

# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1059 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定南山集团有限公司主体长期信用等级由AA<sup>-</sup>调整为AA,评级展望为稳定,并维持其2006年10亿元企业债券的信用等级为AAA,2009年度20亿元公司债券的信用等级为AA<sup>+</sup>。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一一年十二月二十九日



---

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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

## 南山集团有限公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定  
上次评级结果: AA<sup>-</sup> 评级展望: 稳定

### 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<br>2016/06/13 | AAA             | AAA             |
| 09 南山债 01 | 10 亿元 | 2009/10/20<br>2015/10/20 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |
| 09 南山债 02 | 10 亿元 | 2009/10/20<br>2019/10/20 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |

跟踪评级时间: 2011 年 11 月 29 日

### 财务数据

| 项目             | 2009 年 | 2010 年 | 11 年 6 月 |
|----------------|--------|--------|----------|
| 现金类资产(亿元)      | 35.44  | 53.06  | 48.77    |
| 资产总额(亿元)       | 396.49 | 512.80 | 518.61   |
| 所有者权益(亿元)      | 232.69 | 291.53 | 304.81   |
| 短期债务(亿元)       | 54.61  | 55.37  | 49.48    |
| 全部债务(亿元)       | 101.55 | 112.43 | 105.62   |
| 营业收入(亿元)       | 205.68 | 244.18 | 128.25   |
| 利润总额(亿元)       | 27.63  | 36.02  | 15.64    |
| EBITDA(亿元)     | 47.85  | 53.73  | --       |
| 经营性净现金流(亿元)    | 26.28  | 41.96  | 8.41     |
| 营业利润率(%)       | 18.68  | 21.12  | 18.53    |
| 净资产收益率(%)      | 11.23  | 11.70  | --       |
| 资产负债率(%)       | 41.31  | 43.15  | 41.23    |
| 全部债务资本化比率(%)   | 30.38  | 27.83  | 25.73    |
| 流动比率(%)        | 117.37 | 125.78 | 134.50   |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 2.12   | 2.09   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 9.80   | 9.60   | --       |
| 经营现金流负债比(%)    | 22.71  | 25.71  | --       |

注: 2011 年上半年数据未经审计。

### 分析师

潘诗湛

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

南山集团有限公司(以下简称“公司”)是国内大型铝加工及纺织生产企业,跟踪期内,随着公司氧化铝等项目的陆续投产,公司铝深加工能力得到充分释放,铝型材、铝板带箔等产品生产及销售规模得到明显扩大,营业收入及利润总额快速增长。

公司目前已经建成从热电-氧化铝-电解铝-熔铸-热轧-冷轧-箔轧的完整产业链,能有效地缓解生产成本和产品价格波动带来的风险,规模优势明显。未来,随着公司22万吨轨道交通新合金材料项目的建成投产,公司铝深加工产品线得到进一步延伸,公司收入及利润规模有望进一步增长,并增强公司整体抗风险能力。

考虑到公司整体收入规模较大,盈利能力较好,未来随着公司铝产业链下游产品的不断延伸,公司有望继续保持稳健的经营态势。

“06南山债”由中国建设银行股份有限公司(以下称“建设银行”)提供全额无条件的不可撤销连带责任担保。经联合资信评定,建设银行主体长期信用等级为AAA,建设银行担保实力强,能进一步提高“06南山债”的偿债安全性。

“09南山债01”、“09南山债02”由公司通过土地使用权抵押担保和持有的南山铝业股份质押担保提供偿债保障,抵质押资产对“09南山债01”、“09南山债02”具备良好的增信作用;债券到期不能还本付息的风险很低。

综合考虑,联合资信将公司主体长期信用等级由AA<sup>-</sup>提升为AA,评级展望为稳定;同时维持“06南山债”AAA的信用等级,维持“09南山债01”、“09南山债02”AA<sup>+</sup>的信用等级。

### 优势

1. 公司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,规模优

势明显，成本控制能力强。

2. 公司对山东怡力电业的收购使得公司热电机组装机容量显著上升，进一步提高了铝加工下游加工生产线的电力供应稳定性。

3. 公司营业收入及利润总额持续增长，公司铝产业盈利能力及获现能力强。

4. 公司现金类资产、经营活动现金流入量及净额对存续期债券保障程度较好。

#### 关注

1. 公司所有者权益以未分配利润为主，稳定性较差。

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

## 一、基本情况

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。后经增资改制，于2009年3月28日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，其中南山村村民委员会占51%，宋作文占49%。

公司经营范围：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；园截至2011年6月底，公司共拥有子公司34家，包括全资子公司27家，控股子公司6家，以及1家上市公司南山铝业股份有限公司（以下简称“南山铝业”，SH600219）。

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

近年来，公司已逐步形成以有色金属、纺织、电力、旅游、金融、教育六大产业为主，集科、工、贸为一体的大型集团企业。

2010年，随着有色金属、建材及电力业务收入的快速增长，拉动公司营业收入稳步提升。2010年，公司实现营业收入244.18亿元，较2009年增长18.72%。从收入结构看，有色金属、建材业务占57.00%，电、汽业务占8.79%，分别较2009年增长4.51个和5.94个百分点，纺织、服装业务、建筑房地产业务、贸易业务收入占比分别下降1.64个、3.79个和3.22个百分点。

2011年1~6月，公司实现营业收入128.25亿元，占2010年全年的52.52%，从收入结构看，公司有色金属建材业务及电汽业务收入占比有所上升，其他业务占比有所下降。

表1 2009~2011年6月公司营业收入情况

| 业务板块    | 2009年  |        |       | 2010年  |        |       | 2011年1~6月 |        |       |
|---------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-----------|--------|-------|
|         | 金额     | 占比     | 毛利率   | 金额     | 占比     | 毛利率   | 金额        | 占比     | 毛利率   |
| 有色金属、建材 | 107.97 | 52.50  | 16.86 | 139.19 | 57.00  | 17.36 | 78.94     | 61.55  | 16.50 |
| 纺织、服饰   | 22.82  | 11.10  | 16.49 | 23.09  | 9.46   | 17.86 | 12.15     | 9.47   | 15.35 |
| 电、汽     | 5.84   | 2.84   | 23.94 | 21.45  | 8.79   | 23.95 | 13.81     | 10.77  | 24.99 |
| 建筑、房地产  | 34.95  | 16.99  | 26.28 | 32.24  | 13.20  | 39.14 | 10.32     | 8.05   | 31.55 |
| 贸易      | 17.23  | 8.38   | 5.94  | 12.60  | 5.16   | 8.21  | 4.42      | 3.44   | 6.64  |
| 其他      | 16.87  | 8.20   | 32.55 | 15.61  | 6.39   | 39.42 | 8.61      | 6.71   | 32.69 |
| 合计      | 205.68 | 100.00 | 18.99 | 244.18 | 100.00 | 21.80 | 128.25    | 100.00 | 19.26 |

资料来源：公司提供

### 有色金属、建材业务

铝作为汽车生产、建筑和包装用铝的原材料，其应用范围仅次于钢材，在国民经济中占据重要的地位。自2000年以来，受经济增长及原材料巨大需求的驱动，国内电解铝（原铝）产量以平均每年18%的速度递增。目前中国已经成为世界第一大电解铝生产国和消费国，是全球电解铝生产和消费增长的主要推动国。

2009年下半年以来，随着国家相继出台四万亿刺激计划、收储、直购电以及《有色金属产业调整与振兴计划》等一系列经济扶持政策的引导下，有色金属下游需求明显恢复，同时也带动国内铝价格得以缓步回升。至2010年初，LME3月期铝和国内现货铝价格已回升至2300美元和17000元/吨的高位。

进入2011年，受铝价格回升，铝生产企业

迅速复工生产，拉动LME铝库存快速回升，并于2011年5月中下旬达到了471万吨的历史高位。但由于铝库存中70%左右被融资协议锁定，因此库存的快速上升并不能显著缓解下游铝需求。因此，2011年上半年，LME3月期铝价格主要呈波动上升走势，截至2011年9月15日，LME3期铝报价2205.50美元/吨。

总体看，随着中国工业快速发展的背景下，中国对铝的需求增长空间依然广阔；但同时，未来供求变化、上游氧化铝、电价波动以及相

关产业政策的影响均可能铝价格和相关生产企业的盈利能力产生较大影响。

公司有色金属板块经营主体为山东南山铝业股份有限公司。截至2011年6月底，公司已拥有77万吨（包括17万吨铝型材、60万吨热轧、20万吨冷轧及3万吨箔轧）铝深加工能力，已经形成了一条从能源-电力-氧化铝-电解铝-铝型材-铝板带箔为一体的较为完整的铝加工核心产业链，是世界短距离内（45平方公里）铝产业链最完整的铝加工企业。

表2 2009~2011年6月公司有色金属、建材业务产销情况（单位：万吨）

| 项目  | 2009年 |       |         | 2010年  |       |         | 2011年1-6月 |       |         |
|-----|-------|-------|---------|--------|-------|---------|-----------|-------|---------|
|     | 产能    | 产量    | 产销率     | 产能     | 产量    | 产销率     | 产能        | 产量    | 产销率     |
| 型材  | 14.00 | 13.95 | 92.26%  | 22.00  | 17.76 | 99.27%  | 22.00     | 9.65  | 94.40%  |
| 热轧卷 | 20.00 | 22.4  | 99.11%  | 40.00  | 39.44 | 93.26%  | 60.00     | 24.81 | 98.75%  |
| 冷轧卷 | 20.00 | 15.17 | 99.54%  | 20.00  | 19.57 | 101.58% | 20.00     | 10.95 | 99.18%  |
| 铝箔  | 3.00  | 2.76  | 101.09% | 3.00   | 3.40  | 99.71%  | 3.00      | 1.61  | 98.76%  |
| 合金锭 | 67.00 | 61.63 | 100.91% | 100.00 | 65.56 | 99.85%  | 100.00    | 40.9  | 100.73% |

注：表中型材产能及产量包括公司生产的铝型材及塑钢型材，产销率计算时各产品销量为自用及外销总和。

资料来源：公司提供

2010年，公司生产的氧化铝和电解铝主要为公司铝型材、铝板带箔生产配套服务。公司氧化铝产量的快速增长使得下游铝深加工产品产能得到充分释放；2010年，公司铝型材、铝箔、热轧和冷轧产品产量分别为11.11万吨、3.40万吨、39.44万吨和19.57万吨，较去年同期分别增长27.31%、23.19%、76.07%和29.00%。

2010年，公司有色金属、建材板块业务实现营业收入139.19亿元，较上年同期增长28.92%；毛利率为17.36%，较上年同期增长0.50个百分点。2011年1~6月，公司有色金属、建材业务实现营业收入78.94亿元，占2010年全年的61.55%，毛利率为16.50%，保持较好的盈利能力。

公司铝土矿主要向印尼哈里达（占56.89%）和澳大利亚力拓（占43.11%）采购。公司目前与印尼哈里达公司签订了为期10年的长期采购协议；同时，公司于2008年3月参股澳大利亚海湾铝业，并获得其20%的股权，及部分铝土矿

山的采矿权和承销权，进一步保证了公司长期稳定的铝土矿供应，也将有利于公司稳定铝土矿采购价格。

公司依托于完整的氧化铝-电解铝-铝型材-铝板带箔产业链和先进技术设备，具备较为明显的规模优势；同时，公司电解铝生产车间产出的铝锭及合金锭等产品也可以灵活地根据下游铝型材、冷轧板提供特定规格的合金锭，可谓公司节约铝锭重熔重铸成本1000元/吨（其中每吨节约电费700元以及减少1~1.5%金属烧熔损耗）。此外，公司还将铝型材、冷轧板加工所剩余的边角切料运回熔铸环节进行回收利用，也减少了将废料作为废旧金属变卖带来的损失。

随着铝型材、冷轧板及铝箔等下游铝加备较好的成本转嫁能力，以销定产的生产组织形式能够最大程度降低铝价波动风险。

#### 纺织业务



公司纺织业务经过多年发展，已经建立了以羊毛原料、毛条加工、精纺呢绒、高档服装为一体的完整的纺织服装产业运作模式。截至2011年6月底，公司具有800吨Arcano羊毛、200万米丝光呢绒及1500吨丝光防缩毛条加工能力，以及年产高档精纺呢绒3000万米，高档西服200万套的生产能力

2010年，公司共销售精纺面料2415万米，成衣服装184.96万套，较2009年分别增长51.32%和73.87%。但受2010年公司纺织业务销售均价下降影响，2010年全年，公司纺织业务实现营业收入23.09亿元，仅较2009年增长1.18%，涨幅有限。

受人民币汇率波动、出口退税率变化、原材料价格波动和工人工资提高等因素影响，纺织行业生产成本呈上涨趋势，行业经济效益增速放缓。公司纺织服装产品主要出口外销，联合资信也将持续关注上述因素对公司经营业绩的不利影响。

#### 电、汽业务

2010年，公司通过收购山东怡力电业有限公司（以下简称“怡力电业”）使得公司热电机装机容量得到显著提升，由2009年的72万kwh增长至2010年的183万kwh；公司装机容量的快速增长为公司铝加工业务提供了稳定的电力能源供应，也为公司未来产能扩大提供坚实基础。

2010年全年，公司发电量合计82.18亿kwh，实现营业收入21.45亿元，分别较2009年增长89.35%和267.29%。2011年1~6月，公司电、汽业务实现营业收入13.81亿元，占2010年全年的64.38%，继续保持稳定。

公司目前自有电厂年需消耗煤炭约600万吨，公司主要依靠与中国神华能源股份有限公司、中国中煤能源股份有限公司等大型煤矿企业开展合作，通过签订长期供应协议，以稳定公司所需电煤的供应及采购价格。

#### 建筑、房地产业务

公司房地产业务主要由子公司山东南山建

设发展股份有限公司（以下简称“南山建设”）负责经营。南山建设具有房地产开发企业一级资质，先后完成世纪花园、佛光山景温泉花园、城市花园、碧海苑、星海湖畔等多个商品房项目，累计完成各类建筑、销售面积超过300万平方米。

2010年，公司建筑、房地产板块营业收入32.24亿元，较2009年下降7.74%，其中房地产业销售收入22.06亿元，较上年下降16.12%，建筑、安装业务收入10.18亿元，较2009年增长17.71%。实现毛利润12.62亿元。2011年1~6月，公司建筑、房地产板块营业收入合计10.32亿元，实现毛利润3.26亿元。截至2011年6月底，公司共有尚未开发的土地储备合计109.38万平方米。

表3 截至2011年6月底公司土地储备情况

| 名称    | 土地用途 | 地理位置   | 面积（万㎡） |
|-------|------|--------|--------|
| 佛光养生谷 | 住宅   | 南山工业园  | 50.33  |
| 佛光山水  | 住宅   | 南山工业园  | 45.39  |
| 青岛逸景湾 | 住宅   | 青岛市温泉镇 | 13.66  |
| 合 计   | -    | -      | 109.38 |

资料来源：公司提供

#### 贸易、旅游、金融及教育等其他业务

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，主要从事旅游景区，旅游饭店、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。2010年公司旅游板块实现营业收入合计2.61亿元，较上年增长3.57%。公司教育业务主要为烟台南山学院的学费收入，2010年，公司教育业务收入合计3.54亿元，较2009年略有下滑。

金融行业方面，南山集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）2010年已累计办理资金结算业务3000多亿元，向南山集团投放资金（含贴现）42.32亿元。截至2010年底，财务公司共实现营业利润1.01亿元。财务公司的健康发展

为集团融资、资金管理提供了有力的帮助。目前，南山集团与国家开发银行合作，以国家开发银行控股、南山集团参股的形式组建成立南山村镇银行。预计未来，在财务公司和村镇银行的健康发展下，南山集团融资成本将有望进一步降低，为南山集团未来健康发展提供有力支持。

总体看，2010年，公司旅游、教育、建筑、房地产等业务收入规模较2009年基本持平 and 略有下滑，且整体占比逐年下降。公司将这些业务作为长期副业发展对象，在公司主营业务良好的盈利能力下未对公司整体盈利能力产生较大影响。

公司能源-电力-氧化铝-电解铝-铝型材-铝板带箔一体化铝产业链的完整布局使公司铝产业成本优势明显，预计未来随着公司铝制品产量、产品细化能力的不断提升，公司收入规模有望继续稳定增长。同时，公司精纺纺织业务规模的逐步扩大以及功能性面料的不断完善也将有望克服人民币汇率波动、出口退税价格变化以及原材料波动等不利影响，相关业务盈利能力有望继续保持稳定。总体看，公司有望继续保持良好的发展态势。

### 三、财务分析

公司提供的2010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2011年上半年财务数据未经审计。

截至2010年底，公司纳入合并报表范围的子公司共34家，较2009年新增龙口市西海岸人工岛建设发展有限公司和山东怡力电业有限公司。

截至2010年底，公司合并资产总额512.80亿元，所有者权益（含少数股东权益93.77亿元）291.53亿元；2010年实现营业收入244.18亿元，利润总额36.02亿元。

截至2011年6月底，公司合并资产总额518.61亿元，所有者权益（含少数股东权益97.15

亿元）304.81亿元；2011年1~6月实现营业收入128.25亿元，利润总额15.64亿元。

#### 1. 盈利能力

2010年，在公司铝产品产能及产量增长的拉动下，公司实现营业收入244.18亿元，较2009年增长18.72%；同期，公司营业成本合计190.95亿元，较上年增长14.60%，增幅略低于营业收入增幅。受此影响，2010年，公司营业利润率为21.12%，较2009年提高2.44个百分点。公司整体盈利能力处于行业较高水平。

期间费用方面，随着公司经营规模的增长，管理费用及销售费用显著增长。2010年，公司期间费用合计17.17亿元，占同期公司营业收入的7.03%，较2009年增长1.79个百分点。

2010年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为34.28亿元、36.02亿元和34.11亿元，分别较上年增长24.05%、30.39%和30.57%。但同期受公司资产规模快速增长影响，公司总资产收益率和净资产收益率分别为9.83%和11.70%，分别较2009年增长0.55个百分点和0.47个百分点。

2011年1~6月，公司实现营业收入128.25亿元，利润总额15.64亿元，分别占2010年全年的52.52%和44.37%；同期，公司营业利润率为18.53%，继续保持稳定的经营态势。

总体看，跟踪期内，公司营业收入及利润规模快速增长，公司整体盈利能力较好，继续保持良好稳健的经营态势。

#### 2. 现金流及保障

经营活动方面，公司2010年经营活动流入合计301.15亿元，较2009年同期增长22.06%；同期公司经营活动现金流出合计259.19亿元，较2009年增长17.58%，增幅低于经营活动现金流入增幅。受此影响，2010年公司经营活动产生的现金流量净额为41.96亿元，表现为净流入。2010年，公司现金收入比为120.63%，较上年增长5.42个百分点，公司收入的现金实现质

量进一步提高。

投资活动方面，公司2009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等多个项目，2010年，公司投资活动现金流出合计49.40亿元，较上年增长1.60%，投资活动产生的现金流量净额表现为净流出，合计49.18亿元，公司继续保持较大规模的投资支出。

2010年，公司筹资活动前产生的现金流量净额-7.22亿元，较2009年的-22.32亿元有所缓解，但仍然对外部融资需求有一定的依赖性。

筹资活动方面，公司筹资活动主要为取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金，2010年，公司筹资活动现金流量净额为24.33亿元，表现为净流入。

总体看，跟踪期内随着公司经营规模的扩大，公司经营活动现金流入及净额均呈快速增长趋势，但近两年，公司投资规模较大对外部融资需有仍有一定的依赖性。

### 3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额合计512.80亿元，较2009年增长29.34%；其中流动资产占40.03%，占比较2009年增长5.76个百分点；非流动资产占59.97%。

截至2010年底，公司流动资产合计205.26亿元，较2009年增长51.07%；增长主要来自货币资金和存货的增长。公司流动资产构成以货币资金（占24.37%）、预付款项（占15.03%）和存货（占50.96%）为主，结构较2009年变化不大。

截至2010年底，公司非流动资产合计307.55亿元，较上年增长18.01%。增长主要来自长期股权投资、固定资产及在建工程的增长。公司非流动资产构成以长期股权投资（占6.46%）、固定资产（占68.03%）、在建工程（占16.14%）和无形资产（7.37%）为主。其中长期股权投资者、在建工程占比较2009年分别增长1.15%和3.22%，固定资产及无形资产分别下降

1.62%和1.55%。公司非流动资产结构较2009年变化不大。

截至2010年底，公司所有者权益合计291.53亿元，较2009年底增长25.29%，归属于母公司所有者权益合计197.76亿元，其中实收资本占5.06%、资本公积占6.91%、盈余公积占11.02%，未分配利润占77.03%，公司所有者权益稳定性较差。

截至2010年底，公司负债合计221.28亿元，较上年增长35.09%，增长主要来自预收账款和长期借款的增长；其中流动负债占73.75%，较上年增长3.08个百分点，非流动负债占26.25%。

截至2010年底，公司流动负债合计163.18亿元，较上年增长40.97%，增长主要来自应付账款和预售账款的大幅增加所致。公司流动负债构成以短期借款（占26.30%）、应付账款（13.23%）、预收账款（44.71%）和其他应付款（5.20%）为主。

截至2010年底，公司预收账款合计72.96亿元，较2009年增加34.60亿元；主要是公司与其他房地产开发商合作开发南山实景花园、佛光山景温泉花园、怡天海景城、高尔夫碧海华亭等项目预收的开发款和子公司南山铝业股份公司的预收货款等款项。

截至2010年底，公司非流动负债合计58.09亿元，较2009年增长20.92%。增长主要来自长期借款的增加。公司流动负债构成以长期借款（占46.57%）、应付债券（占51.64%）和递延收益（占1.79%）构成。

截至2010年底，公司有息债务合计112.43亿元，较2009年增长10.71%；其中短期有息债务占49.25%较上年减少4.25个百分点，长期有息债务占50.75%。

截至2010年底，公司资产负债率为43.15%较2009年增长1.84个百分点；受公司资产规模快速增长影响，2010年底，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为27.83%和16.37%，分别较2009年下降2.55个百分点和0.42



个百分点。

截至2011年6月底，公司资产总额518.61亿元，较2010年底有所增长，其中流动资产占39.72%，非流动资产占60.28%，公司资产以非流动资产为主，与2010年底资产构成变动较小。同期，公司负债合计213.80亿元，较2010年底下降3.38%，所有者权益合计304.81亿元，较2010年增长4.56%。截至2011年6月底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为25.73%和41.32%，较2010年底有所下降。

整体看，公司债务负担属于合理水平。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010年公司流动比率为125.78%，较2009年底上升8.41个百分点；但受公司存货快速上升影响，公司速动比率由2009年的65.93%下降至2010年的61.68%。截至2010年底，公司经营现金流动负债比为25.71%，较2009年底增长3.00个百分点。考虑到跟踪期内公司经营现金流入量及净额均呈快速上涨趋势且公司整体盈利能力较强，公司短期偿债能力正常。

2010年，公司实现EBITDA53.73亿元，较上年增长12.29%，主要是折旧及利润总额增加所致。从长期偿债指标看，EBITDA利息倍数从上年的9.80倍小幅下降为2010年的9.60倍；全部债务/EBITDA倍数从上年的2.12倍下降至2.09倍。整体看，公司EBITDA对全部债务的保障能力较强。

截至2010年底，公司共有存续债券合计30亿元（“06南山债”10亿元、“09南山债01”10亿元和“09南山债02”10亿元）。截至2010年底，公司现金类资产53.06亿元，为公司存续债券的1.77倍，经营活动现金流入和净额分别为公司存续债券的10.04倍和1.40倍；公司EBITDA为公司存续债券的1.79倍。公司现金类资产、经营活动现金流和EBITDA对存续债券的保障能力较强。

截至2011年6月底，公司共拥有银行综合授

信合计234.27亿元，未使用额度146.97亿元，公司间接融资渠道畅通。

#### 5. 投资项目进展情况

公司于2009年发行“09南山债1”、“09南山债2”合计20亿元，其中16亿元用于860万米高档超薄精纺面料及300万套服饰项目、年产9万吨新型大口径塑料管材生产线项目和龙口港10万吨级通用泊位项目，其余4亿元用于补充公司营运资金。

截至2011年9月底，公司860万米高档超薄精纺面料及300万套服饰项目已完工，并投入试生产阶段。

截至2011年9月底，公司年产9万吨新型大口径塑料管材生产线项目已累计完成投资4.59，完成进度92%，预计2012年6月可进入试生产。

截至2011年9月底，公司龙口港10万吨级通用泊位项目已累计完成投资8.12亿元，完成总投资的70%，预计2013年3月可投入使用。

#### 6. 债券及担保情况

(1) 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]61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，目前项目已先后完工并投产。

“06南山债”由中国建设银行股份有限公司提供全额无条件的不可撤销连带责任担保。经联合资信评定，建设银行主体长期信用等级为AAA，建设银行担保实力强，能进一步提高“06南山债”的偿债安全性。

(2) 公司于2009年10月12日公开发行人20亿元公司债券，其中6年期10亿元公司债券“09

南山债01”，存续期为2009年10月12日至2015年10月12日；10年期10亿元公司债券“09南山债02”存续期为2019年10月12日。募集资金中16亿元用于860万米高档超薄精纺面料及300万套服饰项目、年产9万吨新型大口径塑料管材生产线项目和龙口港10万吨级通用泊位项目，其余4亿元用于补充公司营运资金。

“09南山债01”和“09南山债02”由公司持有的南山铝业2亿股限售流通股进行质押担保；以龙口市386.96万平方米工业、商业和住宅土地使用权进行抵押担保。

根据本期公司债券募集说明书和抵押、质押资产监管协议，本期公司债券抵押、质押资产的监管人中国建设银行山东龙口支行承担监管责任，应动态监督、跟踪抵押质押资产的价值变动情况；对抵质押比率（抵押、质押资产总值与本期债券未偿还本金额比率）进行监管，在债券存续期间，如果前6年抵质押率低于2.0、后4年抵质押率低于3.0，则要求公司以其持有的南山铝业股票作为质押资产进行追加，并立即将有关情况通报债权人代理人。

公司持有的南山铝业股份有限公司2亿股限售流通股已于2010年4月解禁，南山铝业2010年经审计的每股净资产为7.59元。按照跟踪期内南山铝业（600219）最低收盘价格为6.37元（2011年12月15日收盘价）估算，公司用于质押的2亿股流通股评估价值为127400.00万元。

公司用于抵押的龙口市386.96万平方米，公司13块工业、商业和住宅土地由烟台洪盛土地评估有限责任公司于2011年12月8日出具的烟洪盛资（2011）第051号至烟洪盛资（2011）第057号土地估价报告重新评估，评估基准日为2011年12月2日~12月8日，评估价值合计359748.73万元，较初次评估价值未发生变化，评估结果有效期为一年。

公司对“09南山债01”、“09南山债02”担保抵质押资产的评估价值合计502948.73万元，对“09南山债01”、“09南山债02”总额度的覆盖倍数由初评时的2.50倍小幅下降至2.44倍，对

“09南山债01”“09南山债02”仍具有较好的覆盖能力。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由AA<sup>+</sup>提升为AA，评级展望为稳定；同时维持“06南山债”AAA的信用等级，维持“09南山债01”、“09南山债02”AA<sup>+</sup>的信用等级。

## 附件 1 截至 2009 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                                                                                                                                                           |
| 龙口市南山宾馆有限公司    | 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 | 49.80% | 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。 |

## 附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

| 项目             | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)       | 2011 年 6 月        |
|----------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| 流动资产：          |                   |                   |              |                   |
| 货币资金           | 329244.04         | 500273.72         | 51.95        | 437519.84         |
| 交易性金融资产        |                   |                   |              |                   |
| 应收票据           | 25128.96          | 30332.81          | 20.71        | 50154.03          |
| 应收账款           | 67632.87          | 54702.56          | -19.12       | 87283.58          |
| 预付款项           | 284361.83         | 308399.60         | 8.45         | 298341.71         |
| 应收利息           | 500.58            | 831.52            | 66.11        | 1679.81           |
| 应收股利           |                   |                   |              |                   |
| 其他应收款          | 35561.68          | 73265.25          | 106.02       | 63962.24          |
| 存货             | 595492.35         | 1045963.90        | 75.65        | 1112461.41        |
| 一年内到期的非流动资产    |                   |                   |              |                   |
| 其他流动资产         | 20791.46          | 38783.90          | 86.54        | 8645.97           |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>1358713.77</b> | <b>2052553.25</b> | <b>51.07</b> | <b>2060048.60</b> |
| 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         | 43.66        | 221355.69         |
| 投资性房地产         |                   |                   |              |                   |
| 固定资产           | 1815335.75        | 2092341.93        | 15.26        | 2220891.28        |
| 在建工程           | 336490.11         | 496239.82         | 47.48        | 398600.95         |
| 工程物资           | 30224.73          | 6761.05           | -77.63       | 5594.67           |
| 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         | -2.50        | 224682.84         |
| 开发支出           |                   |                   |              |                   |
| 商誉             | 13035.35          | 13035.35          |              | 13035.35          |
| 合并价差           |                   |                   |              |                   |
| 长期待摊费用         | 2469.43           | 4739.00           | 91.91        | 7221.67           |
| 递延所得税资产        | 7169.42           | 6307.18           | -12.03       | 3924.65           |
| 其他非流动资产        | 30737.02          | 30737.02          |              | 30737.02          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>2606191.97</b> | <b>3075492.86</b> | <b>18.01</b> | <b>3126044.13</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>3964905.74</b> | <b>5128046.12</b> | <b>29.34</b> | <b>5186092.73</b> |



## 附件 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

| 项目                   | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)       | 2011 年 6 月        |
|----------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| 流动负债：                |                   |                   |              |                   |
| 短期借款                 | 529972.66         | 429171.59         | -19.02       | 466861.50         |
| 交易性金融负债              | 12000.00          | 63320.00          | 427.67       |                   |
| 应付票据                 | 4100.00           | 61250.00          | 1393.90      | 27900.00          |
| 应付账款                 | 117117.44         | 215830.11         | 84.29        | 236347.13         |
| 预收账款                 | 383604.97         | 729591.64         | 90.19        | 711237.79         |
| 应付职工薪酬               | 24062.46          | 41630.73          | 73.01        | 47740.89          |
| 应交税费                 | -10321.36         | -30810.00         | 198.51       | -47808.48         |
| 应付利息                 | 5048.29           | 4898.11           | -2.97        | 1389.65           |
| 应付股利                 | 3399.64           | 3399.64           |              | 3399.64           |
| 其他应付款                | 81962.27          | 84823.16          | 3.49         | 71952.42          |
| 预计负债                 |                   |                   | #DIV/0!      |                   |
| 一年内到期的非流动负债          |                   |                   | #DIV/0!      |                   |
| 其他流动负债               | 6648.09           | 28729.12          | 332.14       | 12659.26          |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>1157594.47</b> | <b>1631834.10</b> | <b>40.97</b> | <b>1531679.79</b> |
| 非流动负债：               |                   |                   |              |                   |
| 长期借款                 | 169466.00         | 270556.00         | 59.65        | 261476.00         |
| 应付债券                 | 300000.00         | 300000.00         |              | 300000.00         |
| 长期应付款                |                   |                   | #DIV/0!      | 34000.00          |
| 专项应付款                |                   |                   | #DIV/0!      |                   |
| 预计负债                 |                   |                   | #DIV/0!      |                   |
| 递延收益                 | 10952.80          | 10376.59          | -5.26        | 10813.58          |
| 递延所得税负债              |                   |                   | #DIV/0!      |                   |
| 其他非流动负债              |                   |                   | #DIV/0!      |                   |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>480418.80</b>  | <b>580932.59</b>  | <b>20.92</b> | <b>606289.58</b>  |
| <b>负债合计</b>          | <b>1638013.27</b> | <b>2212766.69</b> | <b>35.09</b> | <b>2137969.37</b> |
| 所有者权益：               |                   |                   |              |                   |
| 实收资本（或股本）            | 100000.00         | 100000.00         |              | 100000.00         |
| 资本公积                 | 43456.01          | 136703.18         | 214.58       | 136703.18         |
| 减：库存股                |                   |                   | #DIV/0!      |                   |
| 盈余公积                 | 190849.39         | 217996.79         | 14.22        | 217996.79         |
| 未分配利润                | 1278236.79        | 1523378.91        | 19.18        | 1622357.33        |
| 外币报表折算差额             | -1572.54          | -477.05           | -69.66       | -477.05           |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>1610969.65</b> | <b>1977601.84</b> | <b>22.76</b> | <b>2076580.25</b> |
| 少数股东权益               | 715922.82         | 937677.59         | 30.97        | 971543.11         |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>2326892.47</b> | <b>2915279.43</b> | <b>25.29</b> | <b>3048123.36</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b>    | <b>3964905.74</b> | <b>5128046.12</b> | <b>29.34</b> | <b>5186092.73</b> |

### 附件 3 利润表

(单位: 万元)

| 项目            | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)       | 2011 年 1~6 月      |
|---------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| <b>一、营业收入</b> | <b>2056836.02</b> | <b>2441844.82</b> | <b>18.72</b> | <b>1282500.11</b> |
| <b>减：营业成本</b> | <b>1666202.30</b> | <b>1909458.03</b> | <b>14.60</b> | <b>1035432.20</b> |
| 营业税金及附加       | 6498.05           | 16637.61          | 156.04       | 9435.90           |
| 销售费用          | 37303.90          | 55402.49          | 48.52        | 29320.39          |
| 管理费用          | 45485.51          | 87894.67          | 93.24        | 40476.93          |
| 财务费用          | 24997.77          | 28419.19          | 13.69        | 16966.76          |
| 资产减值损失        | 168.39            | 3660.41           | 2073.78      |                   |
| 加：公允价值变动收益    |                   |                   |              |                   |
| 投资收益          | 118.58            | 2385.24           | 1911.49      | 1222.95           |
| 其中：对合营企业投资收益  | 118.58            |                   | -100.00      |                   |
| 汇兑收益          |                   |                   |              |                   |
| <b>二、营业利润</b> | <b>276298.67</b>  | <b>342757.67</b>  | <b>24.05</b> | <b>152090.87</b>  |
| 加：营业外收入       | 4443.15           | 22694.30          | 410.77       | 4951.12           |
| 减：营业外支出       | 4479.75           | 5224.93           | 16.63        | 629.49            |
| 其中：非流动资产处置损失  |                   |                   |              |                   |
| <b>三、利润总额</b> | <b>276262.06</b>  | <b>360227.04</b>  | <b>30.39</b> | <b>156412.50</b>  |
| 减：所得税费用       | 15054.80          | 19177.01          | 27.38        | 23568.57          |
| <b>四、净利润</b>  | <b>261207.26</b>  | <b>341050.03</b>  | <b>30.57</b> | <b>132843.93</b>  |
| 其中：归属于母公司的净利润 | 203135.25         | 271474.04         | 33.64        | 98978.42          |
| 少数股东损益        | 58072.00          | 69575.99          | 19.81        | 33865.52          |

## 附件 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

| 项目                    | 2009 年            | 2010 年            | 变动率(%)         | 2011 年 1~6 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        | 2369512.86        | 2945482.06        | 24.31          | 1250336.66        |
| 收到的税费返还               | 3643.66           | 3204.75           | -12.05         |                   |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 94015.29          | 62767.27          | -33.24         | 4951.12           |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>2467171.81</b> | <b>3011454.08</b> | <b>22.06</b>   | <b>1255287.77</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 2053549.48        | 2326274.91        | 13.28          | 1026893.28        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 72460.02          | 98367.91          | 35.75          | 64447.16          |
| 支付的各项税费               | 69474.31          | 100113.18         | 44.10          | 48701.86          |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 8854.38           | 67140.13          | 658.27         | 31182.23          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>2204338.18</b> | <b>2591896.13</b> | <b>17.58</b>   | <b>1171224.53</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>262833.63</b>  | <b>419557.95</b>  | <b>59.63</b>   | <b>84063.25</b>   |
| 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           | 1469.29        |                   |
| 处置固定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        |                   |                   |                |                   |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>133.60</b>     | <b>2163.53</b>    | <b>1519.41</b> |                   |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 363734.19         | 446917.54         | 22.87          | 85811.10          |
| 投资支付的现金               | 122466.80         | 47053.65          | -61.58         | 22575.43          |
| 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        |                   |                   |                |                   |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>486200.99</b>  | <b>493971.19</b>  | <b>1.60</b>    | <b>108386.54</b>  |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-486067.39</b> | <b>-491807.66</b> | <b>1.18</b>    | <b>-108386.54</b> |
| 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         | 11.14          | 205260.00         |
| 发行债券收到的现金             | 193717.80         |                   | -100.00        |                   |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        |                   |                   |                | 34000.00          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>762837.80</b>  | <b>893685.97</b>  | <b>17.15</b>   | <b>239260.00</b>  |
| 偿还债务支付的现金             | 397693.98         | 581030.00         | 46.10          | 239970.09         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 58119.43          | 66593.61          | 14.58          | 16966.76          |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        | 6282.21           | 2782.97           | -55.70         |                   |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>462095.61</b>  | <b>650406.58</b>  | <b>40.75</b>   | <b>256936.85</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>300742.18</b>  | <b>243279.38</b>  | <b>-19.11</b>  | <b>-17676.85</b>  |
| 四、汇率变动对现金的影响          |                   |                   |                |                   |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>77508.42</b>   | <b>171029.68</b>  | <b>120.66</b>  | <b>-42000.14</b>  |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 251735.62         | 329244.04         | 30.79          | 500273.72         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>329244.04</b>  | <b>500273.72</b>  | <b>51.95</b>   | <b>458273.58</b>  |

## 附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

| 项目                   | 2009 年           | 2010 年           |
|----------------------|------------------|------------------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量:    |                  |                  |
| <b>净利润</b>           | <b>261207.26</b> | <b>341050.03</b> |
| 加: 资产减值准备            | 168.39           | 3660.41          |
| 固定资产折旧及其他            | 134857.27        | 112236.59        |
| 无形资产摊销               | 5657.59          | 5664.16          |
| 长期待摊费用摊销             | 12850.49         | 3208.98          |
| 处置固定资产、无形资产等损失       |                  | -4548.45         |
| 固定资产报废损失             | 1109.59          | 150.84           |
| 公允价值变动损失             |                  |                  |
| 财务费用                 | 28560.24         | 32931.77         |
| 投资损失                 | -118.58          | -2385.24         |
| 递延所得税资产减少            | -930.60          | 862.24           |
| 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       |
| 经营性应收项目的减少           | -152914.59       | -74514.22        |
| 经营性应付项目的增加           | 132220.87        | 451712.39        |
| 其他                   |                  |                  |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>262833.62</b> | <b>419557.95</b> |

## 附件 5 主要计算指标

| 项目                 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 6 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 29.16  | 27.47  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 3.23   | 2.33   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.59   | 0.54   | --         |
| 现金收入比(%)           | 115.20 | 120.63 | 97.49      |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 18.68  | 21.12  | 18.53      |
| 总资本收益率(%)          | 9.28   | 9.83   | --         |
| 净资产收益率(%)          | 11.23  | 11.70  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 16.79  | 16.37  | 15.56      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 30.38  | 27.83  | 25.73      |
| 资产负债率(%)           | 41.31  | 43.15  | 41.23      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 117.37 | 125.78 | 134.50     |
| 速动比率(%)            | 65.93  | 61.68  | 61.87      |
| 经营现金流流动负债比(%)      | 22.71  | 25.71  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 9.80   | 9.60   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 2.12   | 2.09   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.22  | -0.06  | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -4.57  | -1.29  | --         |
| 现金偿债倍数(倍)          | 1.18   | 1.77   | 1.63       |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 8.22   | 10.04  | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 0.88   | 1.40   | --         |



## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                |
|-------------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                        |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率        |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                        |
| 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%                             |
| <b>盈利指标</b>       |                                                        |
| 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%                         |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                        |
| 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                                       |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                        |
| 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                                       |
| <b>本期债券偿债能力</b>   |                                                        |
| 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 主体长期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，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                         |

## 附件 8 短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，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                 |