

南山集团有限公司跟踪评级分析报告

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
06 南山债	10 亿元	2006/06/13~ 2016/06/12	AAA	AAA

跟踪评级时间：2009 年 6 月 29 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	14.68	26.08
资产总额(亿元)	259.94	299.72
所有者权益(亿元)	156.38	181.08
短期债务(亿元)	32.39	34.89
全部债务(亿元)	65.03	90.20
营业收入(亿元)	207.74	209.86
利润总额(亿元)	38.89	24.04
EBITDA(亿元)	43.94	36.89
经营性净现金流(亿元)	33.66	25.12
营业利润率(%)	22.78	16.49
净资产收益率(%)	23.03	12.19
资产负债率(%)	39.84	39.58
全部债务资本化比率(%)	29.37	33.25
流动比率(%)	119.80	151.49
全部债务/EBITDA(倍)	1.48	2.44
EBITDA 利息倍数(倍)	22.28	14.68
经营现金流负债比率(%)	49.38	40.17

分析师

谢凌艳

电话：010-85679696-8882

邮箱：xielingyan@lianheratings.com.cn

张莉

电话：010-85679696-8817

邮箱：zhangli@lianheratings.com.cn

传真：010-85679228

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

跟踪期内，南山集团有限公司（以下简称“公司”）铝产品和纺织产品生产规模进一步扩大，营业收入持续增长；受宏观经济和行业波动的影响，公司盈利能力减弱，但仍处于行业适宜水平；经营活动现金流状况良好，投资规模较大、外部融资需求增加；有息债务增长较快，债务负担有所上升，但仍处于合理水平。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到铝产品价格波动、纺织业成本不断提高等因素对公司经营及盈利可能产生的不利影响。

公司铝业板块完善的产业链有助于控制成本和抵御产品市场波动风险，未来公司将进一步增加高附加值产品，优化产品结构，增强市场竞争力。

“06南山债”由中国建设银行股份有限公司（以下称“建设银行”）提供无条件的不可撤销连带责任担保，经联合资信评定，建设银行 2009 年度主体长期信用等级为 AAA，具有很强的担保实力，有效提升了“06南山债”的信用水平。

综合考虑，联合资信维持“06南山债”AAA 的信用级别。

优势

1. 铝深加工项目相继投产运营，公司生产规模不断扩大，产品结构进一步优化，盈利水平较高。

2. 公司纺织服装产业链进一步完善，收入规模增长较快，纺织产品附加值高，正逐步形成高档服装自主品牌。

3. 公司主业盈利和获现能力较强，债务负担合理。

关注

1. 受金融危机的影响，铝消费需求低迷，铝产品价格大幅波动，2008年公司铝加工板块收入和盈利能力较上年有所下降。

2. 公司纺织板块经营业绩容易受到人民币汇率波动、出口退税率变化和原材料价格波动等因素影响。

3. 公司所有者权益以未分配利润为主，稳定性较差。

一、企业基本情况

南山集团有限公司（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2008年底，公司注册资本10亿元，其中前宋家村民委员会持股84.46%，宋作文持股15.54%。公司于2009年6月17日公告正式更名为南山集团有限公司，改制为有限责任公司，南山村村民委员会持股51%股权，宋作文持股49%。公司主营业务涉及电力、有色金属、纺织、旅游、教育等领域。

截至2008年底，公司拥有全资企业19家，控股企业7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.SH）经中国证券监督管理委员会证监发行字2007[93]号文核准，于2007年4月26日完成向南山集团非公开发行70000万股人民币普通股（A股），收购其铝及铝配套资产；并于2008年4月18日成功发行28亿元可转换公司债券（5年期，简称“南山转债”），募集资金主要投向新型合金材料和铝合金锭熔铸生产线项目。截至2008年底，共计有11000元的“南山转债”转成股票651股，南山铝业总股本增至1318795864股。截至2008年底，公司对南山铝业持股比例为62.33%。

公司地址：山东省龙口市南山村；法定代表人：宋作文。

二、经营管理分析

1. 经营分析

铝加工业务作为优势核心产业，对公司目前业绩和可持续发展构成主要支撑。

根据中国有色金属工业协会统计，中国2008年电解铝产量1317.6万吨，较上年增长6.8%，约占全球电解铝产量的32%；电解铝消费量为1304万吨，约占全球电解铝消费量的34%。目前，中国已是世界电解铝生产和消费

第一大国。

受市场需求变化的影响，2008年电解铝价格大幅波动。2008年上半年伦敦金属交易所（LME）三月期铝价格涨至历史最高点 3381 美元/吨，自 2008 年 9 月以来，受全球金融危机和经济增长放缓的影响，房地产、汽车等重点铝消费行业陷入负增长，全球铝消费持续低迷，铝价大幅下跌。随着全球各国政府救市政策的推出，铝消费行业回暖，同时由于铝价的下跌使得部分铝厂开始停产或减产，铝价在 2009 年初总体上出现企稳态势。

图 1 LME 三月期铝 2001-2009 年价格走势



资料来源：wind

中国铝土矿质量较差，属铝土矿短缺国家。随着国内新建氧化铝企业的陆续投产和下游冶炼能力的扩大，中国铝土矿进口迅速增加，2008年中国进口铝土矿约占全国总需求量的52.65%，对外依赖性大。

氧化铝产能扩大，价格波动加大。根据中国有色金属工业协会统计，2008年中国氧化铝产量为2278.81万吨，同比增长17.70%，氧化铝新建产能陆续释放。随着氧化铝产能的急剧扩张，铝土矿的进口开始逐渐替代氧化铝的进口，截至2008年底，中国氧化铝进口459万吨，同比减少10.50%。价格方面，2008年以来，由于国内氧化铝市场新增产能的扩大，氧化铝价格面临长期压力，自2008年6月中国铝业调整价格后，氧化铝价格呈持续下降趋势。目前全球氧化铝供求基本平衡，中国氧化铝供应不足，随着国内氧化铝产能的不断扩大，可能导致氧化铝价格延续波动的趋势。

据国家统计局统计，2008年中国铝材产量为1477.31万吨，同比增长21.30%。中国铝加工具有成本优势，铝加工的技术和装备向世界水平逐步靠拢。但中国铝加工行业产业集中度低，产品结构较不合理，铝加工企业生产能力仅一万多吨，高档产品不足。随着经济的发展，中国对附加值高的铝材产品需求增加，部分企业正逐步延伸产业链，并提高加工技术水平，预计中国自产的高端产品将不断增长。产业链深度将成为决定铝加工企业竞争地位重要因素。

为保护国内铝土矿资源，抑制电解铝盲目出口，国家加大了对铝行业的调控力度。2007年国家发改委发布《铝行业准入条件》，铝行业企业的设立准入门槛明显提高。同时，国家取消了部分简单铝加工产品的出口退税，并对部分铝产品进出口关税税率进行调整。国务院于2009年2月原则通过了《有色金属产业调整和振兴规划》，规划涉及了增加储备、重点企业直购电试点、税费减免，大力发展循环经济等方面的内容。根据规划建议，电解铝企业直购电试点工作已经开始，15家电解铝企业成为试点单位；国家公布的收储计划铝100万吨中，目前已完成收储铝超过69万吨。2011年前中国将淘汰80万吨的小型预焙槽电解铝产能。国家采取的调控政策对行业短期发展形成一定压力，但有利于大型冶炼企业的发展，促进行业的整合。

铝行业是典型的周期型行业，其行业景气度与宏观经济息息相关。在全球经济减缓的背景下，未来铝的价格存在不确定性，但是国内强劲的消费增长需求有可能部分抵消上述不利影响，行业仍有望保持较好的发展前景。

2008年，公司实现营业收入209.86亿元，同比增长1.02%，主要源于纺织和其他业务板块（含建筑、贸易和医疗等业务）收入增加所致。和2007年相比，公司营业收入构成中有色金属和电力业务收入占比分别下降了1.27和1.94个百分点，纺织业务收入占比上升了2.80个百分点。

2008年公司主营业务毛利率23.04%，较2007年下降5.87个百分点，盈利能力有所下降。

表1 2007~2008年公司营业收入情况

核心板块	营业收入（亿元）		占比（%）	
	2007年	2008年	2007年	2008年
有色金属	116.26	114.78	55.96	54.69
纺织	13.64	19.65	6.57	9.37
电力	7.55	3.54	3.63	1.69
旅游	5.22	5.32	2.52	2.54
教育	2.49	3.21	1.20	1.53
其他	62.58	63.36	30.12	30.18
合计	207.74	209.86	100.00	100.00

资料来源：公司提供

有色金属业务

公司在扩大电解铝产能的基础上加快铝深加工产品的发展，已逐步形成了“能源-电力-氧化铝-电解铝-铝型材-铝板带箔”的完整铝加工产业链。2008年，公司年产60万吨氧化铝生产线全部投产；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及高精度铝板带冷轧、箔轧生产线项目，已陆续达产，铝产品规模经济优势进一步显现。2008年，公司氧化铝产量大幅增加，达73.44万吨；电解铝产量略有下降；热轧和冷轧产品产量分别增加至13.50万吨和6.90万吨。

表2 2007~2008年公司铝产品的产销情况

主要产品	产量（万吨）		销量（万吨）	
	2007年	2008年	2007年	2008年
电解铝	16.3	15.60	14.45	14.06
铝型材	7.23	7.91	7.29	8.17
铝箔	1.67	2.15	1.67	2.22
氧化铝	47.20	73.14	47.04	73.44
热轧	5.00	13.53	4.73	13.50
冷轧	1.60	6.88	1.20	6.90

资料来源：公司提供

注：产品销量为铝加工生产自用及外销的合并数。

2008年公司有色金属业务板块实现收入116.26亿元，较上年略有下降。2008年南山铝

业销售毛利率17.46%，较上年大幅度下滑，但仍高于中国铝业（8.94%）、云铝股份（9.22%）。2008年受金融危机影响，实体经济的疲软导致铝消费需求削减，价格大幅下跌，铝行业出现了经营业绩下滑的局面。公司拥有完整的产业链，成本优势明显，抗风险能力强，铝产品生产和销售规模仍继续扩大，体现了较强的竞争实力。

2008年，公司铝加工产品销售价格有所下降，其中铝箔销售单格由上年的28973元/吨下降至26798元/吨；热轧卷和冷轧卷销售单价分别为18392元/吨和19212元/吨。从销售地域上看，公司铝型材、铝板带箔国内市场占70-80%，主要以华南、华东和中原地区为主；出口占比约20-30%，以东南亚、北美和欧洲为主。2008年公司已在美国设立了销售公司，加大美国、加拿大等国家铝制品市场的开拓。

随着公司铝深加工产品产能的扩张，外购电解铝规模有所扩大，主要通过自产氧化铝粉委托加工满足需求。公司电解铝生产所需氧化铝及电力均自供，目前所需主要原材料为铝土矿、煤炭等。公司铝土矿主要从印尼和澳大利亚进口；并于2008年3月参股了澳大利亚海湾铝业的19.1%的股权，获得了部分矿山的采矿权和承销权，从而保证铝土矿的供应，稳定采购价格。公司年需消耗煤炭约280万吨，主要是以向中国神华能源股份有限公司采购为主（占60.05%），其他供应商采购为辅。2008年公司与神华能源股份有限公司签订了年供应205万吨煤炭的供应协议，每吨458元/吨。

依托于完整产业链和先进技术设备，公司具备一定的成本和规模优势。在电解铝市场价格+加工费的定价模式下，公司铝深加工产品具备较好的成本转嫁能力，以销定产的生产组织形式，能够降低铝价波动风险。同时，也应注意到，公司在一定程度上仍面临着全球经济增长放缓、铝行业波动带来的经营风险。

纺织业务

公司实现了从羊毛原料提供到精梳毛条加

工，从精纺面料到“高品质、高档次、高品位”的服装服饰一系列完整的产品研发、生产与服务体系。公司与具有百年历史的英国Berwin & Berwin（博文）公司共同投资成立烟台南山博文服饰有限公司（注册资金800万美元，公司占比75%），拥有英国工艺高档服装生产线，年产能力为60万套中高档西服，目前已逐渐达产。2008年，公司纺织业务规模不断扩大，纺织业务板块实现营业收入19.65亿元，较上年增长44.80%，主要来自精纺呢绒面料和服装产量的增加；2008年公司精纺呢绒和服装产量分别为1516万米和95.14万套，较上年增长15.46%和105.49%；精纺呢绒销售1562万米，较上年增长55.68%；服装销量92.99万套。目前纺织行业公司纺织业务内销收入占比有所上升，2008年出口和内销约各占50%。

电力、旅游教育及其他业务

2008年公司电力产业实现营业收入3.54亿元，比上年有所减少，主要是因为氧化铝、电解铝、铝深加工生产用电增加，上网销售电量减少。2008年，公司共发电44.53亿度，其中上网销售1.69亿度。

2008年公司旅游和教育业务实现营业收入合计8.54亿元，较上年增长10.57%。公司于2009年5月15日正式组建成立了大型综合性旅游集团——南山旅游集团，注册资本3.6亿元，净资产约50亿元，主要从事旅游景区、旅游饭店、高尔夫球场、旅游会展、出入境旅游，以及旅游纪念品销售等旅游经营业务。公司加大旅游开发建设和整合力度，正逐步建成综合性休闲度假产业体系。

2008年，公司建筑、房地产、贸易、医疗及其他业务实现营业收入63.34亿元，较上年增长1.23%。其中建筑、房地产收入36.00亿元，主要来源于烟台市政改造及莱山区配套工程的工程施工收入和碧海苑、滨海假日等房地产项目收入，公司目前在烟台、龙口市拥有房地产开发储备土地合计1822.62亩；贸易收入20.12亿元，较上年增长19.75%，主要来源于建筑材

料、煤炭、钢材等销售业务收入。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。

公司向金融行业迈进，实现了产业资本与金融资本的融合。南山集团财务有限公司于2008年4月正式获批筹建（注册资本5亿元人民币），有助于提高公司的财务管理水平和资金运营能力。同时，公司在当地承担的社会职能增加，经营处于多元化向专业化的转型期，相应地对管理人员素质提出更高的要求。

总体看，公司铝加工和纺织产业核心竞争力正逐步形成，整体经营持续改善，收入规模继续增长。受铝消费需求低迷以及铝产品价格大幅波动的影响，公司铝加工板块盈利能力有所下降，但仍处于行业内较高水平；纺织业务

规模和收入增长较快，但同时也容易受到人民币汇率波动、出口退税率变化和原材料价格波动等因素影响。随着铝产业链的进一步向下游延伸，公司有望继续保持良好的发展态势。

2. 重大事项

① 南山铝业发行28亿元可转换公司债券

南山铝业于2008年4月18日成功发行28亿元南山转债（5年期），并于5月13日正式在上海证券交易所挂牌上市（代码“110002”）。南山转债募集资金主要用于：建设年产10万吨新型合金材料生产线项目、年产52万吨铝合金锭熔铸生产线项目和补充流动资金。

截至2009年3月底，南山铝业已使用募集资金21.05亿元，占南山转债募集资金总额的76.43%。目前上述募集资金项目进展顺利。

表3 南山转债募集资金使用情况（截至2009年3月底）

投 资 项 目	募集资金承诺 投资额（亿元）	实际投资额 （亿元）	备 注
年产10万吨新型合金材料生产线项目	12.29	9.10	已于2008年8月部分投产，目前累计实现收益1660.62万元
年产52万吨铝合金锭熔铸生产线项目	10.09	6.79	已于2008年8月投入22万吨产能
补充流动资金	5.16	5.16	
合计	27.54	21.05	

资料来源：巨潮资讯

② 南山铝业拟非公开发行股票

南山铝业于2009年5月7日公告非公开发行股票预案，拟以不低于8.87元/股的价格向不超过10名特定投资者发行股票，发行股数在10000万股至30000万股之间。此次非公开发行股票募集资金不超过25亿元，用于年产22万吨轨道交通新型合金材料生产线项目建设，该项目投资总额32.19亿元，不足部分由南山铝业以自筹资金解决。本次募集资金投资项目已在龙口市发展和改革委员会进行了备案，备案项目编码为08068[001]，建设期2.5年，项目达产后年销售22万吨轨道交通新型合金材料，年可实现销售收入为51.59亿元。

目前公司持有南山铝业62.33%的股份，按此次非公开发行上限30000万股计算，发行完成后公司持股比例不低于50.78%，仍为南山铝业控股股东。

本次非公开发行股票的相关事项已经南山铝业第六届第十五次董事会议审议通过，方案尚需南山铝业股东大会审议批准并报中国证券监督管理委员会核准。

随着募集资金投资项目投产后，公司产品规模扩大，产品结构更加优化，高附加值产品所占比重上升，公司盈利能力和竞争能力进一步提高。但也应注意到募集资金投资项目完全达产后，公司外购电解铝规模将有所增长；考

考虑到随着国家加大对电解铝出口限制力度，国内市场电解铝供应量将增加；公司铝业深加工产品附加值较高，在同行业中具有较明显的生产成本优势，具有较强的抵御市场风险能力，原材料价格的波动，对公司业绩的影响在可控范围之内。

三、财务分析

公司提供的2008年财务报表经山东正源和信有限责任会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司合并范围变化不大，2008年合并范围增加了南山财务公司。

截至2008年底，公司合并资产总额299.72亿元，所有者权益合计181.08亿元，少数股东权益42.85亿元；2008年实现营业收入209.86亿元，净利润22.07亿元（归属于母公司所有者的净利润17.28亿元）。

1. 盈利能力

2008年，公司产品销量和营业收入继续增长，但受金融危机影响以及铝产品市场供求关系变化的影响，营业收入增长速度放缓。2008年，公司实现营业收入209.86亿元，同比增长1.02%。

2008年由于铝产品需求萎缩，产品价格大幅下跌，公司盈利能力减弱，营业利润率降至16.49%，但仍处于行业内较高水平。

2008年，公司期间费用同比增长14.26%，占营业收入由3.95%上升至4.46%，其中销售费用和财务费用同比增长34.49%和18.38%，管理费用同比下降3.10%。

2008年，公司实现利润总额和净利润分别为38.89亿元和36.02亿元，分别较上年减少38.18%和38.73%；净资产收益率由23.03%下降至12.19%。总体看，公司营业收入持续增长，受宏观经济和行业波动的影响，公司盈利能力减弱，但仍处于较高水平。

2. 现金流及保障

经营活动方面，公司2008年经营活动现金流入227.00亿元，较上年减少8.01%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出201.88亿元，经营活动产生的现金流量净额为25.12亿元，较上年减少25.35%。2008年公司现金收入比为107.73%，收入实现质量下降。

投资活动方面，公司2008年在建项目包括年产10万吨新型合金材料生产线项目、年产52万吨铝合金锭熔铸生产线项目和氧化铝扩建项目，投资活动现金流出量38.20亿元，较上年增长11.05%，投资活动现金流出产生的现金流量净额仍为负数（-37.50亿元）。

2008年，公司筹资活动前产生的现金流量净额-12.38亿元。近年来公司投资项目多，外部融资需求较大。

筹资活动方面，2008年南山转债的发行使得公司筹资活动现金流入较上年增长64.62%，达66.68亿元；筹资活动现金流出41.61亿元，较上年减少14.54%，主要为偿还债务支付的现金；筹资活动产生的现金流量净额由负转正，为25.08亿元。

总体看，公司经营活动现金流状况正常，投资支出规模和外部融资需求较大。

3. 资本及债务结构

截至2008年底，公司资产总额299.72亿元，较上年增长15.30%，其中流动资产占比31.61%，非流动资产占比68.39%，资产结构稳定。

截至2008年底，公司流动资产94.75亿元，较上年增长16.04%，其中货币资金占比上升幅度较大，预付款项和其他应收款占比略有下降，存货占比不变，占比分别为26.57%、17.13%、5.19%和45.98%。

截至2008年底，公司货币资金25.17亿元，较上年增长101.84%，主要是南山铝业发行可转换债券募集资金增加所致。公司存货余额44.64亿元，较上年增长18.79%，主要是因为

与铝加工和纺织业务相关的原材料和在产品增长较多，同比增长 14.38%和 37.52%。

截至 2008 年底，公司非流动资产 204.97 亿元，较上年增长 14.97%，其中固定资产占比有所上升，在建工程 and 无形资产占比略有下降，分别占 78.69%、6.24%和 11.54%。

截至 2008 年底，公司所有者权益 181.08 亿元，较上年增长 15.79%，其中少数股东权益 42.85 亿元。归属于母公司所有者权益 138.23 亿元，其中未分配利润占比略有上升，为 78.99%，实收资本占 7.23%，盈余公积占 12.59%，公司所有者权益稳定性较差。

截至 2008 年底，公司负债总额 118.64 亿元，较上年增长 14.56%，主要来自应付债券的增长；其中流动负债占 52.72%，较上年下降 13.10 个百分点，非流动负债占 47.28%。

截至 2008 年底，公司流动负债 62.55 亿元，较上年减少 8.23%，源于应付票据、应付账款、预收账款和其他应付账款的减少；非流动负债 56.09 亿元，较上年增长 58.46%，主要是应付债券大幅增加所致。

截至 2008 年底，公司应付债券 35.88 亿元，为 2006 年发行的 10 亿元企业债券和南山转债余额 25.88 亿元。

截至 2008 年底，公司债务总额 90.20 亿元，较上年增长 38.71%，其中短期债务占 38.69%，较 2007 年上升 11.12 个百分点，长期债务占 61.31%。

截至2008年底，公司资产负债率为39.58%，较上年略有下降；应付债券的增加导致全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年有所上升，分别为33.25%和23.40%。总体看，公司有息债务增长较快，债务负担仍处于合理水平。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2008 年公司流动比率和速动比率分别为 151.49%和 81.83%，均较 2007 年有所上升；经营现金流动负债比率

（40.17%）较上年（49.38%）有所下降；经营现金流入量比流动负债为 3.63 倍，维持上年水平。鉴于公司经营现金流入量规模大，盈利能力较强，短期偿债能力正常。

从长期偿债指标看，2008 年公司实现 EBITDA36.89 亿元，较上年减少 16.04%，EBITDA利息倍数从上年的22.28倍降至14.68倍；全部债务/EBITDA倍数从上年的1.48倍上升至2.44倍。虽然公司盈利水平受金融危机影响呈现波动态势，但整体看，EBITDA对全部债务的保障能力仍较强。

截至2008年底，公司现金类资产26.08亿元，为“06南山债”10亿元额度的2.61倍；公司经营活动现金流入和净额分别为“06南山债”10亿元额度的22.70倍和2.51倍；公司 EBITDA为“06南山债”10亿元额度的3.69倍。公司现金类资产、经营活动现金流和EBITDA对“06南山债”的保障能力较强。

5. 债券及担保情况

公司于 2006 年 6 月 13 日发行 10 亿元 10 年期的企业债券（06 南山债），兑付日为 2016 年 6 月 12 日。公司发行债券 10 亿元募集资金全部用于山东南山东海热电厂 1 台 30 万千瓦热电项目（发改能源[2004]2095 号）和年产 20 万吨新型合金铝板带箔项目（鲁计外资[2004]613 号）的建设。债券募集资金项目投向与公司发债申请时的投向一致，目前项目进展顺利。

“06南山债”由中国建设银行股份有限公司（以下称“建设银行”）提供无条件的不可撤销连带责任担保，经联合资信评定，建设银行 2009 年度主体长期信用等级为 AAA，具有很强的担保实力，有效提升了“06南山债”的信用水平，增强了债券本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“06南山债”AAA 的信用级别。

附件 1 截至 2008 年底公司主要子公司

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
龙口市南山塑钢建材总厂	18800 万元	100%	PP-C 管材、塑钢门制作、彩色复合瓦、轻钢结构等
龙口市南山木业总厂	12050 万元	100%	各种木制品、木板材、复合地板、家具、加工、销售
龙口市南山纺织总厂	38050 万元	100%	毛纺织品、棉纺织品及化纤纺织品、晴纶纱加工、销售
烟台南山服饰有限公司	5000 万元	100%	服装、领带加工销售
龙口市南山宾馆	6000 万元	100%	食宿
山东南山国际旅行社	200 万元	100%	国际、国内旅游业务
龙口南山国际高尔夫球会	2000 万元	100%	高尔夫球服务
龙口南山国际会议中心有限公司	5000 万元	100%	接待大型会议、住宿、餐饮、娱乐、电子商务等
龙口市南山旅游景区管理处	18000 万元	100%	旅游景区管理、旅游纪念品销售
龙口市南山建筑安装公司	1800 万元	100%	加工预制构件、制作铝合金门窗、玻璃幕墙、建筑、安装
龙口市南山商城	100 万元	100%	零售、餐饮、出租商业柜台
山东南山铝业股份有限公司	131879.52 万元	62.33%	石墨和碳素制品、铝及铝合金制品开发、生产、加工、销售；电力生产及供应；批准范围的自营进出口、进料加工和“三来一补”业务装饰装修及铝合金结构制品、铝门窗的安装许可证范围内天然气销售、燃气灶具销售
南山集团财务公司	50000 万元	55.00%	对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；经批准的保险代理业务；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借。

注：2008 年 9 月，经中国银行业监督管理委员会以银监复〔2008〕154 号文件批准设立，由公司、公司控股子公司山东南山铝业股份有限公司、龙口市南山旅游景区管理处、龙口市南山宾馆及海尔集团财务公司共同出资组建南山集团财务有限公司，其中公司及公司控股子公司出资占南山集团财务有限公司注册资本的 92%，2008 年公司将其纳入合并范围。

附件 2-1 资产负债表（资产）（2007～2008 年）
 （单位：万元）

	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	124720.05	251735.62	101.84
交易性金融资产			
短期投资			
应收票据	22085.61	9059.65	-58.98
应收账款	47676.69	39234.97	-17.71
预付款项	157829.28	162293.61	2.83
应收利息			
应收股利			
其他应收款	88617.49	49182.53	-44.50
存货	375447.33	435658.05	16.04
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	147.46	314.69	113.41
流动资产合计	816523.90	947479.11	16.04
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	22391.34	22069.25	-1.44
股权分置流通权			
投资性房地产			
固定资产	1280576.02	1612826.69	25.95
生产性生物资产			
在建工程	199399.25	127966.33	-35.82
工程物资		3466.04	--
油气资产			
无形资产	235912.91	236528.07	0.26
开发支出			
商誉			
长期待摊费用	10002.29	9851.59	-1.51
递延所得税资产	3828.45	6238.82	62.96
其他非流动资产	30737.02	30737.02	0.00
非流动资产合计	1782859.96	2049683.81	14.97
资产总计	2599383.86	2997162.92	15.30

附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）
 （2007～2008 年）（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	307590.00	345943.98	12.47
交易性金融负债			
应付票据	15300.00	3000.00	-80.39
应付账款	104954.99	68078.38	-35.14
预收款项	178617.39	149803.98	-16.13
应付职工薪酬	13000.33	15766.88	21.28
应交税费	-468.05	404.46	-186.41
应付利息		4136.42	--
应付股利			
其他应付款	61577.08	38153.71	-38.04
一年内到期的非流动负债	1002.64		-100.00
其他流动负债	0.77	171.51	22174.03
流动负债合计	681575.15	625459.31	-8.23
非流动负债：			
长期借款	226366.00	194216.00	-14.20
应付债券	100000.00	358798.79	258.80
长期应付款	23281.04		-100.00
递延收益		7888.70	--
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债	4333.81	--	--
非流动负债合计	353980.86	560903.48	58.46
负债合计	1035556.01	1186362.79	14.56
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	100000.00	100000.00	0.00
资本公积	8401.43	17684.75	110.50
减：库存股			
盈余公积	156736.48	174018.39	11.03
未分配利润	936398.30	1091935.51	16.61
外币报表折算差额		-1315.27	
归属于母公司所有者权益合计	1201536.21	1382323.38	15.05
少数股东权益	362291.64	428476.75	18.27
所有者权益（或股东权益）合计	1563827.85	1810800.13	15.79
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2599383.86	2997162.92	15.30

附件 3 利润表（2007～2008 年）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	2077419.10	2098557.24	1.02
减：营业成本	1598798.91	1738282.55	8.72
营业税金及附加	5423.93	14203.95	161.88
销售费用	26428.02	35543.02	34.49
管理费用	35562.54	34461.71	-3.10
财务费用	20013.07	23692.05	18.38
资产减值损失	1427.70	13534.32	847.98
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			
投资收益（损失以“－”号填列）		-33.72	--
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-33.72	--
汇兑收益（损益以“－”号添列）			
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	389764.93	238805.91	-38.73
加：营业外收入	1618.77	3803.72	134.98
减：营业外支出	2525.96	2254.56	-10.74
其中：非流动资产处置损失		1583.20	--
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	388857.74	240355.07	-38.19
减：所得税费用	28679.26	19666.53	-31.43
加：未确认的投资损失			
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	360178.48	220688.54	-38.73
少数股东损益	63664.13	47869.42	-24.81
五、归属于母公司所有者的净利润	296514.35	172819.12	-41.72

附件 4-1 现金流量表（2007～2008 年）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 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	2451248.78	2260690.13	-7.77
收到的税费返还	13318.03	3841.82	-71.15
收到其他与经营活动有关的现金	2991.16	5494.25	83.68
经营活动现金流入小计	2467557.97	2270026.20	-8.01
购买商品、接受劳务支付的现金	1931036.33	1813101.52	-6.11
支付给职工以及为职工支付的现金	57760.64	68456.17	18.52
支付的各项税费	57870.00	79826.07	37.94
支付其他与经营活动有关的现金	84334.84	57400.34	-31.94
经营活动现金流出小计	2131001.81	2018784.09	-5.27
经营活动产生的现金流量净额	336556.16	251242.11	-25.35
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			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	379.04	6965.68	1737.72
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	379.04	6965.68	1737.72
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	338772.25	379418.92	12.00
投资支付的现金	5180.00	2549.32	-50.79
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	343952.25	381968.24	11.05
投资活动产生的现金流量净额	-343573.22	-375002.56	9.15
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	--	291005.60	--
取得借款收到的现金	405090.00	375844.00	-7.22
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	405090.00	666849.60	64.62
偿还债务支付的现金	424204.00	369640.00	-12.86
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36654.34	46433.57	26.68
支付其他与筹资活动有关的现金	26018.59	--	--
筹资活动现金流出小计	486876.93	416073.57	-14.54
筹资活动产生的现金流量净额	-81786.93	250776.03	-406.62
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	-88803.98	127015.58	-243.03
加：期初现金及现金等价物余额	213524.03	124720.05	-41.59
六、期末现金及现金等价物余额	124720.05	251735.62	101.84

附件4-2 现金流量表补充资料（2007～2008年）

（单位：万元）

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、将净利润调节为经营活动的现金流量			
归属于母公司所有者的净利润	360178.48	220688.54	-38.73
加：少数股东损益			
减：未确认的投资损失			
加：计提的资产减值准备	1427.70	13733.04	861.90
固定资产折旧	21603.23	88244.15	308.48
无形资产摊销	6026.91	5504.54	-8.67
长期待摊费用摊销	3207.86	9684.54	201.90
待摊费用减少(减:增加)			
预提费用增加(减:减少)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (减:收益)	2389.25	1624.23	-32.02
固定资产报废损失			
公允价值变动损失(减:收益)			
财务费用	20203.84	25126.82	24.37
投资损失(减:收益)		33.72	--
递延所得税资产减少(减:增加)	-2593.34	-2410.37	-7.06
递延所得税负债增加(减:减少)			
存货的减少(减:增加)	-215309.63	-60210.72	-72.04
经营性应收项目的减少(减:增加)	56258.09	46827.20	-16.76
经营性应付项目的增加(减:减少)	83163.79	-97603.60	-217.36
其他			
经营活动产生的现金流量净额	336556.16	251242.11	-25.35

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	37.60	15.47
存货周转次数(次)	5.97	9.26
总资产周转次数(次)	0.88	0.75
盈利能力		
营业利润率 (%)	22.78	16.49
总资本收益率(%)	17.04	9.06
净资产收益率(%)	23.03	12.19
财务构成		
长期资本化比率(%)	17.27	23.40
全部资本化比率(%)	29.37	33.25
资产负债比率(%)	39.84	39.58
偿债能力		
流动比率(%)	119.80	151.49
速动比率(%)	64.71	81.83
EBITDA 利息倍数(倍)	22.28	14.68
全部债务/EBITDA(倍)	1.48	2.44
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.01	-0.14
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.36	-4.93
现金流		
现金收入比(%)	117.99	107.73
利润现金比率(%)	93.44	113.84
本期债项偿债能力		
经营现金流动负债比率 (%)	49.38	40.17

附件 6 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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额
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/本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) /本期债券到期偿还额

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 中长期债券信用等级的定义

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，企业主体长期信用等级划分成三等九级，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。

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

注：企业主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级