

中国南山开发（集团）股份有限公司 跟踪评级分析报告

主体

长期信用: AA⁺

评级展望: 稳定

债项

07 中南开 CP01

9.5 亿元人民币, 2007/2/16~2008/2/15, A-1

跟踪评级时间: 2008 年 2 月 1 日

上次跟踪评级时间: 2007 年 5 月 22 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
资产总额 (万元)	741650.11	876893.98	991242.09	1247584.10
所有者权益 (万元)	211397.59	238991.58	272648.18	571656.96
主营业务收入 (万元)	267389.92	316538.65	414081.52	542957.03
利润总额 (万元)	105757.22	128609.93	147873.26	158142.16
资产负债率 (%)	46.36	46.69	48.90	54.18
全部债务资本化比率 (%)	27.60	29.38	28.17	39.30
流动比率 (%)	128.65	120.51	100.67	98.18
净资产收益率 (%)	18.31	21.48	22.52	25.59
EBITDA 利息倍数 (倍)	27.30	23.38	15.99	11.28
债务保护倍数 (倍)	0.42	0.42	0.51	0.49

注: 2007 年主营业务收入为营业收入, 所有者权益包括少数股东权益。2007 年财务报表未经审计。

分析师

王楚云

8610-85679696-8899

wangchuyun@lianheratings.com.cn

张 成

8610-85679696-8801

zhangcheng@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679688

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

一、企业基本情况

中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）的前身是成立于 1982 年 9 月的中国南山开发股份有限公司（以下简称“南山开发”）。1994 年 10 月经国家工商行政管理局批准, 南山开发更名为现名。截至 2007 年底, 公司注册资本 50000 万元人民币, 其中招商局（南山）控股有限公司持股 36.518%、深圳市投资控股有限公司持股 26.103%、广东南油经济发展公司持股 23.493%、中海石油投资控股有限公司持股 7.831%、香港黄振辉投资有限公司持股 3.915%、中国近海石油服务（香港）有限公司持股 1.644%、银川有限公司持股 0.496%。

公司是一家以港航运输、海洋石油服务、房地产开发和新型建材业务等四大核心产业为主, 跨行业、跨地区经营的综合性大型企业集团。截至 2007 年底, 公司拥有全资及控股子公司 9 家, 其中深圳赤湾港航股份有限公司（深赤湾）和深圳赤湾石油基地股份有限公司（深基地）已在深圳证券交易所上市, 目前公司对深赤湾持股比例为 57.51%, 对深基地持股比例为 51.79%。

截至 2007 年底, 公司（合并）资产总额 1247584.10 万元, 所有者权益 571656.96 万元; 2007 年实现营业收入 542957.03 万元, 利润总额 158142.16 万元; 经营活动产生的现金流量净额 109914.17 万元, 现金及现金等价物净增加额 67257.77 万元。

二、经营管理分析

1. 管理分析

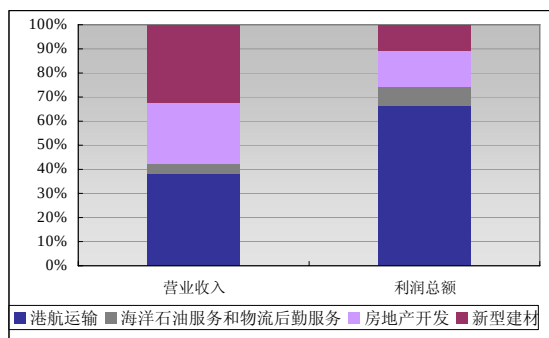
跟踪期内（2007 年 5 月 23 日~2008 年 2

月1日),公司在人员、治理结构及管理体制等方面均无重大变化。

2. 经营分析

跟踪期内,公司港航运输、海洋石油服务和物流后勤服务、房地产开发、新型建材四大核心业务均保持较好的发展态势。2007年,各业务板块对公司营业收入的贡献见图1。

图1: 2007年公司收入和利润构成



数据来源: 公司提供

港航运输

公司港航运输业务主要通过上市公司深赤湾来实现。2007年深赤湾实现营业收入206947万元,同比增长6.20%,实现利润总额104815万元,同比下降0.61%。

截至2007年底,深赤湾累计完成货物吞吐量5894万吨,比上年同期增长10.81%。集装箱吞吐量累计达到600万TEU,比上年同期增长14.13%,其中赤湾港区完成集装箱吞吐量436万TEU。散杂货吞吐量累计达到706万吨,比上年同期减少6.09%。截至2007年底,共有64条国际集装箱班轮航线挂靠。

公司重视内涵式增长,充分使用现有资源,从成本控制和提高效率两方面来提升业务能力,保障稳定发展。在集装箱业务方面,在现有资源基础上挖掘潜力,提高单个泊位通过能力;在散杂货业务方面,继续保持化肥和粮食业务优势,加快东莞麻涌项目建设进度。

总体看,公司港航运输业务增长平缓,业务稳定。2007年,港航运输业务仍然是对公司

收入和利润贡献最大的业务板块。但受制于赤湾港资源已基本开发完毕,依托现有港口的港航业务,公司后续增长空间有限。

海洋石油服务和物流后勤服务

公司海洋石油服务业务和物流后勤服务主要通过上市公司深基地来实现。2007年,深基地业务实现营业收入23359万元,比上年同期增长19.85%,实现净利润11062万元,比上年同期减少19.10%。

2007年公司石油后勤服务业务和海洋石油工程业务稳定,仍然是深基地利润的主要来源,但贡献比例较2006年有所降低;物流后勤服务(城市消费品物流配送服务)成为深基地重点投入和发展的业务,2007年上海宝湾二期和广州宝湾一期已陆续建成并投入使用,武汉宝湾和沈阳宝湾注册成立,天津宝湾、廊坊宝湾、成都宝湾、广州宝湾二期和昆山宝湾一期等项目规划建设继续推进,物流后勤服务重点区域战略格局正逐步形成。

总体看,海洋石油业务实现平稳发展,城市物流后勤服务业务在全国重点区域的规模扩张稳步推进。2007年,深基地两项业务对公司收入和利润的贡献比例保持了2006年的水平。

房地产开发

2007年公司房地产业务增长速度较快,发展势头较好,实现营业收入137805万元,利润总额24126万元,净利润20002万元,较2006年分别增长80.23%、85.14%和85.56%。

2007年公司在建房地产项目7个,房地产项目新开工面积24.69万平方米,销售面积18.35万平方米,新增土地储备45.42万平方米,期末土地储备达到129.76万平方米(基本满足未来3年的发展需要)。

总体看,公司房地产业务项目开发规模和土地资源储备同步增长。2007年,房地产业务在公司收入和利润构成中的比重较2006年显著上升。房地产开发业务仍将是公司未来五年重点发展的业务之一。

新型建材业务

2007年，公司新型建材业务实现营业收入174010万元，利润总额17139万元，净利润8200万元，同比分别增长35.25%、16.50%和1.05%。

公司新型建材业务体系中，雅致集成房屋业务保持快速增长势头，并继续保持在全国尤其是华南地区、上海及周边、京津塘和成都等地的规模和品牌优势；2007年集成房屋全年生产面积355万平方米、销售面积239万平方米，新增租赁面积95.7万平方米；实现营业收入108186万元、利润总额14413万元、净利润11170万元，同比分别增长36%、39%和34%。

新型建材业务体系中，船舶舾装和洁净室业务稳定增长，市场占有率继续居于领先。在钢结构和维护材料业务方面，公司具备国际资质和良好的技术优势，下属上海松尾钢结构有限公司的钢结构产品将成为公司未来的发展重点之一，但目前产能仍很小。

总体看，公司新型建材业务各业务单元整体发展规模和效益不断增强，保持了在各自所处细分市场的领先优势。2007年新型建材业务对公司收入和利润的贡献比例与2006年基本持平。

综合来看，公司四大核心业务中，港航运输和海洋石油服务业务发展平稳，物流后勤服务业务、房地产开发业务以及新型建材业务体现出业绩增长和规模扩张的态势。可以看出，公司业务结构中受资源、环境条件限制较大的业务占比有所下降；相对自主性较强的业务占比有所提高。

3. 经营预测实现情况

2007年，公司实现营业收入542957.03万元，达到初次评级预测2007年全年数据的108.16%；实现利润总额158142.16万元，达到初次评级预测2007年全年数据的90.06%；实现净利润146312.95万元，其中归属于母公司所有者的净利润为71944.26万元，达到初次评级预测2007年全年数据的109.67%。总体看，

公司预测实现情况良好。

表1：经营预测实现情况

项 目 (万元)	2006 年 (实际)	2007 年 (实际)	2007 年 (预测)	2008 年 (预测)
主营业务收入	414081.52	542957.03	502000	605000
利润总额	147873.26	158142.16	175600	221100
归属于母公司 净利润	61398.57	71944.26	65600	70300

三、财务分析

公司提供了2007年的财务报表，该报表按照财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》的要求进行编制，尚未经审计。

1. 资产质量

截至2007年底，公司资产总额1247584.10万元，其中流动资产合计占43.73%、固定资产合计占29.92%、无形资产占11.75%、长期投资合计占7.31%。由于采用新的会计准则，公司资产负债表2007年期初金额有所调整，并对资产构成产生一定影响。截至2007年底，公司资产仍以固定资产和流动资产为主；流动资产仍以货币资金、应收账款和存货为主。

截至2007年底，由于筹资活动产生的现金流量净额较上年大幅增加，公司货币资金增加了62.31%；其他应收款较2007年初显著增长，主要是子公司支付房地产业务新项目购地款所致。

总体看，公司资产构成变化不大，整体资产质量良好。

2. 负债及所有者权益

截至2007年底，公司归属于母公司的所有者权益合计311224.32万元，比上年增长13.33%，主要由于盈余公积比上年有较大幅度增长（21.61%）。归属于母公司的所有者权益合计中，实收资本占16.06%，资本公积占11.84%，盈余公积占49.54%，未分配利润占22.36%，外币报表折算差额占0.20%，所有者

权益构成稳定。

截至 2007 年底，公司负债合计 675927.14 万元，其中流动负债合计占 82.21%，非流动负债合计占 17.79%。流动负债主要包括短期借款（占 64.02%）和预收款项（占 14.45%）。非流动负债中，递延收益占 96.51%。公司负债总额较 2007 年初增加了 39.45%，主要源于新增短期借款（包含短期银行借款和短期融资券借款）。

2007 年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 39.30% 和 54.18%。与 2007 年初相比分别提高 11.61 个百分点和 5.43 个百分点，公司债务负担加重。

总体看，公司债务仍以流动负债为主，债务结构不尽合理，债务负担有所加重，但整体负债水平仍处于正常范围之内。

3. 盈利能力

2007 年公司实现营业收入 542957.03 万元、营业利润 161665.44 万元、利润总额 158142.16 万元，较 2006 年分别增长 29.18%、7.52% 和 6.54%。2007 年，由于公司营业成本比 2006 年增长 41.03%，其增幅大于营业收入的增幅，造成公司利润总额增幅较小。房地产业务和新型建材业务的扩张成为 2007 年公司收入和利润增长的主要来源。

2007 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 29.77%、17.55% 和 25.59%，公司主营业务盈利能力和整体盈利能力保持强劲。

总体看，公司经营业绩稳步增长，主营业务盈利能力强。

4. 现金流

经营活动现金流方面，2007 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 470964.89 万元，现金收入比率为 86.74%，与 2006 年相比有所下降，主要原因是下属公司深圳市南山开发置业有限公司的 5.73 亿预收款主要在 2007 年确认收

入。2007 年公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为 546374.82 万元和 109914.17 万元，分别达到 2007 年现金流预测的 105.88% 和 89.92%。公司经营活动获取现金的能力较强。

投资活动现金流方面，公司投资活动现金流出 161880.14 万元，较 2006 年增长 163.66%，超出现金流预测 32.75%，主要由于公司房地产业务新项目投资和垫付土地款、赤湾港区和麻涌港区建设投入、深基地新项目以及新型建材业务新项目投入等大额投资支出所致。公司投资活动现金流量净额为 -136195.71 万元，达到 2007 年全年现金流预测的 121.80%。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动现金流入为 445248.58 万元，主要是借款所收到的现金，达到全年现金流预测的 139.14%；筹资活动产生的现金流量净额 93628.33 万元，远高于筹资活动现金流量净额的预测水平。公司筹资活动前现金流量净额 -26281.54 万元，与 2006 年相比，公司筹资活动前现金流量净额由正转负，其投资活动对外部筹资依赖增强。

总体看，公司目前经营活动获取现金流能力较强，但伴随公司投资支出规模扩大，投资活动对外部筹资的依赖增强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007 年，公司流动比率 98.18%，较 2007 年初略有下降，速动比率为 63.72%，较 2007 年初有所上升，短期偿债能力偏弱。从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看，公司经营现金流动负债比率为 19.78%，由于目前短期债务规模较大，因而短期内，现金直接偿付全部流动负债的能力较弱，公司短期支付压力较大。

从长期偿债能力指标看，截至 2007 年底，公司 EBITDA 利息保护倍数和债务保护倍数分别为 11.28 倍和 0.49 倍，公司对全部债务的保护能力仍很强。

总体看，公司短期债务偿还能力偏弱，但

全部债务保护能力强。

6. 财务状况变化情况

综合来看，截至2007年底，公司资产仍以流动资产和固定资产为主，资产质量较好。公司新增债务主要为短期借款，流动负债在负债总额中比重较大，债务负担有所增加。2007年公司收入及利润金额均较2006年有所提高，主营业务盈利能力强。2007年公司经营活动获取现金流能力仍较好，投资活动现金流出规模扩大导致对外部资金依赖增强。2007年底，公司短期偿债指标偏低，但公司整体偿债能力强。

四、本期短期债券偿债能力

公司于2007年2月发行了9.5亿元短期融资券，期限365天。截至2007年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）175789.51万元，为本次短期融资券发行额度的1.85倍，公司现金类资产对本次短期融资券保障能力正常。

2007年公司经营活动产生的现金流入546374.82万元，为本期短期融资券发行额度的5.75倍；2007年公司经营活动现金流量净额109914.17万元，为本期短期融资券发行额度的1.16倍。公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

五、综合评价

公司是涉及多行业、多领域的综合性企业集团。2007年，公司四大核心业务板块中港航运输和海洋石油服务保持平稳发展，物流服务、房地产和新型建材业务实现稳步扩张。

公司目前资产质量较好，债务水平正常，债务结构中流动负债比重偏高。2007年，公司主营业务收入和利润总额保持增长，盈利能力强；经营活动现金流状况较好，投资规模增长较快。公司短期偿债指标偏低，但整体偿债能

力强。

总体看，公司主体信用状况与初评时基本一致，本期短期融资券不能偿还的风险依然较小。

优势

1. 公司港航运输和海洋石油服务等传统业务保持稳定增长。
2. 公司物流服务、房地产和新型建材等公司非传统业务实现在全国重点区域的稳步扩张。
3. 公司主营业务利润率保持在较高水平，整体盈利能力强。
4. 公司对全部债务保护能力强。

关注

1. 公司投资规模增长较快。
2. 公司流动负债占负债总额比重较大，债务结构不尽合理。

附件 1-1 公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	82276.05	101642.93	107946.29	14.54
短期投资				
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额				
应收票据	292.19	402.20	607.10	44.14
应收股利		19.68		
应收利息				
应收账款	45582.90	52281.35	71029.92	24.83
其他应收款	21891.01	9083.21	11099.21	-28.79
预付货款	2959.54	7402.84	13075.23	110.19
应收补贴款	4.08			
存货	64880.08	124273.92	156008.09	55.07
减：存货跌价准备	251.87	367.92	328.17	14.15
存货净额	64628.21	123906.00	155679.92	55.20
待摊费用	704.72	2828.91	501.80	-15.62
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	218338.72	297567.12	359939.46	28.40
长期投资				
长期股权投资	46867.14	57261.13	70741.45	22.86
长期债权投资	38000.39	17660.76	20913.54	-25.81
其它			12629.03	
长期投资合计	84867.53	74921.89	104284.02	10.85
减：长期投资减值准备				
合并差价				
其他长期投资			12629.03	
长期投资净额	84867.53	74921.89	104284.02	10.85
固定资产				
固定资产原值	368210.60	517058.98	564224.47	23.79
减：累计折旧	101744.10	122898.30	147878.31	20.56
固定资产净值	266466.50	394160.68	416346.17	25.00
减：固定资产减值准备	112.42	50.62	35.31	-43.96
固定资产净额	266354.08	394110.07	416310.86	25.02
工程物资				
在建工程	78910.89	24353.77	12321.67	-60.48
固定资产清理	0.56	121.93	3.48	150.05
待处理固定资产净损失				
其他固定资产				
固定资产合计	345265.53	418585.76	428636.01	11.42
无形资产及其他资产				
无形资产	80335.59	73478.42	80557.78	0.14
长期待摊费用	12842.74	12340.78	17824.81	17.81
其他长期资产				
其他				
无形资产及其他资产合计	93178.33	85819.20	98382.60	2.75
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	741650.11	876893.98	991242.09	15.61

附件 1-2 公司资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	40479.46	140886.48	173433.18	106.99
应付票据	39598.25	6290.31	12107.00	-44.71
应付账款	12463.01	26286.06	26358.24	45.43
预收账款	13150.67	16266.28	86111.64	155.89
代销商品款				
应付工资	1347.37	2367.01	3820.99	68.40
应付福利费	902.39	1404.92	1518.51	29.72
应付股利	4240.35	2501.35	3333.96	-11.33
应交税金	5064.47	6606.79	6541.06	13.65
其他应交款	28.32	50.81	34.49	10.36
其他应付款	23927.04	21788.65	17464.16	-14.57
预提费用	4984.61	7229.53	14912.03	72.96
预计负债	4586.48	3783.08	3783.08	-9.18
递延收益	120340.79	125671.85	121348.42	0.42
一年内到期的长期负债	18945.79	11460.80	8140.00	-34.45
流动负债合计	290059.01	372593.91	478906.76	28.49
长期负债				
长期借款	52618.70	35819.68	5000.00	-69.17
应付债券				
长期应付款	413.34	307.58	242.08	-23.47
专项应付款		96.75	81.57	
住房周转金				
其他长期负债	18.39			
长期负债合计	53050.43	36224.02	5323.65	-68.32
递延税项				
递延税项贷项	711.53	587.29	463.06	-19.33
负债合计	343820.97	409405.22	484693.46	18.73
少数股东权益	186431.55	228497.18	233900.44	12.01
股东权益				
实收资本（或股本）	50000.00	50000.00	50000.00	
资本公积	37765.19	38165.08	37910.61	0.19
盈余公积	87017.72	104349.99	126781.96	20.70
其中：公益金	13154.64	15181.09		
未确认的投资损失				
未分配利润	36370.17	47382.81	57752.42	26.01
其他				
外币报表折算差额	244.51	-906.30	203.20	-8.84
股东权益合计	211397.59	238991.58	272648.18	13.57
负债及股东权益合计	741650.11	876893.98	991242.09	15.61

附件 2 公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	267389.92	316538.65	414081.52	24.44
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	267389.92	316538.65	414081.52	24.44
减: 主营业务成本	128054.55	152217.23	228045.60	33.45
主营业务税金及附加	8463.79	10610.76	13103.76	24.43
其它				
二、主营业务利润	130871.58	153710.66	172932.16	14.95
加: 其他业务利润	2158.89	2520.36	4013.04	36.34
减: 存货跌价损失				
营业费用	3136.28	4825.42	9409.78	73.21
管理费用	22203.83	27415.06	33205.18	22.29
财务费用	1578.61	2462.38	4721.34	72.94
其它				
三、营业利润	106111.77	121528.15	129608.90	10.52
加: 投资收益	5795.15	10993.01	20205.03	86.72
补贴收入	476.93	574.28	1078.19	50.36
营业外收入	824.68	401.02	3601.80	108.99
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	7451.32	4886.54	6620.67	-5.74
其他支出				
四、利润总额	105757.22	128609.93	147873.26	18.25
减: 所得税	8143.61	12312.83	15192.45	36.59
少数股东损益	58896.47	64966.84	71282.23	10.01
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	38717.15	51330.25	61398.57	25.93
加: 年初未分配利润	21578.78	34783.94	47382.81	48.18
盈余公积转入数		133.39	357.53	
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	60295.93	86247.58	109138.91	34.54
减: 提取法定盈余公积	2532.15	3970.13	5170.52	42.90
提取法定公益金	1247.81	1985.07		
七、可供股东分配的利润	56515.97	80292.38	103968.39	35.63
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积	7092.36	11615.14	17984.33	59.24
应付普通股股利	13053.44	21294.43	28231.64	47.06
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	36370.17	47382.81	57752.42	26.01

附件 3-1 公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	231977.26	282269.31	419691.75	34.51
收到的租金	24287.41	33355.02	45593.11	
收到的税费返还	504.71	392.98	1068.91	45.53
收到的其他与经营活动有关的现金	14125.30	17339.83	15300.52	25.91
经营活动现金流入小计	270894.69	333357.14	481654.28	33.34
购买商品、接受劳务支付的现金	86491.29	165062.56	196689.78	50.80
支付给职工以及为职工支付的现金	26046.65	33158.47	41066.01	25.56
支付的各项税费	18719.83	25254.22	34334.11	35.43
支付的其他与经营活动有关的现金	23926.64	28866.00	39333.85	28.22
经营活动现金流出小计	155184.41	252341.25	311423.75	41.66
经营活动产生的现金流量净额	115710.28	81015.89	170230.54	21.29
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	4919.57	22126.80	2059.45	-35.30
取得投资收益收到的现金	2429.03	4568.81	4190.95	31.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	1171.83	833.40	1041.75	-5.71
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金	2424.55	134.58	3199.28	14.87
投资活动现金流入小计	10944.97	27663.60	10491.43	-2.09
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	58481.41	110632.69	45213.73	-12.07
投资支付的现金	22162.97	12423.10	6241.64	-46.93
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金	7623.10	6.83	9941.26	14.20
投资活动现金流出小计	88267.47	123062.62	61396.63	-16.60
投资活动产生的现金流量净额	-77322.50	-95399.02	-50905.20	-18.86
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	100.00	12762.29	0.00	0.00
取得借款收到的现金	138763.00	281023.39	277334.22	41.37
收到的其他与筹资活动有关的现金	7633.26	1809.47	5.35	-97.35
筹资活动现金流入小计	146496.25	295595.15	277339.57	37.59
偿还债务所支付的现金	111811.05	202727.88	280040.85	58.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35371.82	58853.95	105656.88	72.83
支付的其他与筹资活动有关的现金	128.39	8.10	4497.94	491.89
筹资活动现金流出小计	147311.26	261589.94	390195.67	62.75
筹资活动产生的现金流量净额	-815.01	34005.21	-112856.10	1076.74
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	194.17	-176.88	-176.88	
五、现金及现金等价物净增加额	37766.94	19445.19	6292.36	-59.18

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	38717.15	51330.25	61398.57	25.93
加: 少数股东损益	58896.47	64966.84	71282.23	10.01
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
资产减值准备	360.97	1447.48	2379.24	156.73
固定资产折旧	16479.46	22979.54	31590.42	38.45
无形资产摊销	8145.56	7452.80	8198.91	0.33
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-208.08	872.31	1327.95	
待摊费用减少(减:增加)	-136.52	-28.24	253.80	
预提费用增加(减:减少)	3876.00	1524.72	9316.38	55.04
固定资产报废损失	46.86	-8.83	29.63	-20.48
财务费用	2191.52	2015.60	5684.13	61.05
投资损失(减:收益)	-5795.15	-10993.01	-20803.93	89.47
递延税款贷项(减:借项)	-124.24	-130.26	-124.24	
存货的减少(减:增加)	-12379.36	-72044.26	-45501.17	91.72
经营性应收项目的减少(减:增加)	-26366.54	-8706.78	-28706.26	4.34
经营性应付项目的增加(减:减少)	27144.05	21156.06	74348.02	65.50
其他	4862.12	-818.34	-442.25	
经营性活动产生的现金流量净额	115710.28	81015.89	170231.44	21.29
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	82276.05	101632.93	107925.29	14.53
减: 货币资金的期初余额	44509.11	82276.05	101632.93	51.11
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	37766.94	19356.88	6292.36	-59.18

附件 4 公司资产负债表（2007 年 12 月 31 日）

（单位：人民币万元）

资 产	期初数	期末数	负债和所有者权益	期初数	期末数
流动资产：			流动负债：		
货币资金	107946.29	175204.06	短期借款	173433.18	355724.43
交易性金融资产			交易性金融负债		
应收票据	607.10	585.45	应付票据	12107.00	9151.85
应收账款	71029.92	71680.29	应付账款	26358.24	29439.89
预付款项	13075.23	41273.00	预收款项	86111.64	80271.72
应收利息			应付职工薪酬	9341.63	13736.24
待摊费用	501.80	474.94	应交税费	6575.55	4986.06
其他应收款	11099.21	64816.71	应付利息		3925.85
存货	153212.36	191475.80	应付股利	3333.96	4005.43
一年内到期的非流动资产		5.42	其他应付款	16752.63	33772.68
其他流动资产			一年内到期的非流动负债	8728.95	5270.95
流动资产合计	357471.90	545515.68	预提费用	11621.43	15365.18
非流动资产：			流动负债合计	354364.22	555650.28
可供出售金融资产		1052.00	非流动负债：		
持有至到期投资	20913.54	19583.44	长期借款	5000.00	
股权分置流通权	12629.03	12629.03	应付债券		
长期股权投资	68996.35	91171.75	长期应付款	242.08	64.65
投资性房地产	29638.88	31831.98	专项应付款	81.57	9.30
固定资产	322190.35	326745.30	预计负债	3783.08	3783.08
在建工程	12321.67	46496.24	递延所得税负债	463.06	338.82
工程物资			递延收益	120759.47	116081.03
固定资产清理	3.48		非流动负债合计	130329.25	120276.86
固定资产合计	334515.50	373241.54	负债合计	484693.46	675927.14
生产性生物资产			所有者权益：		
油气资产			实收资本（或股本）	50000.00	50000.00
无形资产	147506.97	146554.49	资本公积	37910.61	36846.77
开发支出			盈余公积	126781.96	154174.12
商誉	3290.09	3268.05	未分配利润	59713.90	69588.56
长期待摊费用	17648.60	19722.89	外币报表折算差额	203.20	614.88
递延所得税资产	1565.62	3013.25	归属于母公司所有者权益合	274609.66	311224.32
其他非流动资产			少数股东权益	234873.36	260432.64
非流动资产合计	636704.59	702068.42	所有者权益合计	509483.02	571656.96
资产总计	994176.49	1247584.10	负债和所有者权益总计	994176.49	1247584.10

附件 5 公司利润及利润分配表（2007 年 1-12 月）

（单位：人民币万元）

项 目	上年同期数	本期数
一、营业收入	420309.46	542957.03
减：营业成本	230035.97	324422.65
营业税金及附加	13328.29	19183.04
销售费用	9409.78	13495.89
管理费用	31072.81	40490.51
财务费用	3216.05	2849.71
资产减值损失	2290.31	5527.77
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）		
投资收益（损失以“－”号填列）	19403.76	24677.97
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
汇兑收益（损益以“－”号添列）		
其他业务收益（损益以“－”号添列）		
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	150360.02	161665.44
加：营业外收入	4680.00	2652.12
减：营业外支出	6731.60	6286.31
其中：非流动资产处置损失		
加：以前年度损益调整	130.50	110.92
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	148438.92	158142.16
减：所得税费用	14065.30	11829.22
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	134373.61	146312.95
其中：归属于母公司所有者的净利润	62449.10	71944.26
少数股东损益	71924.51	74368.68

附件 6 公司现金流量表（2007 年 1-12 月）

（单位：人民币万元）

项 目	本期数
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	470964.89
收到的租金	59308.04
收到的税费返还	2377.66
收到的其他与经营活动有关的现金	13724.24
经营活动现金流入小计	546374.82
购买商品、接受劳务支付的现金	296906.76
经营租赁支付的现金	5289.38
支付给职工以及为职工支付的现金	53729.55
支付的增值税	5357.75
支付的所得税	15086.46
支付的除增值税、所得税以外的税费	22344.18
支付的其他与经营活动有关的现金	37746.58
经营活动现金流出小计	436460.66
经营活动产生的现金流量净额	109914.17
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	6052.74
取得投资收益收到的现金	19053.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	576.92
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到的其他与投资活动有关的现金	1.10
投资活动现金流入小计	25684.43
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	91618.39
投资支付的现金	66564.96
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	
支付的其他与投资活动有关的现金	3696.80
投资活动现金流出小计	161880.14
投资活动产生的现金流量净额	-136195.71
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收投资收到的现金	
取得借款收到的现金	439925.30
收到的其他与筹资活动有关的现金	5323.28
筹资活动现金流入小计	445248.58
偿还债务所支付的现金	259060.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	91949.01
减少权益性投资所支付的现金	555.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	56.11
筹资活动现金流出小计	351620.24
筹资活动产生的现金流量净额	93628.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-89.02
五、现金及现金等价物净增加额	67257.77

附件 7 主要财务指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.67	6.27	6.59	6.51	7.55
存货周转次数(次)	2.18	1.61	1.63	1.73	1.88
总资产周转次数(次)	0.41	0.39	0.44	0.42	0.48
盈利能力					
主营业务利润率(%)	48.94	48.56	41.76	45.24	29.77
总资本收益率(%)	18.67	18.64	20.59	19.62	17.55
净资产收益率(%)	18.31	21.48	22.52	21.37	25.59
现金收入比率(%)	86.76	89.17	101.35	94.78	86.74
现金利润比率(%)	109.41	62.99	115.12	98.34	69.50
财务构成					
资产负债率(%)	46.36	46.69	48.90	47.73	54.18
全部债务资本化比率(%)	27.60	29.38	28.17	28.42	39.30
长期债务资本化比率(%)	11.68	7.12	0.98	4.96	0.00
偿债能力					
流动比率(%)	128.65	120.51	100.67	112.22	98.18
速动比率(%)	90.57	70.33	57.13	67.78	63.72
经营现金流动负债比率(%)	39.89	21.74	35.55	32.27	19.78
EBITDA 利息倍数(倍)	27.30	23.38	15.99	20.47	11.28
债务保护倍数(倍)	0.42	0.42	0.51	0.46	0.49
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	0.25	-0.07	0.60	0.33	-0.07
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	7.74	-2.02	9.53	5.71	-1.39
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.22	0.85	1.79	1.40	1.16
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.40	-0.15	1.26	0.66	-0.28
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.85	3.51	5.07	4.16	5.75
现金类资产偿债倍数(倍)	0.87	1.07	1.14	1.07	1.85

注：2004 年~2006 年经调整的流动比率 = 流动资产 / (流动负债 - 递延收益) × 100%

2004 年~2006 年经调整的速动比率 = (流动资产 - 存货) / (流动负债 - 递延收益) × 100%

2007 年主营业务利润率为营业利润率

2007 年现金流入比率 = 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%

2007 年总资本收益率 = (净利润 + 利息支出) / (股东权益 + 少数股东权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%

附件 8 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】 ×100%
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
应收账款周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/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%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出+少数股东损益) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
营业利润率	营业利润/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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力	
EBITDA 利息倍数	EBITDA 利息保护倍数=EBITDA/支出利息
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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-存货) / 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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额

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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件 9 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

