经营现金流动负债比率(%)	17.26	11.58	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.05	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.17	-4.85	--
现金流			
现金收入比(%)	113.59	114.14	107.62
利润现金比率(%)	134.08	134.21	209.62

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	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

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+交易性金融负债

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

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融资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	为最高级短期融资券，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