



吉林亚泰(集团)股份有限公司 2005 年 9 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

A-1

评级时间:

2005 年 11 月 28 日

主要数据:

项 目	2002 年	2003 年	2004 年
资产总额(万元)	518490.83	614162.66	681967.06
所有者权益(万元)	184877.10	222899.29	233487.40
主营业务收入(万元)	148206.55	158076.90	200310.12
利润总额(万元)	17302.24	6488.10	13961.15
负债比率(%)	62.35	61.63	61.73
全部资本化比率(%)	55.19	53.41	51.74
净资产收益率(%)	6.26	1.97	4.53
流动比率(%)	124.32	99.06	77.65
利息倍数(倍)	5.71	3.55	3.42
债务保护倍数(倍)	0.15	0.10	0.16

分析员

谭 亮 刘文炳

电话

8610-64938802

传真

8610-64912663

地址

100101
北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼
五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点:

公司是以水泥、房地产、医药、商贸为主业的综合类上市公司,是东北地区最主要的水泥产品生产企业。公司从事水泥生产多年,经营管理规范,生产技术水平先进,产品质量优良,企业规模与销售规模持续增长。目前公司资产流动性正常,资产质量较好,但债务负担偏重。公司目前整体盈利能力与现金回流质量均有所提高。对于本期短期融资券偿还,公司有较为有效的保证措施,总体看,本期短期融资券偿债风险较小。

优势:

1. 公司水泥生产产业链趋于完整,资源丰富,工艺先进,在吉林省区域优势明显,在东北地区已获得较强的市场影响力,后续发展能力强劲。
2. 公司水泥、房地产、医药、商贸多元化的产业格局增强了公司的整体抗风险能力。
3. 公司借助国家给予循环经济生产企业的财税政策优惠,每年能获得一定规模的稳定补贴收入。

关注:

1. 水泥产业和房地产业受国家宏观调控的影响力度较大,目前上述两大行业增势已出现回落。
2. 公司债务负担偏重,短期偿还能力偏弱。
3. 公司近年并购、项目投资、技改等投资活动频繁,对外部融资的需求增加。





一、发债主体概况

吉林亚泰（集团）股份有限公司（以下简称“亚泰集团”或“公司”）的前身为辽源市茶叶经销公司。1986年，根据吉林省辽源市人民政府辽府（1986）139号文和吉林省经济体制改革委员会吉改发（1986）36号文，以社会募集方式改制成为辽源市茶叶经销股份有限公司。1993年3月5日，经吉林省经济体制改革委员会吉改股批（1993）41号文批准，更名为“吉林亚泰实业股份有限公司”。1993年4月，经吉林省经济体制改革委员会吉改股批（1993）第58号文批准，吉林亚泰实业股份有限公司吸收合并了长春龙达建筑实业公司。1994年11月，经吉林省经济体制改革委员会吉改股批字（1994）139号文批准，吉林亚泰实业股份有限公司更名为“吉林亚泰（集团）股份有限公司”。1995年11月15日，经中国证监会证监发审字（1995）68号文批准，公司社会公众股股票在上海证券交易所挂牌交易，股票简称“亚泰集团”，股票代码600881。

截至2005年7月21日，公司总股本83664.14万股。控股股东为长春市国有资产监督管理委员会，持股比例为32.38%；第二大股东为辽源市财政局，持股比例为2.68%。

公司经营范围：建材、建筑施工、房地产开发、供热供气、药品生产及经营、餐饮住宿服务、国内贸易、物资经销等。

截至2004年底，公司合并资产681967.06万元，合并所有者权益233487.40万元。

公司注册地址：长春市吉林大路1801号；法定代表人：宋尚龙。

二、本期融资券概况

本期发行9亿元短期融资券所募集的资金将主要用于公司流动资金周转，以弥补公司及下属企业日常运营的资金缺口，并优化公司整

体负债结构。

三、企业基础素质

1. 企业规模及竞争力

公司是以水泥、房地产、医药、商贸业务为主的综合类上市公司，截至2004年底，公司共拥有控股子公司31家、参股公司4家，其中包括水泥类公司8家，房地产类公司7家，医药类公司5家。

水泥业务方面，公司拥有目前东北最大的水泥生产基地，拥有日产2000吨水泥熟料生产线两条、日产2500吨商品熟料生产线一条、日产5000吨水泥熟料生产线一条，均属于国际先进的新型干法窑外分解熟料生产线，每年共计生产熟料生产450万吨，水泥600万吨，商品混凝土62万立方米。销售势力范围遍及吉林、黑龙江两省，区域性垄断地位正逐步形成。

房地产业务方面，公司具有承建多层、高层民用建筑及大型工业建筑能力，建筑工程合格率达100%，合同履约率为100%。2002年10月公司被建设部评为中国上市房地产公司十强，并获得了名人、名企、名盘的三名称号。

医药业务方面，公司生化药提取生产能力可达1000万支/年；卡介菌多糖核酸原料的生产能力可达6000克/年，卡介菌多糖核酸制剂的生产能力可达1000万支/年。主导产品之一人用狂犬病纯化疫苗的产能已达到每年120万人份，产量规模居于国内领先地位，市场占有率近20%。公司独立研制开发、拥有自主知识产权的国家中药一类新药——人参皂甙Rg3及其制剂“参一胶囊”，是目前国际上第一个国家一类中药单体抗癌新药。

商贸业务方面，公司拥有多家酒店、超市，已初步形成覆盖长春市全市的商品配送网络。

2. 人员素质

截止2004年12月31日，公司在职员工总



数 5157 人,其中生产人员(不含季节性临时工) 3930 人,占比 76.21%;销售人员 105 人,占比 2.04%;技术人员 525 人,占比 10.18%;财务人员 159 人,占比 3.08%;行政人员 438 人,占比 8.49%。从职称构成来看,公司具有高、中、初级专业技术职称的分别为 150 人、402 人、590 人,占比相应为 2.91%、7.80%和 11.44%。从学历构成来看,公司本科以上学历者 760 人,占比 14.7%;大专学历者 1360 人,占比 26.4%;中专学历者 589 人,占比 11.4%。公司人员素质较好,能满足生产经营活动的需要。

公司董事长兼总裁宋尚龙先生,52 岁,本科学历,高级经济师、高级工程师,吉林省人大代表,全国优秀青年企业家,全国“五·一”劳动奖章获得者,曾任长春市二道区城建局副局长,长春龙达建筑实业公司总经理,吉林亚泰(集团)股份有限公司副董事长、总裁等职。其他高管人员也均为生产、管理和财务领域的专家,具备较高的专业素质和管理能力。

3. 外部支持

公司与当地政府建立起了良好的关系,能获得政府在土地政策、拆迁政策方面的一定支持,这对公司地产项目的孵化、市场开拓产生积极影响。

公司水泥生产属于资源综合利用生产类型,根据财政部、国家税务总局财税[2001]198 号《关于部分资源综合利用及其他产品增值税问题的通知》,公司获得了水泥生产增值税退还优惠;根据财政部、国家税务总局财税[2004]28 号《关于供热企业税收问题的通知》规定,公司免交 2003-2005 年间“三北地区”供热企业增值税和城镇土地使用税;根据财政部、国家税务总局财税[1999]290 号文件在五年内抵免以项目所需国产设备投资额 40%为上限的企业所得税;在长春市棚户区改造中,公司获得长春市二道区财政局挖潜改造补贴;通过承担

债务方式并购其他企业,公司获得了被兼并企业原银行债权人给予的债务利息免除等优惠。

2005 年 11 月,国家发改委、环保总局、科技部、财政部、商务部、国家统计局六部委联合下发了《关于组织开展循环经济试点(第一批)工作的通知》(发改环资[2005]2199 号),正式启动国家循环经济试点工作。由于公司在粉尘治理、能源消耗、资源消耗、废物利用、规模经济、技术创新等方面均达到了国家相关标准,具备了发展循环经济的条件,被列入第一批国家循环经济试点单位。成为循环经济试点企业后,公司将享受各级政府部门制定的有关投资、财税等方面的有关优惠政策,进一步促进公司经济效益和社会效益的提高。

四、企业管理

1. 管理体制

公司目前已按《公司法》、《证券法》及相关法规设立董事会和监事会。董事会成员 15 人,其中三分之一为独立董事,独立董事大多为遗传与细胞、生物医药及财务领域的专家,能发挥良好的外部监督作用。监事会成员 7 人,其中员工代表监事 3 人。

公司实行董事会领导下的总裁负责制,本部下设水泥、地产、医药、商贸四个产业部及党委办公室、总裁办公室、综合计划部、审计部、财务资产管理部、结算中心、证券投资部、法律部、总工办、物控中心、研究院、信息管理部、人力资源部、营销策划部、企业文化部、煤炭建设指挥部、水泥投资发展部、安保部、清欠办等职能部门。

总的来看公司部门设置合理,法人治理结构比较完善。

2. 内部风险控制

公司在整体战略规划目标指导下,建立了“以计划管理为基础、效绩考核为依据、审计

为主、调研为辅”的管理模式，并借助相关内部制度，通过派出总经理和财务经理的方式实现对下属企业的有效管理，尽可能地规避本部及下属企业的运营风险和财务风险。

在企业运营风险控制方面，公司制定了详尽的项目调研、决策与跟踪实施制度。符合公司发展方向和投资收益率标准的项目将被列入各产业部年度项目计划。项目具体实施过程中，公司根据不同项目类型明确管理责任部门，规定各产业部为产业内新建项目的管理部门，总工办为技术改造（含新产品开发）项目的管理部门，证券投资部为资本运营项目的管理部门，并通过终身责任制最大限度的确保项目的质量与安全。此外，公司法律部门负责项目审定、合同合约审查，并出具独立意见，在一定程度上有效防范了运营风险。

在财务风险控制方面，公司制定了严格的财务管理办法和内部审计制度，实行全面预算管理及内部年度审计和离任审计相结合的制度，同时接受会计师事务所的年度审计与监督。此外，公司设立结算中心，集中管理系统内资金。

3. 人力资源管理

公司实行全员合同管理，根据不同岗位对人员的要求和生产季节性用工需求选聘合同制员工和临时性员工。对不同类型员工的考核也各有侧重：管理人员的考核主要侧重于综合素质和工作业绩；工程技术人员的考核主要侧重于专业技术水平和实际解决问题的能力；生产人员的考核主要侧重于岗位应知应会水平和生产任务完成情况。同时，公司通过后备人员培养考核制度合理储备人才，保证了各岗位用人的连续性。公司对员工的激励则通过工资薪酬、奖励薪酬、股权薪酬三种形式实现。从目前状况来看，公司人力资源管理制度能较好的实现对全体员工的监督与激励。

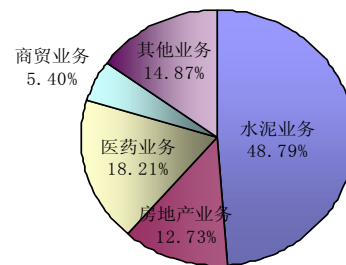
总体来看，公司管理体制健全，部门设置

合理，人力资源管理机制、风险管理机制较有成效。财务、审计内部风险监督部门发挥了较好的监控作用。

五、公司运营

公司各业务板块中，水泥、房地产和医药业务对公司收入的贡献较大（参见图1）。

图1 2004年公司主营业务收入构成



从公司2004年主营业务利润看，水泥业务主营业务利润占公司主营业务利润合计的77.14%；房地产业务占比-0.89%；医药业务占比11.00%；商贸业务占比6.99%；其他业务占比5.76%。

水泥业务

1. 行业背景

水泥是广泛用于道路、桥梁、铁路、水利等基础设施及房屋建设的建筑材料，其用途广泛且难以大规模替代，是一种重要的资源性产品，是影响国民经济发展的基础性产品。随着宏观经济的不断发展，我国水泥行业整体规模持续增长。从1985年到2004年的20年间，我国水泥产量以年均10.48%的速率持续增长，2004年达到9.7亿吨。据中国水泥协会统计，2004年全国水泥工业总产值2400.97亿元（是同期GDP的1.76%），实现水泥销售收入

2289.88 亿元，利润总额 136.23 亿元。

我国水泥工业技术水平特点表现为：产品结构中属落后工艺的立窑水泥产量仍占较大比例，在能耗等方面与世界先进水平还有一些差距，但新型干法生产技术的发展迅速，总体技术水平比较先进。2004 年我国大、中型水泥项目中新型干法生产线已开始占主导地位，新型干法水泥产量约占全国水泥总产量的 1/3。

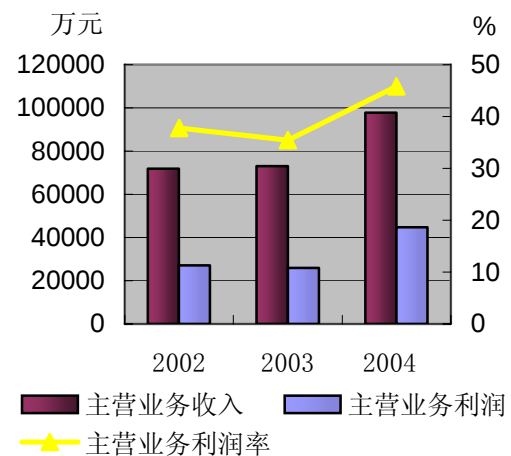
水泥行业属建材行业，与宏观经济整体发展的关联度比较高，受宏观经济影响比较显著。除受全社会固定资产投资的影响外，水泥行业还与建筑业生产总值、房地产开发投资、第二产业总产值、城镇居民人均收入、城市化率等宏观经济指标有相关关系。据中国水泥协会相关数据表明，受国家宏观调控政策的影响，2005 年上半年全行业实现利润 17.5 亿元，但比 2004 年同期下降了 76.5%。亏损企业亏损额达 32 亿元，比 2004 年同期增加 116.6%，企业亏损面达 43.5%，比 2004 年同期增长近 13 个百分点。一批 2004 年业绩很好的大型企业集团在 2005 年上半年也出现效益大幅度滑坡甚至出现亏损。2005 年上半年我国水泥产量为 46006.34 万吨，比 2004 年同期增长 8.34%；熟料产量为 29708.78 万吨，比 2004 年同期增长 12.96%，但增长率均低于从 1985 年以来的长期平均增长率。

我国 2003 年人均水泥消费量为 651 公斤，人均累积消费量 7.15 吨，按照发达国家水泥消费的规律，我国水泥市场还没有达到饱和，水泥消费增长仍有很大空间。虽然近期国家宏观调控在短期内对水泥行业产生一定负面影响，但从长远来看，我国水泥行业发展潜力巨大，水泥厂商仍面临庞大的市场需求空间。此外，本轮宏观调控使水泥行业整体发展速度回归理性，对淘汰非优质企业和落后的水泥生产线，推动行业内部良性竞争体系的形成作用较为明显。

2. 业务情况

水泥业务是公司的核心主业，2002-2004 年分别实现主营业务收入 71786.78 万元、73053.11 万元和 97725.32 万元，三年年均增长率为 16.68%；主营业务利润分别为 27126.07 万元、25883.31 万元和 44750.04 万元，三年年均增长 28.44%；主营业务利润率分别为 37.79%、35.43%和 45.79%（参见图 2），2004 年公司水泥主营业务利润率上升主要与公司扩大产能产量导致产品成本摊薄所致。

图 2 2002-2004 年公司水泥业务发展状况



目前公司拥有东北最大的水泥生产基地，水泥销售主要面向吉林、黑龙江两省市场。2002-2004 年公司在吉林省的市场占有率分别为 20%、23%、25%；在黑龙江省的市场占有率分别为 9%、12%、15%，市场占有率稳步提升。

近年来，通过产业整合和专业分工，公司逐渐形成了熟料基地、散装水泥基地、商品混凝土基地、仓储基地，并组建了专业的水泥销售公司，负责水泥产品的统一定价和销售。公司水泥业的核心载体吉林亚泰水泥有限公司（亚泰水泥）在全国水泥行业还率先通过了 ISO9002 国际质量管理体系认证、ISO14001 国际环境管理体系认证、OHSAS18001 国际职业

安全卫生管理体系认证，是东北地区首家同时获得上述三项认证的水泥生产企业。2004 年在全国新型干法单厂排名中，亚泰水泥名列第十，在东北三省名列第一，被国务院专家组誉为“水泥行业最有活力企业”。

3. 优势与不足

资源优势 公司现拥有东北地区两大高品位、高储量的石灰石矿山，石灰石中 CaO 含量高达 54%，总储量 15 亿吨，按现有年生产能力可连续开采 200 年，这有力的保证了公司水泥产业这种高资源消耗型产业的持续发展。

技术优势 公司目前采用国际上先进的新型干法水泥生产工艺，窑尾采用带有 DD 分解炉的预热器系统，使石灰石在入窑前分解率达到 90%以上，大大地节约了能源，比传统工艺节能 40%以上，另外，窑头窑尾采用德国鲁奇技术生产的电收尘器，使环保指标大大优于国家标准，粉尘排放量不到国家规定的一半。运转率方面，由于采用国内最新技术，加上先进的控制系统，使运转率明显高于全国同行业平均水平，2004 年公司水泥业务的龙头企业亚泰水泥的平均运转率高达 94%。

品牌优势 公司的产品质量在许多大型项目建设中已经获得了充分的检验，“鼎鹿”牌水泥被认定为国家免检产品，在东北三省区域内享有很高的声誉，具有很强的市场竞争能力。

人才优势 经过多年的发展，公司培养了大批新型水泥生产管理人才和拥有丰富经验的技术专家，在人才方面具有一定优势，为水泥产业的进一步发展奠定了基础。

宏观调控影响 水泥行业受国家宏观调控的影响较大，2005 年国内水泥价格出现回落，且价格波动频繁，对公司水泥业务产生较大影响。

4. 未来发展

2005 年 9 月 29 日，公司重组哈尔滨水泥

厂（转让资产尚处于评估过程中），哈尔滨水泥厂“小天鹅”品牌在黑龙江省市场有很高的知名度和市场影响力，通过此次对哈尔滨水泥厂的战略重组，公司将在短期内进一步快速拓展黑龙江市场，获得在黑龙江的区域性垄断地位，从而迅速扩展其水泥产业的发展空间。

此外，2005 年初，公司投资近 2.25 亿元（其中包括国家开发银行吉林省分行提供的 1.5 亿元软贷款和 0.75 亿元自有资金）进行亚泰水泥四期工程建设，预计 2005 年底建成投产之后，公司水泥总生产能力将达到 680 万吨/年，产能的大幅增长使公司的水泥产业规模优势进一步得到加强，预计未来公司水泥产业的收入将出现较大幅度的增长。

为进一步降低水泥生产的成本，公司开始向水泥产业链的上游煤炭生产领域拓展，2006-2007 年，公司计划投资亚泰煤业、双泰煤业两个煤矿项目，未来两年投资金额合计约为 3.3 亿元。其中亚泰煤业二井 2006 年计划产销煤炭 10 万吨，两大煤矿投产之后，不仅能部分保障水泥生产用煤的数量要求，提高用煤质量，而且将进一步降低公司水泥的生产成本。

房地产业务

1. 行业背景

房地产行业是近期我国经济增长的主要推动因素之一。据国家统计局统计资料显示，2004 年房地产行业对 GDP 的直接贡献率达到 2.9%。然而，作为引发固定资产投资过热的源头，房地产业也成为国家本轮宏观调控的首要目标。自 2004 年 1 月起，全国房地产开发景气指数已进入持续下行通道。国家统计局最新公布的调查数据显示，2005 年上半年全国完成房地产开发投资 6193 亿元，同比增长 23.5%，增幅同比回落 5.2 个百分点。

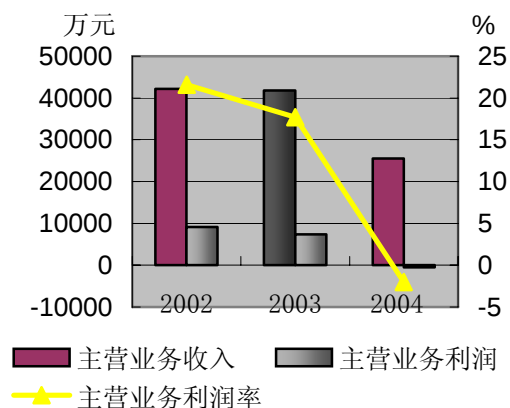
公司房地产项目主要分布在长春市。从房价来看，长春市房价受区位因素和行政因素的影响较大：（1）从区位因素来看，长春市是内

陆城市，流动人口相对较少，决定了地产商品主要是供本地市民消费；（2）从行政因素来看，1998 年以后当国内其它城市保障性住房基本已经停止供应的情况下，长春市保障性住房却出现了失控局面，2001-2004 年连续四年保障性住房开发量与商品房开发量相对比率都超过 30%。保障性住房在前期配套等方面得到政府一系列优惠政策的支持，给商品房价格带来相当大的冲击。长春市房产局数据显示：2002 年，长春市商品房销售均价为 2371.5 元/平方米；2003 年，商品房均价为 2308.1 元/平方米，较上年同期下降 2.67%；2004 年，商品房销售均价为 2220.3 元/平方米，较上年同期下降 3.8%。连续 3 年，长春市的商品房销售均价呈下降趋势。2005 年 1-5 月份，长春市商品房成交均价为 2486.2 元/平方米，房价略有上扬，但仍远远低于同期全国大城市平均房价，甚至低于同期全国平均房价水平。随着保障性住房开发的逐步控制，长春市房价将会有较大上升空间。

2. 业务状况

2002-2004 年公司房地产业分别实现主营业务收入 42166.31 万元、41815.37 万元和 25500.50 万元，三年年均增长率为-22.23%；主营业务利润分别为 9113.38 万元、7402.56 万元和 -518.60 万元；主营业务利润率分别为 21.61%、17.70%和-2.03%（参见图 3）。

图 3 2002-2004 年公司房地产业务发展状况



2004 年，公司房地产业的营业利润出现负值主要是因为：（1）2004 年长春市房地产市场竞争激烈，销售量、销售均价较计划均有明显下降，加之公司削价处理户型不好的尾房，致使收入总额大幅减少；（2）从收入构成上看，毛利率较低的住宅所占销售比重较大，而毛利率较大的商铺和车库所占比例较小，从而引起公司各销售项目毛利率普遍偏低；此外，期间费用支出的额度过大也一定程度上导致了房地产业利润指标下降。2005 年，随着新竣工商品房进入销售周期，房地产业务盈利状况得到改善，2005 年 1-9 月，公司房地产业务实现主营业务利润 2169.59 万元，较 2004 年同期增长 20.32%。

亚泰房地产开发有限公司（亚泰地产）是公司房地产业务的主要载体。亚泰地产成立于 1986 年，于 1994 年取得国家房地产综合开发一级资格，目前总资产 18 亿元。亚泰地产自成立以来，一直致力于长春市棚户区改造工程，取得了良好的经济效益和社会效益。截至 2004 年，亚泰地产累计开发面积 230.2 万平方米，开发重点项目近十个，其中“亚泰花园小区项目”被建设部评为中国名盘。

3. 优势与不足

产业链优势 经过十几年的发展，公司现已形成集开发、物业、建筑、装饰、环境工程及房屋置换为一体，分工明确的完整产业链。

品牌优势 从 1993 年成立至今，亚泰地产连续十几年稳健发展，在长春市较具影响力，“亚泰地产”品牌已初步形成。

公共关系 亚泰地产多年以来与政府及行业管理部门一直保持着良好的关系，在土地政策、拆迁政策、政府税费收缴政策、银行金融等方面有可能得到支持。但随着市场规范化操作的深化，此类优势将会减弱。

资金沉积较大 公司房地产类下属公司资金沉积较大，存货数额巨大，这加大了公司

的资金成本,对其可持续性发展产生不利影响。

产品专业化程度较弱 同万科、中海、融创、和记黄埔等房地产一流企业相比,公司产品力较弱,暂无专利性、成熟性、可复制性产品,产品研发、设计能力亟待提高。

营销能力较弱 公司商品房销售基本依靠外部代理公司完成,没有形成自主的全程营销策划体系和机制架构,尤其是营销方案策划、现场销控管理及客户资源积累利用方面与同行行业相比存在不足。目前公司正在营销环节积极谋求改进。

4. 未来发展

据统计,2005 年我国人均住房面积为 22 平方米,预计到 2010 年,人均住房面积将达到 25 平方米标准。2005 年长春市城镇人口约为 620 万,预计到 2010 年将增至 735.4 万人,按照全国平均住房标准计算,到 2010 年长春市尚需增量房 4745 万平方米(此统计口径不包括房屋置换面积)。目前公司在长春市地产开发面积市场占有率约为 4%,按此比例计算,2006-2010 年间公司地产开发面积约有 190 万平方米的市场份额。

2005 年为改善市民居住条件,长春市人民政府出台了《关于进一步加快棚户区改造的实施方案》,确定 72 个棚户区,占地面积约 1240 万平方米,拟规划建筑面积 1500 万平方米,计划 6 年完成改造任务,平均每年完成规划建筑面积 200 万平方米。由于多年来亚泰地产大多项目属旧城区改造开发,已总结出一整套成熟的运作经验,在如今长春市市政府加大棚户区改造的形势下,公司的优势将进一步得到发挥。

公司现有 60 万平方米(占地面积)的土地储备以及亚泰花园三期、未来村等项目储备,为未来发展奠定了较好基础,未来几年公司将本着“大规划、小开发、快周转”的经营理念,以中高档城市住宅建设为核心业务,立足长春市场,同时积极拓展东北及环渤海经济圈发达

城市市场,积累开发经验,增强综合竞争能力。在国家振兴东北的政策机遇下,凭着“亚泰地产”的良好品牌形象和公司多元化经营优势,公司房地产业将会稳步发展。

医药业务

1. 行业背景

我国医药工业从 1990 年以来一直呈现快速增长的态势,1990-2003 年,14 年间中国医药工业总产值年平均增长率达 19%,保持了两倍于 GDP 的增速,医药行业对宏观经济的贡献率不断提升。

从 2004 年和 2005 年上半年的情况看,我国医药行业呈现以下三个特点:(1)医药工业继续在高位平稳运行,但经济效益增长趋缓。据统计,2004 年全国医药工业总产值完成超过 3665 亿元,同比增长近 17%,但行业销售利润率也从 2003 年的 9.3%滑落至 8.5%。(2)医院与 OTC 两个终端市场需求依然活跃。根据对全国 16 个城市典型医院用药分析,2004 年医院用药同比增长近 31%,OTC 市场的销售规模增幅则稳定在 18%左右。并且随着医疗保险目录扩大、医院用药水平的提高以及药价水平的进一步下调,这两个终端将更加活跃。(3)医药行业市场竞争中强者恒强的马太效应已经开始出现,一些大型制药企业凭借其优势实力不断壮大,而一些生产能力、技术水平差的企业开始消亡,行业集中度有所上升。

由于目前我国人均用药量低,仅为中等发达国家的 1/4-1/5,未来国内医药市场还存在着巨大的发展空间。加之国内国际经济持续增长、政府和个人医疗消费支出增加、城镇化、人口老龄化、全球产业转移等利好因素影响,预计未来我国医药工业发展趋势良好,SFDA 南方医药经济研究所预测:2005 年我国医药工业总产值将较 2004 年增长 17.7%,药品总销售额将增长 13.6%。但国家药价控制政策会对其产生不利影响。此外,医药商业的竞争日趋激烈,

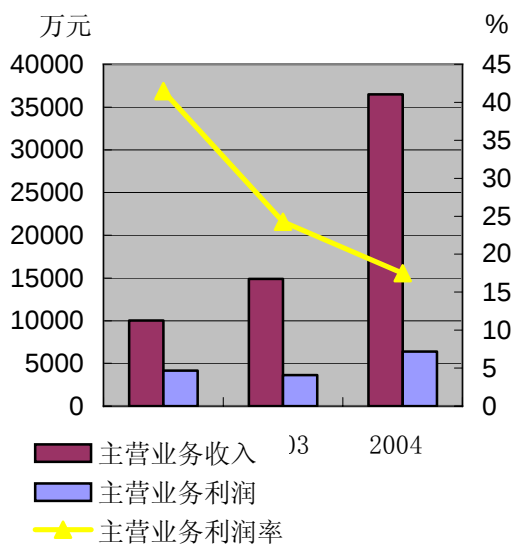
企业资金紧张，可能引发上游制药企业回款困难。

2. 业务状况

公司医药产业起步于 1999 年，现已基本形成了由吉林亚泰生物药业股份有限公司（生物药业）、吉林亚泰制药股份有限公司（亚泰制药）等多家企业组成的，集研发、生产、销售、服务为一体的完整产业链。

2002-2004 年公司医药产业分别实现主营业务收入 10035.21 万元、14887.34 万元和 36474.00 万元，三年年均增长率为 90.65%；主营业务利润分别为 4162.00 万元、3609.55 万元和 6380.75 万元，三年年均增长 23.82%；主营业务利润率分别为 41.47%、24.25%和 17.49%（参见图 4）。公司营业利润率下降主要与新合并入主营业务利润率相对较低的药品批发及配送企业吉林亚泰万联医药有限公司及医药零售企业吉林大药房有关。

图 4 2002-2004 年公司医药业务发展状况



势品种；麝香醒脑乐、醒脑再造胶囊等八个国家中药保护品种；抗癌生物导弹项目已进入 I 期临床、第二代白介素-11 已进入 II 期临床试验前的准备阶段，拥有自主知识产权的国内首个纯中药成分治疗精神病药物梦醒安神片等已进入 III 期临床研究，基本形成了生产一代、储备一代、研发一代的态势。从销售环节来看，公司初步建成了遍布吉林省的药品零售网络和辐射全国的药品批发网络，完成了中药普药、中药抗癌药和生物药三个生产基地，研发和营销两个中心，药品零售和批发两个网络的产业布局。收购吉林大药房药业股份有限公司（吉林大药房）后，公司在吉林省的销售网络进一步完善，市场影响力进一步得到加强。

目前公司医药产业核心产品为“狂犬疫苗”和中药抗癌辅助药“参一胶囊”。2004 年，“狂犬疫苗”实现销售收入 2425.95 万元，占公司主营业务收入的 1.21%；“参一胶囊”实现销售收入 2064.75 万元，占公司主营业务收入的 1.03%。

3. 优势与不足

产业链优势 公司形成了由生物药业、亚泰制药、吉林大药房等多家企业组成的，集研发、生产、销售、服务为一体的完整产业链，产业内互补优势明显。

区域内零售网络优势 公司控股的吉林大药房是吉林省药品流通领域的龙头企业，也是国家医药连锁经营试点企业和吉林省首家通过全面质量管理 GSP 达标企业，在全省拥有 200 多家连锁店和加盟店，被吉林省政府确定为省内唯一一家国家级的药品储备库。

尚处于成长期 医药产业作为公司的新

公司拥有 105 个药品批准文号，其中中药兴产业，处于资源整合和市场开发的初始阶段，还 41 个，包括醒脑再造胶囊等 8 个国家中药保护未能充分利用公司客户网络等资源优势。另外，品种；化学合成药 48 个，疫苗 1 个，生化药公司进入医药行业时间较晚，要在已成型的国内市 15 个。批准文号中拥有国际领先水平、自主研场争得一席之地，需要较长时间的摸索和经验积累发的国家一类新药（抗癌）—人参皂甙 Rg3 优以及较大的人力、物力、财力投入

4. 未来发展

公司较强的人才优势、资金优势和管理优势为医药行业的发展提供了有力支持，目前处于研制阶段的白介素-11、生物导弹等高端产品为医药业后期发展提供一定保障，公司零售和批发网络较为发达，公司医药业发展潜力较大。

商贸及其他业务

公司商贸企业主要包括吉林亚泰超市（亚泰超市）有限公司和吉林亚泰饭店有限公司等。亚泰超市地处吉林省长春市二道区繁华地段，是吉林省第一家综合型现代化超市，在当地拥有一定知名度。随着国民经济的持续高速发展，居民购买力不断提高，公司商贸业有较大的发展空间。但近年来，随着沃尔玛等外资零售企业大量进入长春市场，行业竞争加剧，行业利润率下降，经营风险加大。公司其他业务主要包括热力生产及销售、塑编生产等。从 2004 年公司收入状况来看，商贸及其他业务对公司收入的贡献相对较小。

经营效率

近三年来公司资产总额保持稳定增长态势，2002-2004 年复合增长率为 14.69%。公司管理费用率上升较快，2004 年为 12.24%，主要是由于沈阳东宇房产开发有限公司、吉林大药房药业股份有限公司 2004 年纳入会计报表合并范围导致管理费用比上年同期增加及本期坏账准备、存货跌价准备计提增加所致。另外由于原材料、能源价格上涨，公司成本率有较大幅度上升，2004 年为 97.20%。

2002-2004 年间，公司销售债权周转次数波动中下降，2004 年为 4.91 次。存货周转次数波动中上升，三年分别为 0.78 次、1.04 次、0.99 次，主要是公司处理商品房尾盘所致。三年的总资产周转次数分别为 0.29 次、0.26 次、0.29 次。公司整体经营效率偏低，但 2004 年较上年有所改善。

表 1 经营效率

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
主营业务收入	148206.55	158076.90	200310.12	16.26
主营业务成本	96776.41	112484.86	137451.27	19.18
资产总额	518490.83	614162.66	681967.06	14.69
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
管 理 费 用 率 (%)	9.51	10.98	12.24	10.91
成本率 (%)	87.81	96.25	97.20	93.75
销售债权周转 次数(次)	5.77	4.10	4.91	4.93
存货周转次数 (次)	0.78	1.04	0.99	0.94
总资产周转次 数(次)	0.29	0.26	0.29	0.28

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2002 年至 2004 年度经中鸿信建元会计师事务所有限责任公司审计并出具无保留意见的财务报告。

截止 2004 年底，公司合并资产总额 681967.06 万元，负债总额 420985.20 万元，所有者权益 233487.40 万元，少数股东权益 27494.46 万元；2004 年实现主营业务收入 200310.12 万元，利润总额 13961.15 万元；2004 年经营活动产生的现金流量净额 53284.27 万元，现金及现金等价物净增加额-3978.50 万元。

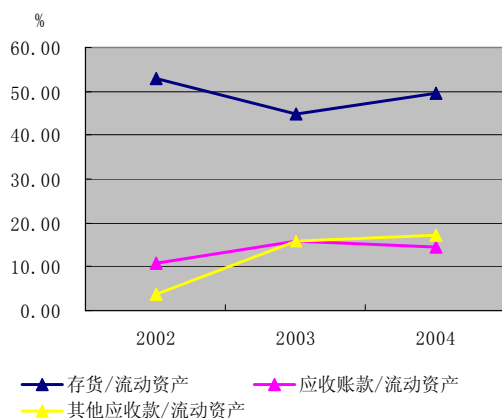
2. 财务构成

2004 年底公司总资产较 2002 年年均增长 14.69%，主要来源于固定资产的增长，近三年公司固定资产年平均增长 22.24%，到 2004 年底达到 350519.34 万元，新增的固定资产主要为房屋、建筑物及通用机械设备。2002-2004 年，公司流动资产年均增长 8.76%，2004 年底为 278424.35 万元，占总资产的 40.83%。2004 年底，公司长期投资占资产总额的 5.38%。

公司流动资产中存货、其他应收款、应收帐款所占比例较大，2004 年底三者所占流动资产比重分别为 49.64%、15.79%和 14.61%。其

中存货比重较 2003 年同期上升 4.65%，其他应收款和应收帐款比重则分别微降 1.38% 和 1.19%（参见图 5）。

图 5 2002-2004 年公司流动资产构成分析



从账龄来看，2004 年公司应收帐款账龄在 1 年之内的占 56.87%，账龄在 1-3 年的占 30.84%，二者所占比重较大。公司三年以上的应收帐款占比为 12.29%，该部分应收帐款已计提 48.79% 坏帐准备。从应收帐款集中度来看，欠款金额居前五位的债务人所欠款项合计约为同期应收帐款余额的 34.35%，主要为吉林龙潭水泥有限公司所欠熟料款和吉林名车超市有限公司所欠房款，公司应收帐款集中度偏高，但目前欠款客户经营活动正常。另外，由于公司房地产项目工期较长，且公司地处北方，可施工期相对较短，项目建设期相对更长，预计公司应收帐款形成大额坏帐的风险较小。2004 年底，公司其他应收账款中账龄小于 1 年的占 46.35%，3 年以上的占 22.10%，主要为公司往来款。公司按账龄计提坏账准备，整体计提比例为 10.29%，未覆盖部分有形成损失的可能。

公司存货主要是房地产项目开发产品与开发成本，2004 年底分别为 61288.87 万元和 44201.68 万元，占存货比重相应为 44.34% 和 31.98%，从长春市的房地产现状来看，该部分存货减值风险较小，且公司房地产开发产品通

过适度削价变现的能力较强。此外，公司存货中还有部分水泥和熟料及维持冬储生产所用原材料。

总体看，公司资产流动性正常，资产质量较好。

表 2 财务构成

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
股东权益	184877.10	222899.29	233487.40	12.38
少数股东权益	10331.61	12747.80	27494.46	63.13
短期债务	108627.28	135859.59	220138.14	42.36
长期债务	131791.66	134310.70	59651.10	-32.72
负债总额	323282.12	378515.58	420985.20	14.11
资产总额	518490.83	614162.66	681967.06	14.69
指 标 (%)	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
长期资本化比率	40.30	36.30	18.60	31.74
全部资本化比率	55.19	53.41	51.74	53.45
负债比率	62.35	61.63	61.73	61.90

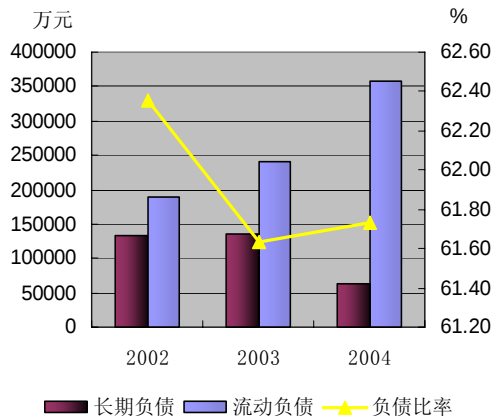
从资金来源看，2004 年公司注册资本、资本公积、盈余公积、未分配利润所占所有者权益比重分别为 23.89%、52.35%、8.15% 和 15.61%，注册资本与资本公积所占比例高，公司所有者权益结构稳定，有利于对债权人的保护。

2002-2004 年，公司负债规模增长 14.11%，主要来自流动负债的增长，三年平均增长率为 37.62%，除合并范围变化导致外，主要是因为公司生产规模扩大，对流动资金需求增加。此外，2004 年底公司一年内到期的长期借款转入一年内到期的长期负债导致同期流动负债增加 31889.77 万元，2004 年底公司长期负债较 2003 年下降 54.38%，下降幅度较大，主要由于偿还到期借款及变更上述一年内到期的长期借款核算科目所致（参见图 6）。截至 2004 年底，公司长期负债占总负债的 14.83%，其中 90% 以上为长期借款；流动负债占总负债的 85.17%，流动负债中 42.48% 为短期借款。

2004 年底，公司的资产负债率为 61.73%，较 2002 年微降 0.62 个百分点。同期全部总资本化比率、长期资本化比率分别为 51.74% 和 18.60%，债务负担偏重。若本期 9 亿元融资券能够成功发行，以 2004 年底财务数据为基础，

公司资产负债率和总资本化比率将分别上升至 66.19% 和 58.62%，债务负担进一步加重。

图 6 2002-2004 公司债务变动情况



3. 盈利能力

2002-2004 年，公司主营业务收入年平均增长率为 16.26%。公司 2004 年度主营业务收入为 200310.12 万元，较 2003 年同期上升 26.72%，除新合并入吉林大药房影响外，主要是由于公司 2004 年日产 5000 吨水泥熟料生产线较 2003 年新增 8 个月产量及原有水泥熟料生产线超产所致，此外，公司下属吉林亚泰鼎鹿水泥公司 2004 年产量较 2003 年增加 99.83 万吨，也导致了当年销售收入的增长。2005 年 1-9 月，公司实现主营业务收入 166343.98 万元，较 2004 年同期微升 1.35%。

2004 年，公司主营业务利润规模上升，较 2002 年年均增长 11.69%。主要来自水泥业务板块的增长。但由于合并范围变化及债务规模加大，同期营业费用、管理费用和财务费用增加（三年年均增长率分别为 26.25%、38.82%、50.30%），导致公司营业利润下降，三年平均下降幅度为 44.25%，2004 年，公司营业利润为 5617.37 万元。2005 年 1-9 月，公司主营业务利润为 40050.89 万元，较 2004 年同期下降 14.35%，主要是由于水泥价格下降、水泥原材料及燃料价格上涨所致。

此外，公司 2002-2004 年获得的补贴收入增长幅度较大，主要是公司开展的循环经济生产获得的增值税返还、供热补贴及长春市财政局给予的棚户区改造补贴。2004 年公司补贴收入较 2003 年净增 7119.45 万元，主要是因为当年收到长春市二道区财政局挖潜改造补贴 7153 万元所致。公司每年以补贴形式获得的税收返还每年呈平稳增长，这成为增加公司盈利能力的有力保障之一。

公司近三年利润总额规模变动幅度较大，2003 年较 2002 年下降 62.50%，除同期营业利润下降影响外，主要是因为公司参股的东北证券有限责任公司 2004 年改为执行金融企业会计制度导致公司 2003 年投资收益调整所致。2004 年，公司利润规模较 2003 年上升 115.18%，达到 13961.15 万元，增加部分主要来源于同期补贴收入的增长。2005 年 1-9 月，公司利润总额为 8984.93 万元，较 2004 年同期下降 31.89%；公司净利润为 6943.59 万元，较 2004 年同期下降 22.99%，主要是水泥业务盈利能力下降导致。

表 3 盈利能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
主营业务收入	148206.55	158076.90	200310.12	16.26
主营业务利润	46505.69	40896.71	58011.81	11.69
营业利润	18073.45	5935.77	5617.37	-44.25
补贴收入	2396.33	4139.75	11259.20	116.76
利润总额	17302.24	6488.10	13961.15	-10.17
利息支出	6345.83	7909.96	13424.96	45.45
少数股东权益	10331.61	12747.80	27494.46	63.13
所有者权益	184877.10	222899.29	233487.40	12.38
总债务	225918.94	256700.29	243843.74	3.89
销售商品、提供劳务收到的现金	125660.47	133784.56	209533.34	29.13
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
主营业务利润率 (%)	31.38	25.87	28.96	28.74
总资本盈利率 (%)	5.62	2.92	5.42	4.65
净资产收益率 (%)	6.26	1.97	4.53	4.26

从盈利指标来看，2002-2004 年，公司主营业务利润率、总资本盈利率、净资产收益率均出现波动。2004 年公司主营业务利润率为 28.96%，较 2003 年有所提高，除合并范围变动影响，主要是公司主营业务利润率较高的水

泥及熟料销售增长所致；2004 年公司总资本盈利率较 2003 年上升幅度较大，这主要与 2004 年公司水泥及熟料销量增加、销售单价上扬以及当年补贴收入大幅增长有关。总的来看，公司整体盈利水平一般，但盈利能力有所增强。

未来几年内，随着哈尔滨水泥厂成功重组和亚泰水泥四期工程投产，公司水泥及熟料总产量将进一步增加，加之公司部分房地产项目进入销售周期，公司主营业务收入将保持较快增长趋势，同时，较为稳定的补贴收入对维持公司整体盈利水平也将产生较强支撑。

4. 现金流分析

表 4 显示：2002-2004 年，公司经营活动产生的现金流入规模出现波动，三年平均增长率为 27.89%，2004 年经营活动现金流入为 239469.40 万元，较 2003 年增幅高达 72.38%，除合并报表范围变化的原因外，主要是因为公司扩大销售导致销售商品、提供劳务收到的现金增加，以及补贴收入增加导致收到的其他与经营活动有关的现金出现增长所致。2002-2004 年，公司经营活动产生的现金流出规模逐年递增，其中 2003 年较 2002 年流出增加主要来自支付的其他与经营活动有关的现金增加，2004 年较 2003 年流出规模增加主要由于公司经营规模扩大，购买商品、接受劳务支付的现金增加。公司经营活动产生现金流量净额近三年分别为 11154.79 万元、-7475.61 万元和 53284.27 万元。

投资活动方面，公司 2003 年投资规模较大，主要是水泥板块明城项目投资支出。2004 年公司投资规模下降，投资活动产生的现金流出规模为 24733.43 万元，较 2003 年减少 55.08%，尽管同期公司收回转让亚泰富苑股权使所收到的现金增长 960.50 万元，投资活动现金流入较 2003 年有所上升，但仍不能平衡投资活动产生的现金流出。

表 4 现金流量

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动 率(%)
销售商品、提供劳务收到的现金	125660.47	133784.56	209533.34	29.13
经营活动产生的现金流入	146414.25	138920.61	239469.40	27.89
经营活动产生的现金流量净额	11154.79	-7475.61	53284.27	118.56
投资活动产生现金流入	332.83	1389.32	1602.21	119.40
投资活动产生的现金流量净额	-28429.48	-53674.92	-23131.22	9.80
筹资活动产生的现金流入	132483.68	197782.93	153095.59	7.50
筹资活动产生的现金流量净额	22240.79	52036.51	-34131.55	-
现金及现金等价物净增加额	4966.10	-9114.02	-3978.50	-
现金收入比率(%)	84.79	84.63	104.60	91.34

2002-2004 年，公司筹资活动产生的现金流入增长 7.50%，主要来自于借款收到现金的增加，其中 2003 年公司筹资活动产生的现金流入规模最大，主要是由于当年公司配股吸收投资所收到的现金较前年大幅增长；相比之下，筹资活动产生的现金流出增长较快，三年平均增长率为 30.32%，2004 年，公司偿还债务规模增加，使得当年筹资活动产生的现金流量净额出现负值。

从获现能力看，2004 年公司销售商品、提供劳务收到的现金较 2002 年增长 29.13%。近三年的现金收入比率分别为 84.79%、84.63%、104.60%，2004 年公司现金回流质量有较大提高。

据公司初步预测，2005-2007 年仅亚泰水泥四期、亚泰煤业、双泰煤业三项投入合计分别达到 2.25 亿元、1.50 亿元和 1.80 亿元，加之暂不能准确预算的哈尔滨水泥厂重组及技改项目所需投资支出，预计未来三年公司投资活动产生的现金流仍以净流出为主，且绝对数较大。虽然 2006 年亚泰水泥四期达产以及哈尔滨水泥厂将进入报表合并范围，公司经营活动产生的现金流量净额将大幅增加，但全部覆盖投资活动现金流量净额的可能性小，公司对外部融资的需求程度增加。

5. 偿债能力分析

从表 5 看，公司前三年流动比率、速动比率均出现波动，2004 年底指标分别为 77.65% 和 39.01%，短期支付能力弱。2003 年，公司银行贷款增长，同期利息支出随之增加，致使当年利息倍数较上年出现明显下降，为 3.55 倍。2004 年，公司利息支出增长较快，主要是由于公司亚泰豪苑、杏花苑等房地产项目及吉林亚泰明城水泥有限公司 5000 吨熟料工程完工，资本化利息减少，这使得当年公司利息倍数下降至 3.42 倍，公司利息支付能力弱。

表5 偿债能力

项 目 (万元)	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产	235365.73	239411.22	278424.35	8.76
流动负债	189328.71	241673.12	358554.86	37.62
折旧	11290.94	12899.80	17487.52	24.45
摊销	1323.59	773.72	1010.94	-12.61
利息支出	6345.83	7909.96	13424.96	45.45
利润总额	17302.24	6488.10	13961.15	-10.17
EBITDA	36262.60	28071.59	45884.57	12.49
自有净现金	-17274.69	-61150.53	30153.05	-
总债务	240418.94	270170.29	279789.24	7.88
指 标	2002 年	2003 年	2004 年	平均值
流动比率 (%)	124.32	99.06	77.65	100.34
速动比率 (%)	58.27	54.43	39.01	50.57
利息倍数 (倍)	5.71	3.55	3.42	4.23
债务保护倍数 (倍)	0.15	0.10	0.16	0.14
自有净现金债务比 (倍)	-0.07	-0.23	0.11	-0.06

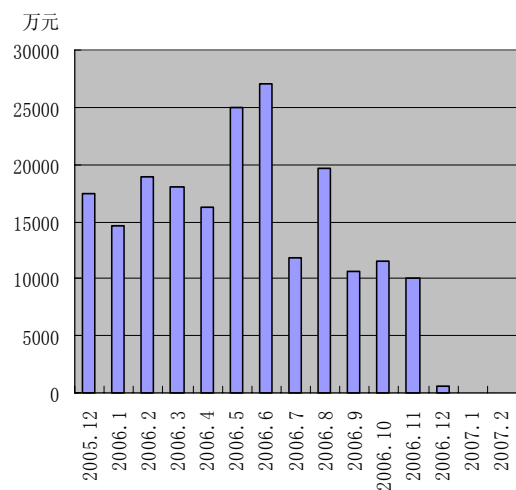
2004 年底，公司债务保护倍数为 0.16 倍，较 2003 年有所上升，由于公司大部分为短期债务，考虑到公司的债务期限特征，公司对全部债务的偿还能力偏弱，但较 2003 年有所增强。同期自有净现金债务比为 0.11 倍，公司目前通过经营和投资活动产生现金净流量偿还债务的能力较强。

若本期融资券年底能顺利发行，偿还期可能在 2007 年初。公司提供的截至 2005 年 10 月 31 日银行贷款明细显示：在本期融资券可能的存续期间，公司偿债高峰多集中在 2006 年 12 月以前，其中 2006 年 5 月、6 月偿还金额分别为 24917 万元和 27084 万元（参见图 7）。公

司现有短期债务的偿还期限分布有利于对本期融资券的偿付安排。

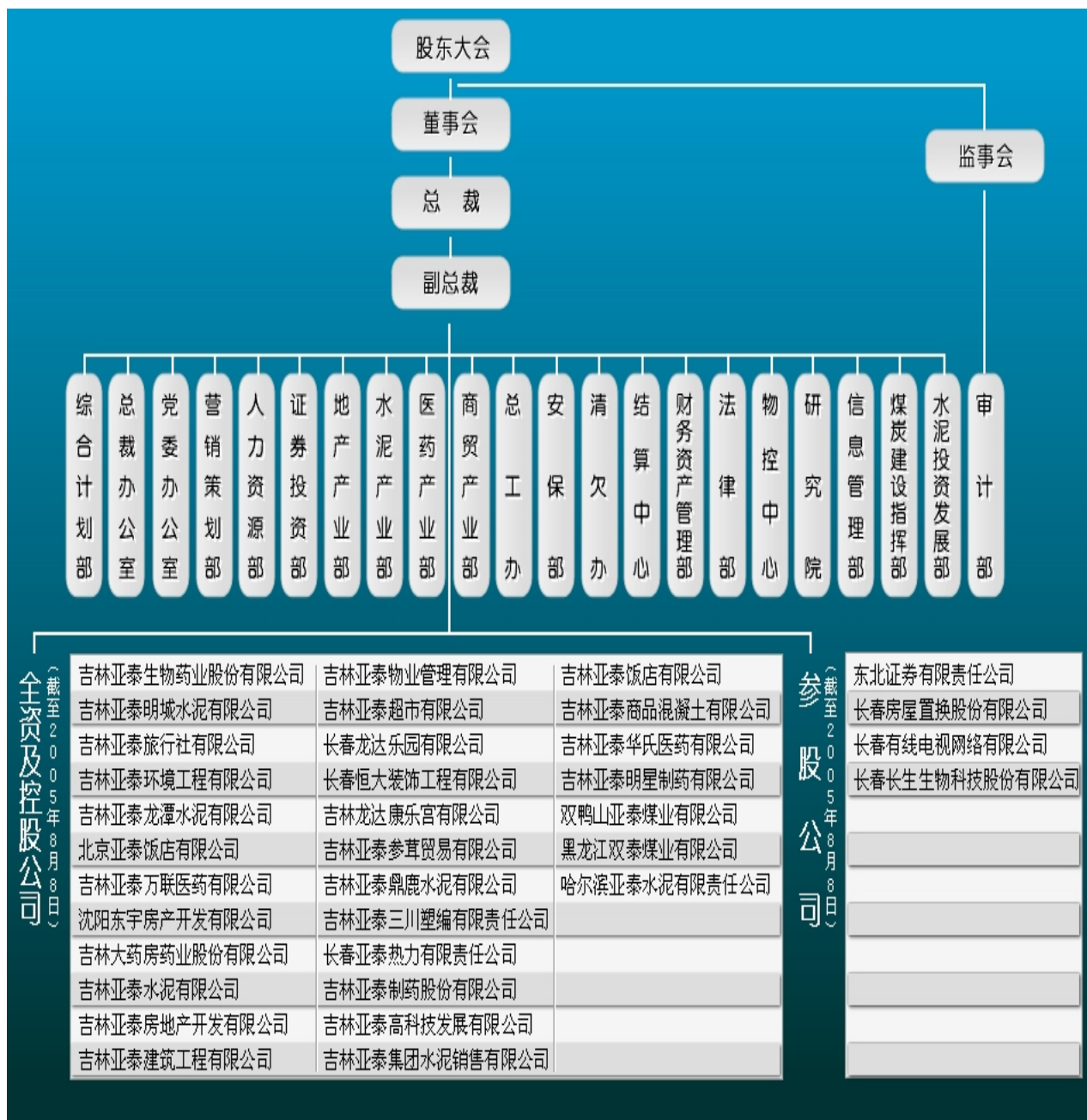
据公司初步统计，截至 2005 年 10 月 31 日，公司累计对外担保余额为 7800 万元人民币，均不属于上市公司违规担保，上述担保存在或有负债风险，但规模不大，目前担保贷款使用正常。

图 7 公司债务偿还期限分布
(2005.12-2006.2)



截至 2005 年 10 月 31 日，公司获得国内银行授信总额 32.80 亿元，未使用额度为 5.45 亿元，未用额度中不包括项目贷款，能对本次融资券偿还提供一定备用支持。此外，公司制定了较为合理的偿债计划，计划于本次短期融资券到期之日前 5 个月起，每月从经营性现金流中逐月提取一定比例的偿债准备金，用于支付到期融资券本息。

综合考虑以上因素，我们认为，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险较小。



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	36584.90	27470.87	23492.37	-19.87
应收票据	85.00	710.00	100.00	8.47
应收股利	0.00	0.00	0.00	-
应收利息	0.00	0.00	0.00	-
应收账款	25618.90	37823.65	40670.90	26.00
其他应收款	8687.20	41116.77	43958.09	124.95
预付账款	39352.26	24424.43	31659.69	-10.30
存货	124557.23	107717.11	138217.04	5.34
待摊费用	480.25	148.39	326.26	-17.58
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	-
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	-
流动资产合计	235365.73	239411.22	278424.35	8.76
长期投资				
长期股权投资	33145.28	27710.98	36684.84	5.20
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-
长期投资合计	33145.28	27710.98	36684.84	5.20
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	-
长期投资净额	33145.28	27710.98	36684.84	5.20
合并价差	0.00	0.00	0.00	-
固定资产				
固定资产原值	257723.62	379991.47	420070.78	27.67
减：累计折旧	48994.99	60902.32	78739.28	26.77
固定资产净值	208728.63	319089.15	341331.50	27.88
固定资产净值减值准备	6577.12	6028.32	5832.35	-5.83
固定资产净额	202151.51	313060.83	335499.15	28.83
工程物资	11022.84	3178.98	1132.59	-67.95
在建工程	21408.10	14472.41	13887.59	-19.46
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	-
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	-
固定资产合计	234582.45	330712.22	350519.34	22.24
无形资产及其他资产				
无形资产	15320.75	15949.58	16338.53	3.27
开办费	0.00	0.00	0.00	-
长期待摊费用	76.61	378.67	0.00	-
其他长期资产	0.00	0.00	0.00	-
无形资产及其他资产合计	15397.37	16328.25	16338.53	3.01
递延税项				
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	-
资产总计	518490.83	614162.66	681967.06	14.69

附件 2-2 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	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	94127.28	122389.59	152302.87	27.20
应付票据	14500.00	13470.00	35945.50	57.45
应付帐款	34870.65	54925.07	55581.60	26.25
预收帐款	13902.45	17728.91	29437.40	45.51
代销商品款	0.00	0.00	0.00	-
应付工资	260.60	174.48	408.74	25.24
应付福利费	1034.01	1353.67	1871.03	34.52
应付股利	1425.25	651.77	439.02	-44.50
应交税金	18895.18	14213.49	8324.41	-33.63
其他应交款	792.87	980.07	943.98	9.11
其他应付款	9363.05	15599.56	41207.33	109.79
预提费用	157.40	186.53	203.21	13.62
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	31889.77	-
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	-
流动负债合计	189328.71	241673.12	358554.86	37.62
长期负债				
长期借款	131791.66	134310.70	59651.10	-32.72
应付债券	0.00	0.00	0.00	-
长期应付款	892.57	892.57	1140.06	13.02
专项应付款	1256.00	1626.00	1626.00	13.78
住房周转金	0.00	0.00	0.00	-
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	-
长期负债合计	133940.23	136829.27	62417.16	-31.74
递延税项				
递延税项贷款	13.18	13.18	13.18	0.00
负债合计	323282.12	378515.58	420985.20	14.11
少数股东权益	10331.61	12747.80	27494.46	63.13
所有者权益				
实收资本	47510.63	55776.10	55776.10	8.35
资本公积	92867.06	122222.68	122225.72	14.72
盈余公积	16250.99	17026.40	19040.61	8.24
其中：公益金	8174.02	8561.73	9568.84	8.20
未分配利润	28248.42	27874.11	36444.97	13.59
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	-
所有者权益合计	184877.10	222899.29	233487.40	12.38
负债及所有者权益合计	518490.83	614162.66	681967.06	14.69

附件 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	148206.55	158076.90	200310.12	16.26
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00	-
主营业务收入净额	148206.55	158076.90	200310.12	16.26
减: 主营业务成本	96776.41	112484.86	137451.27	19.18
主营业务税金及附加	4924.45	4695.33	4847.04	-0.79
二、主营业务利润	46505.69	40896.71	58011.81	11.69
加: 其他业务利润	571.60	848.54	1836.87	79.26
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	-
营业费用	10799.03	11677.93	17211.64	26.25
管理费用	12370.22	16702.10	23838.86	38.82
财务费用	5834.59	7429.45	13180.81	50.30
三、营业利润	18073.45	5935.77	5617.37	-44.25
加: 投资收益	-2618.57	-3202.39	-1364.37	27.82
补贴收入	2396.33	4139.75	11259.20	116.76
营业外收入	78.43	563.88	138.23	32.76
减: 营业外支出	627.40	948.90	1689.27	64.09
其他支出	0.00	0.00	0.00	-
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-
四、利润总额	17302.24	6488.10	13961.15	-10.17
减: 所得税	4992.24	1939.68	4219.08	-8.07
减: 少数股东损益	734.60	153.09	-843.01	-
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	-
五、净利润	11575.40	4395.34	10585.08	-4.37
加: 年初未分配利润	21695.96	26953.46	27874.11	13.35
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00	-
减: 合资企业提取奖福基金	24.37	0.00	0.01	-98.28
其他调整因素	0.00	0.00	0.00	-
六、可供分配的利润	33246.98	31348.79	38459.18	7.55
减: 提取法定盈余公积	1311.51	549.58	1007.11	-12.37
提取法定公益金	1311.51	549.58	1007.11	-12.37
七、可供股东分配的利润	30623.95	30249.64	36444.97	9.09
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	-
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00	-
应付普通股股利	2375.53	2375.53	0.00	-
转作股本的普通股股利	0.00	0.00	0.00	-
其他	0.00	0.00	0.00	-
八、未分配利润	28248.42	27874.11	36444.97	13.59

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 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	125660.47	133784.56	209533.34	29.13
收到的租金	0.00	0.00	0.00	-
收到的税费返还	1395.19	358.82	2463.25	32.87
收到的其他与经营活动有关的现金	19358.59	4777.23	27472.81	19.13
现金流入小计	146414.25	138920.61	239469.40	27.89
购买商品、接受劳务支付的现金	85638.82	74854.10	114488.77	15.62
经营租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
支付给职工以及为职工支付的现金	9680.56	10740.78	13728.10	19.08
支付的各项税费	16129.24	16896.07	28938.84	33.95
支付的其他与经营活动有关的现金	23810.83	43905.26	29029.41	10.42
现金流出小计	135259.46	146396.21	186185.12	17.32
经营活动产生的现金流量净额	11154.79	-7475.61	53284.27	118.56
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	28.03	0.00	960.50	485.36
取得投资收益所收到的现金	218.44	615.09	500.00	51.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	774.23	141.71	-
收到的其他与投资活动有关的现金	86.36	0.00	0.00	-
现金流入小计	332.83	1389.32	1602.21	119.40
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	28708.31	55064.25	15711.83	-26.02
投资所支付的现金	54.00	0.00	9021.60	1192.54
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	-
现金流出小计	28762.31	55064.25	24733.43	-7.27
投资活动产生的现金流量净额	-28429.48	-53674.92	-23131.22	9.80
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	3999.50	40902.93	988.59	-50.28
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	-
借款所收到的现金	128484.18	156880.00	152107.00	8.81
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	-
现金流入小计	132483.68	197782.93	153095.59	7.50
偿还债务所支付的现金	98734.50	129504.00	172945.19	32.35
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
分配股利或利润所支付的现金	11508.39	16242.42	14281.96	11.40
偿付利息所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
融资租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
减少注册资本所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	-
现金流出小计	110242.89	145746.42	187227.15	30.32
筹资活动产生的现金流量净额	22240.79	52036.51	-34131.55	-
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	-
五、现金及现金等价物净增加额	4966.10	-9114.02	-3978.50	-

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2002 年	2003 年	2004 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	0.00	0.00	0.00	-
以投资偿还债务	0.00	0.00	0.00	-
以固定资产进行长期投资	0.00	0.00	0.00	-
以存货偿还债务	0.00	0.00	0.00	-
融资租赁固定资产	0.00	0.00	0.00	-
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	12264.31	9031.49	10585.08	-7.10
加: 少数股东损益	734.60	153.09	-843.01	-
计提的坏帐准备或转销的坏帐	-775.69	2177.22	3318.51	-
固定资产折旧	11290.94	12899.80	17487.52	24.45
无形资产摊销	745.56	773.72	1010.94	16.45
长期待摊费用摊销	578.03	0.00	0.00	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	194.21	132.89	1329.92	161.68
待摊费用减少(减:增加)	-121.19	331.86	-31.04	-49.39
预提费用增加(减:减少)	-327.28	29.13	16.68	-
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	-
财务费用	6345.83	7909.96	13424.96	45.45
投资损失(减:收益)	1929.65	-1433.77	1364.37	-15.91
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	-
存货的减少(减:增加)	-4440.82	16959.29	-16843.65	-94.75
经营性应收项目的减少(减:增加)	-5769.81	-32712.85	-11.93	95.45
经营性应付项目的增加(减:减少)	-11493.57	-23727.44	22475.92	-
其他	0.00	0.00	0.00	-
经营活动产生的现金流量净额	11154.79	-7475.61	53284.27	118.56
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	36584.90	27470.87	23492.37	-19.87
减: 货币资金的期初余额	31618.80	36584.90	27470.87	-6.79
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	-
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	-
现金及现金等价物净增加额	4966.10	-9114.02	-3978.50	-

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入
总资本盈利率	(利润总额+利息支出)/(所有者权益+少数股东权益+短期借款+一年内到期的长期负债+长期借款+应付债券)
净资产收益率	净利润/所有者权益
长期资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益+少数股东权益)
全部资本化比率	(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+所有者权益+少数股东权益)
负债比率	负债总额/资产总额
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	EBITDA/(长期债务+短期债务)
自有净现金债务比	(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)/(长期债务+短期债务)
管理费用率	管理费用/总成本
销售债权周转次数	主营业务收入/(应收账款+应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/存货
总资产周转次数	主营业务收入/资产总额
成本率	总成本/主营业务收入
总成本	主营业务收入-营业利润
EBITDA	税、息、折旧及摊销前的收益 (利润总额+利息支出+折旧+摊销)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的长期负债
长期债务	长期借款+应付债券
总债务	短期债务+长期债务

附件 6 融资券级别设置及其含义

级别设置		含 义
投资级	A-1	该级别融资券是本公司评出的最高级融资券，其还本付息能力最强，安全性最高。 在此评级中另可有+号调整为 A-1+ 级，以表示还本付息能力极强。
	A-2	该级融资券有足够的还本付息能力，但其安全性不如 A-1 级融资券。
	A-3	该级别融资券有较强的还本付息能力，但与 A-1 和 A-2 级融资券相比，其更易受不良环境变化的影响。
投机级	B	该级别属于投机性融资券，其还付息能力具有较多的不确定因素。
	C	该级别融资券的还本付息能力具有很多的不确定因素。
倒闭级	D	该级别融资券不能按期还本付息。

联合资信评估有限公司

联合资信评估有限公司关于 吉林亚泰（集团）股份有限公司 2005 年 9 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

吉林亚泰（集团）股份有限公司（以下简称“亚泰集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。亚泰集团如发生重大变化，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亚泰集团的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现亚泰集团出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如亚泰集团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，直至亚泰集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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亚泰集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零五年十一月二十八日

