

## 云南铝业股份有限公司跟踪评级分析报告

### 主体

长期信用: AA

评级展望: 稳定

### 债项

06 云铝 CP02

3 亿元人民币, 2006/12/20~2007/12/20, A-1

07 云铝 CP01

3 亿元人民币, 2007/6/22~2008/3/18, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 12 月 7 日

上次评级时间: 2007 年 5 月 15 日

### 主要数据:

| 项 目            | 2004 年    | 2005 年    | 2006 年    | 2007 年 9 月 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 资产总额(万元)       | 415590.65 | 460635.13 | 556434.18 | 568945.75  |
| 所有者权益(万元)      | 166689.55 | 164434.31 | 185028.14 | 247854.93  |
| 主营业务收入(万元)     | 231062.48 | 453312.51 | 672511.26 | 531297.62  |
| 利润总额(万元)       | 22210.05  | 16659.64  | 42518.26  | 62528.05   |
| 资产负债率(%)       | 59.89     | 63.16     | 64.12     | 56.44      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 56.29     | 57.93     | 57.87     | 51.04      |
| 净资产收益率(%)      | 11.34     | 8.59      | 16.91     | --         |
| 流动比率(%)        | 107.86    | 111.07    | 115.67    | 109.34     |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 9.11      | 5.13      | 5.39      | --         |
| 债务保护倍数(倍)      | 0.15      | 0.14      | 0.19      | --         |

\*注: 2007 年 9 月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, 所有者权益包括少数股东权益。

### 分析员

夏 阳

电话 010-85679696-8802

邮箱 xiayang@lianheratings.com.cn

刘 君

电话 010-85679696-8829

邮箱 liujun@lianheratings.com.cn

### 传真

010-85679688

### 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、企业基本情况

云南铝业股份有限公司(以下简称“云铝股份”或“公司”)成立于1998年3月20日,是经中国证券监督管理委员会证监发字[1997]533号文和证监发字[1997]534号文批准,以“全额预缴款,比例配售,余款即退”方式,由云南冶金集团总公司将其全资企业云南铝厂的绝大部分生产经营性资产投入,独家发起并向社会公开募集股份方式设立的股份有限公司。公司股票(股票名称“云铝股份”,股票代码“000807”)于1998年4月8日在深圳证券交易所挂牌上市。公司已于2006年5月完成股权分置改革。2007年4月26日,公司以资本公积金转增股本,每10股转增6股。截至2007年6月底,公司总股本为87360万股,其中云南冶金集团总公司持有51.41%,为唯一持股份额超过5%的股东。

公司的主营业务为铝冶炼和铝加工,是中国有色金属工业协会确定的中国14家重点铝企业之一,主要产品有重熔用铝锭、预焙阳极、铝铸轧卷、冷轧铝板、电工圆铝杆、铝棒、铸造铝合金和民用铝制品等十大系列上百个规格型号的产品。截至2007年6月底,公司拥有云南涌鑫金属加工有限公司(以下简称“涌鑫公司”)、云南润鑫铝业有限公司(以下简称“润鑫公司”)和云南文山铝业有限公司(以下简称“文山铝业”)3家子公司,见表1。公司本部设有总经理办公室、市场营销部、物资供应部、生产部、财务部、人力资源部、资产管理部、技术创新中心等部门,下设电解一厂、电解二厂、加工厂、炭素厂、动力厂、运输管理部、修造厂等生产部门。

表 1 子公司情况

| 子公司名称 | 注册地  | 业务性质 | 注册资本(万元) | 持股比例(合计) | 表决权比例(合计) |
|-------|------|------|----------|----------|-----------|
| 涌鑫公司  | 云南建水 | 冶金   | 10,237   | 25.50%   | 53.83%    |
| 润鑫公司  | 个旧大屯 | 冶金   | 14,700   | 44.22%   | 52.39%    |
| 文山铝业  | 云南文山 | 采掘   | 8,000    | 55%      | 55%       |

注：根据涌鑫公司和润鑫公司的其他股东签署的授权委托书，公司取得了涌鑫公司28.33%的表决权、润鑫公司的8.17%的表决权，形成了对这两家公司的控制权。

截至2007年9月底，公司（合并）资产总额为568945.75万元，负债总额321090.82万元，少数股东权益35611.75万元，归属于母公司所有者权益合计212243.18万元；2007年1~9月，公司实现营业收入531297.62万元，利润总额62528.05万元。

公司注册地址：云南省昆明市呈贡县。法定代表人：陈智。

## 二、产业分析

2007年上半年，中国铝工业保持较快发展势头。

### 氧化铝新建产能陆续释放，价格将低位运行

根据中国有色金属工业协会统计，2007年上半年，中国氧化铝产量达到942.42万吨，同比增长59%，预计2007年氧化铝的产量将有较大幅度的增长，全年产量将突破2000万吨。与此同时，中国铝业股份有限公司（以下简称“中国铝业”）2006年产量占国内全部产量的比重降至70%，预计2007年将降至50%左右。

随着新建产能的陆续释放，中国氧化铝的进口依赖度呈持续下降趋势。2007年上半年，中国进口氧化铝265.72万吨，同比下降20.2%；预计至2008年，国内氧化铝产量基本可以满足国内需求。

在价格方面，2007年以来，国内主要非“中铝系”氧化铝企业实行限产保价政策，将氧化铝现货价格提高至2800-3000元/吨。在进口氧化铝价格和国内非中铝企业现货报价不断上升的情况下，2007年2月1日，中国铝业将氧化铝现

货价格由2400元/吨上调至3600元/吨；3月份为3700元/吨；4月至9月中旬为3900元/吨；9月13日起下调至3500元/吨，11月27日上调为3800元/吨。

总体看，国际、国内产能的迅速扩张使得氧化铝价格难以大幅提高。

### 电解铝产量大幅增长，价格保持相对高位

2007年上半年，中国电解铝产量为586.46万吨，同比增长37.49%。据北京安泰科信息开发有限公司统计，国内目前在建电解铝项目累计产能接近450万吨，其中大约有370万吨的产能将在2007年底前建成投产。加上闲置产能的重启，因此预测2007年底电解铝产量将增至1200万吨以上，比2006年增长27.7%，产量增速将超过消费量增速。

2007年上半年，原铝价格变化幅度不大，8月份以后有所下降，总体看仍保持相对高位。

表 2 国内外期货交易所铝平均价

| 时间          | LME (美元/吨) |      | SHFE (元/吨) |       |
|-------------|------------|------|------------|-------|
|             | 现货价        | 三月期价 | 现货价        | 三月期价  |
| 2002 年平均价   | 1350       | 1365 | 13553      | 13514 |
| 2003 年平均价   | 1431       | 1428 | 14595      | 14573 |
| 2004 年平均价   | 1716       | 1721 | 16242      | 16416 |
| 2005 年平均价   | 1898       | 1900 | 16744      | 16848 |
| 2006 年平均价   | 2569       | 2594 | 20114      | 19987 |
| 2007 年 1 月  | 2722       | 2809 | 20914      | 19910 |
| 2007 年 2 月  | 2759       | 2832 | 19925      | 19421 |
| 2007 年 3 月  | 2758       | 2761 | 19702      | 19737 |
| 2007 年 4 月  | 2844       | 2814 | 19431      | 19585 |
| 2007 年 5 月  | 2795       | 2826 | 20509      | 20178 |
| 2007 年 6 月  | 2677       | 2727 | 20185      | 19682 |
| 2007 年 7 月  | 2733       | 2788 | 19850      | 19589 |
| 2007 年 8 月  | 2516       | 2579 | 19510      | 19416 |
| 2007 年 9 月  | 2391       | 2450 | 19362      | 19350 |
| 2007 年 10 月 | 2442       | 2493 | 18678      | 18817 |

资料来源：《中国铝业》杂志

### 电解铝面临持续宏观调控压力

2007年4月2日，国家发展和改革委员会发布《关于进一步贯彻落实加快产业结构调整政策措施遏制铝冶炼投资反弹的紧急通知》（以下



简称“《紧急通知》”)。《紧急通知》指出，目前正处于铝工业结构调整的关键阶段，必须进一步加大宏观调控和产业结构调整力度，遏制盲目投资和冶炼能力的急剧扩张。《紧急通知》提出如下要求：1、按照产业政策和投资项目管理规定规范投资行为；2、加强产业政策与土地、环保、融资政策的协调配合和市场监管；3、加快淘汰落后工艺装备，防止落后能力死灰复燃；4、加强环保、防止环境污染；5、规范矿产资源开发利用秩序；6、加强安全生产监督检查；7、抓好节能降耗工作，促进产业结构调整；8、清理在建拟建项目。

2007年6月19日，财政部和国家税务总局对2831项商品出口退税作了调整，取消了553项产品的出口退税，其中涉及部分简单铝加工产品：税号7604的铝条、杆、型材和异型材的出口退税由先前的11%调整为0；税号7605的铝丝及铝合金丝的出口退税由8%调整为0。而税号7607的铝箔和税号7608的铝管的出口退税未作调整，仍保持在13%。

2007年7月24日，海关总署公布《关于对部分铝产品进出口关税税率进行调整的通知》，宣布自2007年8月1日起至12月31日止，对部分铝产品进出口关税税率进行调整：1、以暂定税率形式，将税号76011090项下的未锻轧非合金铝的进口关税税率由5%下调至0%；2、对非合金制铝条、杆(税号:ex76041000)开征出口暂定关税，暂定关税税率为15%。

根据海关统计，2007年1~8月，受出口退税调整因素影响，中国原铝出口130,051吨，比上年同期下降77.90%，呈急剧下降态势。

2007年10月29日，国家发展和改革委员会发布《铝行业准入条件》，主要从企业生产规模、生产工艺、能源消耗、资源利用、环境保护、监督管理等诸多方面对铝行业设立准入门槛。其中，新建电解铝项目必须经国务院投资主管部门核准，近期只核准环保改造项目及国家规划的淘汰落后产能的置换项目。新建铝加工项目产品结构必须以板、带、箔或挤压管、工业

型材为主，多品种加工项目须达到10万吨/年以上，单一品种产能须达到：板带材5万吨/年、箔材3万吨/年、挤压材5万吨/年以上。

总体看，国家调控铝冶炼行业的力度相当大，目的是保护国内铝土矿资源，抑制电解铝出口。持续的调控措施对铝行业造成较大压力。

### 中国电解铝生产企业概况

目前国内从事电解铝生产的厂商比较多，产业集中度较低，企业规模的差别也很大。据中国有色金属工业协会统计，截止到2006年底，全国共有电解铝生产企业89家，其中，年产量10万吨以上的20家，其中超过30万吨的有5家。2006年全国前5家电解铝生产企业的年产量比较情况见表3。可以看到，中国铝业产量占全国总产量的20.71%，拥有较大规模优势。

表3 2006年全国前5家电解铝生产企业的年产量情况  
单位：万吨

| 企业名称        | 年产量   | 占国内总产量的比重 |
|-------------|-------|-----------|
| 中国铝业股份有限公司  | 193.6 | 20.71%    |
| 青铜峡铝业集团有限公司 | 55.6  | 5.95%     |
| 尹川电力集团公司    | 40.8  | 4.36%     |
| 云南铝业股份公司    | 37.8  | 4.04%     |
| 青海桥头铝业公司    | 29.9  | 3.20%     |

资料来源：《中国铝业》杂志

全国主要铝冶炼上市公司2007年上半年产量及主要财务指标见表4。可以看到，受氧化铝价格下降、电解铝价格高位运行因素影响，2007年上半年，全国主要铝冶炼上市公司业绩普遍大幅增长，8家公司营业利润增长率和利润总额增长率的平均值分别为164.49%和159.62%，净资产收益率除中国铝业和新疆众和外均有大幅提高，行业整体发展形势良好。

表 4 全国主要铝冶炼上市公司 2007 年上半年产量及主要财务指标

| 证券简称            |             | 中国铝业  | 云铝股份   | 包头铝业   | 中孚实业   | 南山铝业    | 焦作万方   | 关铝股份    | 新疆众和    |
|-----------------|-------------|-------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|
| 铝产量（万吨）         |             | 133*  | 19.22  | 15.63  | 15.21  | 14.92** | 13.84  | 5.78    | 1.22    |
| 投资与收益           | 每股收益(元)     | 0.53  | 0.3    | 0.9307 | 1.2613 | 0.69    | 0.778  | 0.39    | 0.2949  |
|                 | 每股净资产(元)    | 4.81  | 2.22   | 4.83   | 6.09   | 5.83    | 2.763  | 3.43    | 3.3684  |
|                 | 净资产收益率(%)   | 23.31 | 13.28  | 19.28  | 16.51  | 7.61    | 28.16  | 11.45   | 8.754   |
|                 | 扣除后每股收益(元)  | 0.53  | 0.28   | 0.9189 | 1.2543 | 0.444   | 0.78   | 0.39    | 0.2955  |
| 偿债能力            | 流动比率(倍)     | 1.62  | 0.99   | 1.15   | 0.91   | 0.89    | 0.75   | 0.81    | 1.17    |
|                 | 速动比率 (倍)    | 1.07  | 0.49   | 0.48   | 0.77   | 0.43    | 0.5    | 0.58    | 0.79    |
|                 | 应收帐款周转率(次)  | 68.57 | 171.7  | 24.04  | 30.3   | 42.69   | 116.88 | 6.12    | 5.2     |
|                 | 资产负债比率(%)   | 34.84 | 60.59  | 49.44  | 56.43  | 19.17   | 59.15  | 63.7    | 60.03   |
| 盈利能力            | 净利润率(%)     | 19.55 | 8.66   | 13.72  | 11.24  | 17.18   | 15.88  | 9.53    | 9.99    |
|                 | 总资产报酬率(%)   | 8.27  | 5.38   | 9.74   | 7.73   | 6.84    | 11.82  | 4.22    | 3.53    |
| 经营能力            | 存货周转率(%)    | 2.65  | 2.77   |        | 5.12   | 3.19    | 4.39   | 3.17    | 2.28    |
|                 | 固定资产周转率(%)  | 0.82  | 1.09   | 1.22   | 1.3    | 0.53    | 1.69   | 1.72    | 0.63    |
|                 | 总资产周转率(%)   | 0.42  | 0.62   | 0.71   | 0.69   | 0.4     | 0.74   | 0.44    | 0.35    |
| 资本构成            | 净资产比率(%)    | 65.17 | 39.41  | 50.56  | 43.57  | 80.83   | 40.85  | 36.3    | 39.97   |
|                 | 固定资产比率(%)   | 47.98 | 56.82  | 56.94  | 45.5   | 75.81   | 42.13  | 24.45   | 54.13   |
| 增长情况<br>(比上年同期) | 营业利润增长率(%)  | -7.85 | 218.93 | 146.30 | 369.97 | 282.34  | 274.87 | 402.29% | 27.37   |
|                 | 利润总额增长率(%)  | -7.46 | 182.48 | 134.36 | 371.93 | 280.67  | 281.00 | 443.45% | 29.55   |
|                 | 净资产收益率增长百分点 | -6.7  | 7.94   | 6.51   | 8.59   | 1.67    | 16.02  | 9.79    | -0.8656 |

\*注：含焦作万方全部产量13.84万吨，中国铝业持有焦作万方29%的股份；含再生铝产量3.6 万吨。

\*\*注：该产量为南山集团公司铝产量。2007 年 4 月 23 日，山东南山铝业股份有限公司通过非公开发行 7 亿股的方式收购了南山集团公司相关铝电资产。

资料来源：各上市公司公告。

### 铝加工材产量快速增长

近年来，中国铝加工材产量呈快速增长态势。根据中国有色金属工业协会统计，2007年上半年，中国铝加工材累计产量达到497.28万吨，同比增长43.18%。2007年7月1日起，取消了铝合金制空心异型材等8类铝及铝制品的出口退税。预计初级加工铝合金及铝材的出口将有所下降。

### 综合评价

总体来看，2007年以来，中国铝工业保持较快发展势头，生产量和消费量均呈快速增长，国际、国内氧化铝价格有所波动但仍保持相对低位，电解铝价格8月份以来有所下降但仍保持

相对高位，电解铝行业利润空间较大。国家采取的调控政策将在一定程度上限制行业内规模小、技术落后、环保措施不到位的企业的经营与发展，并促进行业的整合。在中国经济保持较快增长的环境下，铝行业仍然有望继续保持良好的发展前景。

### 三、经营管理分析

#### 1. 管理分析

根据工作需要，田永先生辞去公司总经理职务，到云南冶金集团总公司任职；经董事长提名，聘任丁吉林先生为公司总经理，聘任倪

为民先生为公司副总经理。上述人事变动已经于2007年7月18日召开的公司三届二十三次董事会决议通过。

公司第三届董事会任期届满，根据《公司法》及《公司章程》的相关规定，公司第三届董事会提名以下13人为公司第四届董事会董事候选人：陈智、田永、赵永生、焦苏华、鹿辉阳、周昌武、丁吉林、尹立新、庞锡钧、江朝洋、杨国梁、杨显万、罗绍德。其中：庞锡钧、江朝洋、杨国梁、杨显万、罗绍德（作为会计专业人士）为第四届董事会独立董事候选人。

公司第三届监事会任期届满，根据《公司法》及《公司章程》的相关规定，公司第三届监事会提名黄金海、沈家贵、何伟为公司第四届监事会监事候选人，并与职工监事柯继华先生、温衍顺先生共同组成公司第四届监事会。

公司董事会已由原来的12名董事增加为13名，因此，《公司章程》中的相应条款将作修改，具体为原第一百零六条 董事会由12名董事组成，其中独立董事5名，设董事长1人，副董事长1人修改为：第一百零六条 董事会由13名董事组成，其中独立董事5名，设董事长1人，副董事长1人。

上述事项已经于2007年10月26日召开的2007年第三次临时股东大会决议通过。

公司四届一次董事会于2007年10月26日召开，会议审议通过了14项议案，选举陈智先生为公司董事长、选举田永先生为公司副董事长、续聘丁吉林先生为公司总经理、续聘董仕毅先生为公司副总经理兼总工程师、续聘陈德斌先生为公司副总经理、续聘倪为民先生为公司副总经理、续聘焦云先生为公司总经济师、续聘谢孝华女士为公司总会计师、续聘张文伟先生为公司董事会秘书，通过了《董事会专门委员会实施细则》。公司分别设立了第四届董事会战略委员会、提名委员会、审计委员会和薪酬与考核委员会，组成见表5。

表5 公司第四届董事会专门委员会组成情况

| 专门委员会名称  | 组成人员                       | 人数 | 主任委员  |
|----------|----------------------------|----|-------|
| 战略委员会    | 董事会全体董事                    | 13 | 董事长陈智 |
| 提名委员会    | 陈智、丁吉林、尹立新、庞锡钧、江朝洋、杨国梁、杨显万 | 7  | 董事长陈智 |
| 审计委员会    | 罗绍德、庞锡钧、江朝洋、杨国梁、杨显万        | 5  | 罗绍德   |
| 薪酬与考核委员会 | 罗绍德、庞锡钧、江朝洋、杨国梁、杨显万        | 5  | 杨国梁   |

资料来源：公司公告

根据中国证监会[2007]第28号《关于开展加强上市公司治理专项活动有关事项的通知》和云南证监局《关于开展云南辖区上市公司治理专项活动的通知》的要求，公司于2007年4月启动了公司治理专项活动。2007年11月1日，公司发布了《公司治理专项活动整改报告》。针对存在的问题，公司已进行了如下整改措施：

1) 公司已拟订《独立董事制度》，并于2007年10月26日通过股东大会审议；已结合深圳证券交易所《上市公司内部控制指引》，制定了公司《内部控制制度体系》，进一步健全和完善内部控制制度；已建立董事会下属专门委员会；

2) 已拟定股权激励实施方案，待云南省相关政策出台并实行试点后尽快实施；

3) 公司除督促董事、监事取得相应任职资格外，积极参加证监会、交易所组织的各项学习、培训工作，并定期、不定期组织对相关知识的学习。即将任职的新一届独立董事候选人已参加2007年9月15日—9月18日深交所、福建证监局举办的第十三期独立董事培训班的学习

4) 公司已制定并完善了《信息披露管理制度》，并于2006年6月与深圳证券信息公司合作，建立了公司的投资者关系管理互动网站，加强了公司与投资者交流、沟通的渠道。

总体看，通过公司治理专项活动整改，公司治理的基础工作得到了进一步强化和提高。

## 2. 经营分析

公司的主营业务是铝冶炼和铝加工产品的生产和销售。2007年上半年，受国际国内需求拉动的影响，电解铝价格保持高位运行；原材料方面，氧化铝价格有所下降，因此，与上年同期相比，公司取得了较好的经营业绩。

2007年上半年，公司及控股公司共生产电

解铝193342吨，较上年同期的170263吨增长了23097吨，其中公司本部共生产148884吨。

从公司主营业务行业构成情况（见表6）和营业地区分布情况（见表7）来看，公司收入和利润来源仍以铝锭为主；受国家宏观调控影响，2007年上半年，公司不再直接出口铝锭，出口产品以铝加工产品为主。

表6 公司主营业务行业构成情况

| 行业      | 业务收入      |            | 营业成本      |            | 毛利率   |            |
|---------|-----------|------------|-----------|------------|-------|------------|
|         | (万元)      | 比上年同期增减(%) | (万元)      | 比上年同期增减(%) | (%)   | 比上年同期增减(%) |
| 铝锭      | 239520.01 | 11.95      | 202533.58 | 6.03       | 15.44 | 4.72       |
| 铝加工产品   | 102805.46 | 29.19      | 86468.97  | 21.85      | 15.89 | 5.06       |
| 外售废旧材料等 | 3235.95   | 126.18     | 3342.54   | 73.62      | -3.29 | 31.27      |
| 合计      | 345561.41 | 17.15      | 292345.09 | 10.78      | 15.40 | 4.87       |

资料来源：公司提供

表7 公司营业地区分布情况

| 地区 | 行业    | 营业收入(万元)  | 比上年同期增减(%) |
|----|-------|-----------|------------|
| 国内 | 铝锭    | 239520.01 | 25.91      |
|    | 铝加工产品 | 82251.22  | 42.04      |
|    | 外售废旧材 | 3235.95   | 126.18     |
| 国外 | 铝锭    |           | -100.00    |
|    | 铝加工产品 | 20554.23  | -5.17      |
| 合计 |       | 345561.41 | 17.15      |

资料来源：公司提供

2007年上半年，公司实现营业利润3.37亿元，较上年同期增长218.93%；实现净利润2.62亿元，较上年同期增长196.74%，每股收益为0.3元，较上年同期增长197.03%。

2007年10月23日，公司发布了《业绩预增公告》：经公司财务部初步测算，预计公司2007年度与上年度相比，归属于母公司的净利润增长50%~100%。

## 3. 重大事项

2007年8月23日召开的公司2007年第二次临时股东大会审议通过了《关于建设“年产8万吨中高强度、宽幅铝合金板带工艺创新与产品开发项目”的议案》、《关于建设“年产4万吨耐热、高强度铝合金圆杆项目”的议案》和《关于

申请公募增发人民币普通股（A股）的议案》。

（1）年产8万吨中高强度、宽幅铝合金板带工艺创新与产品开发项目

本项目总投资99904万元（含外汇4817万美元），其中固定资产投资84639万元，流动资金15265万元，拟使用募集资金91904万元，银行贷款8000万元。本项目建设期2.5年，达产后每年公司新增8万吨铝合金板带综合生产能力，本项目产品种类及产量情况见表8。

表8 公司8万吨铝合金板带项目产品种类及产量情况

| 产品名称 | 年产量(t) | 技术水平           |
|------|--------|----------------|
| 幕墙板材 | 10000  | YS/T429.1-2000 |
| 装饰带材 | 12000  | YS/T432-2000   |
| 合金板材 | 5000   | GB/T3880-1997  |
| 合金带材 | 18000  | GB/T8544-1997  |
| 铝箔坯料 | 20000  | GB/T8544-1997  |
| PS版基 | 15000  | YS/T421-2000   |
| 合计   | 80000  |                |

资料来源：公司提供

本项目达产后，每年新增净利润8013万元人民币（达产后年平均）。本项目已在云南省经济委员会备案（投资项目备案编码：075300003350048）。



(2) 年产4万吨耐热、高强度铝合金圆杆项目

本项目总投资为11093万元（含外汇720万美元），其中固定资产投资9508万元，流动资金1585万元，拟全部使用募集资金。本项目建设期1.5年，达产后每年公司新增4万吨铝合金圆杆综合生产能力。

本项目达产后，每年新增净利润1,184万元人民币（达产后年平均）。本项目已在云南省经济委员会备案（投资项目备案编码：075300003350049）。

### (3) 公募增发A股情况

本次公募增发的股票数量不超过8000万股，最终发行数量提请股东大会授权公司董事会与保荐机构（主承销商）根据具体情况协商确定。本次公募增发采取网上、网下定价发行的方式。本次发行价格不低于公告招股意向书前20个交易日公司股票交易均价或前1个交易日的均价。具体发行价格由股东大会授权董事会与保荐机构（主承销商）根据具体情况协商确定。本次增发募集资金计划用于“年产8万吨中高强度、宽幅铝合金板带工艺创新与产品开发项目”和“年产4万吨耐热、高强度铝合金圆杆项目”，项目总投资为110997万元，拟使用募集资金102997万元，缺口部分通过公司自有资金及银行借款等途径解决。目前，公募增发A股的工作尚在准备过程中。

总体看，上述项目有利于提高公司铝深加工技术及产能，向下游拓展产业链，具有良好的市场前景和盈利能力。

此外，根据2006年4月27日以通讯方式召开的三届十七次董事会审议通过的《关于投资开发文山州铝土矿资源进程的预案》，公司投资5,390万元，占出资总额的55%，与云南冶金集团总公司等其它3个股东共同开发文山州增内的铝土矿资源，建设年产能为80万吨的氧化铝生产线。该项目预计投资总额40亿元左右。目前，该项目土地征用、采矿许可证办理、环境影响评价工作正在进行中，厂区工程地质勘查、

场地平整、项目申请报告编制上报工作正如期进行。该项目的实施有利于公司控制铝土矿资源并向上游拓展产业链，对公司具有重大的战略意义。

公司未来3年的经营预测见表9。由于上述文山州铝土矿项目投资数额较大，且尚未获得政府部门正式批文，A股增发尚未实施，均存在一定的不确定性，因此，表9中未考虑上述因素带来的影响。待该项目正式获批后，公司将筹划专项筹资方案。考虑到行业的整体发展趋势和公司的发展规划，我们认为表9预测实现的可能性大。

表9 未来预测

| 项 目(万元)   | 2007年<br>9月 | 2007年E | 2008年E | 2009年E |
|-----------|-------------|--------|--------|--------|
| 计划投资      | 11277       | 23500  | 30000  | 40000  |
| 销售收入(不含税) | 531297.6    | 700000 | 710000 | 770000 |
| 折旧        | --          | 22000  | 24000  | 28000  |
| 摊销        | --          | 420    | 420    | 420    |
| 利息支出      | --          | 15000  | 17000  | 17000  |
| 短期债务余额    | 150747.8    | 202000 | 180000 | 160000 |
| 长期债务余额    | 107684.0    | 140000 | 152000 | 120000 |
| 资产总额      | 568945.7    | 580000 | 650000 | 700000 |

资料来源：公司提供

## 四、财务分析

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9月底的数据和经过追溯调整后的2007年期初数为主。公司2007年三季度财务报告未经审计。

截至2007年9月底，公司资产总额568945.75万元，所有者权益247854.93万元（其中少数股东权益35611.75万元）；2007年1~9月公司实现营业收入531297.62万元，利润总额62528.05万元。

### 1. 资产质量

截至2007年9月底，公司资产总额568945.75万元，比期初数增长1.18%。其中流动资产222185.10万元，占39.05%，非流动资产346760.65万元，占60.95%。公司资产结构基本合理。

截至2007年9月底，公司流动资产222185.10万元，较2007年初增长4.96%，其中主要为存货、货币资金和预付账款，分别占45.56%、41.79%和9.97%。应收账款较年初增长329.21%，主要是因为出口商品货款暂未收回；预付账款较年初增长342.68%，主要是因为预付氧化铝款增加；应收票据和其他应收款分别减少35.90%和36.10%，主要由于应收票据到期和期货保证金减少所致。

截至2007年9月底，固定资产327415.74万元，较年初减少1.03%。长期股权投资较年初增长332.26%，主要是因为对云南冶金集团进出口公司追加投资2415万元；在建工程和工程物资较年初分别增长143.93%和54.28%，主要是增加了对铝加工项目等的投资和物资采购；递延所得税较年初减少88.17%，主要是本期转回国产设备抵免企业递延所得税资产2669万元。

总体看，公司流动资产占比有所上升，非流动资产占比有所下降，但幅度均不大，资产结构仍较为合理，整体质量较好，流动性正常，预付账款增长较快。

### 2. 负债及所有者权益结构

截至2007年9月底，公司负债总额321090.82万元，较年初减少8.52%，其中，流动负债比年初增长12.13%，非流动负债比年初减少30.56%；公司流动负债和非流动负债分别占负债合计的63.28%和36.72%。

截至2007年9月底，公司流动负债合计203200.70万元，短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和其他流动负债分别占流动负债的23.39%、14.76%、7.51%、5.00%和29.15%。交易性金融负债较年初减少97.95%，主要是因

为套期保值期货浮动亏损减少；应付账款减少45.56%，主要是因为公司用货币现金清偿了购货款；应交税费较年初增长1050.84%，主要是由于本期应交税费大幅增加；其他流动负债主要是公司发行的2期共6亿元短期融资券。

截至2007年9月底，公司非流动负债117890.11万元，主要为长期借款和长期应付款，分别占非流动负债的91.34%和8.48%。公司用货币资金清偿长期应付款，截止2007年9月底长期应付款为10000万元，较年初下降58.85%。

由于长期借款有所下降，公司长期资本化比率由2007年初的40.47%下降至30.29%。公司的全部资本化比率和资产负债率与2007年初也有所下降，2007年9月底两项指标分别为44.56%和56.44%。未来2~3年内公司的重大投资项目包括文山州铝土矿项目和8万吨铝加工项目，上述项目如按期上马，预计公司的债务负担将加重。

截至2007年9月底，公司归属于母公司所有者权益合计212243.18万元，与年初增长10.39%，主要来自未分配利润的增长；少数股东权益35611.75万元，较年初增长87%，主要是由于子公司盈利增加。

总体看，公司债务负担有所减轻，目前处于正常水平；所有者权益有所增长，其中未分配利润增长较快。

### 3. 盈利能力

2007年1~9月，由于公司电解铝产品销量和价格上升，公司实现主营业务收531297.62万元，较去年同期增长10.04%；主营业务成本同比增长仅1.65%，增幅远低于主营业务收入，使得主营业务利润同比增长242.97%，主营业务利润率由上年同期的3.65%增长至11.39%。2007年1-9月，公司管理费用和财务费用分别为10389.59万元和10908.01万元，较去年同期分别下降5.97%和0.71%。2007年1-9月，公司实现利润总额62528.05万元，较去年同期增长240.02%，盈利能力大幅提高。



#### 4. 现金流

表 10 公司 2007 年~2009 年现金流量预测表

| 项 目 (万元)    | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 一、经营活动      |        |        |        |
| 现金流入        | 807300 | 830700 | 900900 |
| 现金流出        | 744445 | 755700 | 797500 |
| 现金净流量       | 62855  | 75000  | 103400 |
| 二、投资活动      |        |        |        |
| 现金流入        | 0      | 0      | 0      |
| 现金流出        | 60468  | 30000  | 40000  |
| 现金净流量       | -60468 | -30000 | -40000 |
| 三、筹资活动      |        |        |        |
| 现金流入        | 140000 | 145000 | 120000 |
| 现金流出        | 148000 | 187000 | 160000 |
| 现金净流量       | -8000  | -42000 | -40000 |
| 四、现金及等价物净增额 | -5613  | 3000   | 23400  |

资料来源：公司提供

在现金流方面，公司初评时预测的现金流状况如表10所示，由于公司产品销量和价格上升，氧化铝、电等成本价格的下降，2007年1~9月经营活动现金流入量较2006年同期增长10.36%，流出量下降1.21%，经营现金流量净额为85705.10万元，较2006年同期增长259.60%。与公司2007年现金流预测相比，1~9月现金流入和流出分别完成全年计划的73.48%和68.17%，由于流入的完成比例大于流出，公司经营现金净流量超过全年计划2285万元。

2007年1~9月，公司投资活动产生的现金流出26267.02万元，主要是购建固定资产的现金支付；投资活动产生的现金流量净额为-26236.44万元，较2006年同期减少65.60%，主要是因为润鑫公司纳入合并范围，现金流入减少以及公司购建铝加工项目，现金流出增多所致。1~9月实际投资现金流出仅完成计划的43.44%，主要是因为公司计划投资的山州铝土矿项目和8万吨铝加工项目还未正式启动。

2007年1~9月，公司筹资活动现金流入比上年同期增加8.73%，主要为取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金。现金流出主要为偿还债务支付的现金和分配股利或利润所支付的

现金，分别比上年同期增长109.16%和94.56%，主要原因分别为偿还长期贷款的增加和公司业绩大幅提升，分配利润大增。2007年1~9月，筹资活动产生的现金流量净额-61271.21万元，较上年同期下降303.98%，主要是因为本期偿还债务和支付股利等增加。与预测数相比，现金流入完成98.09%，现金流出超过全年计划34.19%，主要是因为公司偿还债务支付的现金大幅增加。

公司2007年1~9月现金收入比率为111.24%，较上年同期略有提升，收入实现质量较好。

整体上，与2006年以及预测的2007年现金流情况相比，公司2007年1~9月现金流状况较好。

#### 5. 偿债能力

2007年9月底，公司流动比率和速动比率分别为109.34%和59.52%，和2007年年初基本保持稳定。随着公司盈利能力的增强，债务负担的减轻，现金流状况的改善，公司偿债能力进一步增强。

#### 6. 财务状况变化情况

截至2007年9月底，公司资产构成较为合理，整体质量较好，债务负担减轻，盈利能力大幅提高。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。公司偿债能力进一步增强。

#### 五、短期债券偿债能力

公司于2006年12月20日发行了2006年第二期短期融资券3亿元（“06云铝CP02”），将于2007年12月20日到期。公司2007年5月发行2007年第一期短期融资券3亿元（“07云铝CP01”），将于2008年3月18日到期。公司的分期发行安排有利于上述2期短期融资券的偿还。

截至2007年9月底，公司货币资金为

92844.11万元，分别为上述短期融资券发行额度的3.09倍，公司现金类资产对上述短期融资券保障能力强。

根据表 10 预测，公司 2008 年经营活动产生的现金流入为 830700 万元，是上述短期融资券额度的 27.69 倍；2008 年经营活动产生的现金流量净额为 75000 万元，是上述短期融资券额度的 2.5 倍。公司经营活动的获现能力对上述短期融资券的保护能力较强。

截至2007年6月底，公司未对外提供担保。

公司为A股上市公司，直接融资渠道较畅通。

## 六、综合评价

2007年以来，中国铝工业保持较快发展势头，生产量和消费量均呈快速增长，国际、国内氧化铝价格有所波动但仍保持相对低位，电解铝价格8月份以来有所下降但仍保持相对高位，电解铝行业利润空间较大。国家采取的调控政策将在一定程度上限制行业内规模小、技术落后、环保措施不到位的企业的经营与发展，并促进行业的整合。在中国经济保持较快增长的环境下，铝行业仍然有望继续保持良好的发展前景。

2007 年 1~9 月，公司高管人员有所变动；公司第三届董事会、监事会任期届满，进行了换届选举；公司于 2007 年 4 月启动了公司治理专项活动。总体看，公司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。通过公司治理专项活动整改，公司治理的基础工作得到了进一步的强化和提高。

2007 年 1~9 月，公司经营保持较好发展势头，经营预测实现较好。公司目前资产质量较好，流动性正常；债务负担有所减轻，目前处于正常水平；得益于原料价格下降和电解铝产品价格上升，公司盈利能力大幅提高；公司现金流状况正常。

公司股东大会已审议通过了《关于建设“年

产 8 万吨中高强度、宽幅铝合金板带工艺创新与产品开发项目”的议案》、《关于建设“年产 4 万吨耐热、高强度铝合金圆杆项目”的议案》和《关于申请公募增发人民币普通股（A 股）的议案》。上述项目有利于提高公司铝深加工技术及产能，向下游拓展产业链，具有良好的市场前景和盈利能力。未来 2~3 年内公司的重大投资项目还包括文山州铝土矿项目，该项目的实施有利于公司控制铝土矿资源并向上游拓展产业链，但计划投资规模较大，且尚未获得政府部门正式批文，存在一定的不确定性。

总体看，公司所处行业发展势头良好，经营保持较好发展势头，财务状况向好，受评主体信用状况比初评时有所改善，公司所发行的 2 期短期融资券不能偿还的风险小。

### 优势

1. 2007年以来，氧化铝价格保持相对低位，电解铝价格保持相对高位，电解铝行业利润空间较大。

2. 公司计划向上下游拓展产业链，有利于公司控制铝土矿资源和加强铝加工能力，降低经营风险。

3. 公司治理得到了进一步改善。

### 关注

1. 国家对电解铝行业实行宏观调控政策。

2. 公司未来2~3年投资规模较大，债务负担有可能加重。

## 附件 1-1 公司合并资产负债表（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        | 46785.29  | 39359.83  | 92879.93  | 40.90   |
| 应收票据        | 0.00      | 771.38    | 156.00    | -       |
| 应收账款        | 1225.21   | 1845.01   | 787.87    | -19.81  |
| 其他应收款       | 4603.41   | 4691.76   | 3873.42   | -8.27   |
| 减：坏账准备      |           |           |           | -       |
| 应收账款净额      | 5828.62   | 6536.77   | 4661.29   | -10.57  |
| 预付账款        | 344.32    | 7210.95   | 9387.35   | 422.15  |
| 应收补贴款       |           |           |           | -       |
| 存货          | 66912.22  | 97999.61  | 107202.47 | 26.58   |
| 减：存货跌价准备    | 0.00      | 0.00      | 0.00      | -       |
| 存货净额        | 66912.22  | 97999.61  | 107202.47 | 26.58   |
| 待摊费用        | 48.03     | 116.53    | 1544.17   | 467.02  |
| 其他流动资产      |           |           |           | -       |
| 流动资产合计      | 119918.48 | 151995.07 | 215831.21 | 34.16   |
| 长期投资        |           |           |           | -       |
| 长期股权投资      | 726.73    | 726.73    | 726.73    | 0.00    |
| 长期债权投资      | 0.00      | 0.00      | 0.00      | -       |
| 长期投资合计      | 726.73    | 726.73    | 726.73    | 0.00    |
| 减：长期投资减值准备  |           |           |           |         |
| 长期投资净额      | 726.73    | 726.73    | 726.73    | 0.00    |
| 合并价差        | 0.00      | 0.00      | 3286.41   | -       |
| 固定资产        |           |           |           | -       |
| 固定资产原值      | 334818.85 | 360973.17 | 421121.54 | 12.15   |
| 减：累计折旧      | 52725.72  | 70138.75  | 98543.33  | 36.71   |
| 固定资产净值      | 282093.13 | 290834.42 | 322578.21 | 6.94    |
| 固定资产净值减值准备  |           |           |           |         |
| 固定资产净额      | 282093.13 | 290834.42 | 322578.21 | 6.94    |
| 工程物资        | 231.04    | 1804.77   | 481.99    | 44.44   |
| 在建工程        | 0.00      | 2966.94   | 4505.37   | -       |
| 固定资产清理      | 2933.40   | 2899.71   | 0.00      | -100.00 |
| 待处理固定资产净损失  |           |           |           | -       |
| 固定资产合计      | 285257.57 | 298505.83 | 327565.57 | 7.16    |
| 无形资产及其他资产   |           |           |           | -       |
| 无形资产        | 6441.58   | 6385.42   | 6226.42   | -1.68   |
| 开办费         |           |           |           | -       |
| 长期待摊费用      | 3246.29   | 3022.07   | 2797.84   | -7.16   |
| 其他长期资产      | 0.00      | 0.00      | 0.00      | -       |
| 无形资产及其他资产合计 | 9687.87   | 9407.49   | 9024.26   | -3.49   |
| 递延税项        |           |           |           | -       |
| 递延税项借项      |           |           |           | -       |
| 资产总计        | 415590.65 | 460635.13 | 556434.18 | 15.71   |



## 附件 1-2 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 资产             | 2007 年初          | 2007 年 9 月       | 变动率(%)       |
|----------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>流动资产：</b>   |                  |                  |              |
| 货币资金           | 94646.67         | 92844.11         | -1.90        |
| 交易性金融资产        | 0.00             | 0.00             |              |
| 应收票据           | 156.00           | 100.00           | -35.90       |
| 应收账款           | 787.87           | 3381.60          | 329.21       |
| 预付款项           | 5003.35          | 22148.80         | 342.68       |
| 应收利息           | 0.00             | 0.00             |              |
| 应收股利           | 0.00             | 0.00             |              |
| 其他应收款          | 3881.90          | 2480.44          | -36.10       |
| 存货             | 107202.47        | 101230.14        | -5.57        |
| 一年内到期的非流动资产    | 0.00             | 0.00             |              |
| 其他流动资产         | 0.00             | 0.00             |              |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>211678.25</b> | <b>222185.10</b> | <b>4.96</b>  |
| <b>非流动资产：</b>  |                  |                  |              |
| 可供出售金融资产       | 0.00             | 0.00             |              |
| 持有至到期投资        | 0.00             | 0.00             |              |
| 长期应收款          | 0.00             | 0.00             |              |
| 长期股权投资         | 726.73           | 3141.37          | 332.26       |
| 投资性房地产         | 0.00             | 0.00             |              |
| 固定资产           |                  |                  |              |
| 固定资产原值         | 322682.05        | 308005.34        | -4.55        |
| 减：累计折旧         | 0.00             | 0.00             |              |
| 固定资产净值         | 322682.05        | 308005.34        | -4.55        |
| 减：固定资产减值准备     | 0.00             | 0.00             |              |
| 固定资产净额         | 322682.05        | 308005.34        | -4.55        |
| 在建工程           | 7652.42          | 18666.81         | 143.93       |
| 工程物资           | 481.99           | 743.60           | 54.28        |
| 固定资产清理         | 0.00             | 0.00             |              |
| 固定资产合计         | 330816.46        | 327415.74        | -1.03        |
| 生产性生物资产        | 0.00             | 0.00             |              |
| 油气资产           | 0.00             | 0.00             |              |
| 无形资产           | 9157.91          | 9010.17          | -1.61        |
| 开发支出           | 0.00             | 0.00             |              |
| 商誉             | 0.00             | 0.00             |              |
| 长期待摊费用         | 3634.25          | 3814.74          | 4.97         |
| 递延所得税资产        | 3014.38          | 356.59           | -88.17       |
| 其他非流动资产        | 3286.41          | 3022.04          | -8.04        |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>350636.13</b> | <b>346760.65</b> | <b>-1.11</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>562314.39</b> | <b>568945.75</b> | <b>1.18</b>  |

### 附件 1-3 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（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              | 58020.00         | 55720.00         | 41520.00         | -15.41       |
| 应付票据              | 18000.00         | 26000.00         | 22000.00         | 10.55        |
| 应付帐款              | 14704.68         | 39472.85         | 27841.23         | 37.60        |
| 预收帐款              | 1635.94          | 3620.90          | 7338.55          | 111.80       |
| 代销商品款             | 0.00             | 0.00             | 0.00             | -            |
| 应付工资              | 3281.39          | 3714.20          | 3874.30          | 8.66         |
| 应付福利费             | 1032.06          | 1015.59          | 724.69           | -16.20       |
| 应付股利              |                  |                  |                  | -            |
| 应交税金              | 5128.61          | 3725.82          | 5385.51          | 2.47         |
| 其他应交款             | 180.05           | 130.01           | 27.58            | -60.86       |
| 其他应付款             | 3657.55          | 3040.17          | 10360.48         | 68.30        |
| 预提费用              | 535.89           | 410.67           | 512.74           | -2.18        |
| 一年内到期的长期负债        | 5000.00          | 0.00             | 7000.00          | 18.32        |
| 其他流动负债            |                  |                  | 60000.00         | -            |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>111176.17</b> | <b>136850.22</b> | <b>186585.08</b> | <b>29.55</b> |
| 长期负债              |                  |                  |                  | -            |
| 长期借款              | 133684.00        | 151922.81        | 143684.00        | 3.67         |
| 应付债券              |                  |                  |                  | -            |
| 长期应付款             |                  |                  | 24714.17         | -            |
| 专项应付款             | 4040.94          | 2154.00          | 1789.13          | -33.46       |
| 住房周转金             |                  |                  |                  | -            |
| 其他长期负债            |                  |                  |                  | -            |
| <b>长期负债合计</b>     | <b>137724.94</b> | <b>154076.81</b> | <b>170187.30</b> | <b>11.16</b> |
| 递延税项              |                  |                  |                  | -            |
| 递延税项贷款            |                  |                  |                  |              |
| <b>负债合计</b>       | <b>248901.11</b> | <b>290927.03</b> | <b>356772.39</b> | <b>19.72</b> |
| 少数股东权益            | 0.00             | 5273.79          | 14633.65         | -            |
| 所有者权益             |                  |                  |                  | -            |
| 实收资本              | 54600.00         | 54600.00         | 54600.00         | 0.00         |
| 资本公积              | 77253.01         | 77259.15         | 77493.15         | 0.16         |
| 盈余公积              | 17544.55         | 20972.05         | 24287.23         | 17.66        |
| 其中：公益金            | 3767.33          | 4452.92          | 0.00             | -100.00      |
| 未分配利润             | 17291.99         | 11603.11         | 28647.76         | 28.71        |
| 外币报表折算差额          |                  |                  |                  |              |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>166689.55</b> | <b>164434.31</b> | <b>185028.14</b> | <b>5.36</b>  |
| <b>负债及所有者权益合计</b> | <b>415590.65</b> | <b>460635.13</b> | <b>556434.18</b> | <b>15.71</b> |

## 附件 1-4 公司合并资产负债表（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 年初          | 2007 年 9 月       | 变动率(%)        |
|--------------------------|------------------|------------------|---------------|
| <b>流动负债：</b>             |                  |                  |               |
| 短期借款                     | 41520.00         | 47520.00         | 14.45         |
| 交易性金融负债                  | 418.62           | 8.60             | -97.95        |
| 应付票据                     | 22000.00         | 30000.00         | 36.36         |
| 应付账款                     | 28030.26         | 15258.50         | -45.56        |
| 预收款项                     | 7338.55          | 7500.76          | 2.21          |
| 应付职工薪酬                   | 7103.76          | 10360.65         | 45.85         |
| 应交税费                     | 757.47           | 8717.20          | 1,050.84      |
| 应付利息                     | 739.88           | 452.70           | -38.81        |
| 应付股利                     | 0.00             | 0.00             |               |
| 其他应付款                    | 7861.99          | 10154.46         | 29.16         |
| 一年内到期的非流动负债              | 7000.00          | 14000.00         | 100.00        |
| 其他流动负债                   | 58455.83         | 59227.83         | 1.32          |
| <b>流动负债合计</b>            | <b>181226.36</b> | <b>203200.70</b> | <b>12.13</b>  |
| <b>非流动负债：</b>            |                  |                  |               |
| 长期借款                     | 143684.00        | 107684.00        | -25.05        |
| 应付债券                     | 0.00             | 0.00             |               |
| 长期应付款                    | 24300.00         | 10000.00         | -58.85        |
| 专项应付款                    | 1789.13          | 14.68            | -99.18        |
| 预计负债                     | 0.00             | 0.00             |               |
| 递延所得税负债                  | 0.00             | 0.00             |               |
| 其他非流动负债                  | 0.00             | 191.43           |               |
| <b>非流动负债合计</b>           | <b>169773.13</b> | <b>117890.11</b> | <b>-30.56</b> |
| <b>负债合计</b>              | <b>350999.49</b> | <b>321090.82</b> | <b>-8.52</b>  |
| <b>所有者权益（或股东权益）：</b>     |                  |                  |               |
| 实收资本（或股本）                | 54600.00         | 87360.00         | 60.00         |
| 资本公积                     | 77493.15         | 44733.15         | -42.27        |
| 减：库存股                    | 0.00             | 0.00             |               |
| 盈余公积                     | 25406.08         | 25406.08         | 0.00          |
| 未分配利润                    | 34772.02         | 54743.95         | 57.44         |
| 外币报表折算差额                 | 0.00             | 0.00             |               |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b>     | <b>192271.24</b> | <b>212243.18</b> | <b>10.39</b>  |
| 少数股东权益                   | 19043.65         | 35611.75         | 87.00         |
| <b>所有者权益（或股东权益）合计</b>    | <b>211314.90</b> | <b>247854.93</b> | <b>17.29</b>  |
| <b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b> | <b>562314.39</b> | <b>568945.75</b> | <b>1.18</b>   |

## 附件 2-1 公司合并利润及利润分配表

(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      | 231062.48 | 453312.51 | 672511.26 | 70.60   |
| 减: 折扣与折让      |           |           |           |         |
| 主营业务收入净额      | 231062.48 | 453312.51 | 672511.26 | 70.60   |
| 减: 主营业务成本     | 197974.64 | 407865.31 | 587507.30 | 72.27   |
| 主营业务税金及附加     | 266.76    | 2470.59   | 2426.19   | 201.58  |
| 二、主营业务利润      | 32821.09  | 42976.61  | 82577.78  | 58.62   |
| 加: 其他业务利润     | 3225.34   | 234.23    | -53.86    | -       |
| 减: 存货跌价损失     |           |           |           |         |
| 营业费用          | 4387.93   | 7846.68   | 10123.09  | 51.89   |
| 管理费用          | 9199.48   | 11243.95  | 15841.33  | 31.22   |
| 财务费用          | 4174.00   | 8190.14   | 14978.72  | 89.44   |
| 三、营业利润        | 18285.02  | 15930.07  | 41580.78  | 50.80   |
| 加: 投资收益       | 6153.89   | 791.14    | 413.58    | -74.08  |
| 期货收益          |           |           |           |         |
| 补贴收入          |           |           |           |         |
| 营业外收入         | 115.89    | 34.48     | 753.27    | 154.95  |
| 减: 营业外支出      | 2344.76   | 96.05     | 229.36    | -68.72  |
| 其他支出          |           |           |           |         |
| 加: 以前年度调整     |           |           |           |         |
| 四、利润总额        | 22210.05  | 16659.64  | 42518.26  | 38.36   |
| 减: 所得税        | 3315.55   | 2527.23   | 5471.64   | 28.46   |
| 减: 少数股东损益     | 0.00      | 13.79     | 5766.80   | -       |
| 加: 未确认的投资损失   | 0.00      | 0.00      | 0.00      | -       |
| 五、净利润         | 18894.50  | 14118.63  | 31279.83  | 28.67   |
| 加: 年初未分配利润    | 1231.66   | 17291.99  | 11603.11  | 206.93  |
| 盈余公积转入数       |           |           |           |         |
| 减: 合资企业提取奖福基金 |           |           |           |         |
| 其他调整因素        |           |           |           |         |
| 六、可供分配的利润     | 20126.16  | 31410.61  | 42882.94  | 45.97   |
| 减: 提取法定盈余公积   | 1889.45   | 1371.19   | 3315.18   | 32.46   |
| 提取法定公益金       | 944.73    | 685.59    | 0.00      | -100.00 |
| 七、可供股东分配的利润   | 17291.99  | 29353.83  | 39567.76  | 51.27   |
| 减: 应付优先股股利    |           |           |           | -       |
| 提取任意盈余公积      |           | 1370.72   |           |         |
| 应付普通股股利       | 16380.00  | 16380.00  | 10920.00  | -18.35  |
| 转作股本的普通股股利    |           |           |           |         |
| 其他            |           |           |           |         |
| 八、未分配利润       | 911.99    | 11603.11  | 28647.76  | 460.47  |



## 附件 2-2 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                         | 2006 年 1~9 月    | 2007 年 1~9 月    | 变动率(%)  |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|---------|
| <b>一、营业收入</b>               | 482819.20       | 531297.62       | 10.04   |
| 减: 营业成本                     | 433370.19       | 440519.87       | 1.65    |
| 营业税金及附加                     | 2233.15         | 927.79          | -58.45  |
| 销售费用                        | 7234.18         | 7910.59         | 9.35    |
| 管理费用                        | 11049.00        | 10389.59        | -5.97   |
| 财务费用                        | 10985.74        | 10908.01        | -0.71   |
| 资产减值损失                      | 118.23          | 492.82          | 316.83  |
| 加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)     | -637.13         | 410.02          | -164.35 |
| 投资收益 (损失以“一”号填列)            | 445.31          | -69.56          | -115.62 |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益         | 0.00            | 0.00            |         |
| 汇兑收益 (损益以“一”号添列)            | 0.00            | 0.00            |         |
| <b>二、营业利润 (亏损以“一”号填列)</b>   | <b>17636.90</b> | <b>60489.41</b> | 242.97  |
| 加: 营业外收入                    | 752.85          | 2087.57         | 177.29  |
| 减: 营业外支出                    | 0.00            | 48.92           |         |
| 其中: 非流动资产处置损失               | 0.00            | 0.00            |         |
| <b>三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)</b> | <b>18389.74</b> | <b>62528.05</b> | 240.02  |
| 减: 所得税费用                    | 2183.33         | 10078.02        | 361.59  |
| <b>四、净利润 (净亏损以“一”号填列)</b>   | <b>16206.41</b> | <b>52450.03</b> | 223.64  |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润           | 13447.62        | 44541.93        | 231.23  |
| 少数股东损益                      | 2758.80         | 7908.10         | 186.65  |
| <b>五、每股收益:</b>              | 0.00            | 0.00            |         |
| (一) 基本每股收益                  | 0.15            | 0.51            | 240.00  |
| (二) 稀释每股收益                  | 0.15            | 0.51            | 240.00  |

### 附件 3-1 公司合并现金流量表

(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           | 231805.66        | 489173.37        | 754771.11        | 80.45         |
| 收到的租金                    |                  |                  |                  |               |
| 收到的税费返还                  | 1352.00          | 27.06            | 1180.06          | -6.58         |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 1797.87          | 347.11           | 683.61           | -38.34        |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>234955.53</b> | <b>489547.54</b> | <b>756634.77</b> | <b>79.45</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 205071.11        | 390786.35        | 632491.58        | 75.62         |
| 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          | 14860.56         | 18422.57         | 23155.74         | 24.83         |
| 支付的各项税费                  | 12549.41         | 36165.25         | 35922.44         | 69.19         |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 5252.67          | 4567.99          | 5419.85          | 1.58          |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>237733.75</b> | <b>449942.17</b> | <b>696989.61</b> | <b>71.23</b>  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-2778.22</b>  | <b>39605.37</b>  | <b>59645.16</b>  | <b>-</b>      |
|                          |                  |                  |                  | -             |
| 二、投资活动产生的现金流量            |                  |                  |                  | -             |
| 收回投资所收到的现金               |                  |                  |                  |               |
| 取得投资收益所收到的现金             | 54.78            | 7.67             | 4.85             | -70.24        |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产       | -79.88           | 54.20            | -4.55            | -76.15        |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          | 0.00             | 0.00             | 3033.72          | -             |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>-25.10</b>    | <b>61.87</b>     | <b>3034.03</b>   | <b>-</b>      |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 43936.37         | 16472.03         | 16389.25         | -38.92        |
| 投资所支付的现金                 | 500.00           | 6500.00          | 5390.00          | 228.33        |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          | 0.00             | 0.00             | 0.00             | -             |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>44436.37</b>  | <b>22972.03</b>  | <b>21779.25</b>  | <b>-29.99</b> |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>-44461.48</b> | <b>-22910.16</b> | <b>-18745.22</b> | <b>-35.07</b> |
|                          |                  |                  |                  | -             |
| 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            |                  | 4000.00          |                  | -             |
| 发行债券所收到的现金               |                  |                  |                  | -             |
| 借款所收到的现金                 | 91704.00         | 119330.00        | 174834.00        | 38.08         |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          | 10052.25         | 517.82           | 3532.61          | -40.72        |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>101756.25</b> | <b>123847.82</b> | <b>178366.61</b> | <b>32.40</b>  |
| 偿还债务所支付的现金               | 25000.00         | 121090.88        | 137180.00        | 134.25        |
| 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            | 19983.35         | 26797.98         | 25684.80         | 13.37         |
| 偿付利息所支付的现金               | 0.00             | 2579.64          | 0.00             | -             |
| 融资租赁所支付的现金               |                  |                  |                  | -             |
| 减少注册资本所支付的现金             |                  |                  |                  | -             |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          | 282.31           |                  | 381.65           | 16.27         |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>45265.65</b>  | <b>150468.49</b> | <b>163246.45</b> | <b>89.91</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>     | <b>56490.59</b>  | <b>-26620.67</b> | <b>15120.16</b>  | <b>-48.26</b> |
|                          |                  |                  |                  | -             |
| 四、汇率变动对现金的影响             |                  |                  |                  | -             |
|                          |                  |                  |                  | -             |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>    | <b>9250.90</b>   | <b>-9925.46</b>  | <b>56020.10</b>  | <b>146.08</b> |

## 附件 3-2 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                       | 2006 年 1~9 月     | 2007 年 1~9 月     | 变动率(%)         |
|---------------------------|------------------|------------------|----------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |                |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 536081.06        | 591017.53        | 10.25          |
| 收到的税费返还                   | 943.55           | 705.32           | -25.25         |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 494.87           | 1474.58          | 197.97         |
| <b>经营活动现金流入小计</b>         | <b>537519.48</b> | <b>593197.43</b> | <b>10.36</b>   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 465445.34        | 454122.05        | -2.43          |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 17346.88         | 21451.69         | 23.66          |
| 支付的各项税费                   | 26766.83         | 27740.42         | 3.64           |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 4127.24          | 4178.17          | 1.23           |
| <b>经营活动现金流出小计</b>         | <b>513686.29</b> | <b>507492.34</b> | <b>-1.21</b>   |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>23833.19</b>  | <b>85705.10</b>  | <b>259.60</b>  |
| <b>二、投资活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |                |
| 收回投资收到的现金                 | 0.00             | 0.00             |                |
| 取得投资收益收到的现金               | 0.00             | 0.00             |                |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | -4.55            | 0.87             | -119.14        |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额       | 0.00             | 0.00             |                |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | 3033.72          | 29.71            | -99.02         |
| <b>投资活动现金流入小计</b>         | <b>3029.18</b>   | <b>30.58</b>     | <b>-98.99</b>  |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 13588.15         | 23526.33         | 73.14          |
| 投资支付的现金                   | 5390.00          | 2414.63          | -55.20         |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额       | 0.00             | 0.00             |                |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 0.00             | 326.06           |                |
| <b>投资活动现金流出小计</b>         | <b>18978.15</b>  | <b>26267.02</b>  | <b>38.41</b>   |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>-15948.97</b> | <b>-26236.44</b> | <b>64.50</b>   |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>     |                  |                  |                |
| 吸收投资收到的现金                 | 0.00             | 8660.00          |                |
| 取得借款收到的现金                 | 122989.00        | 128648.00        | 4.60           |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            | 3312.87          | 20.00            | -99.40         |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>         | <b>126301.87</b> | <b>137328.00</b> | <b>8.73</b>    |
| 偿还债务支付的现金                 | 79080.00         | 165400.00        | 109.16         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 16986.64         | 33049.21         | 94.56          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 197.88           | 150.00           | -24.20         |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>         | <b>96264.52</b>  | <b>198599.21</b> | <b>106.31</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>30037.35</b>  | <b>-61271.21</b> | <b>-303.98</b> |
| <b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b> | <b>0.00</b>      | <b>0.00</b>      |                |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>37921.57</b>  | <b>-1802.56</b>  | <b>-104.75</b> |
| 加: 期初现金及现金等价物余额           | 36859.83         | 94646.67         | 156.77         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b>     | <b>74781.40</b>  | <b>92844.11</b>  | <b>24.15</b>   |

## 附件 4 公司合并财务报表主要计算指标

| 项 目                | 2004 年    | 2005 年   | 2006 年   | 加权平均值  |
|--------------------|-----------|----------|----------|--------|
| 经营效率               |           |          |          |        |
| 销售债权周转次数(次)        | 202.82    | 236.00   | 377.79   | 300.26 |
| 存货周转次数(次)          | 3.54      | 4.95     | 5.73     | 5.06   |
| 总资产周转次数(次)         | 0.60      | 1.03     | 1.32     | 1.09   |
| 盈利能力               |           |          |          |        |
| 主营业务利润率(%)         | 14.20     | 9.48     | 12.28    | 11.82  |
| 总资本收益率(%)          | 6.10      | 5.59     | 9.71     | 7.75   |
| 净资产收益率(%)          | 11.34     | 8.59     | 16.91    | 13.30  |
| 财务构成               |           |          |          |        |
| 长期资本化比率(%)         | 44.51     | 47.24    | 41.85    | 44.00  |
| 全部资本化比率(%)         | 56.29     | 57.93    | 57.87    | 57.57  |
| 资产负债比率(%)          | 59.89     | 63.16    | 64.12    | 62.98  |
| 偿债能力               |           |          |          |        |
| 流动比率(%)            | 107.86    | 111.07   | 115.67   | 112.73 |
| 速动比率(%)            | 47.68     | 39.46    | 58.22    | 50.48  |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 9.11      | 5.13     | 5.39     | 6.05   |
| 债务保护倍数(倍)          | 0.15      | 0.14     | 0.19     | 0.17   |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.22     | 0.07     | 0.15     | 0.05   |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -10.81    | 1.98     | 2.77     | -0.18  |
| 现金流                |           |          |          |        |
| 现金收入比(%)           | 100.32    | 107.91   | 112.23   | 108.55 |
| 盈利现金比率(%)          | -12.51    | 237.73   | 140.28   | 138.96 |
| 筹资活动前产生的现金流量净额(万元) | -47239.70 | 16695.21 | 40899.94 | -      |



## 附件 5 根据新会计准则编制的 2007 年 1~9 月财务报表的计算指标

| <b>1. 经营效率</b>       | <b>2006 年 1~9 月</b> | <b>2007 年 1~9 月</b> |
|----------------------|---------------------|---------------------|
| 管理费用率(%)             | 2.29                | 1.96                |
| 销售债权周转次数(次)          | 1,023.06            | 240.11              |
| 存货周转次数(次)            | 8.09                | 4.23                |
| 总资产周转次数(次)           | 1.72                | 0.94                |
| <b>2. 盈利能力</b>       | <b>2006 年 1~9 月</b> | <b>2007 年 1~9 月</b> |
| 营业利润率(%)             | 3.65                | 11.39               |
| 总资本收益率(%)            | 3.81                | 11.73               |
| 净资产收益率(%)            | 7.67                | 21.16               |
| <b>3. 财务构成</b>       | <b>2006 年 1~9 月</b> | <b>2007 年 1~9 月</b> |
| 长期资本化比率(%)           | 40.47               | 30.29               |
| 全部资本化比率(%)           | 56.34               | 51.04               |
| 资产负债比率(%)            | 62.42               | 56.44               |
| <b>4. 偿债能力</b>       | <b>2006 年 1~9 月</b> | <b>2007 年 1~9 月</b> |
| 债务保护倍数(倍)            | 0.09                | 0.31                |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.04                | 0.2985              |
| 流动比率(%)              | 116.80              | 109.34              |
| 速动比率(%)              | 57.65               | 59.52               |
| <b>5. 现金流</b>        | <b>2006 年 1~9 月</b> | <b>2007 年 1~9 月</b> |
| 现金收入比率(%)            | 111.03              | 111.24              |
| 盈利现金比率(%)            | 147.06              | 163.40              |
| 筹资活动前产生的现金流量净额       | 7,884.22            | 59,468.65           |

## 附件 6 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 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$ |
| 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                                                                   |
| 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                                          |
| 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%                                                            |
| 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%                                                      |
| 利润现金比率            | 经营活动产生的现金流量净额 / 利润总额 × 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%                                                       |
| 经营现金流流动负债比率       | 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                                                                  |
| 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                                                          |
| 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                                                         |
| 现金类资产偿债倍数         | (货币资金 + 应收票据 + 短期投资) / 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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

## 附件 7 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

