

信用等级公告

联合[2013] 351 号

联合资信评估有限公司通过对南山集团有限公司 2013 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

南山集团有限公司
2013 年度第一期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
二零一三年四月三日



南山集团有限公司

2013 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 置换银行借款

评级时间: 2013 年 4 月 3 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	35.44	53.06	67.85	48.43
资产总额(亿元)	396.49	512.80	594.92	630.23
所有者权益(亿元)	232.69	291.53	333.84	355.72
短期债务(亿元)	54.61	55.37	60.71	69.56
全部债务(亿元)	101.55	112.43	123.94	146.52
营业收入(亿元)	205.68	244.18	285.91	214.65
利润总额(亿元)	27.63	36.02	45.73	25.60
EBITDA(亿元)	45.19	51.43	63.28	--
经营性净现金流(亿元)	26.28	41.96	42.75	9.89
净资产收益率(%)	11.23	11.70	12.34	--
资产负债率(%)	41.31	43.15	43.88	43.56
速动比率(%)	65.93	61.68	57.95	54.05
EBITDA 利息倍数(倍)	9.25	9.19	9.81	--
经营现金流负债比(%)	22.71	25.71	22.05	20.55
现金偿债倍数(倍)	3.54	5.31	6.79	4.84

注: 2012 年三季度公司财务数据未经审计。

分析师

潘诗湛 史延

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

经联合资信评估有限公司评定, 南山集团有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2013 年度第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”)的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司具有良好的品牌和规模优势, 尤其铝加工板块拥有从热电-氧化铝-电解铝-熔铸-热轧-冷轧-箔轧的完整产业链, 成本优势明显, 抗风险能力强。
2. 公司收入规模和利润水平逐年提高, 主营业务盈利能力较好, 经营活动获现能力强。
3. 公司现金类资产充足, 经营活动现金流对本期短期融资券具备良好的覆盖能力。

关注

1. 中国铝土资源对外依存度大, 印尼限制铝土矿出口加重全行业所面临的资源困境; 而中国铝加工行业集中度低, 议价能力弱, 行业产能过剩情况较为严重。
2. 公司经营规模快速扩张, 多元化的经营格局和不断增加的经营主体对公司治理结构提出更高要求。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与南山集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与南山集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级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。

三、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，未因南山集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南山集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、南山集团有限公司 2013 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

南山集团有限公司（以下简称“公司”或“南山集团”）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，龙口市东江镇前宋家村民委员会出资50万元组建了烟台南山集团公司，先后兴建了铝型材厂、精纺呢绒厂、热电厂、葡萄酒厂、家具厂、旅游公司等实体企业。1999年9月，公司控股子公司山东南山铝业股份有限公司（证券代码：600219，以下简称“南山铝业股份”）在上海证券交易所上市。2000年以来，公司在北部海滨区开发东海经济园区项目，逐步实现规模化生产和集约化经营，使公司规模和现代化水平获得较快提升。2006年9月公司注册资本增至10亿元。2009年3月，经龙口市人民政府批准，设立南山集团有限公司，注册资本10亿元。截至2012年9月底，公司注册资本10亿元，其中南山村村民委员会占51%，宋作文占49%。公司的实际控制人是南山村民委员会。

公司业务以铝加工为主，经营范围包括：铝锭、铝型材系列、毛纺织系列、服装系列、板材系列、宾馆、酒店、能源、游乐、建筑、企业生产的铝型材制品、板材家具、纺织品、进出口商品、企业生产科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表及零配件和相关技术；加工、销售、管理服务；园艺博览、文化艺术交流、房地产开发经营、仓储（不含危险化学品）、黄金销售。公司本部下设办公室、财务部、审计部等18个职能部门。截至2012年9月底，公司共拥有包括南山铝业股份在内的子公司36家。

截至2011年底，公司合并资产总额594.92亿元，所有者权益333.84亿元（含少数股东权益102.69亿元）；2011年实现营业收入285.91亿元，利润总额45.73亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额630.23亿元，所有者权益355.72亿元（含少数股东权益106.22亿元）；2012年1~9月实现营业

收入214.65亿元，利润总额25.60亿元。

公司注册地址：山东省龙口市南山工业园；法定代表人：宋作文。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册发行2013年度第一期短期融资券（以下称“本期短期融资券”），额度为10亿元，期限365天。本期短期融资券用于置换银行贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

近年来，随着国内固定资产投资的快速增长和工业的高速发展，对铝材形成大量消费需求，带动铝材生产进入高速增长期。2011年以来，受宏观经济因素影响，国内固定资产投资增速有所下滑，房地产固定资产投资放缓，汽车行业增速减慢，虽然铝材产量仍处于较高水平，但增速逐步放缓，加上国内铝材市场存在产品结构不合理等问题，使铝材市场出现结构性产能过剩。由于产能严重过剩以及需求增速面临下降，国内铝产业的疲弱可能仍会持续，铝价可能面临下行风险。

目前公司拥有年产77万吨铝深加工能力，并已形成了一条从电力-氧化铝-电解铝-铝型材-铝板带箔的完整铝加工产业链，具有一定的规模及成本优势，抗风险能力强。近几年，公司经营呈现良好发展态势，营业收入和利润规模稳步增长。未来，伴随着在建项目的完工运营，公司竞争实力有望进一步增强。

公司内部管理规范，资产质量尚可、资产结构合理，债务负担较轻，产品毛利率处于行业较好水平。

经联合资信评估有限公司综合评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

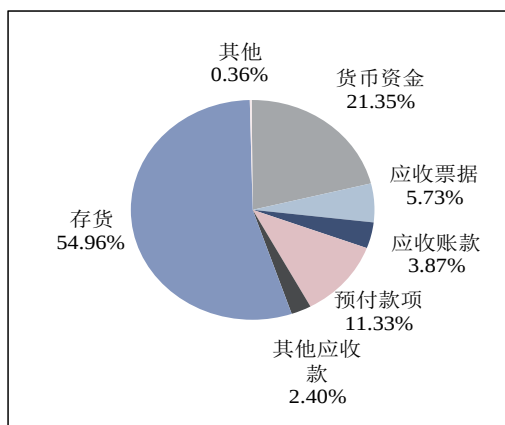
四、 主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2009~2011年，公司资产规模实现逐年增长，年均增速22.49%，主要系货币资金、应收票据、存货、固定资产和在建工程等科目增长所致；截至2011年底，公司资产总额为594.92亿元，其中流动资产和非流动资产分别占41.92%和58.08%。近年来，公司流动资产增速快于非流动资产，使流动资产占比有所上升，非流动资产占比有所下降。

2009年~2011年，公司流动资产年均增长35.48%，主要是货币资金、应收票据和存货的增长。截至2011年底，公司流动资产合计249.38亿元，主要以货币资金、预付款项和存货为主。近年来，公司预付款项占流动资产比重逐年降低，存货占比逐年上升。

图1 2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2009~2011年，公司货币资金快速增长。其中，2010年底同比增长51.95%，主要是南山铝业股份2010年3月通过非公开发行股票筹集资金25亿元，用于建设22万吨新型轨道交通生产线项目所致。截至2011年底，公司货币资金53.25亿元，其中银行存款31.89亿元，其他货币资金21.04亿元，主要是定期存款、承兑保证金、按揭保证金存款等。

截至2011年底，公司应收票据为14.29亿元，同比大幅增长371.08%，主要是由于受宏

观经济、银行信贷政策等多方面因素影响，下游资金较为紧张，铝材等市场竞争加剧，客户票据结算增加所致。同期，公司应收账款为9.65亿元，同比增长76.37%，共计提坏账准备0.54亿元，计提比例5.34%。公司1年以内的应收账款占比92.73%，账龄较短；应收账款前五位金额合计占比23.84%，集中度不高。总体来看，公司结算模式主要为款到交货，使公司应收账款规模较小，账龄较短，回收风险较小。

2009~2011年，公司预付账款保持基本稳定，主要为原材料预付款，预付工程款等。公司对上游原料供应商的结算模式与近年来较多的在建工程使公司预付账款规模较大。截至2011年底，公司预付款项为28.27亿元，其中，1年以内的占72.11%，账龄较短，不存在持公司5%（含5%）以上表决权股份的股东单位欠款。

2009~2011年，公司其他应收款波动上升，年均增速29.63%；其中2010年底同比增长106.02%，主要是烟台大南山旅游开发项目发生的往来业务增加所致。截至2011年底，公司其他应收款5.98亿元，主要为关联方往来款及货款等，其中1年以内的欠款占13.31%，1~2年占71.63%；公司共计提坏账准备0.16亿元，计提比例为2.58%，计提比例偏低。

2009~2011年，主要受产业链延长、经营规模扩大、原材料价格上升以及在建房地产项目增加等因素影响，公司存货年均复合增速达到51.71%，占流动资产比例逐年上升。截至2011年底，公司存货137.05亿元，主要包括原材料20.18亿元、库存商品9.91亿元、在产品106.37亿元等。近年来，除原料储备增加和价格上升导致原材料波动增长外，存货的增长主要源自在产品的快速增长，主要是由于在建的房地产项目、完工未结转的开发成本以及对外承揽的建筑、装修、安装等未完工结算的工程施工增加所致。2011年，公司共计提跌价准备0.14亿元。

近三年，公司资产规模快速增长，货币资

金充足，应收账款相对较小，固定资产状况良好；但公司存货规模增长较快，占资产比重较高，同时固定资产和在建工程占资产比重较大，资产的流动性一般。综合分析，公司整体资产质量尚可。

2. 现金流分析

2009~2011年，随着产品价格提升和产能扩张，公司经营活动现金流入量年均复合增长17.66%，增速与营业收入基本持平；同期，公司现金收入比分别为115.20%、120.63%和118.83%，体现了良好的收入实现质量。

2009~2011年，虽然公司存货和经营性应收项目持续增长，但得益于公司逐年增长的净利水平，公司经营性净现金流逐年增长，分别为26.28亿元、41.96亿元和42.75亿元。近年来，公司支付其他与经营活动有关的现金增长较快，主要是由于相关费用支出的增长。

从投资活动看，公司投资活动现金流入规模很小，而投资活动现金流出则主要为在建工程项目中购建固定资产和其他长期资产支付的现金。2009~2011年，公司在建、续建投资不断增加，使投资活动现金持续净流出，分别为48.61亿元、49.18亿元和50.31亿元，流出规模较大。

总体来看，近年来，公司的经营性现金无法完全覆盖投资支出，使公司存在一定对外融资需求。公司以取得短期和长期的借款为主，吸收投资及发行债券作为补充的方式筹集资金。2009~2011年，公司筹资活动净现金流逐年减少，分别为30.07亿元、24.33亿元和10.79亿元。

2012年1~9月，公司经营活动产生的现金流量净额为9.89亿元，投资活动产生的现金流量净额为-46.99亿元，筹资活动产生的现金流量净额为18.49亿；公司经营活动现金流状况有所好转，投资活动仍保持较大规模。

总体来看，公司经营活动获现能力较强，对投资支出覆盖程度相对较好；但未来三年

内，公司在建和拟建项目资本支出规模将超过100亿元，公司将在中短期内面临较大的资本支出和筹资压力。如果未来货币政策持续紧缩，将对公司筹资能力提出较高要求。

3. 短期偿债能力分析

2009~2011年，公司流动资产增速快于流动负债使公司流动比率逐年上升，而由于公司流动资产增长主要源于存货的增加，使公司速动比率持续下降。截至2011年底，公司流动比率和速动比率分别为128.66%和57.95%。同期，公司现金类资产快速增长，复合增速38.37%，对短期债务的覆盖程度不断增强，分别为64.89%、95.82%和111.77%；经营现金流动负债比基本保持稳定，分别为22.71%、25.71%和22.05%。

2012年9月底，公司流动比率和速动比率分别为130.31%和54.05%，现金类资产/短期债务为69.62%。综合考虑公司现金资产的充足性，存货的变现能力和经营性现金净流量规模，公司短期偿债能力好。

五、 本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券额度为10亿元，分别占2012年9月底公司全部债务及短期债务的6.83%和14.38%，对公司现有债务结构影响很小。

以2012年9月底财务数据为基础，不考虑其他因素变化，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44.44%和30.56%，公司债务负担略有加重。考虑到本期短期融资券将用于置换银行借款，公司实际债务负担将低于上述模拟值。

2009~2011年，公司现金类资产分别为35.44亿元、53.06亿元、67.85亿元，对本期短期融资券的保障倍数分别为3.54倍、5.31倍、6.79倍；截至2012年9月底，公司现金类资产合计48.43亿元，是本期短期融资券的

4.84 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障程度高。

2009~2011 年，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别为 24.67 倍、30.11 倍、34.15 倍，经营活动现金流量净额偿债倍数分别为 2.63 倍、4.20 倍、4.27 倍，经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖能力好。

截至2012年9月底，公司无对外担保事项。

截至 2012 年 9 月底，公司共获得各商业银行综合授信合计 258.23 亿元，未使用额度为 135.12 亿元，公司间接融资渠道畅通。

整体看，公司现金类资产、经营活动现金流量及净额对本期短期融资券具备良好的保障能力。

六、结论

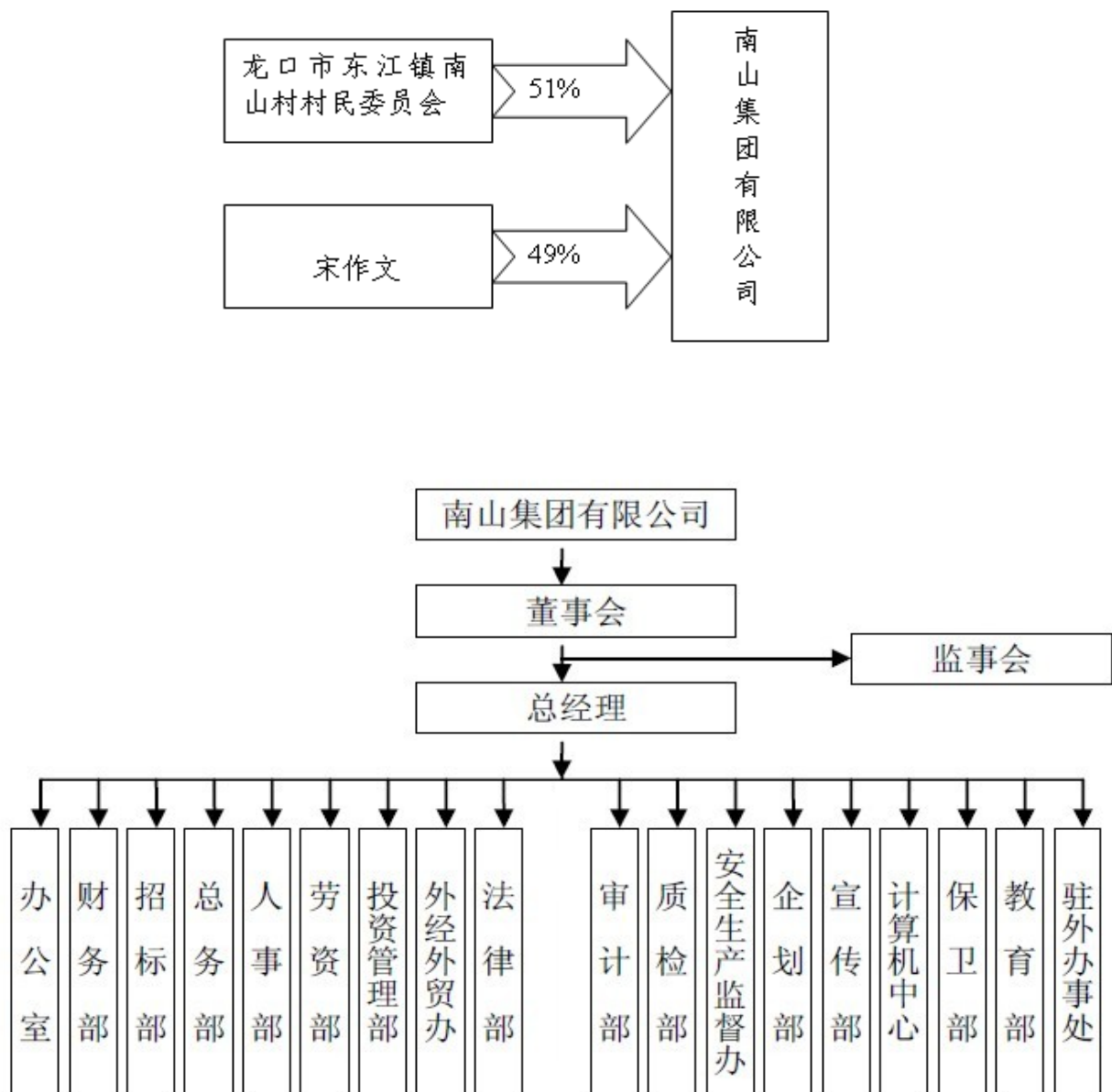
公司的铝加工业务具备较为完整的产业链和较为完善的能源配套，规模、品牌、成本优势使公司盈利能力在行业整体景气波动中保持较高水平，体现了较好的抗风险能力。公司对铝材产品结构的调整符合消费结构变化趋势，为后续发展持续注入动力。

近年来随着铝业务及纺织业务经营规模不断扩大，公司收入和利润规模逐年稳步增长。公司内部管理规范，资产质量尚可、资产结构合理，债务负担较轻，毛利率水平较高；总体上，公司主体长期信用风险较低。

目前，公司经营活动获现能力较强，公司整体现金流状况良好；公司现金类资产较为充裕，现金类资产、经营活动现金流量及净额对本期短期融资券覆盖程度较高。

总体看，公司本期短期融资券到期不能还本付息的风险很低。

附件 1 公司股权结构及组织结构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	329244.04	500273.72	532492.26	27.17	346373.25
交易性金融资产					33602.00
应收票据	25128.96	30332.81	142890.82	138.46	104293.51
应收账款	67632.87	54702.56	96481.34	19.44	142122.66
预付款项	284361.83	308399.60	282671.84	-0.30	304660.06
应收利息	500.58	831.52	1386.92	66.45	1519.99
应收股利					
其他应收款	35561.68	73265.25	59760.71	29.63	89691.42
存货	595492.35	1045963.90	1370531.35	51.71	1468169.61
一年内到期的非流动资产					0.00
其他流动资产	20791.46	38783.90	4470.04	-53.63	18188.85
流动资产合计	1358713.77	2052553.25	2493823.99	35.48	2508621.35
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	138369.23	198780.26	174966.05	12.45	200966.05
投资性房地产					
固定资产	1815335.75	2092341.93	2236239.93	10.99	2374420.23
在建工程	336490.11	496239.82	712470.54	45.51	855034.08
工程物资	30224.73	6761.05	470.78	-87.52	259.85
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	232360.94	226551.25	271964.90	8.19	307748.90
开发支出					
商誉	13035.35	13035.35	13035.35	0.00	13035.35
合并价差					
长期待摊费用	2469.43	4739.00	7480.08	74.04	7661.77
递延所得税资产	7169.42	6307.18	7984.72	5.53	3839.06
其他非流动资产	30737.02	30737.02	30737.02	0.00	30737.02
非流动资产合计	2606191.97	3075492.86	3455349.38	15.14	3793702.31
资产总计	3964905.74	5128046.12	5949173.37	22.49	6302323.66

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	529972.66	429171.59	488526.56	-3.99	629319.79
向中央银行借款	12000.00	63320.00	50000.00	104.12	
应付票据	4100.00	61250.00	68551.14	308.90	66250.00
应付账款	117117.44	215830.11	203702.84	31.88	203296.95
预收款项	383604.97	729591.64	978583.99	59.72	885626.94
应付职工薪酬	24062.46	41630.73	46396.36	38.86	37151.98
应交税费	-10321.36	-30810.00	-21709.56	45.03	-8298.50
应付利息	5048.29	4898.11	6760.32	15.72	7291.73
应付股利	3399.64	3399.64	3399.64		610.73
其他应付款	81962.27	84823.16	101342.16	11.20	93121.08
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	6648.09	28729.12	12745.72	38.46	10737.73
流动负债合计	1157594.47	1631834.10	1938299.18	29.40	1925108.43
非流动负债：					
长期借款	169466.00	270556.00	332296.00	40.03	269616.00
应付债券	300000.00	300000.00	300000.00		500000.00
长期应付款			28757.79	--	34172.00
专项应付款					
预计负债					
递延收益	10952.80	10376.59	11397.41	2.01	16179.79
递延所得税负债					
其他非流动负债					
非流动负债合计	480418.80	580932.59	672451.20	18.31	819967.79
负债合计	1638013.27	2212766.69	2610750.38	26.25	2745076.21
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00		100000.00
资本公积	43456.01	136703.18	136711.91	77.37	136711.91
减：库存股					
盈余公积	190849.39	217996.79	251623.68	14.82	251623.68
未分配利润	1278236.79	1523378.91	1826767.62	19.55	2010263.96
外币报表折算差额	-1572.54	-477.05	-3583.19	50.95	-3583.19
归属于母公司权益合计	1610969.65	1977601.84	2311520.02	19.79	2495016.36
少数股东权益	715922.82	937677.59	1026902.97	19.77	1062231.09
所有者权益合计	2326892.47	2915279.43	3338422.99	19.78	3557247.45
负债和所有者权益总计	3964905.74	5128046.12	5949173.37	22.49	6302323.66

附件 3 利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	2056836.02	2441844.82	2859133.03	17.90	2146465.41
减: 营业成本	1666202.30	1909458.03	2147443.18	13.53	1714844.59
营业税金及附加	6498.05	16637.61	29436.24	112.84	16779.07
销售费用	37303.90	55402.49	75927.99	42.67	67931.72
管理费用	45485.51	87894.67	103967.23	51.19	59437.62
财务费用	24997.77	28419.19	32018.48	13.17	32947.19
资产减值损失	168.39	3660.41	1422.15	190.61	
加: 公允价值变动收益			-3.08	--	
投资收益	118.58	2385.24	-89.01	--	-141.44
其中: 对合营企业投资收 益	118.58	2385.24	-89.01	--	
汇兑收益					
二、营业利润	276298.67	342757.67	468825.67	30.26	254383.78
加: 营业外收入	4443.15	22694.30	7352.39	28.64	2909.62
减: 营业外支出	4479.75	5224.93	18832.40	105.03	1264.62
三、利润总额	276262.06	360227.04	457345.66	28.67	256028.78
减: 所得税费用	15054.80	19177.01	45250.69	73.37	37204.32
四、净利润	261207.26	341050.03	412094.97	25.60	218824.46
其中: 归属于母公司的净利润	203135.25	271474.04	336268.84	28.66	183496.35
少数股东损益	58072.00	69575.99	75826.13	14.27	35328.11

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 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	2369512.86	2945482.06	3397569.77	19.74	2367580.86
收到的税费返还	3643.66	3204.75			
收到其他与经营活动有关的现金	94015.29	62767.27	17808.02	-56.48	2909.62
经营活动现金流入小计	2467171.81	3011454.08	3415377.80	17.66	2370490.48
购买商品、接受劳务支付的现金	2053549.48	2326274.91	2558258.96	11.61	1987776.57
支付给职工以及为职工支付的现金	72460.02	98367.91	139051.52	38.53	130399.13
支付的各项税费	69474.31	100113.18	153918.36	48.84	120707.28
支付其他与经营活动有关的现金	8854.38	67140.13	136673.58	292.88	32681.65
经营活动现金流出小计	2204338.18	2591896.13	2987902.42	16.42	2271564.63
经营活动产生的现金流量净额	262833.63	419557.95	427475.38	27.53	98925.85
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金	133.60	2096.58			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		66.96			
处置子公司及其他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	133.60	2163.53			
购建固定资产、无形资产等支付的现金	363734.19	446917.54	477420.52	14.57	412854.43
投资支付的现金	122466.80	47053.65	25714.15	-54.18	57063.28
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	486200.99	493971.19	503134.66	1.73	469917.71
投资活动产生的现金流量净额	-486067.39	-491807.66	-503134.66	1.74	-469917.71
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		261194.41		--	
取得借款收到的现金	569120.00	632491.56	663751.49	7.99	704186.71
发行债券收到的现金	193717.80				
收到其他与筹资活动有关的现金			34000.00	--	200000.00
筹资活动现金流入小计	762837.80	893685.97	697751.49	-4.36	904186.71
偿还债务支付的现金	397693.98	581030.00	535976.52	16.09	676073.48
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	58119.43	66593.61	48654.93	-8.50	32947.19
支付其他与筹资活动有关的现金	6282.21	2782.97	5242.21	-8.65	10293.20
筹资活动现金流出小计	462095.61	650406.58	589873.67	12.98	719313.87
筹资活动产生的现金流量净额	300742.18	243279.38	107877.83	-40.11	184872.84
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	77508.42	171029.68	32218.54	-35.53	-186119.02
加: 期初现金及现金等价物余额	251735.62	329244.04	500273.72	40.97	532492.26
六、期末现金及现金等价物余额	329244.04	500273.72	532492.26	27.17	346373.25

附件 4-2 现金流量表补充资料表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	261207.26	341050.03	412094.97	25.60
加: 资产减值准备	168.39	3660.41	1422.15	190.61
固定资产折旧及其他	134857.27	112236.59	129132.52	-2.15
无形资产摊销	5657.59	5664.16	6741.91	9.16
长期待摊费用摊销	12850.49	3208.98	2685.36	-54.29
处置固定资产、无形资产等损失		-4548.45	11196.76	--
固定资产报废损失	1109.59	150.84		-100.00
公允价值变动损失				
财务费用	28560.24	32931.77	37533.39	14.64
投资损失	-118.58	-2385.24	89.01	--
递延所得税资产减少	-930.60	862.24	-1677.54	34.26
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-159834.30	-450471.56	-324567.45	42.50
经营性应收项目的减少	-152914.59	-74514.22	-115104.49	-13.24
经营性应付项目的增加	132220.87	451712.39	267928.79	42.35
其他				
经营活动产生的现金流量净额	262833.62	419557.95	427475.38	27.53

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	29.16	27.47	17.63	22.89	--
存货周转次数(次)	3.23	2.33	1.78	2.23	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.54	0.52	0.54	--
现金收入比(%)	115.20	120.63	118.83	118.64	110.30
盈利能力					
营业利润率(%)	18.68	21.12	23.86	22.00	19.33
总资本收益率(%)	9.28	9.83	10.41	10.01	--
净资产收益率(%)	11.23	11.70	12.34	11.93	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	16.79	16.37	15.92	16.23	17.79
全部债务资本化比率(%)	30.38	27.83	27.07	27.96	29.17
资产负债率(%)	41.31	43.15	43.88	43.15	43.56
偿债能力					
流动比率(%)	117.37	125.78	128.66	125.54	130.31
速动比率(%)	65.93	61.68	57.95	60.67	54.05
经营现金流动负债比(%)	22.71	25.71	22.05	23.28	20.55
EBITDA 利息倍数(倍)	9.25	9.19	9.81	9.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.25	2.19	1.96	2.08	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	-0.06	-0.06	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.02	-2.19	-2.05	-3.69	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	24.67	30.11	34.15	31.05	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	2.63	4.20	4.27	3.92	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-2.23	-0.72	-0.76	-1.04	--
现金偿债倍数(倍)	3.54	5.31	6.79	5.69	4.84

注：2012 年三季度财务数据未经审计。

附件 7 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
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%
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
本期短期融资券偿债能力	
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
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
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 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 8 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 南山集团有限公司 2013 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

南山集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。南山集团有限公司如发生重大变化，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有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现南山集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如南山集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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

