

信用等级公告

联合[2008] 175 号

联合资信评估有限公司通过对中国南山开发（集团）股份有限公司 2008 年 21 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

中国南山开发（集团）股份有限公司
2008 年 21 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
二零零八年六月十六日



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>

中国南山开发（集团）股份有限公司

2008 年 21 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果：A-1

发行额度：21 亿元

发行期限：365 天

评级时间：2008 年 6 月 16 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
现金类资产(亿元)	10.20	10.95	17.49	15.26
资产总额(亿元)	87.69	100.08	125.60	125.80
所有者权益(亿元)	23.90	51.33	54.88	58.40
短期债务(亿元)	15.86	19.43	37.01	36.09
全部债务(亿元)	19.45	19.93	37.01	36.09
营业收入(亿元)	31.65	41.96	53.65	13.86
净利润(亿元)	5.13	13.40	14.72	3.76
EBITDA(亿元)	16.61	19.74	21.57	--
经营性净现金流(亿元)	8.10	16.52	10.25	0.27
净资产收益率(%)	21.48	26.10	26.83	--
资产负债率(%)	46.69	48.71	56.31	53.58
速动比率(%)	70.33	57.56	57.53	60.86
EBITDA 利息倍数(倍)	23.38	19.77	16.76	--
经营现金流动负债比率(%)	32.81	46.20	17.47	0.49
现金偿债倍数(倍)	0.49	0.52	0.83	0.73

注：1. 2005 年速动比率和经营现金流动负债比率计算中，流动负债剔除递延收益

2. 公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。上表中 2006 年财务数据为 2007 年期初数据。2008 年 3 月的数据未经审计。

分析师

张 成

电话 010-85679696-8801

邮箱 zhangcheng@lianheratings.com.cn

王楚云

电话 010-85679696-8899

邮箱 wangchuyun@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

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“南山集团”）拟发行的 2008 年 21 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 公司流动资产在总资产中占较大比重，资产整体流动性良好。
2. 公司现金类资产较多，对本期债券覆盖程度正常。
3. 公司债务负担较轻，再融资空间大。

关注

1. 公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，对本期债券覆盖程度偏低。
2. 公司投资规模较大，对外部融资的需求增强。
3. 本期债券发债额度相对于公司现有有息债务规模偏大。
4. 公司债务结构不合理，短期支付压力较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与中国南山开发（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国南山开发（集团）股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国南山开发（集团）股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国南山开发（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中国南山开发（集团）股份有限公司 2008 年 21 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中国南山开发（集团）股份有限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”或“公司”）。南山开发是经国务院批准，在深圳市工商行政管理局注册登记的股份公司，原注册资本为 10000 万元港币。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%。

公司从开发经营赤湾港口、石油基地起步，现已发展成为一家以港航运输、海洋石油服务、房地产开发和集成房屋体系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 5 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。深赤湾已于 2006 年 5 月 30 日实施股权分置改革，目前公司持股比例为 57.51%；公司对深基地持股比例为 51.79%。

截至 2007 年底，公司合并资产总额 1256003.53 万元，负债合计 707206.10 万元，所有者权益（含少数股东权益）548797.43 万元。2007 年，公司实现营业收入 536524.44 万元，净利润 147233.60 万元。

公司注册地址：深圳市蛇口区赤湾；法定代表人：傅育宁。

二、本期短期融资券概况

公司计划于 2008 年发行总额度为 21 亿元

的短期融资券，期限 365 天。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金将用于满足公司生产经营流动资金的需求，改善债务结构，降低融资成本。

三、企业主体长期信用状况

公司是一家业务涉及多行业、多领域的综合性企业集团。近年来公司经营状况良好，其发展一直得到当地政府的大力支持，享受一系列税收优惠政策。公司以港航运输、海洋石油服务、房地产开发和集成房屋体系为四大核心业务，其港航运输和海洋石油服务领域具备较强的规模、区位优势和竞争实力，但由于受到港区资源空间有限、周边同业竞争日趋激烈等因素的影响，两大业务发展受到制约；房地产和集成房屋体系业务快速提升，尤其是集成房屋体系业务现已成为公司第二大收入来源。

目前，公司法人治理结构完善，内部管控力度大，管理水平较高。公司经营业绩稳步增长，整体盈利能力强；整体资产质量良好；负债水平正常，债务结构不尽合理；短期偿债指标偏低，但对全部债务的保护能力很强。总体看，公司发展前景良好，整体信用风险较小。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2007 年底公司资产总额较年初增长 25.50%，主要来自于流动资产的快速增长。截至 2007 年底，公司资产总额 1256003.53 万元，其中流动资产合计占 42.20%，与 2007 年初相比，流动资产占比提高了 6.23 个百分点。

2007 年底公司流动资产较年初增长 47.25%。截至 2007 年底，公司流动资产合计 530051.44 万元，主要为存货（占 36.30%）、货

币资金（占 32.88%）、应收账款（占 13.33%）和其他应收款（占 12.20%）。与 2007 年初相比，流动资产中，存货和应收账款的占比分别下降了 6.54 和 6.38 个百分点，其他应收款的占比增加了 9.27 个百分点。

截至 2007 年底，公司货币资金 174304.06 万元，较年初增长 60.11%；现金类资产（货币资金、短期投资和应收票据合计）174889.51 万元。

截至 2007 年底，公司应收账款余额为 73560.60 万元，其中下属赤晓企业有限公司（主要为雅致组合房屋销售应收款）占 65.25%，深赤湾应收账款余额（主要为船公司欠款）占 29.55%。从账龄上看，1 年以内的占 85.91%，1~3 年的占 11.53%，3 年以上的占 2.56%，账龄较短。2007 年底公司对应收账款提取 2893.68 万元坏账准备。

截至 2007 年底，公司其他应收款余额 68694.52 万元，较年初大幅增长 346.74%，主要是因为子公司支付房地产业务新项目购地款所致。从账龄上看，1 年以内的占 88.26%，1~3 年的占 1.49%，3 年以上的占 10.25%，账龄较短。2007 年底公司对其他应收款提取 4042.63 万元坏账准备。

2007 年底公司存货余额为 192698.00 万元，较年初增长 24.73%，低于营业收入的增长速度（27.88%）。存货主要为开发成本（占 62.83%）和开发产品（21.02%），开发成本和开发产品均为房地产存货。2007 年底，公司对库存商品计提存货跌价准备 294.92 万元。

截至 2008 年 3 月底，公司资产总额 1257996.51 万元，其中流动资产合计占 43.35%。流动资产构成中，主要为存货（占 38.09%）、货币资金（占 26.90%）、应收账款（占 13.72%）和其他应收款（占 11.55%）。

从流动资产的运营效率看，2007 年公司销售债权周转次数和存货周转次数分别为 7.51 次和 1.81 次。与上年相比，应收账款和存货管理水平略有上升。

总体看，公司流动资产在总资产中占较大比重。流动资产中，现金类资产较多，应收款项和存货（主要为房地产存货）所占比例较高。总体看，公司资产整体流动性良好。

2. 现金流分析与预测

从经营活动来看，2007 年随着公司经营规模的扩大，销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别达到 528241.40 万元和 543910.73 万元，比上年分别增长 13.17% 和 12.56%，但低于公司营业收入的增长的速度（27.88%）；购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别为 296836.16 万元和 441370.03 万元，比上年分别增长 49.14% 和 38.77%，导致公司 2007 年经营活动产生的现金流量净额比上年下降 37.92%，为 102540.70 万元。总体看，经营活动获现能力较强，但经营活动产生的现金流量净额波动较大。

从收入实现质量指标看，2007 年公司现金收入比率为 100.32%，收入的实现质量一般。与上年相比，指标有所下降，主要原因是公司下属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。

从投资活动来看，2007 年公司投资活动现金流入 31138.61 万元，比上年大幅增长 115.74%，主要由于投资收益收到的现金大幅增加，达到 18338.91 万元；投资活动产生的现金流出较大，为 162881.82 万元，主要是由于公司房地产业务新项目投资和垫付土地款、赤湾地区和麻涌港区建设等较大规模投资支出所致；由于近年来公司不断加大投资力度，投资活动产生的现金流量净额已连续四年为负值，2007 年为 -131743.20 万元，绝对值比上年增长 192.57%。

2007 年公司筹资活动前现金流量净额为 -29202.50 万元，由 2006 年的正值转为负值，其投资活动对于外部融资的需求增强。

从筹资活动来看，2007 年公司筹资活动现金流入 445235.21 万元，比年初增长 60.87%，

全部为借款所收到的现金；筹资活动的现金流出 350565.74 万元，比年初下降 10.00%，主要为对现有银行借款的还本付息；筹资活动产生的现金流量净额由 2006 年的负值转为正值，为 94669.47 万元，筹资规模增大。

2007 年公司现金及现金等价物净增加额为 65462.13 万元。

2008 年 1~3 月，公司经营活动现金流净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动前现金流量净额分别为 2692.33 万元、-5427.90 万元和-24837.41 万元；现金及现金等价物净增加额为-27597.85 万元。

总体看，公司经营活动获现能力较强，基本能够实现自我滚动发展，但经营活动产生的现金流量净额波动较大，收入实现质量一般，投资规模较大，对外部融资的需求增强。

公司对2008年~2010年的现金流预测见表 1。

表 1 2008 年~2010 年公司现金流量表预测

项目(万元)	2008年	2009年	2010年
经营活动现金流入小计	567873	733341	891844
经营活动现金流出小计	570752	590734	727040
经营活动产生的现金流量净额	-2879	142607	164804
投资活动现金流入小计	36734	21735	43045
投资活动现金流出小计	222966	232744	207884
投资活动产生的现金流量净额	-186232	-211009	-164839
筹资活动现金流入小计	436870	580622	485345
筹资活动现金流出小计	359767	477847	484852
筹资活动产生的现金流量净额	77103	102775	493
现金及现金等价物增加额	-112185	33938	-51

资料来源：预测数据为公司提供

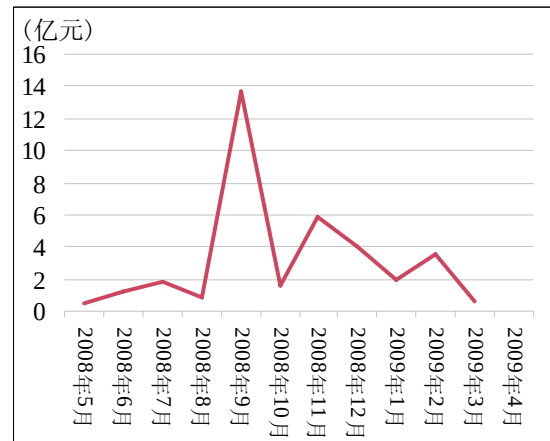
3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2007年公司流动比率和速动比率分别为90.32%和57.53%，指标偏低；2007年底，公司筹资活动前现金流量净额利息倍数为-2.27倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为-0.08倍，公司短期偿债指标偏低。从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看，经营现金流动负债比率为 17.47%，由于目前公司短期债务规模较大，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。

未来一年时间内，公司各月应偿还的借款

数额如图1所示。除2008年9月份债务偿还金额较大，其他各月还款金额分布基本合理，有利于公司合理安排到期债务的偿还。

图 1 公司未来一年债务分布情况



资料来源：公司提供

五、本期短期融资券偿债能力

公司计划于 2008 年发行本期 21 亿元短期融资券，2007 年底短期借款中的 9.5 亿元短期融资券已于 2008 年 2 月偿还，本期债券发行后，新增 11.5 亿元是 2007 年底短期债务的 31.07%，对公司短期债务总额有较大影响。

以 2007 年底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 62.57%和 51.39%，公司债务负担将有一定程度的加重。考虑到 2007 年底短期借款中的 9.5 亿元短期融资券已于 2008 年 2 月偿还，加之本期债券发行后将置换部分银行借款，公司实际债务负担增加不大。

截至 2007 年底，公司现金类资产 174889.51 万元，为本期短期融资券发行额度的 0.83 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力正常。

公司 2007 年经营活动产生的现金流入、经营活动产生的现金流量净额、筹资活动前现金流量净额分别为本期计划发行短期融资券额度的 2.59 倍、0.49 倍和-0.14 倍，对本期债券的覆

盖程度偏低。

根据公司未来几年的现金流预测(见表1),公司2008年~2010年经营活动产生的现金流入分别为本期计划发行短期融资券额度的2.70倍、3.49倍和4.25倍;经营活动产生的现金流量净额分别为本期计划发行短期融资券额度的-0.01倍、0.68倍和0.78倍;筹资活动前现金流量净额为本期计划发行短期融资券额度的-0.90倍、-0.33倍和0倍。预测经营性现金流对本期债券的覆盖程度偏低。

总体看,公司经营活动产生的现金流量净额对本期债券的覆盖程度偏低,考虑到公司资产整体流动性良好,盈利能力强,间接融资渠道较为畅通,联合资信认为,公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力。

公司与各家银行保持着密切的合作关系,截至2008年3月底,公司共获得各家商业银行授信额度总量为79.33亿元,尚未使用的额度为45.43亿元。另外,公司控股子公司深赤湾和深基地为深圳证券交易所上市公司。总体看,公司间接融资渠道较为畅通。

六、综合评价

公司主体信用风险较低。公司资产整体流动性良好,资产的运营效率有所上升;经营活动获现能力较强,间接融资渠道较为畅通,但经营活动产生的现金流量净额波动较大,收入实现质量一般,投资规模较大,对外部融资的需求增强;经营活动产生的现金流量净额对本期债券的覆盖程度偏低。总体看,公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力,本期短期融资券到期不能偿付的风险小。

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	38412.71	50694.85	60893.63	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 2007 年公司资产负债表

(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	108861.93	174304.06	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	70962.41	70666.93	应付账款	29077.14	33495.62
预付款项	14783.93	20494.12	预收款项	88957.97	79944.14
应收利息			应付职工薪酬	9473.04	13956.24
应收股利			应交税费	6597.18	5208.90
其他应收款	10546.23	64651.89	应付利息	70.58	3925.85
存货	154210.39	192403.07	应付股利	3333.96	33582.31
一年内到期的非流动资产			其他应付款	25724.12	46668.94
其他流动资产		6945.92	一年内到期的非流动负债	8728.95	5211.25
流动资产合计	359971.99	530051.44	其他流动负债		
			流动负债合计	357503.13	586869.54
非流动资产:			非流动负债:		
可供出售金融资产		1052.00	长期借款	5000.00	
持有至到期投资			应付债券		
长期应收款	20913.54	19583.44	长期应付款		64.65
长期股权投资	82382.08	101103.61	专项应付款		9.30
投资性房地产	34150.19	34025.55	预计负债	3783.08	3783.08
固定资产	320722.33	323188.55	递延收益	120759.47	116140.73
在建工程	10174.00	54790.36	递延所得税负债	463.06	338.82
工程物资			其他非流动负债		
固定资产清理	2.03		非流动负债合计	130005.60	120336.56
无形资产	147505.25	146551.04	负债合计	487508.73	707206.10
商誉	3471.69	3401.08	所有者权益:		
长期待摊费用	17561.24	19712.48	实收资本(或股本)	50000.00	50000.00
递延所得税资产	1565.81	3298.98	资本公积	36301.44	38048.33
其他非流动资产	2344.10	19244.98	盈余公积	126544.76	154174.12
非流动资产合计	640792.27	725952.08	未分配利润	57597.28	68683.44
资产总计	1000764.26	1256003.53	外币报表折算差额	203.20	614.87
			归属于母公司所有者权益合计	270646.68	311520.77
			少数股东权益	242608.85	237276.66
			所有者权益合计	513255.53	548797.43
			负债和所有者权益总计	1000764.26	1256003.53

附件 5 2007 年公司利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	上年数	本年数
一、营业收入	419553.37	536524.44
减：营业成本	229466.55	313364.94
营业税金及附加	13383.70	19207.64
销售费用	9386.42	13479.67
管理费用	31086.72	40271.52
财务费用	3525.19	2851.04
资产减值损失	2427.76	8448.13
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）	19684.06	24299.70
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	19098.13	22453.79
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	149961.09	163201.20
加：营业外收入	4621.26	2652.96
减：营业外支出	6644.88	6799.80
其中：非流动资产处置损失	542.61	982.08
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	147937.47	159054.36
减：所得税费用	13971.29	11820.76
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	133966.18	147233.60
其中：归属于母公司所有者的净利润	61507.05	72484.74
少数股东损益	72459.14	74748.86
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

附件 6 2007 年公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	上期数	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	466784.40	528241.40
收到的税费返还	976.11	941.06
收到的其他与经营活动有关的现金	15476.32	14728.28
经营活动现金流入小计	483236.83	543910.73
购买商品、接受劳务支付的现金	199035.58	296836.16
支付给职工以及为职工支付的现金	41619.43	52790.88
支付的各项税费	34687.93	40441.85
支付的其他与经营活动有关的现金	42712.96	51301.14
经营活动现金流出小计	318055.90	441370.03
经营活动产生的现金流量净额	165180.93	102540.70
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	2059.45	6052.74
取得投资收益收到的现金	2179.19	18338.91
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5843.45	5950.03
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	4350.99	796.94
投资活动现金流入小计	14433.08	31138.61
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	46024.55	93609.24
投资支付的现金	4608.48	65944.20
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	8829.04	3328.37
投资活动现金流出小计	59462.08	162881.82
投资活动产生的现金流量净额	-45028.99	-131743.20
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	276764.22	445235.21
收到的其他与筹资活动有关的现金	5.35	
筹资活动现金流入小计	276769.57	445235.21
偿还债务所支付的现金	285185.85	259315.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	101317.35	91188.18
支付的其他与筹资活动有关的现金	3035.53	62.43
筹资活动现金流出小计	389538.73	350565.74
筹资活动产生的现金流量净额	-112769.16	94669.47
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-205.44	-4.84
五、现金及现金等价物净增加额	7177.33	65462.13
加: 年初现金及现金等价物余额	101643.60	108820.93
六、期末现金及现金等价物余额	108820.93	174283.06

附件 7 2008 年 3 月底公司资产负债表

(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	174304.06	146706.21	短期借款	355724.43	343131.66
交易性金融资产			交易性金融负债		
应收票据	585.45	901.17	应付票据	9151.85	17231.34
应收账款	70666.93	74798.93	应付账款	33495.62	33552.20
预付款项	39435.39	42316.74	预收款项	79944.14	61069.27
应收利息			应付职工薪酬	13956.24	11956.59
应收股利			应交税费	5208.90	8463.49
其他应收款	64480.66	62996.42	应付利息	3925.85	2326.62
存货	192403.07	207738.00	应付股利	33582.31	32175.26
待摊费用	474.94	903.13	其他应付款	31303.77	29944.89
			预提费用	15365.18	14393.73
一年内到期的非流动资产			一年内到期的非流动负债	5211.25	529.25
其他流动资产		3945.92	其他流动负债		
流动资产合计	549296.42	545356.47	流动负债合计	586869.54	554774.29
非流动资产:			非流动负债:		
可供出售金融资产		1052.00	长期借款		
持有至到期投资			应付债券		
长期应收款	19583.44	19583.44	长期应付款		64.65
长期股权投资	88474.58	78006.26	专项应付款		9.05
股权分置流通权	12629.03	12629.03	预计负债	3783.08	3783.08
投资性房地产	34025.55	36320.06	递延收益	116140.73	115058.43
固定资产	323188.55	332448.83	递延所得税负债	338.82	338.82
在建工程	54790.36	47996.53	其他非流动负债		
工程物资			非流动负债合计	120336.56	119254.02
固定资产清理			负债合计	707206.10	674028.31
无形资产	146551.04	159048.83	所有者权益:		
商誉	3401.08	3401.08	实收资本(或股本)	50000.00	50000.00
长期待摊费用	19712.48	19490.55	资本公积	38048.33	38013.35
递延所得税资产	3298.98	2788.48	盈余公积	154174.12	154174.12
其他非流动资产	0.00	0.00	未分配利润	68683.44	88938.71
非流动资产合计	706707.10	712640.04	外币报表折算差额	614.87	660.88
资产总计	1256003.53	1257996.51	归属于母公司所有者权益合计	311520.77	331787.06
			少数股东权益	237276.66	252181.14
			所有者权益合计	548797.43	583968.20
			负债和所有者权益总计	1256003.53	1257996.51

附件 8 2008 年 1-3 月公司利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	上年数	本年数
一、营业收入	114214.03	138600.59
减：营业成本	65148.94	81881.35
营业税金及附加	3495.46	5036.16
销售费用	2731.49	2734.68
管理费用	7624.54	9780.51
财务费用	1756.46	2678.62
资产减值损失	13.40	-99.69
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）	4763.55	4887.89
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	4156.11	4863.25
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	38207.29	41476.85
加：营业外收入	369.94	1091.99
减：营业外支出	64.13	138.53
其中：非流动资产处置损失	35.52	115.93
加：以前年度损益调整	-59.56	151.91
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	38453.54	42582.23
减：所得税费用	3039.02	5028.49
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	35414.53	37553.74
其中：归属于母公司所有者的净利润	19550.41	19702.25
少数股东损益	15864.12	17851.49
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

附件 9 2008 年 1-3 月公司现金流量表

(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	117174.24
收到的税费返还	72.36
收到的其他与经营活动有关的现金	2829.75
经营活动现金流入小计	120076.34
购买商品、接受劳务支付的现金	82260.72
支付给职工以及为职工支付的现金	16498.67
支付的各项税费	8331.70
支付的其他与经营活动有关的现金	10292.93
经营活动现金流出小计	117384.02
经营活动产生的现金流量净额	2692.33
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	
取得投资收益收到的现金	14685.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	87.35
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	3695.04
投资活动现金流入小计	18476.96
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	17603.67
投资支付的现金	2191.51
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	5109.68
投资活动现金流出小计	23904.86
投资活动产生的现金流量净额	-5427.90
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	125140.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	125346.30
偿还债务所支付的现金	140931.83
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9251.88
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00
筹资活动现金流出小计	150183.71
筹资活动产生的现金流量净额	-24837.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-24.87
五、现金及现金等价物净增加额	-27597.85
加: 年初现金及现金等价物余额	174304.06
六、期末现金及现金等价物余额	146706.21

附件 10 主要财务指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	6.27	6.68	7.51
存货周转次数(次)	1.61	1.65	1.81
总资产周转次数(次)	0.39	0.45	0.48
盈利能力			
营业利润率(%)	48.56	42.12	38.01
总资本收益率(%)	18.64	20.20	17.42
净资产收益率(%)	21.48	26.10	26.83
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	7.12	0.96	0.00
全部债务资本化比率(%)	29.38	27.97	40.28
资产负债率(%)	46.69	48.71	56.31
偿债能力			
流动比率(%)	120.51	100.69	90.32
速动比率(%)	70.33	57.56	57.53
EBITDA 利息倍数(倍)	23.38	19.77	16.76
全部债务/EBITDA(倍)	1.17	1.01	1.72
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	0.60	-0.08
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.02	12.03	-2.27
现金流			
现金收入比(%)	89.17	112.89	100.32
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-14383.13	120151.93	-29202.50
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	32.81	46.20	17.47
现金偿债倍数(倍)	0.49	0.52	0.83

注：1. 2005 年年流动比率、速动比率和经营现金流动负债比率计算中，流动负债剔除递延收益

2. 公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。上表中 2006 年财务指标为 2007 年期初财务数据指标。

附件 11 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	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
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 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 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

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 12 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

联合资信评估有限公司关于 中国南山开发（集团）股份有限公司 2008 年 21 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

中国南山开发（集团）股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中国南山开发（集团）股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国南山开发（集团）股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国南山开发（集团）股份有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如中国南山开发（集团）股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至中国南山开发（集团）股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国南山开发（集团）股份有限公司、主管部门、交易机构等。

