

跟踪评级公告

联合信评字[2007] 270 号

联合资信评估有限公司通过对中国南山开发（集团）股份有限公司企业主体长期信用状况进行跟踪评级，确定中国南山开发（集团）股份有限公司企业主体长期信用等级维持 AA⁺，评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年五月二十二日



中国南山开发（集团）股份有限公司

企业主体长期信用跟踪评级分析报告

跟踪评级结果：

企业主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2007 年 5 月 22 日

上次评级结果：

企业主体长期信用等级：AA⁺

上次评级时间：2006 年 11 月 23 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额（万元）	741650.11	876893.98	991242.09
所有者权益（万元）	186431.55	228497.18	233900.44
主营业务收入（万元）	211397.59	238991.58	272648.18
利润总额（万元）	130871.58	153710.66	172932.16
资产负债率（%）	46.36	46.69	48.90
全部债务资本化比率（%）	27.60	29.38	28.17
流动比率*（%）	128.65	120.51	100.67
净资产收益率（%）	18.31	21.48	22.52
EBITDA 利息倍数（倍）	27.30	23.38	9.08
债务保护倍数（倍）	0.42	0.42	0.51

注：经调整的流动比率=流动资产/(流动负债-递延收益)

分析员

张 成

8610-85679696-8801

zhangcheng@lianheratings.com.cn

刘小平

8610-85679696-8830

liuxp@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

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

评级观点

中国南山开发（集团）股份有限公司（以下简称“南山集团”或“公司”）是一家业务涉及多行业、多领域的综合性企业集团，在港航运输和海洋石油服务领域具备较强的规模优势和竞争实力。公司运作规范，管理风险较低；近三年公司港航运输和海洋石油服务业务平稳发展，房地产和新型建材业务快速提升，整体经营状况良好。目前公司资产质量良好，债务水平正常，盈利水平高，现金流状况较好。总体看，公司发展前景稳定，整体信用风险小。

1. 企业基本情况

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”）。1994 年 10 月经国家工商行政管理局批准，南山开发更名为中国南山开发（集团）股份有限公司。截至 2006 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%、深圳市投资管理公司持股 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 2006 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。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 2006 年底，公司（合并）资产总额 991242.09 万元，所有者权益 272648.18 万元，2006 年实现主营业务收入 414081.52 万元，利润总额 147873.26 万元，经营活动产生的现金流量净额 170230.54 万元，现金及现金等价物净增加额 6292.36 万元。

2. 重大事项

2007 年 2 月 14 日公司发行了 9.5 亿元期限为 365 天的短期融资券，发行利率 3.75%。本期短期融资券的发行，降低了公司的财务成本，充实了公司的流动资金，为满足公司经营发展的资金需求起到了积极的作用。

3. 行业现状

公司四大核心业务涉及港航运输、海洋石油服务、房地产开发、新型建材业。

港航运输

港口是综合运输的枢纽，在整个运输系统中起着举足轻重的作用。改革开放以来，我国政府始终把港口建设作为国民经济发展的重点，长期致力于港口基础设施建设，经过 20 多年的大力投资建设，我国港口的吞吐能力和吞吐量持续上升。近年来，随着工业化进程的加快，重工业、对外贸易以及区域经济发展都有力地带动了港口行业的发展，环渤海、长三角和珠三角地区沿海港口群初具规模，其发展趋于港口大型化、服务多元化。

据交通部统计，2006 年我国港口完成货物吞吐量 56 亿吨，同比增长 15.4%；完成集装箱吞吐量 9300 万标箱，同比增长 26.0%；我国港口货物吞吐量和集装箱吞吐量已连续四年位居世界第一。2006 年，我国沿海港口新扩建泊位 252 个，其中万吨级深水泊位 144 个，新增吞吐能力 4.95 亿吨，内河港口新增吞吐能力 6720 万吨；继 2005 年我国内地新增南京、苏州两个

亿吨港口后，2006 年我国再次新增两个亿吨港口，截至 2006 年底，我国内地亿吨大港已增至 12 个。

目前国内港口业现已形成一定的产业基础和行业格局，行业进入壁垒高，新进入者的威胁小，竞争主要来自现有港口企业之间。根据《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》，“十一五”期间，国家将积极发展水路运输，完善沿海沿江港口布局，重点建设集装箱、煤炭、进口油气和铁矿石中转运输系统，扩大港口吞吐能力。此外，泛珠三角的建设为广东省沿海港口的持续、快速发展开创了更广阔的腹地，广东省预测到 2010 年全省沿海港口货物吞吐量将达到 9.2 亿吨，集装箱吞吐量将达到 4200 万 TEU，2005 年～2010 年年均增速分别为 9.6% 和 12.6%。有利的产业政策和良好的市场前景，将支持公司港航港口业务继续保持稳定增长。

综合分析，世界经济、贸易的稳定增长将带动集装箱运输总体需求稳步攀升，我国持续增长的宏观经济以及政府对港口行业产业政策的支持都将成为港口业稳定发展的保证。预计未来两年，我国港口行业仍有较大的发展前景，行业风险较小。

海洋石油服务

海洋石油后勤服务行业属于海洋石油及天然气勘探、开发和生产的派生行业，其增长潜力取决于海洋石油及天然气勘探开发的活跃程度。我国近海海域发育了一系列沉积盆地，总面积达近百万平方公里，具有丰富的含油气远景。我国海上油气勘探主要集中于渤海、黄海、东海及南海北部大陆架，目前的发现率不高，极具勘探开发潜力。随着陆地油气资源总量的减少，未来我国石油资源将会更多地依赖于海洋。根据国家发展规划，到 2010 年国内海洋原油产量将在 2003 年的基础上增长一倍。海油开发的快速推进将为海洋后勤服务行业带来良好的发展前景。

石油后勤服务市场跨度较小，基本上每个石油基地所能提供的有效服务半径均受地域限

制，目前相互之间不存在明显的竞争。此外，该行业进入壁垒较高，一方面，由于我国目前的市场容量有限，潜在的进入者很难达到规模经济；另一方面，进入石油后勤服务市场的资本门槛较高、占用资金额度较大、回报期限较长，服务专业性强，因此一般投资者进入与退出的难度都较大。

我国海洋石油、天然气的总体快速发展以及可开采储量的增加预示着在南海东部海洋石油后勤服务市场仍可维持稳定增长。

房地产开发

自从 1982 年国家在四个城市进行售房试点开始，我国房地产行业在 23 年的发展过程中，经历了如下几个阶段：1982 年～1991 年的试点起步阶段；1992 年～1995 年的非理性炒作和调整推进阶段；1995 年～2002 年的相对稳定协调发展阶段；2003 年～2006 年的快速发展阶段。目前房地产行业已成为国民经济的重要支柱产业。

2006 年以来，全国房地产市场供求两旺，国房景气指数的持续增加，表明房地产开发景气逐步上升。在连续出台的房地产宏观调控政策下，房地产市场结构性调整效果开始有所显现。目前，中央和地方政府针对部分地区房地产市场过热、商品房价格上涨过快、房地产市场不规范等现象，出台了一系列政策，对房地产行业进行了有效的调控。预计在以调整和引导房地产市场供求为目的的各种宏观调控措施作用下，房价涨幅会相对平稳，房地产行业在未来几年会逐步实现健康、可持续发展。

新型建材业务

经济快速发展、钢铁新技术、新材料不断出现，为钢结构产业的快速发展奠定了基础。目前，钢结构产业处于发展壮大阶段，属于成长型朝阳行业，发展前景广阔。

钢结构具有重量轻、强度高、抗震性能好的优势，符合节能环保和工厂化、产业化的要求。目前我国钢结构产业发展迅速，钢结构产业目前年产量约占全国钢产量的 5%，建筑钢

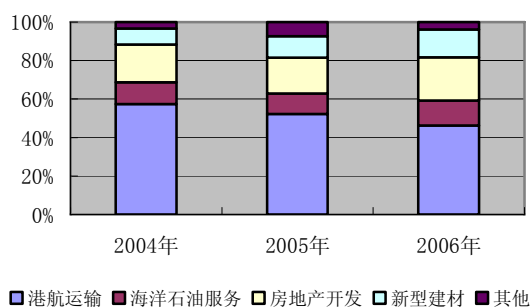
结构约占 3%，其中轻型钢结构应用广泛、发展很快。预计到 2020 年我国钢构产业将以每年 6%～7% 的速度增长。

与国外钢结构产业发展相比，我国钢结构企业存在以下主要差距：①设计理念落后，不能适应市场需要；②钢材价格变化过快，涨跌幅度过大，企业利润波动很大；③科研投入不足，钢结构标准及规范编修期长；④钢结构加工制作、施工安装装备相对落后，劳动生产率有待进一步提高；⑤工程垫资普遍较为严重。

4. 公司经营

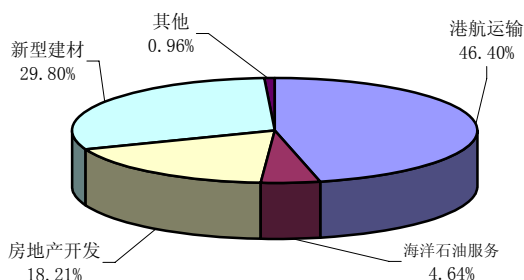
2004～2006 年，公司港航运输、海洋石油服务、房地产开发、新型建材四大核心业务均保持较好的发展态势。2006 年底，公司资产总额 991242.09 万元。从图 1 看，公司总资产在各业务的分布基本稳定，一直以港航业务为主，近三年其资产占比呈下降趋势；房地产开发和新型建材业务资产占比近三年有所增长。

图 1 近三年公司总资产业务分布结构



从近三年公司各项业务对主营业务收入的贡献比例看，港航运输业务始终是公司收入的主要来源，新型建材业务收入占比快速提高，已成为公司第二大收入来源，海洋石油服务业务占比略有下降，房地产开发业务收入占比呈波动状态。2006 年公司实现主营业务收入 414081.52 万元，主营业务收入构成情况见图 2。

图 2 2006 年公司主营业务构成



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。截止 2006 年底，深赤湾资产总额 458940.11 万元，所有者权益 224667.21 万元；2006 年实现主营业务收入 190531.29 万元，利润总额 103979.40 万元，净利润 61396.48 万元；主营业务收入和净利润分别同比增长 7.38%和 5.23%。

2006 年公司港航运输业务的经营发展主要为：①妈湾 7 号泊位建成投入使用，世界首台一次起吊三个 40 英尺集装箱的超大型起重机启用；②东莞麻涌项目正式签署协议，注册成立了“东莞深赤湾港务有限公司”，并于 2006 年底顺利进行两个泊位陆域形成工程的开工建设。

2006 年，深赤湾完成货物吞吐量为 5319 万吨，同比增长 26.10%，其中散杂货和集装箱吞吐量分别为 752 万吨和 526 万 TEU，同比分别增长 11.07%和 26.14%。

公司港航运输业务比较稳定。

海洋石油服务

公司海洋石油服务业务主要通过上市公司深基地来实现。深基地是公司拓展相关的海洋石油服务业务的核心，专门为中国南海海域从事石油及天然气勘探、开发、生产活动的作业提供全方位后勤服务。经过 20 多年的发展，深基地已成为一个业务范围包括海洋石油后勤服务、海洋石油工程、物流后勤服务的多元化企业。

截止 2006 年底，深基地资产总额 128044.01 万元，所有者权益 81036.42 万元；2006 年实现主营业务收入 19470.58 万元，利润总额 14600.64 万元，净利润 11472.57 万元，同比分别增长 18.39%、17.32%和 18.77%。

石油后勤服务方面，2006 年公司实现主营业务收入 13384 万元，同比增长 9.4%；净利润 4013 万元，同比下降 11.5%。

海洋石油工程方面，深基地通过参股赤湾胜宝旺工程公司（深基地持股 32%，以下简称“胜宝旺公司”）获取投资收益。2006 年胜宝旺公司实现主营业务收入和净利润分别达到 97918 万元和 23211 万元，同比分别增长 57.1%和 35.6%；深基地获得投资收益 7428 万元。

物流服务方面，2006 年深基地实现主营业务收入 6107 万元，同比增长 43.5%；净利润 2244 万元，同比增加 50.1%。物流后勤服务项目建设和运营状况良好，其中广州宝湾项目仓库出租率达到 100%；上海宝湾二期工程基本完工并投入使用，项目运营良好，仓库出租率 98%以上；天津宝湾、廊坊宝湾项目进展顺利，昆山宝湾项目进展迅速，在较短时间内取得土地和规划许可；物流后勤服务业务珠三角、长三角、环渤海地区的重点区域战略格局逐步形成；物流后勤服务业务设计注册了“宝湾物流（BLOGIS）”商标，统一了“宝湾物流园区”在全国的宣传模式，并将逐步提升服务形象，建立品牌竞争力。

房地产开发

公司的房地产业务收入主要来源于房屋销售收入、房地产租赁收入和物业管理及公用事业收入。

2006 年公司房地产业务增长速度较快，全年实现主营业务收入 76462 万元，利润总额 13031 万元，净利润 10779 万元，同比分别增长 68.4%、59.1%和 80.5%。

2006 年公司房地产项目新开工面积 29 万平方米，销售面积 17 万平方米，期末土地储备达到 107 万平方米。房地产业务主要业务单元

的经营情况如下:

赤湾经营和租赁项目: ①赤湾地区房地产业务主营业务收入主要来源于房租和地租收入, 2006 年实现营业收入 20563 万元, 净利润 6455 万元; ②上海南山房地产开发公司酒店公寓综合出租率 80.11%, 比上年同比下降 3.3 个百分点, 经营活动净现金流 1501 万元, 比上年增加 88 万元。

商品房开发项目: ①广州新康项目: 2006 年完成项目尾盘销售, 销售面积 8610 m², 项目清盘; 2006 年完成营业收入 10865 万元, 实现净利润 915 万元; ②苏州项目: 克服政策影响, 调整销售策略, 销售面积 46000 m²; 2006 年完成营业收入 24312 万元, 实现净利润 1532 万元; ③大亚湾项目: 除商铺外基本销售完毕, 销售面积 19140 m²; 2006 年完成营业收入 6257 万元, 实现净利润 1081 万元; ④香蜜湖项目: 成绩优异, 实现了当年开工、当年销售、当年基本售罄, 销售面积 62738 m²; 2006 年由于尚未结转销售收入, 收入和利润将在以后年度体现; ⑤惠阳项目: 产品创新, 供不应求, 销售面积 33617 m²; 2006 年完成营业收入 18982 万元, 实现权益净利润 1078 万元; ⑥长沙项目: 顺利开工, 开工面积 43000 m²。

在公司房地产业务全年实现利润中, 项目开发利润大幅增加, 项目开发规模和土地资源储备同步增长, 业务发展跃上新的台阶。

新型建材业务

公司致力于新型建材的开发生产, 其子公司——华南建材(深圳)有限公司是公司发展新型建材和工程业务并以此打造新型房屋业务体系的平台, 目前已形成以集成房屋、大型建筑钢结构房屋、船舶耐火舱室系统、工业洁净室为核心业务的新型房屋业务体系。

目前, 公司已建立了立足珠三角、面向全国市场的营销网络, 现已在北京、上海、成都、广州、南宁、长沙、南昌、海口、济南等重点城市设立销售子公司、分公司及 20 余个办事处。强大的营销网络为广大客户提供拆迁、安装等

快捷的服务奠定了坚实的基础, 使公司新型建材业务在全国得到迅速的发展。

2006 年, 公司新型建材业务实现主营业务收入 125165 万元, 利润总额 14193 万元, 净利润 7640 万元, 同比分别增长 70.9%、102.6% 和 109.8%。

目前公司新型建材业集成房屋体系三大主要业务板块经营情况如下: ①雅致组合房屋: 雅致集成房屋实现营业收入 79823 万元, 同比增长 49.5%, 净利润 8354 万元, 同比增长 59.2%; 全年生产面积 250 万平方米, 销售面积 190 万平方米, 新增租赁面积 56 万平方米; 华北基地建成投入使用, 华东基地项目建设进展顺利; ②船舶舾装和洁净室: (宝安分公司) 船舶舱室业务营业收入 10840 万元, 同比增长 98.9%, 净利润 1419 万元, 同比增长 741.8%, 业务拓展取得突破性的进展, 在小行业内做出了大份额; 洁净室业务营业收入 15117 万元, 净利润 1006 万元, 业务增长势头强劲; ③钢结构和围护材料: 钢结构及围护材料业务营业收入 19071 万元, 同比增长 57.0%, 权益净利润 766 万元, 行业内的品牌知名度和竞争力逐步提升。

2006 年公司集成房屋体系各项业务快速增长, 主要业务单元处于国内同行业中的领先地位, 新收购项目整合良好, 业务扩张迅速, 整体发展规模和效益不断增强。

总体看, 公司港航运输、海洋石油服务、房地产开发和新型建材四大核心业务均保持较好的发展态势, 其中港航运输和海洋石油服务业务平稳发展, 房地产开发和新型建材发展较快。

5. 财务分析

2006 年公司财务报表已经深圳大华天诚会计师事务所审计, 并出具标准无保留意见审计结论。

资产质量

截至 2006 年底, 公司合并资产总额

991242.09万元，其中流动资产占36.31%、长期投资合计占10.52%、固定资产合计占43.24%、无形资产及其他资产合计占9.93%。与2005年底相比，流动资产、长期投资合计和无形资产及其他资产合计占比略有增加，固定资产占比略有减少，资产构成变化不大。

2006年底公司流动资产359939.46万元，较上年增长20.96%。流动资产主要以货币资金、应收帐款和存货为主，分别占29.99%、19.73%和43.25%，与2005年底相比，流动资产构成变化不大。2006年底公司应收帐款余额73602.53万元，账龄在1年内的占87.27%，账龄较短；应收账款坏账准备余额占应收账款余额的3.50%。公司港航运输、海洋石油后勤服务等主要业务结算周期短，客户信誉度较高，应收账款不能收回的风险较小。公司存货在流动资产中占较大比重，2006年由于房地产项目开发商品增加等原因，使得存货余额较上年增长25.54%，2006年底存货余额156008.09万元，主要为土地、房地产开发成本、开发商品和出租开发商品等，2006年底存货跌价准备余额328.17万元。

2006年底公司长期投资合计104284.02元，较上年增长39.19%，主要由于长期股权投资和股权分置流通权的增加。

公司固定资产以房屋建筑物及库房设施和机器设备为主，2006年底为428636.01元，较上年增长2.4%，主要是房屋建筑物及库房设施资产的增加。

2006年底公司无形资产及其他资产合计98382.60元，较上年增长14.64%，其中长期待摊费用增长较快，较上年增长44.44%。

总体看，公司资产以固定资产和流动资产为主，与2005年底相比，资产构成变化不大，整体资产质量保持良好。

负债及所有者权益

截至2006年底，公司所有者权益合计272648.18万元，较上年增长14.08%，其中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别

占18.34%、13.90%、46.50%和21.18%，所有者权益构成稳定性一般。

2006年底公司负债总额484693.46万元，较2005年增加18.39%，其中流动负债和长期负债分别占98.81%和1.10%，与2005年相比，流动负债占比增加，主要是短期借款和预收账款上升较快。2006年公司短期债务193680.19万元，较上年增长22.09%；长期债务5000万元，较上年减少86.04%。公司债务以短期债务为主，考虑到公司2007年2月发行的9.5亿元期限为365天的短期融资券，短期债务将进一步增加，公司债务结构不尽合理。

截至2006年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为0.98%、28.17%和48.90%，长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较2005年底下降；资产负债率较2005年底的46.69%有所上升，负债水平仍属正常。考虑到公司2007年2月发行的9.5亿元短期融资券，以2006年底财务数据为基准测算，公司全部债务资本化比率将达到36.70%，债务负担加重。

盈利能力

2006年公司完成主营业务收入414081.52万元，主营业务利润172932.16万元，利润总额147873.26万元，分别较2005年增长27.66%、12.50%和14.98%。

2006年公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为41.76%，43.65%和22.52%，与2005年相比，主营业务利润率有所下降，总资本收益率和净资产收益率均有所增加，公司主营业务盈利能力和整体盈利能力很强。

现金流

经营活动现金流方面，2006年公司销售商品、提供劳务收到的现金419691.75万元，较2005年增长48.68%；购买商品、接受劳务支付的现金196689.78万元，较2005年增加19.16%；经营活动产生的现金流量净额为170230.54万元，较2005年增加110.12%。2006

年公司收入现金比率为 101.35%，与 2005 年相比，公司收入实现质量提高。

投资活动现金流方面，2006 年公司投资活动产生的现金流量净额-50905.2 万元，比上年减少 44493.82 万元，主要由于公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金大幅减少所致。筹资活动前现金流量净额为 119325.34 万元，公司经营活动现金流能够满足投资需求，对外部资金依赖性小。

2006 年，随着公司筹资活动前现金流量净额由负转正，公司对外筹资规模大幅减少，筹资活动产生的现金流量净额较 2005 年减少 146861.31 万元。2006 年公司现金及现金等价物净增加额为 6292.36 万元。

总体看，公司目前经营活动创造现金流能力较强，基本能够实现自我滚动发展，现金流状况较好。

偿债能力

从短期偿债能力看，2006 年公司的流动比率和速动比率较低，分别为 100.67% 和 42.65%，考虑到年公司流动负债中包含数额较大实际并不需偿还的递延收益项目，剔除该部分递延收益，2006 年经调整后速动比率为 57.13%。2006 年公司筹资活动前现金流量净额利息倍数为 9.53 倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.60 倍，短期偿债能力正常。

从长期偿债能力看，2006 年公司 EBITDA 利息保护倍数和债务保护倍数分别为 9.08 倍和 0.51 倍。由于 2006 年公司利息支出较上年增长 76.16%，EBITDA 利息保护倍数下降较大，但目前公司对全部债务的保护能力仍很强。

考虑到公司 2007 年 2 月发行的 9.5 亿元短期融资券，以 2006 年底财务数据为基准测算，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.41 倍，债务保护倍数将为 0.34 倍，公司长、短期偿债能力有所减弱。

截至 2006 年底，公司对其参股公司——深圳平南铁路有限公司提供担保金额为 1854 万元，担保金额不大。

6. 未来发展

2007 年集团经营管理工作的总体思路是：充分发挥潜力，贯彻规模、质量、效益均衡发展的指导思想，推进各项业务稳定增长，把握发展机遇，防范经营风险，强化管控能力，练好管理内功，合理整合资源，提升竞争能力，推进效益提升。

综合来看，公司是一家业务涉及多行业、多领域的综合性企业集团，在港航运输和海洋石油服务领域具备较强的规模优势和竞争实力。公司运作规范，管理风险较低；近三年公司港航运输和海洋石油服务业务平稳发展，房地产和新型建材业务快速提升，整体经营状况良好。目前公司资产质量良好，债务水平正常，盈利水平高，现金流状况较好。总体看，公司发展前景稳定，整体信用风险小。

优势

1. 公司所从事业务多属于国家和地方政府重点支持的行业，外部经营环境良好。
2. 公司整体规模较大，实施多元化经营有利于分散经营风险，整体抗风险能力较强。
3. 公司港航运输所辐射区域经济实力强，货源充足；公司所属港区航线结构和外贸结构匹配较好，具有一定竞争优势。
4. 海洋石油服务业务在其所经营的区域内具有垄断优势。
5. 公司所有下属控股非上市公司资金实行内部集中统一管理，整体资金利用效率高。
6. 公司近三年主营业务利润率维持在较高水平，整体盈利能力强，现金流状况较好。

关注

1. 公司短期债务占总债务比重较大，债务结构不尽合理。
2. 港航业务存在堆场和运输瓶颈，周边新港口的兴建，带来一定竞争压力。

附件1 主要财务数据

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
货币资金	82,276.05	101,642.93	107,946.29	14.54
应收款项净额	67,473.92	61,364.57	82,129.13	10.33
存货净额	64,628.21	123,906.00	155,679.92	55.2
流动资产合计	218,338.72	297,567.12	359,939.46	28.4
资产总计	741,650.11	876,893.98	991,242.09	15.61
短期借款	40,479.46	140,886.48	173,433.18	106.99
应付票据	39,598.25	6,290.31	12,107.00	-44.71
应付帐款	12,463.01	26,286.06	26,358.24	45.43
预收帐款	13,150.67	16,266.28	86,111.64	155.89
其他应付款	23,927.04	21,788.65	17,464.16	-14.57
一年内到期的长期负债	18,945.79	11,460.80	8,140.00	-34.45
流动负债合计	290,059.01	372,593.91	478,906.76	28.49
长期借款	52,618.70	35,819.68	5,000.00	-69.17
负债合计	343,820.97	409,405.22	484,693.46	18.73
少数股东权益	186,431.55	228,497.18	233,900.44	12.01
股东权益合计	211,397.59	238,991.58	272,648.18	13.57
主营业务收入	267,389.92	316,538.65	414,081.52	24.44
主营业务成本	128,054.55	152,217.23	228,045.60	33.45
主营业务利润	130,871.58	153,710.66	172,932.16	14.95
利润总额	105,757.22	128,609.93	147,873.26	18.25
净利润	38,717.15	51,330.25	61,398.57	25.93
销售商品、提供劳务收到的现金	231,977.26	282,269.31	419,691.75	34.51
经营活动产生的现金流量净额	115,710.28	81,015.89	170,230.54	21.29
投资活动产生的现金流量净额	-77,322.50	-95,399.02	-50,905.20	-18.86
筹资活动产生的现金流量净额	-815.01	34,005.21	-112,856.10	1076.74
现金及现金等价物净增加额	37,766.94	19,445.19	6,292.36	-59.18
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值
管理费用率 (%)	9.90	8.30	8.66	8.80
成本率 (%)	60.32	61.61	68.70	64.90
销售债权周转次数(次)	6.67	6.27	6.59	6.51
存货周转次数 (次)	2.18	1.61	1.63	1.73
总资产周转次数 (次)	0.41	0.39	0.44	0.42
主营业务利润率 (%)	48.94	48.56	41.76	45.24
现金收入比 (%)	86.76	89.17	101.35	94.78
总资本收益率 (%)	41.88	43.35	43.65	43.20
净资产收益率 (%)	18.31	21.48	22.52	21.37
长期债务资本化比率 (%)	11.68	7.12	0.98	4.96
全部债务资本化比率 (%)	27.60	29.38	28.17	28.42
资产负债率 (%)	46.36	46.69	48.90	47.73
流动比率 (%)	128.65	120.51	100.67	112.22
速动比率 (%)	52.99	46.61	42.65	45.91
EBITDA 利息倍数 (倍)	27.30	23.38	9.08	17.02
债务保护倍数 (倍)	0.42	0.42	0.51	0.46
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.25	-0.07	0.60	0.33
筹资活动前现金流量净额利息保护能力 (倍)	7.74	-2.02	9.53	5.71

附件 2 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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出+股东权益) / (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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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3 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。