

跟踪评级公告

联合信评字[2007] 257 号

联合资信评估有限公司通过对南山集团公司 2006 年 10 亿元企业债券的信用状况进行跟踪评级, 确定南山集团公司 2006 年 10 亿元企业债券的信用等级维持 AAA, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年五月十四日



南山集团公司

2006年10亿元企业债券跟踪评级分析报告 (2007年)

跟踪评级结果

企业主体长期信用等级: A⁺

本期企业债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2007年05月14日

初次评级结果

本期企业债券信用等级: AAA

初次评级时间: 2006年04月15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
所有者权益(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
资产负债比率(%)	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
债务保护倍数	0.26	0.18	0.21
EBITDA 利息倍数(倍)	20.50	12.91	8.01

分析员

刘小平

liuxp@liheratrings.com.cn

张 莉

zhangli@liheratrings.com.cn

电话

8610-85679696

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)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

1、企业基本情况

南山集团公司(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,公司拥有全资及控股子公司28家,其中控股的山东南山铝业股份有限公司(以下简称“南山铝业”,股票代码“600219”,公司持股比例19.72%)于1999年12月在上海证券交易所挂牌上市,为山东省龙口市第一家上市公司。历经多年发展,公司已由一个村办企业发展成为以电力、有色金属、纺织、旅游、教育五大产业为主,集产、供、销、科、工、贸为一体,多产业并举的大型集团企业。根据中国企业联合会、中国企业家协会编制的2006年“中国企业500强”排名,公司位居第242位,位列烟台市上榜企业之首。

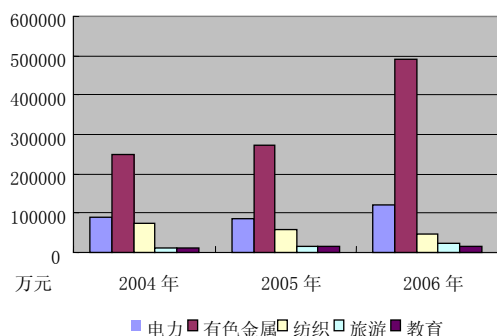
截至2006年底,公司合并资产总额2099938.78万元,所有者权益927999.77万元。2006年实现主营业务收入999533.25万元,利润总额140758.77万元。

2、企业经营变化情况

从图1可以看出,2004~2006年,公司五

大主导产业中，除纺织业务销售收入有所下降外，电力、有色金属、旅游、教育产业在整体上均保持较好的发展态势。

图 1 五大板块主营收入变化情况



从主营业务收入中构成看，有色金属是公司主营业务收入主要来源，纺织业占比有较大幅度下降。2006 年，公司实现主营业务收入 999533.25 万元，其中有色金属占 49.13%，电力占 12.00%，纺织业占 4.69%，旅游占 2.23%，教育占 1.68%，其他业务占 30.26%。需要说明的是，由于公司的战略发展规划中仅把电力、有色金属、纺织、旅游和教育作为主导产业，尽管目前建筑、建材、贸易、软件、医疗等其他业务收入在主营业务收入中占比较大，但公司只将其作为长期辅业发展的对象。

从表 1 反映的各大业务板块的毛利率情况看，旅游业毛利率水平最高，其次是电力和教育产业，纺织业和有色金属板块毛利率较低，但在同行业中仍处于较高水平。

表 1 2006 年五大核心板块毛利率

核心板块	主营业务收入 (万元)	主营业务成本 (万元)	毛利率
纺织	46900.01	35932.40	23.39%
有色金属	491116.67	424615.54	13.54%
电力	119919.46	62723.89	47.69%
教育	16830.50	8541.64	49.25%
旅游	22295.16	4363.75	80.43%

电力产业

(1) 行业背景

2006 年，我国发电装机容量已达到 60958 万千瓦，发电量达 28344 亿千瓦时，成为仅次于美国的世界第二大电力生产和消费国。“十五期间”我国装机容量，发电量和用电量均保持了较快的增长速度，尤其是 2003 年以后，增速加快，各项指标年均增长率均在 12% 以上。

在国民经济保持平稳快速增长的趋势下，预计 2007 年全国电力供需基本保持平衡，局部地区略有富余。按目前在建、拟建发电项目来看，到 2010 年，全国电力装机容量将超过 7.5 亿千瓦。随着我国经济的持续发展和人民生活结构的升级，电力需求仍将继续保持较快速度的增长，电力行业在未来几年内的行业风险较小。

(2) 公司经营状况

电力产业在公司产业群中处于基础地位，为公司有色金属、纺织、旅游、教育、综合服务等方面提供电力和热能保障。2006 年 5 月公司东海电厂新建的 30 万千瓦机组投产，该新建电厂发电用煤全部来自于当地柳海煤矿，发电用煤成本较低。目前公司总的装机容量为 73.2 万千瓦。2006 年公司完成发电量和售电量均为 40.8 亿度，较 2005 年 31.4 亿度的发电量和售电量增长 29.94%。

2006 年公司电力产业实现主营业务收入 119919.46 万元，较 2005 年增长 41.16%，增长快的主要原因在于公司东海电厂新建机组从 2006 年 5 月开始投产发电。

未来几年，随着东海电厂新建机组正常投产发电，公司电力产业板块主营业务收入有望增长。此外，电力板块作为公司的基础产业，东海电厂新建机组的投产将与其他产业发展提供保障，在一定程度上降低公司生产成本。

有色金属

(1) 行业背景

2006 年，我国铝的表观消费量为 869.31 万吨，同比增长 29.31%；铝材表观消费量为 743.45

万吨,同比增长 26.77%。2007 年一季度,我国的铝及铝材的表观消费量分别达到 271.92 万吨和 185.62 万吨,同比增幅分别为 42.46%和 34.02%。目前,我国已是世界原铝生产和消费第一大国,原铝生产量和消费量分别占全球的 27%和 25%左右。

电解铝方面,2006 年我国电解铝产能 1200 万吨左右,全年产量为 935 万吨,同比增长了 19.8%;2007 年 1-3 月产量为 277.1 万吨,同比增长了 36.6%。在我国电解铝产量迅速增长的同时,电解铝消费量增幅却较小。2005 年国家开始对电解铝实施宏观调控,从 2005 年 1 月 1 日起取消电解铝出口退税及征收 5%出口关税的政策。随着新关税政策的实施,我国电解铝出口开始下降,2006 年我国电解铝出口量为 83.83 万吨,较 2005 年同期下降 26.2%。从电解铝的市场价格看,2006 年电解铝价格有所波动,但从 2006 年 5 月以后,虽然氧化铝的价格大幅下降导致电解铝生产企业成本下降,但电解铝价格保持平稳状态,月度均价维持在 21000 万元/吨左右。

铝加工方面,2006 年,我国全年铝材产量 814.78 万吨,同比增长 25.7%;全年累计进口各类铝材 68.61 万吨,同比增长 6%,其中,进口量最大的是板带材,达到 48.49 万吨,同比增长 1.4%;由于很多铝材出口还享受出口退税,一部分电解铝通过粗加工后以铝材的方式出口,导致 2006 年全年铝材出口总量达到 124.02 万吨,同比增长 74.7%,净出口量达 55.41 万吨,同比增幅超过 700%

目前国家在继续加强和改善对我国铝工业的宏观调控,使铝业发展与我国资源、能源和市场需求相适应。总的来看,通过实施宏观调整政策,将使得铝行业竞争更加有序,一些有实力的铝工业重点企业将获得进一步发展契机。

(2) 公司经营状况

有色金属是公司的支柱产业,经过多年发展,公司已形成了煤、电、铝及铝深加工一体

化的铝业板块产业链。

公司 2005 年开始建设的年产 60 万吨氧化铝生产线,已于 2006 年 10 月底投产,预计 2007 年氧化铝产能为 30 万吨,2008 年及以后各年产能将达到 60 万吨;公司 2004 年以合资的形式投资兴建 20 万吨/年高精度新型铝合金热轧卷生产线项目及高精度铝板带冷轧、箔轧生产线项目,该生产线从 2006 年 5 月逐步投产,预计 2007 年深加工产品产能为 5 万吨,2008 年产能为 12 万吨,2009 年将全部达产。以上项目相继达产后,公司煤—电—铝—铝深加工整条产业链条将进一步理顺,从而优化资源配置及产品结构,增加高附加值产品所占比重。

2006 年公司电解铝产量为 15.55 万吨,较 2005 年增长 0.13%,变动不大,电解铝销量为 10.16 万吨,较 2005 年有所减少,增长率为 -13.24%;2006 年铝型材产量 9.08 万吨,较 2005 年增长 22.87%,铝型材销量 8.83 万吨,较 2005 年增长 20.63%;2006 年公司新增铝板带箔产品,当年实现产量和销量分别为 1.24 万吨和 1.17 万吨。

2006 年公司有色金属产业实现主营业务收入 491116.67 万元,较 2005 年增长 78.89%,增长幅度大主要得益于:一是铝型材产量增长较快,以及铝板带箔生产线陆续投产;二是有色金属市场价格不断上涨,其中公司电解铝 2004 年~2006 年平均售价分别为 1.50 万元/吨、1.66 万元/吨和 2.06 万元/吨;三是公司逐步了降低电解铝来料加工贸易所占比重。

此外,根据南山铝业 2006 年 8 月 24 日发布的公告,南山铝业将向控股股东南山集团等特定对象以非公开发行的发式,募集资金总额约 35 亿元,用于收购南山集团持有的氧化铝、电解铝等在内的铝及铝配套资产,并将精纺呢绒资产从南山铝业置出。南山铝业定向增发的申请已于 2007 年 3 月 9 日获得中国证监会发行审核委员会审核通过。我们认为,如果收购顺利进行,铝业板块产业链将进一步完善,预计

公司有色金属产业的收入在未来一段时期内会有快速的增长。

纺织产业

(1) 行业背景

2006 年纺织行业实现销售收入 24109 亿元，同比增长 21.6%，产销率达到 97.9%。纺织品是我国最具比较优势的大宗出口产品，目前，我国纺织品服装在世界市场中占据中低档市场，而欧美等发达国家占据高档市场。2006 年受欧美纺织品出口数量限制协议的影响，我国对欧美出口出现了大幅回落，其中对欧盟出口 230 亿美元，同比增长 21.7%，增幅回落了 33.6 个百分点；对美国出口 231 亿美元，同比增长 18.1%，增幅回落了 48 个百分点。与此相反，对非设限地区的出口出现放量增长，2006 年对非设限地区出口 1010 亿美元，同比增长 27.7%，增幅提高了 20 个百分点。

总体看，纺织行业是我国的传统优势产业，尽管目前存在局部的贸易摩擦，但国内纺织企业通过结构升级和创新能力的提升，一些有实力的纺织企业将进一步保持良好发展态势。

(2) 公司经营状况

纺织产业是公司的优势产业，主导产品有精纺呢绒、毛巾和毛毯。2006 年公司生产精纺呢绒 903 万米，销售 880 万米，分别较 2005 年减少 7.48% 和 6.38%；生产和销售毛巾均为 1.29 亿条，与 2005 年基本持平；生产毛毯 3201 万条，较 2005 年减少 1.99%，销售毛毯 3160 万条，较 2005 年减少 0.82%

2006 年公司纺织产业实现主营业务收入 46900.01 万元，较 2005 年减少 20.42%，纺织产业主营业务出现负增长主要原因在于公司近三年来来料加工业务比重逐年增加以及精纺呢绒产销量有所下降。

旅游产业

(1) 行业背景

旅游产业是我国对外开放最早和开放程度最高的行业之一，在第三产业中处于龙头产业

地位。

国家统计局统计数据显示，2006 年，我国入境旅游人数达到 12494 万人次，旅游外汇收入达到 335 亿美元；国内旅游出游人数达到 13.94 亿人次，国内旅游收入达到 6230 亿元，国际国内旅游业总收入为 8935 亿元，各项统计指标均创历史新高，目前我国旅游行业已经进入长期快速增长的上升通道。中国作为世界上旅游资源最丰富的国家之一，旅游业将继续成为国民经济新的增长点。

(2) 公司经营状况

公司所在的山东省是经济大省，人文和自然旅游资源丰富，其旅游资源规模大、种类全、品位高、分布广、交通便利，近年来全省旅游业持续、快速发展。

2006 年，公司旅游产业实现主营业务收入 22295.16 万元，较 2005 年增长 52.54%，主要原因在于公司旅游产业陆续进入投资回收期。

教育产业

(1) 行业背景

教育是国民经济和社会发展关键领域，对社会经济发展影响极大。随着我国社会经济的迅速发展，对非义务教育产品和服务需求激增，教育产业市场不断扩大。近年来，我国教育事业实现了跨越式发展，教育改革取得了突破性进展，国民受教育程度逐步提高。

自《民办教育促进法》及《民办教育促进法实施条例》实施以来，我国民办教育得到了新的发展。2005 年，全国共有各级各类民办学校（教育机构）8.62 万所（不含民办培训机构 2.9 万所），较 2004 年的 7.85 万所大幅增长。随着我国国民经济和社会结构的进一步深化发展，未来教育产业将持续快速发展，民办教育机构在其间必将扮演重要的角色。

(2) 公司经营状况

教育产业是公司极力发展的新产业，主要由烟台南山学院和南山海外外国语学校来经营。发展教育产业之初，公司本着培养适合南

山产业特点的专业型人才的目的,涉足教育产业,随着教育产业的良好发展,公司本着“取之于社会、服务于社会”的宗旨,不仅为自身带来了经济效益,也为社会培养了大批有用人才。截至目前,公司在教育产业累计投资超过7亿元,形成了从幼儿、小学、初中、高中到大学的完整教育体系,南山教育也由此开始步入产业化发展的轨道。

2006年公司教育产业实现主营业务收入16830.50万元,较2005年增长10.65%,主要原因在于公司教育产业陆续进入投资回收期。

其他产业

在培育壮大主导产业的同时,公司凭借自身的资金和品牌等方面优势,积极发展优势辅业,如建筑、建材、贸易、医疗等行业。

2006年建筑建材业务实现销售收入130001.86万元;从贸易业务看,2006年公司原毛实现销售额10608.01万元,氧化铝粉和铝锭实现销售额分别为106914.26万元和23426.08万元。

2006年,公司其他产业合计实现主营业务收入302471.45万元,较2005年增长22.66%。

经过多年的发展,南山集团已成为集产、供、销科、工、贸为一体的综合型企业集团。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,公司凭借自身的资金和品牌等方面优势,适当发展建筑建材业、商贸等优势辅业。总体看,公司整体经营状况良好,但主导产业中有色金属业务板块易受价格波动的影响,存在一定的市场风险。

3、企业财务变化情况

截至2006年底,公司资产总额2099938.78万元,较2005年底增加313869.12万元,其中流动资产总额604922.87万元,较2005年底增加75287.40万元。在2006年底流动资产构成中,货币资金占35.30%,存货占26.47%,应收

帐款占5.34%,其他应收款占8.33%,以上四个科目的变化情况为:2006年底公司货币资金和存货较2005年底分别增加65643.17万元和50518.87万元,而应收账款和其他应收款较2005年底分别减少19397.66万元和16072.31万元;2006年底公司固定资产合计1430084.56万元,较2005年底增加188377.75万元,主要为铝热工程、铝热轧项目和铝深加工等在建项目增加所致。总体看,公司货币资金较为充足,资产质量较好,但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。

截至2006年底,公司负债总额为918386.51万元,较2005年底增长7.92%。2006年底公司流动负债占负债总额的55.92%,流动负债中短期借款占45.64%,应付票据占18.06%,应付账款和其他应付款占28.65%;2006年底公司长期负债占负债总额的44.08%,主要为银行长期借款和2006年6月公司发行的10亿元企业债券(“06南山债”,期限10年)。2004年10月“南山铝业”发行了5年期、8.83亿元的可转换公司债券(“南山转债”,代码“110219”),2004年、2005年底应付可转换公司债券余额分别为88300万元、88288.30万元;截至2006年8月18日,该可转换债券累计有88097.40万元转为流通股,其余202.60万元被公司赎回。

截至2006年底,公司所有者权益927999.77万元,较2005年底增长12.77%。在2006年底的所有者权益构成中,实收资本、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益的10.78%、13.68%和72.03%。公司所有者权益以未分配利润为主,所有者权益稳定性较差。

受可转换债券转股的影响,2006年底公司资产负债率由2005年底的47.64%降至43.73%,债务水平有所下降。受投资活动增加的影响,公司有息债务规模快速增长,截至2006年底,公司长期债务为404500万元,占总债务的55.29%;短期债务为327100万元,占总债务的

44.71%，债务结构合理，符合目前投资扩张阶段的特点。2006 年底，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 25.50% 和 38.24%，债务负担正常。

2006 年公司主营业务收入较 2005 年增长 43.85%，主要源于铝型材、铝板带箔和电力产品销售收入的大幅增长。从盈利指标看，受纺织品、电力产品原材料成本上升的影响，2006 年公司主营业务利润率由 2005 年的 24.39% 下降至 19.71；净资产收益率与总资产收益率与 2005 年变化不大，2006 年以上两指标分别为 11.47% 和 5.56%。总体看，公司盈利能力较强。

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，公司经营活动产生的现金流量净额较 2005 年增长 101.14%，经营活动产生的现金流量净额为 182863.06 万元；现金收入比率为 103.35%，收入实现质量一般。2006 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -211662.30 万元，绝对值较 2005 年有所减少，但投资规模仍然较大，导致公司经营活动现金流量净额不能覆盖投资资金流出，对外筹资成为公司弥补投资资金缺口的主要方式，2006 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 94442.41 万元。

从短期偿债指标看，2006 年底公司流动比率和速动比率分别为 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；从长期偿债能力指标看，由于近年来公司利息支出的规模大幅增长导致 EBITDA 利息倍数逐年下降，2006 年这一指标为 8.01 倍，EBITDA 对利息支付的保障能力仍然较强；近三年公司债务保护倍数波动中有所上升，2006 年这一指标为 0.21 倍，债务保护能力基本正常。

4、本期债券及担保情况

本期债券于 2006 年 6 月 13 日发行，采用固定利率形式，票面利率 4.10%，期限为 10 年，每年付息一次，第一年度利息已经支付完毕。

本期 10 亿元企业债券资金中，其中 6 亿元用于偿还 20 万吨新型合金铝板带项目前期银行贷款，占募集资金总额的 60%，2.8 亿元用于偿还东海电厂 1 台 30 万千瓦热电项目前期银行贷款，占募集资金总额的 28%；1 亿元用于发债保证金，占募集资金总额的 10%。债券募集资金项目投向与公司发债申请时的投向一致。

东海电厂 30 万千瓦热电项目和 20 万吨新型合金铝板带项目均于 2006 年 5 月投产。总体看，以上两项目的逐步达产有助于公司扩大产能规模、降低经营成本、增强竞争力，对于公司实现高效益、高质量、可持续发展具有重要意义。

本期债券由中国建设银行股份有限公司（以下简称“中国建设银行”或“建行”）提供无条件的不可撤销连带责任担保。截至 2006 年底建行总资产 54485.11 亿元，比 2005 年底增长 18.82%；贷款及垫款净额 27959.76 亿元，比 2005 年底增长 16.73%，但不良贷款额和不良贷款率 2006 年保持双下降，其中不良贷款额比 2005 年减少了 0.70 亿元，不良贷款率下降至 3.29%；存款余额 47212.56 亿元，比 2005 年底增长 17.85%；2006 年建行实现营业收入 1515.93 亿元，比 2005 年增长 17.78%，其中净利息收入 1403.68 亿元，较 2005 年增长 20.43%，占经营收入的 92.59%；净手续费及佣金收入增长 60.51%，占经营收入的 8.95%；2006 年建设银行实现净利润 463.19 亿元，剔除与重组相关的税收优惠政策影响后，比 2005 年增长 18.02%；建设银行通过股改上市，发行次级债券，资本金得到充实，2005 年底建设银行资本充足率为 13.59%，核心资本充足率为 11.08%。由于业务的快速发展，2006 年建行资本充足率比 2005 年有所下降，截至 2006 年底，建行资本充足率为 12.11%，核心资本充足率为 9.92%，仍处于较高水平。

综合看，建行各项业务稳健发展，经营效益稳步提高，资产规模、营业收入及利润稳步

增长，资产质量持续提高，资本充足率较高。

经联合资信公开评级，中国建设银行 2007 年主体信用等级为 AAApi。本期债券的担保实力没有变化。

5、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。

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；公司快速发展，对管理和人才将提出更高要求；公司所有者权益稳定性较差。

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，但公司整体资产运营效率有待提高。

综合各因素分析，联合资信认为公司的整体经营、管理与财务状况，以及担保实力没有发生影响本期债券信用水平的不利变化，本期债券信用等级 AAA 保持不变，评级展望为稳定。

积极因素

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、公司通过对主导产业实行链式运作，经济资源得到优化配置。

3、公司具有品牌优势，良好的品牌效应对

各板块业务的发展起到带动作用。

4、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。

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、公司所有者权益以未分配利润为主，所有者权益稳定性较差。

附件 1 主要财务数据

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
货币资金	209941.07	147880.86	213524.03	0.85
应收账款净额	90217.18	118155.48	82685.51	-4.27
存货净额	103143.70	109618.83	160137.70	24.60
流动资产合计	544277.05	529635.47	604922.87	5.42
资产总计	1569341.71	1786069.66	2099938.78	15.68
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
其他应付款	99544.45	30506.04	60360.23	-22.13
流动负债合计	482921.68	495797.34	513527.97	3.12
长期借款	143800.00	266500.00	304500.00	45.52
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
所有者权益合计	736413.54	822927.77	927999.77	12.26
主营业务收入	727341.95	694835.04	999533.25	17.23
主营业务利润	163056.92	169475.49	197038.19	9.93
利润总额	113199.54	112174.47	140758.77	11.51
净利润	93319.44	86514.23	106411.02	6.78
销售商品、提供劳务收到的现金	757769.04	689989.08	1033025.76	16.76
经营活动产生的现金流量净额	113579.86	90911.68	182863.06	27.11
投资活动产生的现金流量净额	-111509.18	-277919.37	-211662.30	37.98
筹资活动产生的现金流量净额	122205.21	124947.47	94442.41	-12.09
现金及现金等价物净增加额	124275.89	-62060.21	65643.17	-27.32
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
销售债权周转次数(次)	16.55	11.26	20.37	16.06
存货周转次数(次)	7.72	4.93	5.92	6.19
总资产周转次数(次)	0.64	0.41	0.51	0.52
主营业务利润率(%)	22.42	24.39	19.71	22.17
现金收入比(%)	104.18	99.30	103.35	102.28
总资本收益率(%)	7.51	5.74	5.56	6.27
净资产收益率(%)	12.67	10.51	11.47	11.55
长期债务资本化比率(%)	21.63	27.51	25.50	24.88
全部债务资本化比率(%)	37.58	42.53	38.24	39.45
资产负债比率(%)	46.41	47.64	43.73	45.93
EBITDA(万元)	161694.25	161621.80	211012.41	534328.46
筹资活动前现金流量净额(万元)	2070.68	-187007.69	-29440.65	-213736.25
流动比率(%)	112.71	106.82	117.80	112.44
速动比率(%)	91.35	84.72	86.61	87.56
EBITDA 利息倍数(倍)	20.50	12.91	8.01	13.81
债务保护倍数(倍)	0.26	0.18	0.21	0.22
筹资活动前现金流量净额债务偿还能力(倍)	0.00	-0.27	-0.04	-0.10

附件 2 企业债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行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》的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3 有关指标的计算公式

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+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%
毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入
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

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