

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1035 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持吉林亚泰(集团)股份有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,维持“10吉林亚泰MTN1”与“11吉林亚泰MTN1”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十七日
评级业务专用章

地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

吉林亚泰（集团）股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 亚泰 MTN1	10 亿元	2010/10/13-2013/10/13	AA	AA
11 亚泰 MTN1	10 亿元	2011/3/29-2014/3/29	AA	AA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 27 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
现金类资产(亿元)	24.92	33.63	42.27
资产总额(亿元)	190.61	265.24	288.85
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	79.69	86.99	90.97
短期债务(亿元)	62.76	101.29	112.85
全部债务(亿元)	78.35	136.09	152.50
营业收入(亿元)	61.21	81.36	51.78
利润总额(亿元)	10.51	7.70	5.19
EBITDA(亿元)	17.68	17.45	--
经营性净现金流(亿元)	6.14	-15.14	9.97
营业利润率(%)	26.79	23.70	25.74
净资产收益率(%)	10.90	6.62	--
资产负债率(%)	58.19	67.20	68.51
全部债务资本化比率(%)	49.58	61.01	62.64
流动比率(%)	81.09	89.54	93.52
全部债务/EBITDA(倍)	4.43	7.80	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.13	3.62	--
经营现金流流动负债比(%)	6.84	-11.32	--

注：公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

赵 杰

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，吉林亚泰（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）经营状况良好，营业收入增长，经营规模扩大，资源储备充足。同时，水泥行业产能过剩压力大、房地产行业调控以及公司资本支出规模较大等因素，对公司经营及发展带来一定不利影响，毛利率水平有所波动。淘汰水泥行业落后产能的产业政策实施有利于缓解长期供求失衡局面，大型水泥企业外部经营环境将获得改善，盈利能力有望增强。随着投资项目的投产以及区域整合战略的实施，公司经营规模和市场控制力有望进一步增强。

综合分析，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10亚泰MTN1”与“11亚泰MTN1”AA的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司产能建设不断推进，以兼并重组方式对区域市场进行整合，规模优势得以提升。
2. 国家限制新建产能、淘汰落后产能以及促进行业并购重组的产业政策，有助于改善水泥行业供求失衡局面，增强大型水泥企业竞争力。
3. 跟踪期内，公司向上游的资源领域及下游的水泥深加工领域拓展，产业链进一步完善，抵御风险能力增强。
4. 高品位石灰石矿以及优质煤炭储备为公司持续发展提供了资源保障。
5. 公司投资持股东北证券、江海证券、吉林银行等金融机构，为公司整体盈利水平提升提供有利支持。

关注

1. 中国水泥行业供求关系趋于改善，但仍面临

下游需求变动风险。

2. 公司房地产板块受国家宏观政策和经济周期性影响较大。

3. 非经营性收益在公司利润总额中占比较高，可能加大公司利润的波动性。

4. 跟踪期内，公司经营活动现金净流量波动性较大。

5. 公司资本性支出规模较大，有息债务增长较快。

一、主体概况

吉林亚泰（集团）股份有限公司（以下简称“公司”或“亚泰集团”）前身为 1984 年成立的辽源市茶叶经销公司，1986 年，公司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”，并于当年 4 月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，公司名称变更为现名。2010 年 9 月，公司在中国企业联合会、中国企业家协会发布的中国制造业 500 强名单中列 197 位。

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。公司于 2007 年 11 月 7 日以非公开发行股票的方式向 9 家特定投资者发行了 10416 万股人民币普通股（A 股），截至 2011 年 6 月底，公司股本为 189473.21 万股，其中第一大股东长春市人民政府国有资产监督管理委员会持股 15.57%。

公司以水泥、房地产为支柱产业，涉足金融、医药、商贸、煤炭等领域。公司下设总裁办公室、发展规划部、综合计划部、人力资源部、财务资产管理部、结算中心、法律部等 15 个管理职能部门。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 265.24 亿元，所有者权益合计 86.99 亿元（其

中少数股东权益 14.26 亿元）；2010 年公司实现营业收入 81.36 亿元，利润总额 7.70 亿元。

截至 2011 年 6 月底，公司（合并）资产总额 288.85 亿元，所有者权益合计 90.97 亿元（其中少数股东权益 15.02 亿元）；2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 51.78 亿元，利润总额 5.19 亿元。

公司注册地址：长春市吉林大路 1801 号；法定代表人：宋尚龙。

二、经营管理分析

跟踪期内，公司水泥板块和地产板块的业务收入占公司主营业务收入的比例一直保持在 75%左右，仍为公司支柱产业和主要收入来源。公司水泥、房地产、医药业务毛利率水平均保持在较高水平，但随着国家对房地产市场宏观调控的趋紧，公司水泥与房地产业务因此受到一定影响，房地产业务收入占营业收入的比重在 2011 年上半年也有所下滑。2010 年公司实现主营业务收入 79.55 亿元，同比增长 32.58%；其中水泥业务收入占 59.69%，房地产业务收入占 17.81%，医药、商贸等其他业务收入占 22.50%；主营业务毛利率为 25.61%，较 2009 年下降了 2.72 个百分点。2011 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 50.88 亿元；医药、商贸等其他业务收入占比上升至 28.79%；主营业务毛利率为 27.39%。

总体看，跟踪期内，公司主营业务收入持续增长，但由于水泥与房地产业务受宏观调控影响，2010 年毛利率分别有所下滑，公司主营业务毛利率也随之波动。

表 1 公司主营业务收入、毛利率 单位：亿元、%

业务板块	2009 年			2010 年			2011 年 1~6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
水泥	40.43	67.38	27.21	47.48	59.69	22.75	31.35	61.62	27.20
房地产	4.92	8.20	30.89	14.17	17.81	26.18	4.88	9.59	32.44
医药	3.91	6.52	42.46	4.82	6.06	46.06	3.04	5.97	46.68
商贸	6.48	10.80	17.13	7.68	9.65	16.02	4.50	8.84	16.82
其他	4.26	7.10	40.14	5.40	6.79	44.71	7.11	13.97	23.22
合计	60.00	100.00	28.33	79.55	100.00	25.61	50.88	100.00	27.39

资料来源：公司年报；注：统计口径为内部往来抵销后数据。

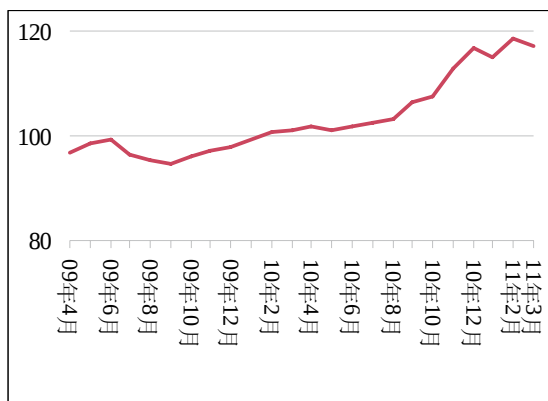
1. 水泥业务

行业分析

2010年，中国实施了一系列楼市新政，对建材行业需求抑制作用逐渐显现。同期国家重申淘汰落后产能，建材水泥行业面临重整兼并，尤其部分省市针对高耗能行业施行拉闸限电以来，水泥产能扩张受限，产量增幅已呈下行趋势，价格上涨在所难免。2010年中国水泥产销仍保持了良好的上升势头，2010年全国水泥产量为18.68亿吨，同比增长14.7%，2010年中国水泥销量18.55亿吨，同比增长14.7%。

2011年上半年，中国水泥产量达到9.51亿吨，同比增长19.6%，增速同比加快2.1个百分点，其中6月当月产量达到1.98亿吨，同比增长19.9%，创水泥单月产量和增速历史新高。

图1 近期中国国内水泥价格指数（当月同比）



资料来源：Wind 资讯

进入2011年后，水泥行业政策倾向得到延续，2011年1月12日，工信部下发《关于进一步做好淘汰水泥落后产能工作的通知》，强调了从政策和技术上从严促进水泥落后产能淘汰；2011年1月19日，工信部下发《水泥行业准入条件》，对水泥行业准入设置了较高的门槛，同时提出鼓励现有水泥企业间的重组联合，支持大企业中小企业并购重组后的改造投资；2011年4月19日，工信部确定水泥工业2011年的落后产能淘汰总量的1.3亿吨。“十二五”期间，产品结构调整以及市场优化整合仍是水泥行业的主要基调，中国水泥产业产能过剩局面将得到缓解，水泥行业将进入价值回归的健康发展态

势。

在国家“十二五”规划对保障房、高铁、水利、水电和农村基建重视程度加大的背景下，相关投资将维持对水泥旺盛的需求，从而对水泥价格形成有利支撑。

短期内，核准未开工产能和规划未核准产能将使水泥企业的规模扩张受到调控；从长远看，控制产能和淘汰落后相关政策对水泥行业是一项长期利好。2011年以后，伴随新建产能扩张趋缓和落后产能的逐渐退出，水泥行业供需失衡的局面将有望得到缓解，大型水泥企业外部环境将获得改善，盈利能力有望增强。

产品生产

跟踪期内，公司水泥板块主营业务保持增长，2010年该板块主营业务收入（已抵销内部交易）为47.48亿元，同比增长17.44%。2011年上半年，公司水泥板块实现主营业务收入31.35亿元。

近几年，公司以“在资源地建熟料生产线，在市场地建水泥粉磨站”为指导，加快项目建设速度，同时以兼并重组方式实施对区域市场的整合。2010年，公司收购辽宁新新集团股份有限公司和铁法煤业（集团）有限责任公司持有的铁岭铁新水泥有限公司共计95%的股权，铁岭铁新水泥有限公司成为公司的子公司。

双阳水泥（六线）日产5000吨新型干法水泥熟料生产线已于2010年8月投入运营。2010年下半年亚泰集团通化水泥股份有限公司建设的日产4000吨熟料生产线建成投产。2010年公司收购了铁岭铁新水泥，进一步巩固了东北地区最大的建材生产基地的龙头地位，建材产业的区域布局已在东北地区实现全覆盖，发展规模进一步壮大，市场占有率得到进一步提高。

公司通过自建与收购并举，实现了产能的快速扩张。截至2011年6月底，公司拥有吉林省双阳、明城、伊通、通化、黑龙江省哈尔滨、阿城、铁岭7个熟料生产基地（共17条新型干法生产线）、11个水泥生产基地（双阳、鼎鹿、伊通、龙潭、安达、农安、通化、海伦、哈尔滨、

阿城、铁岭)、2个商品混凝土基地,具备年产1900万吨熟料,1800万吨水泥的生产能力。

表2 公司水泥板块产量

	2009年	2010年	2011年 1-6月
水泥(万吨)	1083.93	1299.05	772.76
熟料(万吨)	1025.4	1327.6	860.28

资料来源:公司提供

根据公司董事会公告,2010年10月,公司同意由所属子公司吉林亚泰集团建材投资有限公司收购辽宁新新集团股份有限公司持有的铁岭铁新水泥有限公司(以下简称“铁新水泥”)1.08亿元股权,股权收购价款为2.49亿元。股权转让后,公司持有铁新水泥44%股权;2010年12月6日,吉林亚泰集团建材投资有限公司通过沈阳联合产权交易所摘牌买入铁法煤业(集团)有限责任公司持有的铁新水泥1.25亿元股权,股权收购价款为2.66亿元,本次收购完成后公司将合计持有铁新水泥95%的股权,铁新水泥成为公司的控股子公司。

铁新水泥主营业务为生产、销售高标号水泥、熟料等产品,目前拥有一条日产5000吨新型干法水泥熟料生产线、两条日产2500吨新型干法水泥熟料生产线、两套纯低温余热发电系统、三套水泥粉磨系统和两套矿渣微粉生产线,设计熟料产能370万吨。2010年,铁新水泥实际生产熟料197万吨,自用95万吨,外销130万吨;生产水泥123万吨。

由于辽宁市场水泥竞争较为激烈,铁新水泥在2009年开始出现亏损,全年实现营业收入4.94亿元,利润总额-293.40万元。受并购影响,铁新水泥在2010年下半年将全部熟料生产线停产,产能无法有效释放,全年产销量均较上年下降,产品成本未能通过产能扩大摊薄,经营业绩大幅下降。2010年,铁新水泥实现营业收入总额5.55亿元,利润总额-0.95亿元。2011年上半年,铁新水泥实现营业收入总额3.18亿元,利润总额0.08亿元。

公司建材产业定位于东北市场,在吉林和

黑龙江保持了较高的市场份额,为保持区域的领先地位,公司着力向辽宁市场拓展,对铁新水泥的收购即是发展辽宁市场的开始。针对铁新水泥经营不善的情况,公司完成购并后,一方面通过统一销售管理(亚泰建材销售公司接管),加大营销投入,适度调整产品价格;另一方面,公司通过在沈阳投资建设商品混凝土基地,2010年底已具备150万立方米的生产能力。在2013年铁新水泥商砼产能将扩大到760万立方米,将消耗水泥230万吨,已超过铁新水泥目前的全年销量。通过上述战略调整,铁新水泥将在现有基础上实现全年满负荷生产,熟料全部自用,水泥年产销量将有所增加,逐步实现盈利。

产品销售

2009~2010年,公司加快推进项目建设、技术改造和管理升级,加快城市、乡镇两级销售网络建设,水泥和熟料销量稳步增长,2010年公司水泥销量和熟料外销量分别较上年提高24.6%和39.14%。2010年,受雨雪天气偏多导致项目施工延期等因素影响,吉林省的水泥需求增长不明显,公司建材产品价格较计划有所下降,2010年公司水泥和熟料销售价格分别为339.43元/吨和254.38元/吨,较上年分别上涨了0.91元和下降了7.53元。

表3 公司水泥板块销售情况

项 目	2009年	2010年	2011年 1~6月
水泥销量(万吨)	1056.93	1316.93	738.91
熟料外销(万吨)	222.00	308.88	262.88
水泥售价(元/吨)	338.52	339.43	358.78
熟料售价(元/吨)	261.91	254.38	295.00

资料来源:公司提供

公司水泥、熟料在吉、黑两省占据主导地位,2011年随着辽宁市场销量的提升,公司建材类产品的产销量将进一步增加。公司将严控成本保持竞争优势,密切跟踪大项目及保障房建设进程,做好市场开发及营销管理工作,提高在东北地区的市场占有率。

总体看，跟踪期内，公司生产线建设不断推进，项目建设速度加快，同时以兼并重组方式对区域市场实施整合，不断提高市场覆盖率和市场占有率，健全以“熟料水泥、骨料机砂、商品混凝土、水泥构件”为主的、区域内具有绝对优势的一体化建材产业集群。

2. 房地产业务

行业分析

房地产调控政策的升级和货币政策的继续趋紧，使得 2011 年上半年房地产市场出现积极变化。中国统计局发布的数据显示，2011 年上半年，中国商品住宅累计销售均价 5536 元/平方米，同比上涨 9.0%，增速较年初显著缩小了 2.5 个百分点。市场供需方面，2011 年上半年实现商品房销售面积 4.4 亿平方米，同比增长 12.9%；销售额 2.5 万亿元，同比增长 24.1%；全国完成房地产开发投资 2.6 万亿元，同比增长 32.9%；房屋新开工面积 9.9 亿平方米，同比增长 23.6%。

2011年上半年，为进一步巩固和扩大调控成果，中央及地方政府针对商品房和保障房双管齐下，调控政策继续升级和深化。为进一步抑制商品房需求，行政、经济手段并用：近40个城市实施限购，600多个城市出台房价控制目标；上海和重庆宣布从1月28日起开征房产税，税率为0.5%~1.2%；住房转让营业税调整；货币政策持续收紧，信贷政策更加严厉。为确保1000万套保障房建设落实到位，土地、资金、制度多管齐下：保障房用地单列；加大保障房建设财政投入，鼓励多渠道筹集资金；保障房建设实行责任制，建设信息公开。土地政策继续调整完善：坚持和完善土地出让招拍挂制度，确保保障房用地供给，商品房用地供应计划也有明显增长。

在信贷逐步收紧和政府加大调控执行力度的背景下，开发商的资金链将受到影响，有助于促使其提高土地使用效率、加快项目周转，从而抑制房价非理性上涨，中长期有利于规范

市场健康发展，但短期内市场也面临因需求观望而导致成交量萎缩的风险，区域市场走势将产生分化。

未来国内房地产行业将进入快速整合期，房地产行业竞争的重心将倾向融资能力及品牌影响力，品牌地产商将通过盈利模式复制及合作兼并等方式逐步扩大市场份额，行业集中度将逐步提高。随着房地产行业市场竞争的升级，资本实力将成为企业竞争的主导因素，实力雄厚、具有相当规模和品牌优势、规范成熟的房地产企业将成为市场的领导者。

经营生产

跟踪期内，该板块 2010 年主营业务收入为 14.17 亿元，毛利为 3.71 亿元。2011 年 1-6 月，随着公司亚太樱花苑项目销售以及亚泰桂花苑、松原亚泰澜熙郡项目的预售，公司房地产板块实现主营业务收入 4.88 亿元，占公司主营业务收入总计的 9.59%。

2010年公司房地产板块收入主要来自亚泰桂花苑商品房收入（占比33.19%）、南京先锋青年公寓商品房销售收入（占比26.01%），另外，亚泰樱花苑以及松原亚泰澜熙郡商品房销售收入占比也较高（合计占比29.65%）。

表4 公司房地产板块经营情况

	2009	2010	2011.1-6
房地产开发完成投资(万元)	53635	329434	7845
房屋施工面积 (万平方米)	24.79	31.75	19.06
房屋竣工面积 (万平方米)	11.88	10.05	0
房屋销售面积 (万平方米)	7.00	19.91	2.87
平均售价 (万元/平方米)	6353	6853	7430
新增土地储备面积 (万平方米)	49.68	83.92	0

资料来源：公司提供

针对投资投机需求增加而抬升房价的市场形势，2010年年初开始，国家持续施行紧缩型地产调控政策。从公司所在主要市场看，长春、沈阳市场受政策调控影响有限，南京、天津受冲击较大。2011年一季度，天津、南京商品住

宅市场刚有回暖迹象便遭遇了新一轮楼市调控。但由于公司房地产项目已在长春市场形成良好的口碑，宏观政策调控未对原有目标客户的购房意向产生较大影响。

截至2011年6月底，公司已完工尚未售完房地产项目分别为亚泰杏花苑、亚泰豪苑、亚泰鼎盛国际、亚泰樱花苑和南京亚泰先锋青年公寓，除南京亚泰先锋青年供应未售比例为26.25%外，其他项目未售比例均低于18%。

公司目前在建的房地产项目主要是亚泰花园四期桂花苑项目（以下简称“亚泰桂花苑”）

和松原亚泰澜熙郡项目。亚泰桂花苑属于棚户区改造项目，项目用地为划拨方式取得，位于长春二道区繁华地段，周边配套成熟，项目于2009年4月开工，2010年已经开始销售；松原亚泰澜熙郡项目地处吉林省松原市，定位为中高端住宅，占地24.46万平方米，规划建筑面积33.47万平方米，项目于2009年7月开工，2011年6月底完成销售比例为28.76%。随着上述项目的陆续开发，未来三年公司的房地产业务有望保持良好发展态势。

表5 截至2011年6月底公司未售完房地产项目

项目名称	建设期 (年/月~年/月)	总规划面积 (平方米)	年销售进度				未售比例
			2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1~6 月	
完工项目							
亚泰杏花苑	2001.3-2004.10	395,252	1.5%	2.8%	1.71%	0.32%	12.45%
亚泰豪苑	2002.7-2004.7	28,296	6%	3.7%	4.43%	1.69%	15.243%
亚泰鼎盛国际	2001.3-2005.12	42,927	6.3%	5.4%	2.79%	0%	4.84%
亚泰樱花苑	2007.3-2009.7	250,710	21.8%	25.21%	14.46%	3.00%	7.33%
南京亚泰先锋青年公寓	2008.8-2010.10	44,895			73.71%	0.04%	26.25%
在建项目							
亚泰桂花苑	2009.4-2011.9	158,146			41.93%	25.90%	32.17%
松原亚泰澜熙郡	2009-2013	320,000			16.76%	12.00%	16.00%

资料来源：公司提供

注：未售比例是以会计核算收入为计算基础。

截至2011年6月底，公司独立拥有土地储备80多万平方米，位于天津、沈阳、长春和松原；上述土地款（24.6亿元）已支付完毕。

为实现地产业务的外埠扩张，公司决定对海南兰海实业集团有限公司（以下简称“兰海实业”）的全资子公司——海南兰海集团投资控股有限公司（以下简称“兰海控股”）进行增资。亚泰集团2011年第六次临时董事会和2011年第二次临时股东大会审议通过了此项投资议案。根据亚泰集团与兰海实业、兰海控股签署的《吉林亚泰（集团）股份有限公司关于对海南兰海集团投资控股有限公司的增资协议》，亚泰集团将自筹资金以现金的方式对兰海控股进行增资，增资金额为人民币112928.57万元，其中52041万元计入兰海控股的实收资本，60887.57万元计入兰海控股的资本公积；兰海控股的注册资本将由50000万元增至102041万元，其中亚

泰集团持有52041万元，占兰海控股增资后注册资本的51%，兰海实业持有50000万元，占兰海控股增资后注册资本的49%。

截至2010年12月31日，兰海控股总资产18.22亿元，所有者权益4.46亿元；2010年实现营业收入2.46亿元，净利润-0.19亿元。海南国际旅游岛政策公布后，外地开发商进入并获得优质开发资源已变得相当困难，兰海实业和兰海控股作为海南本土具有影响力的房地产及旅游项目开发公司，在海南省不仅拥有良好的品牌，更拥有大量的未开发土地储备及旅游资源。亚泰集团在获得上述资源后，将成为海南省内具有较强实力的开发企业。此次交易后，公司拥有的房地产业务与兰海控股拥有的房地产业务将逐步整合，并形成协同效应，公司房地产业务的盈利能力和持续经营能力将得到提升，整体竞争实力将得到增强。

总体看，跟踪期内，公司在建和新建项目的陆续开发为房地产业绩增长提供支撑，同时公司也面临一定的资金压力。联合资信也注意到，目前公司的房地产业务以长春为主要目标市场，近年来异地开发商集中进驻长春投资房地产项目，竞争加剧，对公司在本地的开发形成竞争压力。

3. 其他业务

金融投资

公司为东北证券股份有限公司（以下简称“东北证券”，股票代码：000686）第一大股东（拥有1.78亿股，持股比例为30.71%）。截至2011年6月底，东北证券资产总额145.62亿元，净资产33.59亿元。2009~2011年1-6月，公司自东北证券获取长期股权投资收益（公司按持股比例享有的投资收益）2.80亿元、1.62亿元和0.27亿元。公司持有东北证券1.78亿股股权已于2010年8月27日解除限售，截至目前公司未采取二级市场交易行为。

截至2010年底，江海证券有限公司（以下简称“江海证券”）注册资本13.6亿元，拥有营业网点37家。2010年，公司自江海证券获取投资收益0.57亿元。

截至2011年6月底，公司持有吉林银行6.42亿股，持股比例9.77%。2010年，吉林银行实现营业收入64.11亿元，实现净利润11.91亿元，每股收益为0.20元/股。2011年1-6月，吉林银行实现营业收入31.45亿元，实现净利润13.91亿元。吉林银行已制定了上市的工作目标，预计将给公司带来较高的股权增值回报。

跟踪期内，东北证券和江海证券营业规模增长，吉林银行营业网点日趋扩大，盈利能力提升，公司所持股权有望获得增值收益。

医药业务

跟踪期内，公司医药板块已形成中药普药、中药抗癌药两个生产基地，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。该板块经营主体为医药生产企业吉林亚泰制药股

份有限公司（以下简称“亚泰制药”）、医药流通企业吉林大药房药业股份有限公司（以下简称“吉林大药房”）及全资子公司吉林亚泰明星制药有限公司（以下简称明星制药）。2010年公司医药业务实现的营业收入和毛利润分别为4.82亿元和2.22亿元；2011年1-6月公司医药业务板块实现营业收入3.04亿元，毛利润1.42亿元。

医药产业作为公司的新兴产业，处于资源整合和市场开发的初始阶段，另外，公司进入医药行业时间较晚，要在已成型的国内市场争得一席之地，需要较长时间的摸索和经验积累以及较大的人力、物力、财力投入。

商贸及煤炭业务

跟踪期内，行业竞争加剧，行业利润率下降，随着沃尔玛等外资零售企业大量进入长春市场，公司经营风险加大。

2009~2011年1~6月，公司商贸业务实现营业收入分别为6.48亿元、7.68亿元和4.50亿元，毛利润分别为1.55亿元、1.23亿元和0.76亿元，实现了较快增长。公司商贸板块现金回流好，2010年实现经营活动现金流入量9.26亿元，经营活动现金净流量0.32亿元。

公司煤炭生产企业双鸭山煤业，现有3个矿井投产，设计年产能120万吨；其中二井设计年产能21万吨，于2008年投产；一井设计年产能60万吨，于2009年投产。目前双鸭山煤业三井处于投资建设阶段，预计于2011年末投产，设计产能30万吨。

4. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

5. 投资项目进展情况

水泥业务方面，公司计划未来在长春市、吉林市、哈尔滨市和沈阳市等中心城市创建5个商品混凝土龙头企业，并建立3~5个占地面积30万平方米以上的大型骨料基地，建立技术研

发中心和商品混凝土营销中心，适时将业务辐射至周边二级城市，进一步提高集团公司的整体盈利能力。公司未来三年重点投资项目包括亚泰哈尔滨阿城分公司日产4000吨水泥熟料生

产线、亚泰图们日产4000吨熟料生产线、亚泰伊通公司水泥磨扩能技术改造等11个项目，总投资42.72亿元，截至2010年底已完成投入5.29亿元，未来三年累计投资额37.43亿元。

表7 公司2011~2013年水泥产业投资项目情况

单位：亿元

项目名称	建设期	总投资	资金筹措方案		2010 年底已投资额	2011 年	2012 年	2013 年
			贷款	自筹				
亚泰哈尔滨水泥阿城分公司日产 4000 吨水泥熟料生产线	2010.4-2012.9	5.63	2.50	3.13	1.19	4.44		
亚泰哈尔滨公司新建 150 万吨水泥磨	2010.4-2011.7	1.92		1.92	1.36	0.56		
哈尔滨公司 5 号水泥磨扩能技术改造	2010.4-2011.11	0.24		0.24	0.00		0.24	
亚泰双阳公司 1-4 线余热发电项目	2010.7-2011.10	0.94		0.94	0.40	0.54		
亚泰鼎鹿生料磨改造水泥磨	2011.4-2011.11	0.21		0.21	0.00	0.21		
亚泰鼎鹿农安分公司水泥磨扩能技术改造项目	2010.7-2011.11	1.58		1.58	0.78	0.80		
亚泰伊通公司水泥磨扩能技术改造	2010.7-2011.6	1.96		1.96	0.56	1.40		
亚泰图们日产 4000 吨熟料生产线	2010.8-2012.8	4.34	2.00	2.34	1.00	1.00	2.34	
亚泰哈尔滨公司 1-2#窑余热发电项目	2012.3-2012.12	0.40		0.40	0.00		0.40	
亚泰哈尔滨利用 2#窑焚烧城市淤泥和垃圾项目	2013.3-2013.12	0.30		0.30	0.00			0.30
商品混凝土、骨料基地项目	2011.1-2013.6	25.20	8.00	17.20	0.00	6.00	10.00	9.20
合计	--	42.72	12.50	28.47	5.29	14.59	12.98	9.50

资料来源：公司提供

房地产业务方面，公司目前在建房地产项目包括亚泰桂花苑、亚泰澜熙郡和梧桐公馆3个项目，投资合计43.71亿元，截至2011年6月

底已投资17.38亿元；拟建房地产项目包括沈阳亚泰城、天津亚泰观澜2个项目，计划投资合计86.43亿元。

表8-1 截至2011年6月底公司在建房地产项目

项目名称	规划总建筑面积 (万平方米)	竣工面积 (万平方米)	计划投资 (亿元)	自有资金 (亿元)	贷款 (亿元)	2011年6月底已投资 (亿元)	批复情况
长春亚泰桂花苑项目	24.30	6.05	7.80	4.80	3.00	7.60	五证齐全
松原亚泰澜熙郡项目	33.32	0	10.32	9.32	1.00	4.21	五证齐全
梧桐公馆项目	44.56	0	25.60	22.60	3.00	5.57	五证齐全
合计			43.71	36.71	7.00	17.38	

注：五证分别为国有土地使用权证、建筑用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证。

表8-2 公司拟建房地产项目

地块名称	地理位置	土地面积 (万平方米)	单位地价 (元/平方米)	规划建筑面积 (万平方米)	竣工时间	性质	计划投资 (亿元)
沈阳亚泰城	沈阳	50.0	2356	151.34	2015	商住	73.45
天津亚泰观澜	天津	4.70	12196	14.78	2012	商住	12.98

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司投资项目不断推进，水泥业务相关的产业链得到进一步完善，经营规模扩大，资本性支出压力较大，资金需求

增加。

四、财务分析

公司提供的2009~2010年度财务报表已经中准会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2011年上半年财务报表未经审计。

2010年，公司合并范围增加5家子公司，分别为吉林亚泰莲花山投资管理有限公司、抚州世晟房地产有限公司、鸡西亚泰选煤有限公司、长春市政建设（集团）房地产开发有限公司和铁岭铁新水泥有限公司，2010年由于公司所属子公司亚泰集团沈阳金安预制构件有限公司、亚泰集团沈阳金泰商品混凝土有限公司和通化市旭升塑编制造有限责任公司注销，公司合并范围减少这3家子公司。2011年上半年，公司合并范围增加6家子公司，分别为亚泰集团调兵山水泥有限公司、亚泰集团沈阳预拌混凝土有限公司、辽宁兴荣昌地铁管片有限公司、铁岭县新东山碎石有限公司、沈阳吉泰建筑工程有限公司和亚泰集团哈尔滨现代建筑工业有限公司。合并范围变动对公司财务数据可比性影响不大。

1. 盈利能力

2010年公司水泥、房地产板块收入增长较快，推动公司营业收入较2009年同比增长32.92%，为81.36亿元。

2010年，由于水泥产品原材料价格的上涨，使水泥产品毛利率下降，公司建材产业盈利能力较2009年下降；而医药等其他产业盈利能力增强，主要是公司药品销售增加，医药产业毛利率提高。

2010年公司期间费用合计15.95亿元，占营业收入比重为19.60%，较2009年略有上升。

2009~2010年，公司获得投资收益分别为3.59亿元和2.63亿元，2010年投资收益较同比下降26.78%，主要原因为公司联营企业东北证券及江海证券利润下降，致使公司按持股比例享有的投资收益下降。2009~2010年，公司获得政

府补助2.29亿元和2.45亿元。近两年投资收益和政府补贴合计占公司利润总额的56%和66%，非经营性收益在利润总额中占比较大。

受建材产业盈利能力下降及参股公司业绩下滑影响，2010年公司利润总额有所下滑，为7.70亿元，同比下降-26.78%。

从盈利指标看，2010年公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为23.70%、4.74%和6.62%，较2009年略有下降。

2011年1~6月，公司实现营业收入51.78亿元，较上年同期增长38.60%，主要是由于公司建材产业水泥产品销售价格、销售数量增加所致；获得投资收益0.83亿元，较上年同期增长3.86%；实现利润总额5.19亿元，较上年同期增长44.33%。

总体看，跟踪期内，公司营业收入稳步增长，投资收益和政府补贴等非经营性收益仍为公司利润总额的重要组成部分。

2. 现金流

从经营活动来看，2009~2010年，公司经营活动产生的现金流入量增长16.61%，2010年为90.44亿元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金。2010年，公司支付了20多亿元土地款、且支付的往来款有所增加，使得公司经营活动现金流出量增幅较大，经营活动产生的现金流量净额为负。2010年公司支付的其他与经营活动有关的现金14.26亿元，同比大幅增长，主要是因为合并范围增加所致。公司经营活动产生的现金流量净额波动性较大。

从收入实现质量指标看，2009~2010年，公司现金收入比平均值为114.27%，2010年为107.99%。公司收入的实现质量尚可。

从投资活动来看，2009~2010年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-9.79亿元和-15.13亿元，公司投资支出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及取得子公司及其他营业单位支付的现金净额等。2010年公司投资活动产生的现金流量净额

减少，主要是公司上期转让吉林亚泰集团建材投资有限公司26%股权收到了股权转让价款所致。

2009~2010年，公司筹资方式主要为借款筹资。2009~2010年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-3.65亿元和-30.28亿元，公司外部融资需求较大。

从筹资活动看，2009~2010年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为13.55亿元和38.63亿元。

2011年1~6月，公司经营活动产生的现金流量净额为9.97亿元；投资活动产生的现金流量净额为-6.78亿元；筹资活动产生的现金流量净额为3.91亿元，主要是银行借款大幅减少。

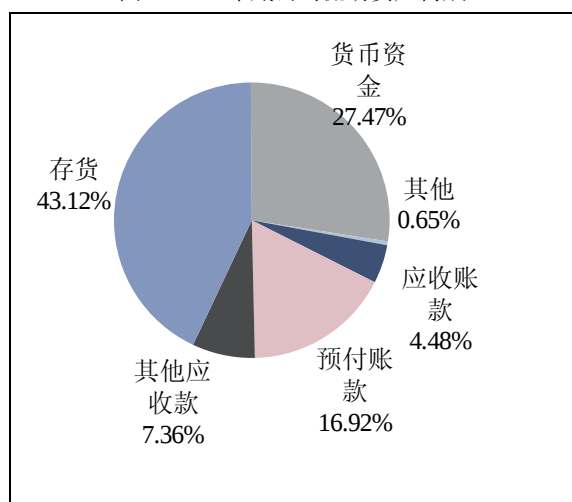
总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流入规模较大，经营活动产生的现金流量净额波动性较大；投资规模和外部融资需求较大。

3. 资本及债务结构

资产质量

截至2010年底，公司（合并）资产总额265.24亿元，同比增长39.15%，其中流动资产合计占45.14%，非流动资产合计占54.86%。

图2 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2009~2010年，公司流动资产增长64.64%，主要源于货币资金、应收票据、其他应收款和存货的增长。截至2010年底，公司流动资产合

计119.73亿元，其中货币资金、预付款项和存货占比较大。

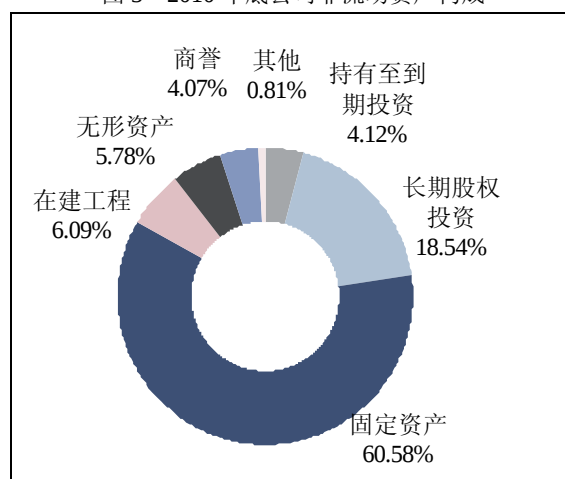
截至2010年底，公司货币资金32.85亿元，较上年增长33.73%，主要原因为公司筹资增加的货币资金尚未完全投入使用所致，其中银行存款占货币资金总额的99.91%。

截至2010年底，公司应收账款5.36亿元，较上年增长125.47%，主要是由于2010年底新纳入合并范围的铁新水泥的期末应收账款增加及公司加大水泥产品销售力度而增加了赊销金额所致。公司应收账款以1年以内的为主，占比68.43%。

截至2010年底，公司存货51.58亿元，同比增长109.2%，主要是由于公司2010年末储备的原材料增加以及新增房地产开发项目使开发成本增加所致；公司存货构成中原材料、开发产品和开发成本占比较大，2010年分别占15.37%、12.98%和58.31%。

2009~2010年，公司非流动资产增长23.43%，2010年底为145.51亿元。公司非流动资产主要包括固定资产、长期股权投资、在建工程和无形资产。

图3 2010年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2010年底，公司固定资产原值116.69亿元，其中以房屋及建筑物（占53.08%）和通用机器设备（占42.42%）为主。2010年底公司固定资产成新率为75.79%，计提减值准备合计

0.29亿元。2010年底公司用于抵押贷款的固定资产价值为19.98亿元。

截至2010年底，公司长期股权投资26.98亿元，公司持有东北证券30.71%、吉林亚泰生物药业股份有限公司33.33%、江海证券30.076%、铁岭县新岗采石有限公司14.06%、以及吉林银行7.93%的股份。其中，2011年2月，公司受让吉林亚泰生物药业股份有限公司持有的吉林银行1.21亿股股权，2011年3月，公司持有吉林银行股份增至9.77%。

截至2011年6月底，公司资产总额288.85亿元，较2010年底增长8.90%。其中流动资产占46.82%，非流动资产占53.188%，流动资产占比较2010年底略有上升，主要是货币资金、应收账款、应收票据和存货增加所致。公司流动资产合计135.25亿元，较2010年底增长12.96%，构成变化不大。公司非流动资产合计153.60亿元，较2010年底增长5.56%。

总体看，跟踪期内，公司资产构成稳定，规模持续增长；流动资产中存货和货币资金占比大，存货构成中主要为原材料、开发产品和开发成本；公司整体资产质量良好。

负债及所有者权益

所有者权益方面，截至2010年底，公司所有者权益合计86.99亿元，其中少数股东权益14.26亿元；归属于母公司所有者权益合计72.73亿元，其中实收资本26.05%，资本公积占47.50%，盈余公积占3.63%，未分配利润占22.67%，专项储备0.15%。2010年公司资本公积较上年减少70.9万元，主要是公司联营企业东北证券股份有限公司资本公积减少2346.32万元，公司按持股比例相应减少资本公积720.56万元所致。

负债方面，2009~2010年，公司负债总额增长60.71%。截至2010年底，公司负债合计178.25亿元，其中流动负债占75.02%，非流动负债占24.98%，公司负债以流动负债为主。

截至2010年底，公司流动负债合计133.72亿元，公司流动负债中以短期借款、应付票据、

应付账款和预收款项为主，占比分别为60.52%、13.72%、12.27%、5.85%。

截至2010年底，公司非流动负债合计44.53亿元，公司非流动负债构成中以长期借款为主（占55.88%）。

截至2010年底，公司债务总额136.09亿元，其中短期债务占74.43%，长期债务占25.57%（较2009年上升5.68个百分点），债务结构进一步得到改善。2010年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为67.20%、61.01%和28.57%，公司债务增长较快，债务负担较重。

截至2011年6月底，公司所有者权益合计90.97亿元，其中少数股权权益15.02亿元；归属于母公司所有者权益合计75.95亿元，其中实收资本24.95%，资本公积占45.49%，盈余公积占3.48%，未分配利润占25.94%，专项储备0.14%。

截至2011年6月底，公司负债合计197.88亿元，较2010年底增长11.01%，其中流动负债合计144.62亿元，较2010年底增加8.15%，主要为公司票据结算业务导致应付票据大幅增长所致。公司流动负债在负债总额中的比重降至73.09%；公司于2011年3月发行“11亚泰MTN1”，2011年上半年公司新增5亿元融资租赁设备价款，应付债券和长期应付款的增加使得非流动负债占比升至26.91%。

截至2011年6月底，公司全部债务152.50亿元，较2010年底增长12.06%；其中短期债务占比74.00%，长期债务占比26.00%，债务结构与2010年底基本一致。2011年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为68.51%、62.64%和30.35%，债务负担有所上升。

总体看，跟踪期内，公司所有者权益构成稳定；公司水泥板块新建、并购整合以及房地产板块后续投资的资金需求扩大，债务负担有所加重，有息债务增长较快，债务结构仍有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010年公司流动比率和速动比率分别为89.54%和50.97%，与上年相比，流动比率有所上升，速动比率有所下降，这主要是由于2010年一批在建房产项目的增加使得公司存货大幅上升所致；2011年1-6月，流动比率与速动比率分别上升至93.52%与52.86%。2010年，经营现金流动负债比为-11.32%，经营现金流入量/流动负债为0.68倍。总体看，公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2010年公司EBITDA为17.45亿元，有息债务增加较快，EBITDA利息倍数从2009年的5.13倍下降至3.62倍；全部债务/EBITDA倍数从2009年的4.43倍上升至7.80倍。总体看，公司对全部债务的保护能力有所降低。

截至2011年6月底，公司未对集团外企业进行担保。

公司与各家银行保持合作关系。截至2011年6月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为141.25亿元，尚未使用的额度为25.39亿元。公司为境内A股上市公司，直接、间接融资渠道通畅。

截至2011年6月底，公司现金类资产42.27亿元，为两期中期票据发行额度的2.11倍。公司现金类资产对两期中期票据保护程度较好。

2010年，公司经营活动产生的现金流入量为90.44亿元，为两期中期票据的4.50倍。公司经营活动现金流入对两期中期票据覆盖程度较高；公司经营活动产生的现金流量净额为-15.14亿元，为两期中期票据发行额度的-0.76倍，对两期中期票据没有保障能力。

综合以上，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）确定维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10吉林亚泰MTN1”与“11吉林亚泰MTN1”AA的信用等级。

附件 1-1 资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：				
货币资金	245664.57	328539.08	33.73	399837.67
交易性金融资产				
应收票据	3522.47	7805.80	121.60	22882.51
应收账款	23767.95	53589.49	125.47	61533.70
预付款项	168674.90	202323.64	19.95	192601.92
应收利息	1260.00	1260.00		
应收股利				
其他应收款	37793.25	88015.73	132.89	85047.76
存货	246545.15	515784.55	109.20	588034.89
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	727228.29	1197318.29	64.64	1352506.26
非流动资产：				
可供出售金融资产	479.40	358.80	-25.16	373.80
持有至到期投资	60000.00	60000.00		60000.00
长期应收款				
长期股权投资	256614.10	269782.49	5.13	288871.50
投资性房地产				
固定资产	701856.79	881447.69	25.59	894997.43
在建工程	60369.89	88652.19	46.85	119054.56
工程物资	3888.83	3269.31	-15.93	4101.67
固定资产清理	48.83	104.85	114.73	1780.93
无形资产	64628.34	84139.85	30.19	92936.64
开发支出				
商誉	24560.50	59288.20	141.40	64622.81
长期待摊费用	774.48	1255.97	62.17	2025.61
递延所得税资产	5661.56	6829.72	20.63	7229.21
其他非流动资产				
非流动资产合计	1178882.73	1455129.07	23.43	1535994.16
资产总计	1906111.01	2652447.35	39.15	2888500.42

附件 1-2 资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：				
短期借款	486544.50	809354.50	66.35	770123.03
交易性金融负债				
应付票据	71510.00	183500.00	156.61	314375.00
应付账款	111137.01	164058.10	47.62	161052.78
预收款项	91717.30	78182.19	-14.76	61931.21
应付职工薪酬	7248.36	10483.53	44.63	7503.07
应交税费	2184.79	-605.03	-127.69	10850.64
应付利息		928.27		4494.41
应付股利	436.80	0.30	-99.93	414.89
其他应付款	56498.22	71250.33	26.11	71450.89
一年内到期的非流动负债	69570.00	20093.00	-71.12	44025.00
其他流动负债				
流动负债合计	896846.98	1337245.18	49.11	1446220.91
非流动负债：				
长期借款	155860.45	248817.45	59.64	197987.45
应付债券		99165.75		198491.78
长期应付款	51645.50	92234.17	78.59	133221.94
专项应付款	1784.19	1560.00	-12.57	1560.00
预计负债				
递延所得税负债	326.87	275.31	-15.77	279.06
其他非流动负债	2734.76	3251.43	18.89	1012.47
非流动负债合计	212351.77	445304.11	109.70	532552.71
负债合计	1109198.75	1782549.30	60.71	1978773.61
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	189473.21	189473.21		189473.21
资本公积	345538.28	345467.38	-0.02	345481.70
减：库存股				
专项储备	1402.1	1106.45	-21.09	1085.68
盈余公积	24578.27	26436.31	7.56	26436.31
未分配利润	137843.32	164864.39	19.60	197012.54
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	698835.17	727347.74	4.08	759489.44
少数股东权益	98077.09	142550.31	45.35	150237.37
所有者权益（或股东权益）合计	796912.27	869898.06	9.16	909726.81
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1906111.01	2652447.35	39.15	2888500.42

附件 2 利润表
(单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	612109.32	813637.34	32.92	517817.10
减: 营业成本	434815.98	600060.68	38.00	375053.39
营业税金及附加	13317.98	20757.34	55.86	9474.79
销售费用	36341.16	46721.35	28.56	25800.19
管理费用	47318.58	66679.66	40.92	33036.66
财务费用	27296.52	46049.13	68.70	29607.25
资产减值损失	1939.11	3928.70	102.60	1127.42
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)	35874.33	26266.94	-26.78	8294.12
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	34507.39	21187.09	-38.60	4466.32
汇兑收益 (损益以 “-” 号添列)				
二、营业利润 (亏损以 “-” 号填列)	86954.32	55707.41	-35.93	52011.51
加: 营业外收入	23417.84	25092.21	7.15	1602.10
减: 营业外支出	5257.82	3830.05	-27.16	1728.11
其中: 非流动资产处置损失	3199.84	1907.91	-40.37	1358.05
三、利润总额 (亏损总额以 “-” 号填列)	105114.33	76969.57	-26.78	51885.50
减: 所得税费用	18213.81	19358.25	6.28	10868.98
四、净利润 (净亏损以 “-” 号填列)	86900.52	57611.32	-33.70	41016.52
五、归属于母公司所有者的净利润	74587.81	49203.00	-34.03	32148.15
少数股东损益	12312.71	8408.31	-31.71	8868.37
六、每股收益				
基本每股收益	0.39	0.26	-33.33	
稀释每股收益	0.39	0.26	-33.33	

附件 3-1 现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	723273.13	859014.99	18.77	564102.20
收到的税费返还	10451.02	9950.97	-4.78	614.65
收到其他与经营活动有关的现金	41789.16	35384.69	-15.33	21002.05
经营活动现金流入小计	775513.31	904350.65	16.61	585718.90
购买商品、接受劳务支付的现金	518674.98	753728.83	45.32	380734.46
支付给职工以及为职工支付的现金	50747.41	63957.19	26.03	38621.18
支付的各项税费	98731.51	95482.00	-3.29	45275.13
支付其他与经营活动有关的现金	45997.51	142611.18	210.04	21405.10
经营活动现金流出小计	714151.41	1055779.20	47.84	486035.87
经营活动产生的现金流量净额	61361.90	-151428.55	-346.78	99683.03
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	208220.54	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益收到的现金	5414.48	12856.36	137.44	6446.62
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	111.30	547.54	391.93	780.07
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	213746.32	13403.90	-93.73	7226.69
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	118042.90	142480.25	20.70	69727.48
投资支付的现金	90202.00	0.00	-100.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	43400.72	22271.11	-48.68	5314.00
支付其他与投资活动有关的现金			-100.00	
投资活动现金流出小计	311645.63	164751.36	-47.14	75041.47
投资活动产生的现金流量净额	-97899.30	-151347.46	-54.60	-67814.78
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	23261.20	35938.80	54.50	1800.00
取得借款收到的现金	778490.00	1131900.00	45.40	589408.53
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	50000.00		50000.00
筹资活动现金流入小计	801751.20	1217838.80	51.90	641208.53
偿还债务支付的现金	613198.00	746010.00	21.66	559704.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	51017.53	70038.54	37.28	34468.83
支付其他与筹资活动有关的现金	2017.12	15533.18	670.07	7902.68
筹资活动现金流出小计	666232.65	831581.72	24.82	602075.63
筹资活动产生的现金流量净额	135518.56	386257.08	185.02	39132.90
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-79.72	-606.56	-660.84	297.46
五、现金及现金等价物净增加额	98901.43	82874.51	-16.20	71298.60
加: 期初现金及现金等价物余额	146763.14	245664.57	67.39	328539.08
六、期末现金及现金等价物余额	245664.57	328539.08	33.73	399837.67

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	86900.52	57611.32	-33.70	41016.52
加: 资产减值准备	1939.11	3928.70	102.60	1127.42
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	34780.31	46053.61	32.41	27461.96
无形资产摊销	2123.38	2605.50	22.71	1516.18
长期待摊费用摊销	327.94	718.40	119.06	641.58
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减: 收益)	3092.91	1604.32	-48.13	1249.48
固定资产报废损失				
公允价值变动损失(减: 收益)				
财务费用(减: 收益)	34481.36	48190.49	39.76	29709.59
投资损失(减: 收益)	-35874.33	-26266.94	-26.78	-8294.12
递延所得税资产减少(减: 增加)	-841.67	-1168.16	38.79	-399.49
递延所得税负债增加(减: 减少)	-14.32	-21.01	46.70	3.75
存货的减少(减: 增加)	-48941.52	-258895.59	428.99	-72660.34
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-23014.51	-100694.48	337.53	-28477.47
经营性应付项目的增加(减: 减少)	6402.72	74905.29	1069.90	106787.96
其他				
经营活动产生的现金流量净额	61361.90	-151428.55	-346.78	99683.03
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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				
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	245664.57	328539.08	33.73	399837.67
减: 货币资金的期初余额	146763.14	245664.57	67.39	328539.08
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	98901.43	82874.51	-16.20	71298.60

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	20.59	18.35	--
存货周转次数(次)	1.97	1.57	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.36	--
现金收入比(%)	120.55	107.99	108.94
盈利能力			
营业利润率 (%)	26.79	23.70	25.74
总资本收益率(%)	7.68	4.74	--
净资产收益率(%)	10.90	6.62	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	16.36	28.57	30.35
全部债务资本化比率(%)	49.58	61.01	62.64
资产负债率(%)	58.19	67.20	68.51
偿债能力			
流动比率(%)	81.09	89.54	93.52
速动比率(%)	53.60	50.97	52.86
经营现金流动负债比(%)	6.84	-11.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.13	3.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.43	7.80	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.05	-0.22	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.06	-6.28	--

注：2011 年上半年财务数据未经审计。

附件 5 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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	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	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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
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/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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

附件 6 中长期债券信用等级设置及其含义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

级别设置	含 义
AAA	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	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	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	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	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	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	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	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	不能偿还债务

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级含义。