

信用评级报告



联合资信评估有限公司

China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

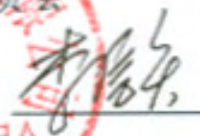
信用等级通知书

联合信评字[2007] 184 号

南山集团公司：

受贵公司委托，联合资信评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析和评估，经本公司资信评估委员会审定，贵公司拟发行的 2007 年 12 亿元短期融资券信用等级为 A-1。

特此通告。

联合资信评估有限公司
资信评估委员会
信评委主任（签字）：
二零零七年四月二十六日

地址：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 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

信用等级公告

联合[2007] 184 号

联合资信评估有限公司通过对南山集团公司 2007 年 12 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

南山集团公司
2007 年 12 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年四月二十六日

地址: 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 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

南山集团公司

2007 年 12 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: A⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 4 月 26 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	1569341.71	1786069.66	2099938.78
股东权益(万元)	736413.54	822927.77	927999.77
主营业务收入(万元)	727341.95	694835.04	999533.25
利润总额(万元)	113199.54	112174.47	140758.77
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债率(%)	46.41	47.64	43.73
全部债务资本化比率(%)	37.58	42.53	38.24
净资产收益率(%)	12.67	10.51	11.47
流动比率(%)	112.71	106.82	117.80
经营现金流动负债比率(%)	23.52	18.34	35.61
经营活动现金流量净额偿债 倍数(倍)	0.95	0.76	1.52
筹资活动前现金流量净额 偿债倍数(倍)	0.02	-1.56	-0.24
经营活动现金流入量偿债倍 数(倍)	6.32	5.77	9.08
现金类资产偿债倍数(倍)	1.84	1.28	1.85

分析员

刘小平 张 莉

电话

8610-85679696

邮箱

liuxp@liheratrings.com.cn

zhangli@liheratrings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

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 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

南山集团是一家业务涉及多行业、多领域的综合性企业集团,在纺织和有色金属领域具备较强的竞争实力。公司实行多元化经营,经营风险分散。近年来,公司在稳固纺织业这一优势产业市场地位的同时,重点发展了电力、有色金属、教育和旅游产业。在培育壮大主导产业的同时,公司适当发展建筑建材业、贸易、软件等优势辅业,收到了良好的经济效益。

近年来公司经营状况良好,发展速度较快。目前,公司资产质量良好,债务负担正常,盈利水平较高,随着东海电厂新建机组、氧化铝和铝深加工项目的陆续投产,公司盈利和获取现金的能力有望进一步提高。目前,公司货币资金较为充足,但受固定资产比重较大的影响,总体整体资产流动性较弱;公司债务负担正常,短期支付能力偏弱;公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1、公司经营规模较大,通过实行多元化经营,整体抗风险能力较强。

2、公司具有产业实行链式运作优势和品牌优势,良好的品牌效应对公司各板块业务的发展起到带动作用。

4、东海电厂新建机组、氧化铝和铝深加工项目的陆续投产,公司盈利和获现能力有望进一步提高。

5、近年来公司盈利能力强,经营性现金流状况较好。

6、随着大多数在建工程的投产,未来三年公司投资活动资金需求减少。

7、公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

关注

- 1、铝型材及精纺呢绒行业内企业众多，行业内部竞争激烈。
- 2、公司快速发展，对管理和人才提出更高要求。
- 3、公司资产的流动性较弱；所有者权益以未分配利润为主，所有者权益稳定性较弱。
- 4、公司短期偿债能力偏弱。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与南山集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与南山集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因南山集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本评级报告引用的与企业相关的资料主要由企业提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。
- 南山集团公司 2007 年 12 亿元短期融资券信用等级自本期债券发行之日起至到期日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

南山集团公司（以下简称“南山集团”或“公司”）前身系成立于1979年的龙口市东江镇前宋村村办集体所有制企业。1992年7月16日，经改制组建为烟台南山集团，1996年4月更名为南山集团公司。截至2006年底公司注册资本为100000万元，其中前宋家村民委员会持股84.46%，宋作文持股15.54%。公司性质为集体所有制企业。公司现持有注册号为3706811801034的《企业法人营业执照》。

公司主营业务涉及电力、有色金属、纺织、旅游、教育等领域，内设办公室、财务部、审计部、投资管理部、质检部、企划部等18个职能部门。截至2006年底，公司拥有全资子公司20家，控股子公司5家，其中控股的山东南山铝业股份有限公司(公司持股比例19.72%，以下简称“南山铝业”)于1999年12月在上海证券交易所挂牌上市（股票代码“600219”），为山东省龙口市第一家上市公司。

截至2006年底，公司合并资产总额2099938.78万元，所有者权益927999.77万元。2006年实现主营业务收入999533.25万元，利润总额140758.77万元。

公司地址：山东省龙口市南山村；法定代表人：宋作文。

二、企业主体长期信用状况

南山集团是一家业务涉及多行业、多领域的综合性企业集团，在纺织和有色金属领域具备较强的竞争实力。公司实行多元化经营，经营风险分散。近年来，公司在稳固纺织业这一优势产业市场地位的同时，重点发展了电力、有色金属、教育和旅游产业。在培育壮大主导产业的同时，公司适当发展建筑建材业、贸易、软件等优势辅业，收到了良好的经济效益。

公司处于快速发展阶段，在经营中具有产业链式运作优势和品牌优势，良好的品牌效应

对各板块业务的发展起到了推动作用。同时我们也关注到，铝型材及精纺呢绒行业内企业众多，行业内部竞争激烈，将对公司盈利的可持续性造成一定影响。作为乡镇集体企业，公司治理结构基本完善，但是公司的快速发展对管理和人才将提出更高要求。

近年来总体经营状况良好，发展速度较快。目前，公司资产质量良好，所有者权益稳定性较差，债务负担正常，盈利水平较高，随着东海电厂新建机组、氧化铝和铝深加工项目的陆续投产，公司盈利和获取现金的能力有望进一步提高。总体看，公司整体信用风险较低。

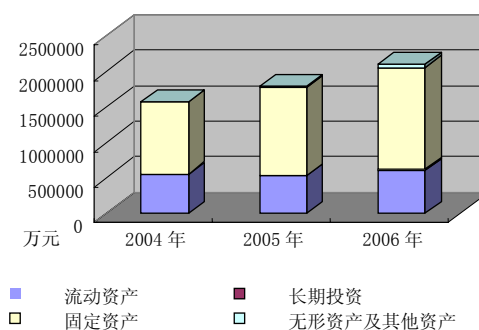
联合资信评估有限公司对公司的信用状况进行了综合分析和评估，经联合资信评估有限公司资信评估委员会审定，公司2007年度企业主体长期信用等级为A+。

三、企业主体流动性分析

1、资产流动性分析

近三年公司资产构成相对稳定，从图1可以看出，公司资产以固定资产为主。2006年底，公司固定资产占总资产的68.10%，流动资产占比28.81%，无形资产及其他长期资产、长期投资比重很小，分别为2.27%、0.82%。

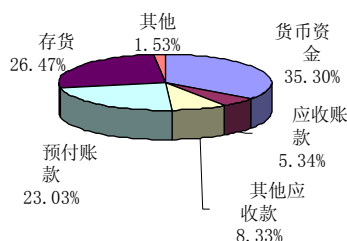
图1 近三年总资产结构



2006年底公司流动资产结构如图2所示，其中货币资金占35.30%；存货占26.47%；预付账款占23.03%，主要为尚未结算的技改工程预付设备款；应收帐款占5.34%，主要欠款单位

为烟台供电公司，从近几年执行付款的情况看，该应收账款形成坏帐的可能性较小；其他应收款占 8.33%，主要欠款单位集中度比较分散。

图2 2006年底流动资产结构



从公司货币资金、短期投资、应收票据以及一年内到期的应收款项等现金类资产情况看：近三年公司货币资金规模较大，2006年底公司货币资金帐面余额为 213524.03 万元，其中现金 7487.98 万元，银行存款 71401.74 万元，其他货币资金 134634.32 万元，其他货币资金主要为保证金存款，截至 2006 年底，公司货币资金无抵押、冻结等对变现有限制或存放在境外、或有潜在回收风险款项，但保证金存款的流动性较弱；近三年公司短期投资规模很小，2006 年底为 0；近三年公司应收票据余额变化不大，2006 年为 8422.20 万元，全部为银行承兑汇票，变现能力强；近三年公司应收账款净额有所下降，复合增长率为-24.03%，应收账款以一年期为主，2006 年公司应收账款净额 32312.44 万元，其中一年内到期的应收账款占应收账款余额的 96.12%，可以看出，公司应收账款规模相对较小，结算周期较短，变现能力较强；近三年公司其他应收款有所上升，复合增长率为 21.30%，2006 年底公司其他应收款为 50373.07 万元，其中一年以内的占 60.72%、1-2 年的占 39.22%、三年以上的占 0.03%，公司其他应收账龄较为分散，短期内变现能力一般。

从公司资产的运营效率看，2006 年公司应收账款的周转次数为 20.37 次，回收周期短，流动性好；2006 年公司存货的周转次数为 5.92 次，变现速度一般；考虑到公司总资产中长期

资产比重大，我们认为公司总体资产的流动性较弱。

2、负债流动性

由于公司自成立以来整体增长速度保持在一个较高的水平，对资金的整体需求也在不断增加，因此公司负债规模逐年呈现增长趋势。从债务结构看，近几年公司流动负债占比有所下降，相应地长期债务占比有所提高，这与公司长期投资项目逐年增加导致长期资金需求相对较多的特点和资金需求结构是相匹配的。截至2006年底，公司负债合计918386.51万元，其中，流动负债占55.92%，长期负债占44.08%。流动负债中，主要为短期借款（占45.64%）和应付票据（占18.06%），其次是应付账款（占16.90%）、预收账款（占11.75%）。

2004 年~2006 年公司流动比率和速动比率均有所波动，2006 年底分别为 117.80%和 86.61%，由于存货在流动资产中所占比重较大，导致速动比率偏低，公司短期偿债能力偏弱。

从公司未来资金需求看，未来三年公司新建项目将大幅减少，相应地，投资资金需求将有所减少。从 2007 年开始铝业板块在建工程陆续投产达能，公司整体盈利能力和获现能力有望大幅提高，将为进一步扩张所需的流动资金来源提供有力支持。

3、现金流

2004 年~2006 年，公司经营活动产生的现金流量净额有所波动，2005 年由于纺织产业贸易方式调整，使得当年经营活动产生的现金流量净额较 2004 年有所下降，2005 年公司经营活动产生的现金流量净额为 90911.68 万元；2006 年由于主营业务收入的大幅增长和成本费用得到有效控制，经营活动产生的现金流量净额大幅增长，较 2005 年增长 101.14%。

2004 年~2006 年公司现金收入比率有所波动，分别为 104.18%、99.30%、103.35%，收入实现质量一般。

从未来发展看, 2007年~2009年, 随着主营业务收入的快速增长, 公司经营活动现金流量净额增长幅度较大; 另一方面, 随着大多数在建工程的投产, 公司投资活动资金需求减少, 经营活动产生的现金流量能够满足投资活动所需, 相应地, 公司将减少对外筹资的规模。综合来看, 未来三年公司资金状况良好, 产生现金流能力强, 经营活动产生的现金流量净额成为保证整体资金正常周转状况的主要保障。

四、本期短期融资券概况

公司拟发行 2007 年短期融资券(以下称“本期短资融资券”)的发行额度为 12 亿元, 期限 365 天, 面值为 100 元, 采用面值平价发行方式。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求和置换部分银行借款, 以降低融资成本。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 12 亿元, 占 2006 年底短期债务的 36.68%, 对公司现有债务的影响程度大。

以 2006 年底财务数据为基础, 不考虑其他因素, 预计本期短期融资券发行后, 公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 46.27%和 41.30%, 公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券的实际用途是在补充部分流动资金的需求外, 主要用于偿还贷款, 我们认为, 本期短期融资券发行后, 公司债务负担将比预计的小。

六、本期短期融资券偿债能力

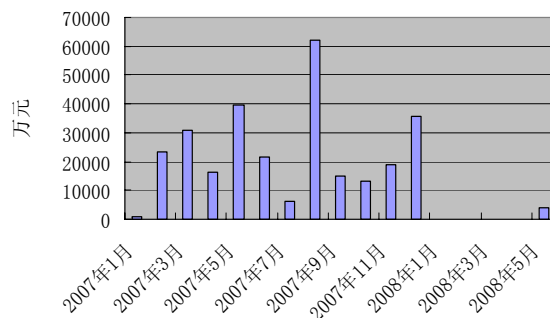
截至 2006 年底, 公司货币资金帐面余额为 213524.03 万元, 存量资金规模大; 现金类资产(货币资金+应收票据+短期投资)为 275169.28

万元, 为本次短期融资券发行额度的 2.29 倍, 公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

公司本次拟发行的短期融资券额度为 12 亿元, 以公司预测的 2007 年和 2008 年的财务数据计算, 公司 2007 年和 2008 年经营活动产生的现金流入分别为 1447570 万元和 1716846 万元, 分别为本期短期融资券发行额度的 12.06 倍和 14.31 倍; 公司 2007 年和 2008 年经营活动现金流量净额分别为 236697 万元和 277535 万元, 分别为本期短期融资券发行额度的 1.97 倍和 2.31 倍; 公司预计 2007 年和 2008 年筹资活动前现金流量净额分别为 182697 万元和 211535 万元, 分别为本期短期融资券发行额度的 1.52 倍和 1.76 倍。总体看, 公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

图3反映的是根据截至2006年底公司现有债务统计的偿还期限分布情况。公司2007年需偿还债务共计283495万元, 2008年1-5月份需偿还债务共计4000万元。从图1可以看出, 公司于2007年2月、2007年3月、2007年5月、2007年8月和2007年12月有相对较大的债务需要偿还, 偿债金额分别为23200万元、31000万元、39600万元、61980万元及35525万元, 偿还债务主要集中在2007年。公司本期短期融资券拟于2007年4月以后发行, 偿债期在2008年4月, 在本期融资券到期前, 公司现有债务需偿还数额和期限分布有利于本期短期融资券的偿付安排。

图 3 公司长短期借款偿还期限分布



六、备用支持

截至 2006 年底，公司从多家商业银行共获得银行授信额度 81.5 亿元，其中尚未使用的授信额度 15.2 亿元。

从资本市场融资渠道来看，公司的控股子公司南山铝业于 1999 年 12 月在上海证券交易所挂牌上市，近年来经营业绩良好。2004 年 10 月南山铝业成功发行了 5 年期 8.83 亿元的“南山铝业”可转换公司债券（“南山转债”，代码“110219”）；此外，公司于 2006 年 6 月成功发行了 10 亿元期限 10 年企业债券（“06 南山债”，），公司的直接融资渠道畅通。

七、综合评价

南山集团是一家业务涉及多行业、多领域的综合性企业集团，在纺织和有色金属领域具备较强的竞争实力。公司实行多元化经营，经营风险分散。近年来，公司在稳固纺织业这一优势产业市场地位的同时，重点发展了电力、有色金属、教育和旅游产业。在培育壮大主导产业的同时，公司适当发展建筑建材业、贸易、软件等优势辅业，收到了良好的经济效益。

近年来公司经营状况良好，发展速度较快。目前，公司资产质量良好，债务负担正常，盈利水平较高，随着东海电厂新建机组、氧化铝和铝深加工项目的陆续投产，公司盈利和获取现金的能力有望进一步提高。目前，公司货币资金较为充足，但受固定资产比重较大的影响，总体整体资产流动性较弱；公司债务负担正常，短期支付能力偏弱；公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	209941.07	147880.86	213524.03	0.85
短期投资	265.11	67.12	0.00	-100.00
减：短期投资跌价准备	0.00	0.00	0.00	-
短期投资净额	265.11	67.12	0.00	-100.00
应收票据	10053.08	5704.45	8422.20	-8.47
应收股利	0.00	0.00	0.00	-
应收利息	0.00	0.00	0.00	-
应收账款	55983.59	51710.10	32312.44	-24.03
其他应收款	34233.59	66445.38	50373.07	21.30
减：坏账准备	0.00	0.00	0.00	-
应收账款净额	90217.18	118155.48	82685.51	-4.27
预付账款	129939.42	147913.50	139327.92	3.55
应收出口退税	0.00	0.00	0.00	-
存货	103143.70	109618.83	160137.70	24.60
减：存货跌价准备	0.00	0.00	0.00	-
存货净额	103143.70	109618.83	160137.70	24.60
待摊费用	717.48	295.22	815.79	6.63
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	-
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-
其他流动资产	0.00	0.00	9.71	-
流动资产合计	544277.05	529635.47	604922.87	5.42
长期投资				
长期股权投资	7974.00	3907.26	17211.34	46.92
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	-
长期投资合计	7974.00	3907.26	17211.34	46.92
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	-
合并价差	2.58	0.00	0.00	-100.00
长期投资净额	7976.58	3907.26	17211.34	46.89
固定资产				
固定资产原值	951653.25	1100695.07	1375921.41	20.24
减：累计折旧	152718.94	188657.11	222930.72	20.82
固定资产净值	798934.31	912037.96	1152990.69	20.13
固定资产净值减值准备	1208.89	1208.89	1208.89	0.00
固定资产净额	797725.42	910829.07	1151781.80	20.16
工程物资	72.56	496.43	1350.39	331.41
在建工程	215981.25	330381.31	276952.37	13.24
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	-
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	-
固定资产合计	1013779.23	1241706.80	1430084.56	18.77
无形资产及其他资产				
无形资产	941.63	0.00	0.00	-100.00
递延资产	0.00	0.00	0.00	-
长期待摊费用	2367.22	10820.13	16982.99	167.85
其他长期资产	0.00	0.00	30737.02	-
无形资产及其他资产合计	3308.84	10820.13	47720.01	279.76
递延税项				
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	-
资产总计	1569341.71	1786069.66	2099938.78	15.68

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：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	189060.00	240160.00	234370.00	11.34
应付票据	85192.00	96943.70	92740.00	4.34
应付帐款	59806.89	97291.00	86764.27	20.45
预收帐款	37751.84	16889.50	21068.11	-25.30
应付工资	7814.72	8119.60	7118.38	-4.56
应付福利费	2201.38	3119.94	4132.22	37.01
应付股利	0.00	0.00	0.00	-
应交税金	815.51	582.82	2101.94	60.54
其他应交款	-56.27	-20.96	85.08	
其他应付款	99544.45	30506.04	60360.23	-22.13
预提费用	791.17	2205.70	4787.75	146.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	-
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	0.00	-
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	-
流动负债合计	482921.68	495797.34	513527.97	3.12
长期负债				
长期借款	143800.00	266500.00	304500.00	45.52
应付债券	88300.00	88288.30	100000.00	6.42
长期应付款	12856.76	0.00	0.00	-100.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00	-
住房周转金	0.00	0.00	0.00	-
其他长期负债	391.51	375.03	358.54	-4.30
长期负债合计	245348.27	355163.33	404858.54	28.46
递延税项				
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	-
负债合计	728269.95	850960.67	918386.51	12.30
少数股东权益	104658.21	112181.22	253552.50	55.65
所有者权益				
实收资本	13500.00	13500.00	100000.00	172.17
资本公积	33972.20	33972.20	32633.18	-1.99
盈余公积	103341.20	116318.34	126959.66	10.84
其中：公益金	34447.07	38772.78	38772.78	6.09
未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	-
未分配利润	585600.14	659137.24	668406.93	6.84
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	-
所有者权益合计	736413.54	822927.77	927999.77	12.26
减：未处理资产损失	1493774.15	1671128.32	1794772.32	9.61
负债及所有者权益合计	1569341.71	1786069.66	2099938.78	15.68

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	727341.95	694835.04	999533.25	17.23
减: 折扣与折让	0.00	0.00	0.00	-
主营业务收入净额	727341.95	694835.04	999533.25	17.23
减: 主营业务成本	563416.86	524298.01	798917.59	19.08
主营业务税金及附加	868.17	1061.54	3577.47	102.99
经营费用	0.00	0.00	0.00	-
二、主营业务利润	163056.92	169475.49	197038.19	9.93
加: 其他业务利润	14056.46	7161.20	16746.73	9.15
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	-
营业费用	10323.29	13632.96	18569.99	34.12
管理费用	43854.10	41337.85	30710.54	-16.32
财务费用	10980.26	12492.84	25395.71	52.08
三、营业利润	111955.74	109173.04	139108.67	11.47
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	-
补贴收入	0.00	0.00	3700.00	-
营业外收入	2304.52	3035.61	11306.39	121.50
其他	0.00	0.00	0.00	-
减: 营业外支出	1060.72	34.18	13356.29	254.85
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	-
四、利润总额	113199.54	112174.47	140758.77	11.51
减: 所得税	11734.41	17916.79	23021.94	40.07
减: 少数股东损益	8145.68	7743.46	11325.81	17.92
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	-
五、净利润	93319.44	86514.23	106411.02	6.78
加: 年初未分配利润	506278.62	585600.14	659137.24	14.10
盈余公积转入数	0.00	0.00	0.00	-
其他调整因素	0.00	0.00	0.00	-
减: 合资企业提取奖福基金	0.00	0.00	0.00	-
六、可供分配的利润	599598.06	672114.37	765548.26	12.99
减: 提取法定盈余公积	9331.94	8651.42	10641.33	6.79
提取法定公益金	4665.97	4325.71	0.00	-100.00
提取储备基金	0.00	0.00	0.00	-
提取企业发展基金	0.00	0.00	0.00	-
七、可供股东分配的利润	585600.14	659137.24	754906.93	13.54
减: 应付优先股股利	0.00	0.00	0.00	-
提取任意盈余公积	0.00	0.00	0.00	-
应付普通股股利	0.00	0.00	0.00	-
转作股本的普通股股利	0.00	0.00	86500.00	-
八、未分配利润	585600.14	659137.24	668406.93	6.84

附表 3-1 现金流量表

(单位: 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	757769.04	689989.08	1033025.76	16.76
收到的租金	0.00	0.00	0.00	-
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	-
收到的其他与经营活动有关的现金	334.77	1728.78	56975.32	1204.57
现金流入小计	758103.81	691717.86	1090001.08	19.91
购买商品、接受劳务支付的现金	568856.12	512862.87	778865.97	17.01
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	29076.49	33589.64	34589.65	9.07
支付的各项税费	28114.63	34004.70	37674.77	15.76
支付的其他与经营活动有关的现金	18476.70	20348.97	56007.62	74.11
现金流出小计	644523.94	600806.18	907138.02	18.64
经营活动产生的现金流量净额	113579.86	90911.68	182863.06	26.89
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	4066.74	67.12	-
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	0.00	2114.43	-
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	-
现金流入小计	0.00	4066.74	2181.56	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	108319.58	281986.11	213243.86	40.31
投资所支付的现金	3189.60	0.00	600.00	-56.63
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	-
现金流出小计	111509.18	281986.11	213843.86	38.48
投资活动产生的现金流量净额	-111509.18	-277919.37	-211662.30	37.77
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	0.00	0.00	641.41	-
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	-
借款所收到的现金	381578.00	412900.00	480670.00	12.24
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	-
现金流入小计	381578.00	412900.00	481311.41	12.31
偿还债务所支付的现金	212418.00	239100.00	347660.00	27.93
发生筹资费用所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	21554.79	35995.77	37859.00	32.53
融资租赁所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
减少注册资本所支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
支付的其他与筹资活动有关的现金	25400.00	12856.76	1350.00	-76.95
现金流出小计	259372.79	287952.53	386869.00	22.13
筹资活动产生的现金流量净额	122205.21	124947.47	94442.41	-12.09
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	124275.89	-62060.21	65643.17	-27.32

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	93319.44	86514.23	106411.02	6.78
加: 少数股东损益	8145.68	7743.46	11325.81	17.92
减: 未确认投资损失	0.00	0.00	0.00	
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	318.39	752.68	624.18	40.02
固定资产折旧	34408.64	35957.64	42780.82	11.50
无形资产摊销	139.50	941.63	0.00	-100.00
长期待摊费用摊销	6058.58	32.52	1140.87	-56.61
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	936.96	12.48	13356.29	277.56
待摊费用减少(减:增加)	117.64	422.26	-520.57	
预提费用增加(减:减少)	569.71	1414.54	2582.05	112.89
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	-
财务费用	6832.89	12515.54	26331.95	96.31
投资损失(减:收益)	0.00	0.00	0.00	-
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	-
存货的减少(减:增加)	-21585.32	-6475.13	-50518.87	52.98
经营性应收项目的减少(减:增加)	-71105.31	-28319.35	41337.79	
经营性应付项目的增加(减:减少)	55423.07	-20600.81	-11988.29	
其他	0.00	0.00	0.00	-
经营活动产生的现金流量净额	113579.86	90911.68	182863.06	26.89
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	209941.07	147880.86	213524.03	0.85
减: 货币资金的期初余额	85665.19	209941.07	147880.86	31.39
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	-
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	-
现金及现金等价物净增加额	124275.89	-62060.21	65643.17	-27.32

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= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】×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+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%
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

附表 5 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；

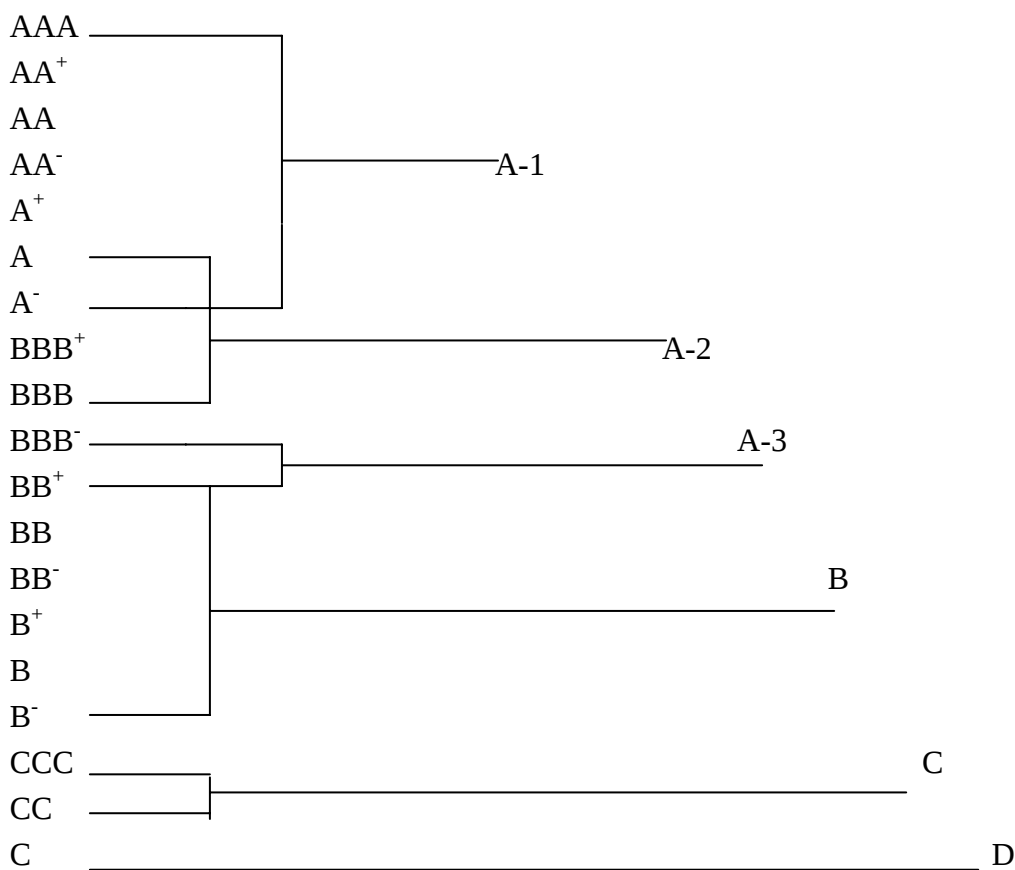
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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



联合资信评估有限公司关于 南山集团公司 2007 年 12 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

南山集团公司（以下简称“南山集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。南山集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注南山集团的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现南山集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如南山集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至南山集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送南山集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二〇〇七年四月二十六日