

烟台万华华信合成革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

07 华信 CP01
6.5 亿元人民币, 2007/7/30~2008/7/29, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 9 月 5 日

主要数据:

项 目	2006 年	2006 年*	2007 年 6 月
资产总额(万元)	638,718.19	645,962.89	740,660.83
所有者权益(万元)	175,148.12	326,980.24	390,879.92
主营业务收入(万元)	490,867.79	494,954.16	348,914.38
利润总额(万元)	127,134.03	128,601.11	81,503.63
资产负债率(%)	50.61	49.38	47.23
全部债务资本化比率(%)	43.49	42.76	33.06
净资产收益率(%)	25.30	27.18	12.16
流动比率(%)	109.62	132.25	123.98
EBITDA 利息倍数(倍)	21.89	22.08	--
债务保护倍数(倍)	0.27	0.45	0.32

注: *该列数据为公司根据新会计准则追溯调整编制而成, 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。2007 年 6 月财务数据未经审计。

分析员

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenleil@lianheratings.com.cn

夏 阳

电话 010-85679696-8802

邮箱 xiay@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

一、企业基本情况

烟台万华华信合成革有限公司(以下简称“万华华信”或“公司”)成立于2001年10月29日,系根据国家债转股政策成立的有限责任公司,注册资本115849万元,由烟台万华合成革集团有限公司(以下简称“万华集团”)、中国华融资产管理公司及中国信达资产管理公司共同出资组建。根据债转股协议的规定,公司存续期为7年,存续期间应按计划由烟台万华合成革集团有限公司回购中国华融资产管理公司和中国信达资产管理公司占有公司的股权。经过多次回购后,截至2006年底,公司总股本115849万股,万华集团和烟台华力热电股份有限公司(以下简称“华力热电”)分别持股75.42%和24.58%。公司目前主要从事MDI(异氰酸酯)和TPU(热塑性聚氨酯弹性体)等产品的生产和销售。

截至2007年6月底,公司(合并)资产总额740660.83万元,所有者权益390879.92万元。2007年1-6月公司实现营业收入348914.38万元,利润总额81503.63万元;经营活动产生的现金流量净额53919.23万元,现金及现金等价物净增加额31225.10万元。

公司地址:山东省烟台市芝罘区幸福南路7号。法定代表人:李建奎。

二、产业分析

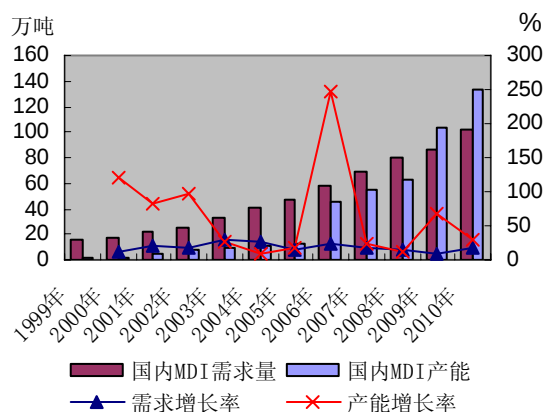
行业概况

公司目前主要从事MDI(异氰酸酯)和TPU(热塑性聚氨酯弹性体)等产品的生产和销售,公司原有的合成革产业和水电汽等辅助产业已剥离。

MDI主要包括纯MDI(简称MT)、聚合MDI(简称MR)、改性聚合MDI和液化MDI四种产

品。其中MT主要用于生产聚氨酯合成革、人造革、弹性纤维、弹性体、涂料、粘合剂等；MR主要用于生产聚氨酯硬泡、半硬泡等，广泛应用于保冷材料以及屋顶隔热、防漏等领域；改性聚合MDI、液化MDI是九十年代国家级新产品，主要用于汽车、火车内饰件一方向盘、仪表板、坐垫、扶手、保险杠等。TPU是用MDI与多元醇聚合而得的具有优异的物理机械性能和成型加工性能的弹性体产品，广泛应用于汽车部件、运动娱乐用品、密封圈、高压低温管、医疗用具、食品包装黏混剂等生产领域。

图 1 近年来国内MDI需求量、产能增长趋势及未来预测



注：资料由公司提供，其中2007年以后为预测数

近年来，亚太地区是全球MDI需求增长最快的地区，中国又是其中增长最快的国家。2004年~2006年，中国MDI需求量年增长率分别为27.47%、15.01%和23.16%。2006年中国市场占全球MDI需求的比例已升至16%以上，已成为继美国之后世界上第二大MDI消费国家。随着中国经济的不断增长，预计今后这一比例仍将不断加大（见图3），未来五年内中国将超过美国成为全球第一大MDI消费国。

由于MDI产业是高度技术密集和资本密集型产业，发达国家在技术上采取严密的封锁，2006年以前，公司为国内唯一具备MDI生产能力的厂家。由于公司产能有限，而国内市场需求增长较快，因此MDI的供应远远不能满足需求，约3/4的MDI需要进口。在此情况下，各跨

国公司纷纷来华设厂，中国已成为各跨国公司抢占MDI市场份额的重要目标地。其中，巴斯夫和亨斯曼合作的上海联恒24万吨MDI装置预计在2007年下半年重新投产（该装置原计划2006年投产，但由于技术原因一直未能达产，现处于停产检修状态），能够在2007年下半年供应12万吨左右；拜耳在上海的24万吨项目预计在2008年投产；NPU为弥补无法实现本土化供应的软肋，也正在浙江建设一套MDI分离装置，预计在2007年底建成投产。此外，公司投资25.3亿元建设的宁波年产16万吨MDI项目（以下简称“宁波万华项目”）也已于2005年11月23日一次投料试车成功，2006年已进入正常运营。因此，预计2007年和2008年国内MDI市场的竞争激烈程度将较往年有所增加，但面对中国巨大的消费市场，本土化供应仍然不能完全满足国内需求，还需要进口一定比例的MDI产品。预计2009年以后，中国将从MDI的净进口国变成净出口国。

2007年一季度以来，国际上多家MDI厂商将集中检修，亚太地区2007年上半年安排了检修计划的厂商就有宁波万华（5月份）、NPU南阳（6月份）、三井大牟田（6月份）、韩国锦湖三井（4月份），除万华仅安排10天检修期以外，其它公司停车期均长达20~30天。由于国际市场MDI供应趋紧，陶氏化学宣布自2007年4月7日起，提高其在美国和加拿大销售的MDI产品的价格，提价幅度为5%-10%。2007年3月份起，国内MDI价格也呈上升趋势，聚合MDI挂牌价累计上调6000元/吨达到27500元/吨，纯MDI累计上调2100元/吨达24300元/吨。2007年下半年以后，随着国外MDI设备检修的结束以及上海联恒24万吨项目的顺利投产，MDI的供应将有所恢复，价格将有一定回落。

产业政策

目前MDI系列产品和生产技术已被国务院列入受国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录，并被列入山东省高新技术及产业发展计划，在技术改造、科研开发、信贷支持等方面

享受一定的优惠政策。此外，为防止国外企业的倾销行为，保护国内厂家的利益，支持民族企业的发展，国家在反倾销立案等方面也给予了公司大力扶持。

总体来看，2007 年上半年，我国 MDI 行业仍然保持较好的增长势头，整体发展趋势较好，并将进一步获得国家政策的支持。

三、经营管理分析

1. 管理分析

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

2. 经营分析

近年来，公司逐步将合成革产业和水电汽等辅助产业剥离，目前专注于MDI和TPU的生产，2005年和2006年其销量和销售收入见表2。2006年，MDI的销售收入占公司主营业务收入的87.92%。

表1 2005年和2006年公司主要产品的销量和收入

	2005 年		2006 年	
	销量(万吨)	销售收入(万元)	销量(万吨)	销售收入(万元)
MDI	11.79	300796	24.50	431579
TPU	0.29	6872	0.71	15618

在国内市场，由于宁波万华项目赶在上海联恒项目开车前投产，使公司赢得了竞争主导权。2006年公司纯MDI国内市场占有率由2005年的33%提高到47%，取得明显优势地位；聚合MDI国内销量市场占有率由2005年19.9%提高到24.2%，国内市场占有率由2005年的第三位跃居首位。同时，公司加大了国内聚合MDI直销力度。2006年，聚合MDI在冰箱等稳定大客户领域的直销增长146%；公司推出了新的分销商管理办法，增强了公司对分销终端渠道的控制力。

在全球市场，公司在2005年开始实施海外战略布局。2006年，公司欧、美、日子公司建立完毕，并在中东和俄罗斯设立办事处。各类

产品国际市场销售量大幅增加，销售额增长133.08%，产品遍布全球36个国家和地区。

近年来，公司持续进行的技术开发和技术改造带来的高质量的规模经济效益对 2007 年上半年整体经济效益起到了强有力的拉动作用，表现在量价同增，消耗下降：（1）烟台工厂由于试验装置的技术突破，上半年单月最高产量达到 13021 吨；宁波工厂原料供应正常，产能提高较大，上半年单月最高产量达到 19662 吨。由于销量增加，增加收入 9.58 亿元，增加利润 3.42 亿元；同时上半年由于上海漕泾装置故障停车，国内 MDI 市场供求情况发生变化，影响国内 MDI 产品需求，价格上涨，影响收益增加 0.92 亿元。（2）消耗呈现不同程度降低，由于消耗的降低影响成本比预算降低 1650 万元，比上年同期降低 1863 万元。

2007 年上半年，公司累计生产 MDI 170036 吨（不含液化 MDI 和二胺等产品产量，下同），完成年计划的 53%，同比增长 77%。其中宁波工厂生产 104558 吨，完成年计划的 57%，同比增长 179%；烟台工厂生产 65478 吨，完成年计划的 50%，同比增长 12%。同时，公司累计销售 MDI 160468 吨，同比增长 80%。

总体来看，虽然公司未提供经营预测数据，无法比较经营实际情况和当初预测的目标的差异，但公司产品产量均保持大幅增长，经营规模持续扩大，整体经营状况良好。

四、财务分析

公司自2007年1月1日起执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》，为申请公开发行短期融资券，公司以按原会计准则和《企业会计制度》编制的财务报表为基础，按照中国证监会《关于做好与新会计准则相关财务会计信息披露工作的通知》（证监发[2006]136号文）规定的原则确定2007年1月1日的资产负债表期初数，并以此为基础，分析《企业会计准则第38号-首次执行企业会计准则》第五条至第

十九条对2006年利润表和相关资产负债表的影响，按照追溯调整的原则，在此基础上模拟编报了2006年12月31日的资产负债表，2006年利润表、2006年现金流量表及所有者权益变动表。该财务报表已经由山东正源和信有限责任会计师事务所审计并出具了无保留意见的审计结论。

根据新会计准则追溯调整编制的2006年财务报告显示，截至2006年底，公司（合并）资产总额645,962.89万元，所有者权益326,980.24万元。2006年公司实现营业收入494,954.16万元，利润总额128,601.11万元；经营活动产生的现金流量净额94,797.13万元，现金及现金等价物净增加额52,068.38万元。

截至2007年6月底，公司（合并）资产总额740,660.83万元，所有者权益390,879.92万元。2007年1-6月公司实现营业收入348,914.38万元，利润总额81,503.63万元；经营活动产生的现金流量净额53,919.23万元，现金及现金等价物净增加额31,225.10万元。

1. 资产质量

2006年底，公司资产总额645,962.89万元，其中，流动资产占38.06%，非流动资产占61.94%，符合公司生产经营的特点。

2006年底，公司流动资产245,867.46万元，其中主要为货币资金（占31.69%）、存货（占18.86%）、预付款项（占16.33%）、应收帐款（占11.94%）和应收票据（占11.78%），公司货币资金较多。

2006年底，公司存货46,377.04万元，主要是原材料（占37.35%）、产成品（38.52%）和在产品（占24.13%）。公司存货未计提跌价准备。

截至2006年底，公司应收票据28,951.23万元，全部为银行承兑汇票。

2006年底，公司应收帐款30,908.65万元，绝大部分帐龄1年以内，占99.70%。公司共计提1549.63万元坏帐准备，计提较为充分。

2006年底，公司长期投资6,555.48万元，全

部为长期股权投资。

2006年底，公司固定资产369,925.97万元，主要为房屋建筑物和机器设备，公司无固定资产用于抵押。

截至2006年底，公司无形资产35,176.57万元，主要为土地使用权。

2007年6月底，公司资产总额740,660.83万元，其中流动资产占45.45%，非流动资产占54.55%，流动资产占比较2006年底有所上升，主要来自货币资金和存货的增加，主要为货币资金（占32.42%）、存货（占25.28%）和应收帐款（占14.17%）。固定资产和长期投资较2006年底变化不大。公司资产流动性有所增强，资产质量较好。

总体看，公司资产增长较快，流动资产占比有所上升，非流动资产占比有所下降，流动性有所增强。公司资产增长主要来自货币资金和存货的增长，固定资产和长期投资变化不大。

2. 负债及所有者权益

2006年底，公司所有者权益326,980.24万元，实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润占归属于母公司所有者权益合计的比重分别为63.02%、0.83%、21.72%和14.43%，公司所有者权益结构稳定性较好。2007年底，公司所有者权益390,879.92万元，比2006年底增长19.54%，主要来自未分配利润和少数股东权益的增加。

2006年底，公司负债总额318,982.66万元，流动负债占58.28%，非流动负债占41.72%。

流动负债中主要为短期借款（占46.58%）、应付帐款（占19.59%）和一年内到期的非流动负债（占9.29%）。非流动负债则主要为长期借款和应付债券（即2006年发行的4.7亿元短期融资券）。

2006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49.38%、42.76%和28.24%，公司债务负担正常。

2007年6月底，公司负债总额349,780.90万

元，流动负债占77.63%，占比有所提高，非流动负债占22.37%。流动负债仍以短期借款和应付帐款为主，非流动负债则绝大部分为长期借款。

2007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47.23%、33.06%和15.64%。公司于2007年7月发行6.5亿元短期融资券，以2007年6月底数据为基础测算，资产负债率和全部债务资本化比率分别为51.48%和39.77%，公司债务负担正常。

总体看，公司负债有所增长，主要来自流动负债中短期借款、预收帐款和其他流动负债的增加；同时长期负债也有所增加。公司负债结构中流动负债的比例显著增加，长期负债的比例显著下降。公司负债水平有所下降，债务负担有所减轻，整体债务负担处于正常水平。

3. 盈利能力

2007年1-6月，公司实现营业收入348,914.38万元，占2006年全年的70.49%，实现利润总额81,503.63万元，占2006年全年的63.38%，净利润47,535.96万元，占2006年全年的53.49%。

2007年1-6月，公司净资产收益率为12.16%，盈利能力较强。

总体来看，2007年上半年公司收入、利润、净利润都超过去年全年的50%以上，整体盈利能力进一步增强。

4. 现金流量

2007年1-6月，公司经营活动现金流入422,158.76万元，为2006年全年的71.09%，为初次评级预测2007年全年现金流入的70.41%；公司经营活动现金流净额为53,919.23万元，为2006年全年的56.88%，为初次评级预测2007年全年现金净额的45.68%，公司经营活动现金流情况较好；资本性支出规模增加，投资活动现金流净额为-12,950.11万元，为初次评级预测2007年全年投资活动现金净额的15.33%，主要

是下属烟台万华生产设备大规模维修比原计划推迟以及部分原定投资项目撤销所致；筹资活动现金流净额为-9,555.27万元，表现为净流出，为初次评级预测2007年全年筹资活动现金净额的48.98%。

总体看，公司经营性现金流状况进一步变好，投资支出有所增加，但与当时初评时预测的数值相差较大，筹资活动方面的现金净流量基本完成了当初预测的一半。。

5. 偿债能力

2006年底，公司流动比率和速动比率分别为132.25%和107.32%。

2007年6月底，公司流动比率和速动比率分别为123.98%和92.64%，短期偿债能力正常。债务保护倍数0.32倍，对全部债务保障能力强。

总体看，公司短期偿债能力略有下降，仍基本正常；长期偿债能力维持较强的水平。

6. 财务状况变化情况

2007年6月底，公司资产构成仍以非流动资产为主，流动资产占比增加，流动性加强，资产质量较好。

2007年6月底，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均比2006年底有所下降，公司债务负担正常，若考虑2007年7月发行的6.5亿元短期融资券，则公司债务负担较2007年6月底有所加重，但仍低于2006年底的水平。2007年上半年，公司盈利能力维持较强水平。现金流方面，经营性净现金流情况较好，投资活动仍保持净流出，对外融资需求不大。短期偿债能力略有下降，仍基本正常，长期偿债能力略有下降，仍较强。

五、短期融资券偿债能力

公司于2007年7月发行了6.5亿元短期融资券，占2007年6月底的短期债务的53.90%，对现有债务影响较大。

截至2007年6月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为192,024.06万元，是本期短期融资券发行额度的2.28倍，公司现金类资产对本次短期融资券保障能力强。

表2 未来现金流量预测

项 目（万元）	2007 年	2008 年
一、经营活动		
现金流入	599603	764360
现金流出	481645	616859
现金净流量	117958	147501
二、投资活动		
现金流入	828	8600
现金流出	85603	149074
现金净流量	-84775	-140474
三、筹资活动		
现金流入	120000	72977
现金流出	139594	74842
现金净流量	-19594	-1865
四、现金及等价物净增额	13589	5161

表3是公司2007-2008年各项活动产生的现金流情况预计。根据预测，公司2008年经营活动产生的现金流入为764,360万元，是本期短期融资券额度的11.76倍；2008年经营活动产生的现金流量净额为147,501万元，是本期短期融资券额度的2.26倍。预测的经营活动现金流量对本期短期融资券具有较强的保护能力。

2007年上半年，公司经营活动现金流入为422,158.76万元，经营活动现金流净额53,919.23万元，分别为本期短期融资券额度的6.50倍和0.83倍，2007年上半年经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

表4反映的是截至2007年8月底公司现有债务的偿还期限分布情况。公司6.5亿元短期融资券将于2008年7月到期，可以看出，公司债务分布较为分散，现有债务的偿还期限分布对公司本期短期融资券的偿还安排较为有利。

表3 公司债务偿还期限分布

偿还分布期	需偿还债务数额（万元）	
	短期借款	长期借款
2007 年 8 月	3004	
2007 年 9 月	5000	
2007 年 10 月		
2007 年 11 月	8905	2000
2007 年 12 月	3905	40
2008 年 1 月	11715	
2008 年 2 月	5000	1000
2008 年 3 月	6000	
2008 年 4 月	3000	3500
2008 年 5 月	3905	5520
2008 年 6 月	10000	
2008 年 7 月	66000	2000
2008 年 8 月		15500
2008 年 9 月	5500	
2008 年 10 月	2000	
2008 年 11 月	3000	4500
2008 年 12 月	1000	
合 计	137934	34060

六、备用信用支持

公司 2007 年共计划发行 13 亿元短期融资券，分期发行，第一期 6.5 亿元已于 2007 年 7 月发行，第二期 6.5 亿元将择期发行。烟台万华作为上市公司，公司具有进入资本市场的便利。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2007年6月底，公司在各商业银行获得综合授信额度为44.24亿元，其中25.69亿元未使用，公司间接融资渠道比较畅通。

七、综合评价

2007年，公司MDI产能达到28万吨/年，居亚太地区第一、世界第五位，具备了和跨国公司竞争的實力。预计2007年下半年以后国内新增MDI项目的陆续投产将使得MDI市场的竞争更加激烈。同时，公司生产、运输过程中涉及较多危险化学品，安全与环保风险大。

目前，公司资产质量较好，盈利能力强，现金流量状况较好，债务负担基本正常，偿债能力较强。综合看，公司整体信用风险较小。

总体看，公司所处行业发展势头良好，经

营管理无重大变化，财务状况变化在合理范围之内，受评主体信用状况基本与初评时一致，本期短期融资券不能偿还的风险依然较小。

优势

1. 公司所处行业发展势头良好。
2. 公司债务负担下降。
3. 公司盈利能力仍保持较强的水平。

关注

1. 2007年下半年以后国内新增MDI项目的陆续投产将使得MDI市场的竞争更加激烈。
2. 公司短期偿债能力有所下降。

附件 1-1 根据新会计准则追溯调整编制的合并资产负债表

(单位: 人民币元)

项目	2006 年	2007 年 6 月
流动资产:		
货币资金	779,177,232.87	1,091,428,210.83
交易性金融资产	66,122,183.36	78,317,407.44
应收票据	289,512,347.55	310,392,643.42
应收账款	293,590,233.38	477,092,448.37
预付款项	401,526,077.98	463,289,479.56
应收利息		
应收股利		
其他应收款	159,790,464.51	93,642,081.83
存货	463,770,420.90	850,876,661.67
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	5,185,667.00	1,296,416.75
流动资产合计	2,458,674,627.55	3,366,335,349.87
非流动资产:		
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资	65,554,842.47	65,554,842.47
投资性房地产		
固定资产	3,269,470,786.90	3,167,830,859.15
在建工程	110,794,838.66	216,472,303.82
工程物资	11,944,548.27	16,626,422.90
固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	351,765,728.38	328,565,728.38
开发支出		
商誉		
长期待摊费用		
递延所得税资产	88,136,219.14	141,935,444.49
其他非流动资产	103,287,345.26	103,287,345.26
非流动资产合计	4,000,954,309.08	4,040,272,946.47
资产总计	6,459,628,936.63	7,406,608,296.34

附件 1-2 根据新会计准则追溯调整编的合并资产负债表

(单位: 人民币元)

项目	2006 年	2007 年 6 月
流动负债:		
短期借款	866,033,433.00	908,733,145.00
交易性金融负债		
应付票据	117,280,000.00	125,442,081.00
应付账款	364,149,982.82	353,991,720.81
预收款项	52,175,178.37	72,392,310.04
应付职工薪酬	67,937,311.73	69,994,961.56
应交税费	161,203,443.34	145,794,011.25
应付利息	791,527.50	4,200,325.48
应付股利		164,709,600.00
其他应付款	56,839,496.22	598,478,777.85
一年内到期的非流动负债	172,747,900.00	171,781,900.00
其他流动负债		99,783,993.56
流动负债合计	1,859,158,272.98	2,715,302,826.55
非流动负债:		
长期借款	816,549,800.00	724,722,600.00
应付债券	470,000,000.00	
长期应付款	38,874,380.05	50,157,884.84
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债	604,121.67	7,625,736.05
其他非流动负债	4,640,000.00	
非流动负债合计	1,330,668,301.72	782,506,220.89
负债合计	3,189,826,574.70	3,497,809,047.44
股东权益:		
股本	1,158,486,249.31	1,158,486,249.31
资本公积	15,243,633.84	15,297,796.81
减: 库存股		
盈余公积	399,351,258.45	427,473,653.17
未分配利润	265,340,840.48	486,041,652.34
归属于母公司股东权益合计	1,838,421,982.08	2,087,299,351.63
少数股东权益	1,431,380,379.85	1,821,499,897.27
股东权益合计	3,269,802,361.93	3,908,799,248.90
负债和股东权益总计	6,459,628,936.63	7,406,608,296.34

附件 2 根据新会计准则追溯调整编制的合并利润表

(单位：人民币元)

项目	2006 年	2007 年 6 月
一、营业收入	4,949,541,617.16	3,489,143,794.47
减：营业成本	3,175,560,335.41	2,186,972,014.16
营业税金及附加	35,863,664.73	28,138,100.05
销售费用	126,034,894.52	106,006,221.11
管理费用	360,361,575.86	374,678,850.89
财务费用	31,123,169.63	39,228,395.33
资产减值损失	17,075,277.35	17,022,059.26
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	384,738.96	8,605,807.54
投资收益（损失以“-”号填列）	30,528,982.15	8,209,137.32
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
二、营业利润	1,234,436,420.77	753,913,098.53
加：营业外收入	54,844,214.07	62,041,122.11
减：营业外支出	3,269,565.75	917,913.05
其中：非流动资产处置损失		
三、利润总额	1,286,011,069.09	815,036,307.59
减：所得税费用	397,303,936.82	339,676,732.85
四、净利润	888,707,132.27	475,359,574.74
归属于母公司所有者的净利润	448,501,069.35	220,700,811.86
少数股东损益	440,206,062.92	254,658,762.88
五、每股收益：		
（一）基本每股收益	0.39	0.06
（二）稀释每股收益	0.39	0.06

附件 3-1 根据新会计准则追溯调整编制的合并现金流量表

(单位: 人民币元)

项目	2006 年	2007 年 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	5,376,362,424.69	3,655,591,392.76
收到的税费返还	4,585,479.36	92,555,354.32
收到其他与经营活动有关的现金	557,669,933.77	473,440,835.17
经营活动现金流入小计	5,938,617,837.82	4,221,587,582.25
购买商品、接受劳务支付的现金	3,455,737,657.62	2,459,384,100.25
支付给职工以及为职工支付的现金	253,097,956.83	122,373,009.81
支付的各项税费	568,899,554.13	574,192,468.39
支付其他与经营活动有关的现金	712,911,346.98	526,445,699.08
经营活动现金流出小计	4,990,646,515.56	3,682,395,277.53
经营活动产生的现金流量净额	947,971,322.26	539,192,304.72
二、投资活动产生的现金流量:	-	
收回投资收到的现金	201,111,245.98	50,629,565.71
取得投资收益收到的现金		7,904,137.32
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2,089,109.98	6,800.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	
收到其他与投资活动有关的现金	-	
投资活动现金流入小计	203,949,355.96	58,540,503.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	585,610,557.66	133,822,674.01
投资支付的现金	117,133,810.39	54,218,902.25
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	11,600,000.00	
支付其他与投资活动有关的现金	73,681,936.49	
投资活动现金流出小计	788,026,304.54	188,041,576.26
投资活动产生的现金流量净额	-584,076,948.58	-129,501,073.23
三、筹资活动产生的现金流量:	-	
吸收投资收到的现金	165,316,562.55	
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	165,316,562.55	
取得借款收到的现金	2,241,229,973.34	1,192,823,165.27
收到其他与筹资活动有关的现金	13,134,524.94	77,274.45
筹资活动现金流入小计	2,419,681,060.83	1,192,900,439.72
偿还债务支付的现金	2,040,915,700.00	1,204,415,695.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	215,329,535.61	65,525,181.16
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润	-	
支付其他与筹资活动有关的现金	5,738,801.26	18,512,306.51
筹资活动现金流出小计	2,261,984,036.87	1,288,453,182.75
筹资活动产生的现金流量净额	157,697,023.96	-95,552,743.03
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-907,591.75	-1,887,510.50
五、现金及现金等价物净增加额	520,683,805.89	312,250,977.96
加: 期初现金及现金等价物余额	258,493,426.98	779,177,232.87
六、期末现金及现金等价物余额	779,177,232.87	1,091,428,210.83

附件 3-2 根据新会计准则追溯调整编制的合并现金流量表补充资料

(单位：人民币元)

项目	2006 年	2007 年 6 月
1.将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	888,707,132.27	475,359,574.74
加：资产减值准备	22,298,688.88	7,022,059.27
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	208,036,815.04	112,317,190.04
无形资产摊销	7,336,926.38	23,200,000.00
长期待摊费用摊销	-	13,791.42
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	2,173,404.04	87,953.24
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-	
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-384,738.96	-8,605,807.54
财务费用（收益以“-”号填列）	62,745,994.61	43,328,395.33
投资损失（收益以“-”号填列）	-30,528,982.15	-8,209,137.32
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	1,645,970.47	-2,182,401.42
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	153,220.47	-5,390,651.64
存货的减少（增加以“-”号填列）	57,212,816.11	-387,106,240.77
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-265,850,546.64	-371,968,003.62
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-5,575,378.26	661,325,582.99
其他	-	
经营活动产生的现金流量净额	947,971,322.26	539,192,304.72
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：	-	
债务转为资本	-	
一年内到期的可转换公司债券	-	
融资租入固定资产	-	
3.现金及现金等价物净变动情况：	-	
现金的期末余额	779,177,232.87	1,091,428,210.83
减：现金的期初余额	258,493,426.98	779,177,232.87
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	520,683,805.89	312,250,977.96

附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
净资产年平均增长率	
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 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 股东权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
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%
现金利润比率	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
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额
注: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券 短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据 EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销 全部债务 = 长期债务 + 短期债务 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额	

附件 5 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

