

华新水泥股份有限公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: A⁺

评级展望: 稳定

债项

07 华新 CP01

5 亿元人民币, 2007/7/5~2008/7/4, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 9 月 28 日

初次评级时间: 2007 年 4 月 15 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月*
资产总额(万元)	495580.00	610829.22	713027.93	749037.56
股东权益(万元)	116671.30	121361.75	132076.11	221984.74
主营业务收入(万元)	218810.13	263938.02	351287.40	207966.77
利润总额(万元)	25516.01	8137.78	21161.81	15669.65
资产负债率(%)	64.24	68.42	70.71	70.36
全部债务资本化比率(%)	58.06	62.78	64.17	64.26
净资产收益率(%)	12.73	5.11	9.60	7.58
流动比率(%)	62.32	50.66	45.88	47.19
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	3.99	4.48	4.51
债务保护倍数(倍)	0.15	0.11	0.13	0.07

*注: 该列数据为公司根据新会计准则编制而成, 其中, 主营业务收入为营业收入, 股东权益包括少数股东权益。

分析员

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

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

一、公司概况

华新水泥股份有限公司(以下简称“公司”或“华新水泥”)前身是 1946 年 9 月 28 日创建于湖北黄石的华新水泥股份有限公司大冶水泥厂。1993 年 1 月 3 日, 公司实行股份制改组, 于 1993 年 11 月公开发行 4472.76 万股 A 股股票。1994 年 11 月, 公司又发行 8700 万股 B 股股票。1999 年 3 月, 公司向 HOLCIM Ltd. (瑞士豪西盟集团, 以下简称“HOLCIM”) 的全资子公司 HOLCHIN B.V. 定向增发 7700 万股 B 股, HOLCHIN B.V. 成为公司第二大股东, 双方建立了战略合作伙伴关系。公司已于 2005 年 12 月 29 日实施股权分置改革。截至 2006 年底, 公司实收资本为 32840.00 万元, 控股股东为华新集团有限公司, 合计持有公司 27.1% 的股权, 其中 24.1% 为华新集团代国家持有的国有股, 3% 为华新集团自身持有的法人股; 公司第二大股东为外资股东 HOLCHIN B.V., 持有公司 26.1% 的股权。

截至 2007 年 6 月底, 公司合并资产总额 749037.56 万元, 股东权益 221984.74 万元; 2007 年 1-6 月, 公司实现营业收入 207966.77 万元, 利润总额 15669.65 万元, 经营活动产生的现金流量净额 36800.16 万元。

公司注册地址: 湖北省黄石市黄石大道 897 号; 法人代表: 陈木森。

二、行业分析

水泥为硅酸盐类无机材料, 其主要原料来源为石灰石矿产, 水泥被广泛用于道路、桥梁、铁路、水利等基础设施及房屋建设, 是一种重要的资源性和影响国民经济发展的基础性产品。水泥行业与宏观经济整体发展的相关性比较高, 受宏观经济影响比较显著。

2007 年上半年,我国全社会固定资产投资 54168 亿元,同比增长 25.90%,其中房地产开发投资 9887 亿元,同比增长 28.5%。国内信贷和固定资产投资的快速增长,带动了水泥需求增长,2007 年 1~5 水泥销售 4.88 亿吨,同比增长 16.10%,水泥积压率创近年新低,5 月份达到 10.62%。2007 年上半年水泥价格出现较大幅度提升,全国水泥均价较年初提高了近 30 元/吨。水泥企业效益大幅提升,销售利润率达到 4%左右,其中西藏、安徽、河南、吉林销售利润率排在前列。

受市场回暖影响,水泥行业也出现新一轮的投资高潮,2007 年 1~5 月水泥行业固定资产达 165.67 亿元,比去年同期 107.39 亿元增长 54.27%。据不完全统计,2007 年 1~5 月水泥新开工新型干法水泥生产线 2402.50 万吨,投产 2468.70 万吨,主要集中在中部地区,且以国家支持的 60 家企业为投资主体。

总体看,我国目前仍处于高速增长时期,国家宏观调控政策可能对水泥市场产生一定影响。2007 年在市场环境趋好的情况下,水泥行业固定资产投资增长,以及小水泥的淘汰进度对水泥市场和大型水泥企业效益将产生较大影响。

三、经营管理分析

1. 管理分析

2007年上半年,公司在人员、治理结构及管理体制等方面和2006年相比均无重大变化。

2. 经营分析

公司主要从事水泥和熟料等产品的生产与销售。截至2006年底,公司已具备年产1550万吨熟料、2850万吨水泥的生产能力,公司产品全部为水泥及相关产品,主营业务十分突出。

2007年1~6月,公司实现水泥及熟料销售 985万吨,较去年同期增加200万吨,增幅达 25.48%。由于市场行情回暖,公司2007年1~6月水泥平均售价达到222.84元/吨(不含税),较

上年同期增加了13.64元/吨。销量及水泥价格的上涨提高了公司营业收入规模和利润水平。

表1 2007年1~6月公司各项业务收入

单位: 万元

产品	2007 年 1~6 月	增速	毛利率
包装水泥	103775.11	46.89%	27.97%
散装水泥	91035.97	25.29%	16.62%
熟料	2239.81	-24.48%	9.63%
混凝土	4111.17	322.45%	17.56%
其他	6804.70	19.63%	30.82%

资料来源: 公司2007年半年报

另外,公司信阳 4500 吨/日水泥熟料生产线项目已于 2007 年 6 月 18 日开工建设;黄石 250 万吨/年水泥粉磨站两台磨机已分别于 2007 年 6 月和 7 月投产;咸宁 4000 吨/日水泥熟料生产线项目已于 2007 年 7 月投产;湘钢 200 万吨/年粉磨站已于 2007 年 8 月投产,武穴二期预计也将在年内投产。总体看,公司产能规模将进一步保持较快的增长势头。

3. 经营预测实现情况

2007 年 1-6 月,公司实现营业收入 207966.77 万元,达到初次评级预测数据的 41.40%;实现利润总额 15669.65 万元,达到初次评级预测数据的 32.91%;实现净利润 10958.83 万元,达到初次评级预测数据的 36.04%。差异产生的主要原因在于:一是一季度季节性影响,二是公司新项目转入正式生产时间均在下半年。因为公司拟向 HOLCHIN B.V. 定向增发 11 亿元资金尚未得到证监会批准,部分项目投产时间滞后或尚未开工建设。

总体看,公司预测实现情况较差。

表 2 经营预测

项 目	2007 年	2008 年
主营业务收入(万元)	502385	739683
利润总额(万元)	47693	94450
净利润(万元)	33343	55933

资料来源: 公司预测

总体看, 2007 年上半年, 随着生产规模的不断扩大, 水泥价格大幅上涨, 公司收入持续增长, 盈利大幅增加, 公司经营状况良好, 但公司收入状况与当初的经营预测仍然有一定的距离。下半年随着新项目的建成投产, 公司产销规模将进一步扩大, 公司效益预期将在上半年基础上有较大幅度的提升。

四、财务分析

1. 财务概况

以下财务分析基于公司未经审计的 2007 年半年度财务报告。

公司于 2007 年 1 月 1 日起开始执行财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则》, 根据《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》的有关规定, 对公司 2007 年资产和负债期初数进行了追溯调整。为了增强可比性, 下面对公司资产和负债的分析中, 以 2007 年 6 月底的数据和经过追溯调整后的 2007 年期初数为主。

截至 2007 年 6 月底, 公司合并资产总额 749037.56 万元, 股东权益 221984.74 万元。2007 年 1~6 月, 公司实现营业收入 207966.77 万元, 利润总额 15669.65 万元。

2. 资产构成及资产质量

2007 年 6 月底, 公司合并资产总额 749037.56 万元, 比 2006 年底增长 5.18%。公司的资产以非流动资产为主, 2007 年 6 月底公司流动资产和非流动资产占资产总额比重分别为 16.89% 和 83.11%。

2007 年 6 月底, 公司流动资产 126495.86 万元, 比 2006 年底增长 5.17%。其中, 货币资金、应收票据、应收账款和存货分别占比 31.69%、6.78%、13.60% 和 40.58%。

2007 年 6 月底, 公司应收账款 17206.15 万元, 比 2006 年底增长 47.77%。其中, 账龄在 1 年以内的应收账款占 89.39%, 1 至 2 年的占 4.11%, 2 至 3 年的占 0.16%, 3 年以上的占

6.34%, 公司计提坏账准备 1283.12 万元。公司前五名欠款客户合计欠款 3958.97 万元, 占应收账款总额的 21.52%, 集中度较高。

截至 2007 年 6 月底, 公司存货 51330.57 万元, 比 2006 年底增长 15.73%。其中, 原材料、在产品 and 产成品和周转材料分别占存货合计比重分别为 56.88%、12.17%、29.26% 和 1.70%。公司共计提存货跌价准备 2734.42 万元。

截至 2007 年 6 月底, 公司非流动资产 622541.70 万元, 比 2006 年底增长 5.18%。其中, 公司固定资产、在建工程和无形资产分别为 452931.12 万元、97871.24 万元和 53724.31 万元, 分别占比 72.76%、15.72% 和 8.63%。和 2006 年底相比, 公司固定资产和无形资产较为稳定, 在建工程增长了 96.59%, 主要为公司下属各企业水泥和熟料的技改、新建项目。

总体看, 公司资产保持稳定增长, 流动资产占比仍较低, 资产流动性仍偏弱。资产的增长主要来自应收账款、存货和在建工程的增加。

3. 负债及所有者权益

2007 年 6 月底, 公司负债合计 527052.82 万元, 比 2006 年底增长 5.50%。其中, 流动负债和非流动负债分别占比 50.86% 和 49.14%。

2007 年 6 月底, 公司流动负债 268081.39 万元, 比 2006 年底增长 2.27%。其中, 短期借款、应付票据、应付账款、预收款项和一年内到期的非流动负债分别占比 40.30%、8.05%、26.46%、9.31% 和 7.50%。

2007 年 6 月底, 公司非流动负债合计 258971.42 万元, 比 2006 年底增长 9.07%, 其中长期借款 249403.82 万元, 比 2006 年底增长 9.51%。

2007 年 6 月底, 公司股东权益合计 221984.74 万元, 比 2006 年底增长 4.42% (2006 年底, 股东权益), 主要来自未分配利润的增长。其中, 股本、资本公积、盈余公积、未分配利润、少数股东权益分别占比 14.79%、24.73%、7.48%、18.15% 和 34.65%。

截至 2007 年 6 月底，公司对外无担保。

截至 2007 年 6 月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率、资产负债率分别为 52.91%、64.26% 和 70.36%，公司债务负担重。公司本期 5 亿元短期融资券于 2007 年 7 月发行，以 2007 年 6 月底数据测算，则公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 72.23% 和 66.92%，公司债务负担很重。

总体看，公司负债有所增长，负债结构中流动负债比例略有下降，非流动负债的比例略有提高。公司负债的增长主要来自短期借款、其他应付款和长期借款的增加。负债水平有所提高，债务负担进一步加重。

4. 盈利能力

2007 年 1~6 月，公司经营情况良好，实现营业收入 207966.77 万元，比 2006 年同期增长了 13.66%。虽然水泥价格有一定上涨，但同期煤炭、电等材料成本也持续上涨，公司毛利水平保持稳定。随着营业收入的增长，2007 年 1~6 月实现利润总额 15669.65 万元，比上年同期增长 99.84%。

2007 年 1~6 月，公司净资产收益率为 7.58%，盈利能力较强。

总体看，公司收入较去年同期持续增长，而利润则较去年同期大幅增加，公司盈利能力加强。

5. 现金流

从经营活动来看，2007 年 1~6 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 247409.11 万元，购买商品、接受劳务支付的现金为 175516.81 万元，经营活动产生的现金流量净额为 36800.16 万元，达初次评级预测 2007 年全年经营现金流净额的 34.03%。现金收入比和现金盈利比为 118.97% 和 335.80%，收入和利润实现质量较好。

从投资活动来看，2007 年 1~6 月，公司投资活动现金流入 284.80 万元；投资活动现金流

出 56602.45 万元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 55771.53 万元。公司 2007 年 1~6 月投资活动产生的现金流量净额为 -56317.65 万元，达初次评级预测 2007 年全年投资活动现金流净额的 43.92%。

从筹资活动来看，2007 年 1~6 月筹资活动现金流入为 114135.60 万元，主要是借款收到 113920 万元现金；2007 年 1~6 月筹资活动现金流出为 106118.27 万元，其中偿还债务所支付的现金 91460.47 万元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金 14298.72 万元。筹资活动现金流净额 8017.34 万元，仅达初次评级预测 2007 年全年筹资活动现金流净额的 6.69%，主要是初次评级预测筹资活动现金流时考虑定向增发能够成功，但是目前尚未得到批准。

总体看，公司经营性现金流状况较好，投资支出仍较大，与初次评级预测情况较为吻合，筹资活动则表现为净流入，但与初次评级预测水平相差较大。

6. 偿债能力

2006 年底，公司流动比率和速动比率分别为 45.88% 和 28.96%；EBITDA 利息倍数和债务保护倍数分别为 4.48 倍和 0.13 倍。

从短期债务偿还能力看，2007 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 47.19% 和 28.04%，流动比率比 2006 年底有所提高，速动比率略有下降，但均仍处于较低水平。

2007 年 6 月底，公司债务保护倍数为 0.07 倍，长期偿债能力仍偏弱。

总体看，公司短期偿债能力有所提高，但仍较弱；长期偿债能力仍偏弱。

7. 财务状况变化情况

2007 年 6 月底，公司资产构成仍以非流动资产为主，资产流动性偏弱。资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率和 2006 年底相比均变化不大，公司债务负担仍很重。盈利能力有所加强，处于正常水平。现金流方

面，经营性净现金流情况正常，投资活动仍保持净流出，仍有一定的融资需求。短期偿债能力有所提高，但仍维持较低水平，长期偿债能力仍偏弱。

五、短期融资券偿还能力

公司于2007年7月发行了本期5亿元短期融资券，占2007年6月底的短期债务的33.40%，占总债务的12.53%，对现有债务影响大。

截至2007年6月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为48660.05万元，是本期短期融资券发行额度的0.97倍，公司现金类资产对本次短期融资券保障能力一般。

表3 未来现金流预测

项 目（万元）	2007 年	2008 年
经营活动产生的现金流入	529144.00	602041.00
经营活动产生的现金流量净额	108135.00	123117.00
投资活动产生的现金流量净额	-128231.00	-212373.00
现金及现金等价物净增加	99657.60	-72439.63

表3是公司2007-2008年各项活动产生的现金流情况预计。以公司预测的2007年和2008年的财务数据计算，公司2007年和2008年经营活动产生的现金流入分别为529144.00万元和602041.00万元，分别为本期短期融资券发行额度的10.58倍和12.04倍；公司2007年和2008年经营活动现金流量净额分别为108135.00万元和123117.00万元，分别为本期短期融资券发行额度的2.16倍和2.46倍；预计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高。

2007年上半年，公司经营活动现金流入和净额分别为255744.41万元和36800.16万元，分别为本期短期融资券额度的5.11倍和0.74倍，覆盖程度较好。

表4反映的是截至2007年8月底公司现有债务的偿还期限分布情况。公司本期短期融资券将于2008年7月到期，可以看出，公司债务分布

较为分散，有利于公司本期短期融资券的偿还。

表4 公司债务偿还期限分布

偿还分布期	需偿还债务数额（万元）	
	长债	短债
2007 年 9	2000	1500
2007 年 10	1092.6	1500
2007 年 11	2000	5500
2007 年 12	2000	6200
2008 年 1	3000	9000
2008 年 2	7000	2500
2008 年 3	2500	4000
2008 年 4		5000
2008 年 5	1500	6570
2008 年 6	5000	4000
2008 年 7		50000
2008 年 8	11500	
2008 年 9	2000	
2008 年 10	5000	
2008 年 11		
2008 年 12	2750	
合 计	47342.6	95770

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2007年6月底，公司在各商业银行获得综合授信额度为45.63亿元，其中7亿元未使用，公司间接融资渠道比较畅通。

六、跟踪评级观点

2007 年上半年，随着我国固定资产投资持续高位运行，水泥市场行情转好，销售势头良好，价格有一定幅度回升，水泥企业效益得到一定改善。公司管理体制和高管人员无重大变化，法人治理结构较为完善，内控制度健全并能有效运行，整体管理水平较高。2007 年上半年公司水泥、混凝土等各类产品销量有较大增长，产品销售价格较上年同期有所增加，公司整体业绩有较大幅度提升。

目前，公司资产规模较大，资产质量较好，债务负担重，负债结构欠合理，短期支付压力大，盈利能力一般，经营活动获现能力较强。

总体看，公司所处行业发展势头良好，经营管理无重大变化，财务状况变化在合理范围之内，受评主体信用状况基本与初评时一致，本期短期融资券不能偿还的风险依然较小。

优势

1. 2007 年上半年，我国固定资产投资持续高位运行，水泥市场回暖，行业发展环境较好。
2. 2007 年上半年公司收入规模增长较快，利润水平较去年同期大幅增加。
3. 随着公司各项技改和在建项目的完工，公司整体生产规模还将得到提升。

关注

1. 公司债务负担仍很重。
2. 公司短期偿债能力和整体偿债能力仍偏弱。

附件 1-1-1 公司合并资产负债表 04 年-06 年（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	39733.98	36831.69	51583.08	13.94
短期投资				
应收票据	11704.56	10457.44	6266.6	-26.83
应收股利				
应收利息	30.46			
应收账款	6558.17	10938.85	11644.19	33.25
其他应收款	6752.19	8293.71	2987.56	-33.48
应收款项净额	13310.36	19232.56	14631.74	4.85
预付货款	4344.88	1611.21	1812.15	-35.42
应收补贴款			1481.07	
存货	28561.31	32883.65	44352.76	24.62
待摊费用	126.62	112.3	144.54	6.84
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
流动资产合计	97812.17	101128.85	120271.94	10.89
长期投资				
长期股权投资	2395.09	2271.18	2147.23	-5.32
长期债权投资	5.91	5.91	5.91	
长期投资合计	2401	2277.09	2153.14	-5.3
长期投资净额	2401	2277.09	2153.14	-5.3
固定资产				
固定资产原值	455043.08	563594.94	667923.94	21.15
减：累计折旧	137807.34	159668.26	187313.01	16.59
固定资产净值	317235.74	403926.68	480610.93	23.09
减：固定资产减值准备	10287.92	6545.61	6124.73	-22.84
固定资产净额	306947.82	397381.06	474486.2	24.33
工程物资	7319.05	11609.06	3543.59	-30.42
在建工程	44811.13	44034.71	49785.54	5.4
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	359078	453024.83	527815.33	21.24
无形资产及其他资产				
无形资产	32969.54	51281.97	55377.58	29.6
开办费				
长期待摊费用	3319.3	3116.48	2985.94	-5.15
其他			4424	
无形资产及其他资产合计	36288.83	54398.45	62787.52	31.54
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	495580	610829.22	713027.93	19.95

附件 1-1-2 公司合并资产负债表 07 年 6 月（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年 6 月
流动资产：	
货币资金	40084.91
交易性金融资产	
应收票据	8575.14
应收账款	17206.15
预付款项	4228.99
应收利息	
应收股利	216.55
其他应收款	4853.55
存货	51330.57
一年内到期的非流动资产	
其他流动资产	
流动资产合计	126495.86
非流动资产：	
可供出售金融资产	5.91
持有至到期投资	
长期应收款	442.40
长期股权投资	1471.59
投资性房地产	
固定资产	
固定资产原值	
减：累计折旧	
固定资产净值	
减：固定资产减值准备	
固定资产净额	452931.12
在建工程	97871.24
工程物资	4388.42
固定资产清理	168.11
固定资产合计	
生产性生物资产	
油气资产	
无形资产	53724.31
开发支出	
商誉	675.65
长期待摊费用	3052.88
递延所得税资产	3828.49
其他非流动资产	
非流动资产合计	622541.70
资产总计	749037.56

附件 1-2-1 公司合并资产负债表 04-06 年（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	44538	58130	86230	39.14
应付票据	7743.06	19539.62	18750.9	55.62
应付账款	38404.04	48152.68	68689.61	33.74
预收账款	4968.84	8579.94	23876.39	119.21
代销商品款				
应付工资	2243.63	861.75	1958.45	-6.57
应付福利费	663.98	734.19	1182.11	33.43
应付股利	70.21	39.3	57.7	-9.34
应交税金	5771.65	6040.61	9607.85	29.02
其他应付款	888.98	1203.88	1298.56	20.86
其他应付款	10834.73	12960.75	8383.28	-12.04
预提费用	2399.1	654.48	678.05	-46.84
一年内到期的长期负债	38433.89	42715.54	41408.93	3.8
其他流动负债				
流动负债合计	156960.11	199612.74	262121.85	29.23
长期负债				
长期借款	154646.45	205048.41	227753.82	21.36
应付债券				
长期应付款	6156.85	12883.13	12999.22	45.3
专项应付款	600	379.57	1279.15	46.01
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	161403.3	218311.11	242032.2	22.46
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	318363.41	417923.85	504154.05	25.84
少数股东权益	60545.29	71543.62	76797.77	12.62
股东权益				
实收资本（或股本）	32840	32840	32840	
资本公积	54439.15	54892.68	54904.74	0.43
盈余公积	14062.06	15313.8	16598.18	8.64
其中：公益金	3690.68	4316.55		
未确认的投资损失				
未分配利润	15330.09	18315.27	27733.19	34.5
其他				
外币报表折算差额				
股东权益合计	116671.3	121361.75	132076.11	6.4
负债及股东权益合计	495580	610829.22	713027.93	19.95

附件 1-2-2 公司合并资产负债表 07 年 6 月（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年 6 月
流动负债：	
短期借款	108030
交易性金融负债	
应付票据	21586.67
应付账款	70942.67
预收款项	24951.14
应付职工薪酬	2181.97
应交税费	10441.61
应付利息	209.07
应付股利	
其他应付款	9571.70
一年内到期的非流动负债	20108.92
其他流动负债	
流动负债合计	268081.39
非流动负债：	
长期借款	249403.82
应付债券	
长期应付款	7781.50
专项应付款	806.45
预计负债	
递延所得税负债	449.64
其他非流动负债	
非流动负债合计	258971.42
负债合计	527052.82
所有者权益（或股东权益）：	
实收资本（或股本）	32840
资本公积	54904.74
减：库存股	
盈余公积	16598.18
未分配利润	40301.20
外币报表折算差额	
归属于母公司所有者权益合计	144644.11
少数股东权益	77340.63
所有者权益（或股东权益）合计	221984.74
负债和所有者权益（或股东权益）总计	749037.56

附件 2-1 公司合并利润及利润分配表 04-06 年

(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	218810.13	263938.02	351287.4	26.71
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	218810.13	263938.02	351287.4	26.71
减: 主营业务成本	160455.98	211775.73	270998.31	29.96
主营业务税金及附加	1323.33	1826.21	2438.05	35.73
其它				
二、主营业务利润	57030.81	50336.08	77851.03	16.84
加: 其他业务利润	452.28	282.95	983.96	47.5
减: 存货跌价损失				
营业费用	14100.53	18735.3	27695.33	40.15
管理费用	16514.83	16110.25	18506.83	5.86
财务费用	8586.39	11111.22	15296.61	33.47
其它				
三、营业利润	18281.35	4662.25	17336.22	-2.62
加: 投资收益	-82.5	-123.91	-110.13	15.54
补贴收入	3847.75	3088.28	5369.73	18.13
营业外收入	3951.47	1080.81	967.8	-50.51
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	482.06	569.65	2401.81	123.21
其他支出				
四、利润总额	25516.01	8137.78	21161.81	-8.93
减: 所得税	6029.56	1070.78	5621.35	-3.44
少数股东损益	4631.4	859.67	2867.76	-21.31
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	14855.06	6207.32	12672.7	-7.64
加: 年初未分配利润	5452.44	15330.09	18315.27	83.28
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	20307.5	21537.41	30987.97	23.53
减: 提取法定盈余公积	1503.5	625.87	1284.38	-7.57
提取法定公益金	1503.5	625.87		
七、可供股东分配的利润	17300.49	20285.67	29703.59	31.03
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	1970.4	1970.4	1970.4	
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	15330.09	18315.27	27733.19	34.5

附件 2-2 公司合并利润及利润分配表 07 年 6 月

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年 1~6 月
一、营业收入	207966.77
减: 营业成本	160770
营业税金及附加	2520.79
销售费用	13952.34
管理费用	8636.76
财务费用	10030.62
资产减值损失	
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)	216.55
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	216.55
汇兑收益 (损益以“—”号添列)	
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	12272.81
加: 营业外收入	3511.02
减: 营业外支出	114.18
其中: 非流动资产处置损失	49.31
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	15669.65
减: 所得税费用	2945.47
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	12724.18
其中: 归属于母公司所有者的净利润	10958.83
少数股东损益	1765.35
五、每股收益:	
(一) 基本每股收益	0.33
(二) 稀释每股收益	0.33

附件 3-1-1 公司合并现金流量表 04-06 年

(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	259172.07	314068.57	445759.91	31.15
收到的税费返还	4086.92	4117.59	7290.59	33.56
收到的其他与经营活动有关的现金	2849.07	3628.64	4290.4	22.71
经营活动现金流入小计	266108.06	321814.79	457340.9	31.1
购买商品、接受劳务支付的现金	162938.23	217086.32	293307.66	34.17
支付给职工以及为职工支付的现金	15545.83	18178.27	20714.64	15.43
支付的各项税费	28515.34	24293.15	35029.31	10.83
支付的其他与经营活动有关的现金	10057.62	11943.65	14827.78	21.42
经营活动现金流出小计	217057.01	271501.38	363879.39	29.48
经营活动产生的现金流量净额	49051.04	50313.41	93461.51	38.04
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	43.72		13.82	-43.79
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5403.7	1497.53	2347.29	-34.09
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	58.86	200	2445.91	544.64
投资活动现金流入小计	5506.28	1697.53	4807.01	-6.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	82698.22	107071.36	110078.04	15.37
投资支付的现金	12981.43			
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				
投资活动现金流出小计	95679.65	107071.36	110078.04	7.26
投资活动产生的现金流量净额	-90173.37	-105373.83	-105271.03	8.05
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	600		720	9.54
取得借款收到的现金	112237	168060	183200	27.76
收到的其他与筹资活动有关的现金	530.71	192.28		
筹资活动现金流入小计	113367.71	168252.28	183920	27.37
偿还债务所支付的现金	57142.54	98892.1	134453.26	53.39
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12189.97	17008.55	20670.95	30.22
支付的其他与筹资活动有关的现金	4272.55	137.85	1094.4	-49.39
筹资活动现金流出小计	73605.05	116038.51	156218.61	45.68
筹资活动产生的现金流量净额	39762.65	52213.77	27701.39	-16.53
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	16.75	-55.64	-120.12	
五、现金及现金等价物净增加额	-1342.93	-2902.29	15771.75	

附件3-1-2 公司合并现金流量表07年6月

项 目	2007 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	247409.11
收到的税费返还	5535.86
收到其他与经营活动有关的现金	2799.43
经营活动现金流入小计	255744.41
购买商品、接受劳务支付的现金	175516.81
支付给职工以及为职工支付的现金	13606.21
支付的各项税费	21285.25
支付其他与经营活动有关的现金	8535.98
经营活动现金流出小计	218944.25
经营活动产生的现金流量净额	36800.16
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	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	126.70
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到其他与投资活动有关的现金	158.09
投资活动现金流入小计	284.80
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	55771.53
投资支付的现金	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	
支付其他与投资活动有关的现金	830.91
投资活动现金流出小计	56602.45
投资活动产生的现金流量净额	-56317.65
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	113920
收到其他与筹资活动有关的现金	215.61
筹资活动现金流入小计	114135.61
偿还债务支付的现金	9146.05
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14298.72
支付其他与筹资活动有关的现金	359.08
筹资活动现金流出小计	106118.27
筹资活动产生的现金流量净额	8017.34
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1.97
五、现金及现金等价物净增加额	-11498.18
加：期初现金及现金等价物余额	5158.31
六、期末现金及现金等价物余额	40084.91

附件 3-2-1 公司合并现金流量表补充资料 04-06 年

(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	14855.06	6207.32	12672.7	-7.64
加: 少数股东损益	4631.4	859.67	2867.76	-21.31
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	792.23	-544.71	2023.88	59.83
固定资产折旧	20648.27	26996.22	33223.29	26.85
无形资产摊销	1077.38	1330.01	1462.07	16.49
长期待摊费用摊销	752.43	1123	944.79	12.06
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-3760.05	-370.74	-267.88	-73.31
待摊费用减少(减:增加)	24.94	14.32	-32.23	
预提费用增加(减:减少)	140.8	-1793.49	0.23	-95.98
固定资产报废损失	60.63			
财务费用	8586.39	11489.67	15979.58	36.42
投资损失(减:收益)	82.5	123.91	110.13	15.54
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-6975.77	-2945.03	-12404.81	33.35
经营性应收项目的减少(减:增加)	-254.44	-1800.83	3472.6	
经营性应付项目的增加(减:减少)	8389.25	9624.07	33409.41	99.56
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	49051.04	50313.41	93461.51	38.04
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	39733.98	36831.69	45330.64	6.81
减: 货币资金的期初余额	41076.91	39733.98	29558.89	-15.17
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	-1342.93	-2902.29	15771.75	

附件 3-2-1 公司合并现金流量表补充资料 07 年 6 月

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年 1~6 月
1.将净利润调节为经营活动现金流量:	
净利润	12724.18
加: 资产减值准备	
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18726.67
无形资产摊销	723.35
长期待摊费用摊销	193.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“一”号填列)	23.61
固定资产报废损失 (收益以“一”号填列)	19.62
公允价值变动损失 (收益以“一”号填列)	
财务费用 (收益以“一”号填列)	10030.62
投资损失 (收益以“一”号填列)	-216.55
递延所得税资产减少 (增加以“一”号填列)	359.58
递延所得税负债增加 (减少以“一”号填列)	-21.83
存货的减少 (增加以“一”号填列)	-6821.05
经营性应收项目的减少 (增加以“一”号填列)	-10903.12
经营性应付项目的增加 (减少以“一”号填列)	10463.09
其他	1498.80
经营活动产生的现金流量净额	36800.16
2.不涉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	
3.现金及现金等价物净变动情况:	
现金的期末余额	40084.91
减: 现金的期初余额	51583.08
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	-11498.18

附表 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	14.63	13.31	17.87	15.86	-
存货周转次数(次)	7.9	6.89	7.02	7.16	-
总资产周转次数(次)	0.55	0.48	0.53	0.52	-
盈利能力					
主营业务利润率(%)	26.06	19.07	22.16	22.01	-
总资本收益率(%)	6.57	3.79	5.46	5.18	-
净资产收益率(%)	12.73	5.11	9.6	8.88	7.58
现金收入比率(%)	118.45	118.99	126.89	122.83	118.97
现金利润比率(%)	192.24	618.27	441.65	444.75	335.8
财务构成					
资产负债率(%)	64.24	68.42	70.71	68.73	70.36
全部债务资本化比率(%)	58.06	62.78	64.17	62.53	64.26
长期债务资本化比率(%)	46.6	51.53	52.16	50.86	52.91
偿债能力					
流动比率(%)	62.32	50.66	45.88	50.6	47.19
速动比率(%)	44.12	34.19	28.96	33.56	28.04
经营现金流流动负债比率(%)	31.25	25.21	35.66	31.64	-
EBITDA 利息倍数(倍)	6.8	3.99	4.48	4.8	-
债务保护倍数(倍)	0.15	0.11	0.13	0.13	0.07
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.17	-0.17	-0.03	-0.1	-
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.97	-4.38	-0.72	-2.67	-
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	-4.97	-4.38	-0.72	-2.67	-

附件 5 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	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 + 少数股东损益 + 利息支出) / (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	
资产负债比率	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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
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	(流动资产合计 - 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)

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 6 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

