

跟踪评级公告

联合[2010] 097 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持北京顺鑫农业股份有限公司主体长期信用等级为AA-, 评级展望为稳定, 并维持其2010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
二零一零年二月二十五日



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>

北京顺鑫农业股份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⁻ 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
09 顺鑫 CP01	4 亿元	2009/12/01~ 2010/12/01	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 2 月 25 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年
现金类资产(亿元)	11.15	8.40
资产总额(亿元)	65.69	80.26
所有者权益(亿元)	23.93	25.46
短期债务(亿元)	34.28	37.89
全部债务(亿元)	37.38	47.72
营业收入(亿元)	51.76	60.87
利润总额(亿元)	3.06	2.45
EBITDA(亿元)	5.72	5.23
经营性净现金流(亿元)	-4.45	1.38
营业利润率(%)	17.39	16.87
净资产收益率(%)	10.13	7.20
资产负债率(%)	63.58	68.28
全部债务资本化比率(%)	60.98	65.21
流动比率(%)	115.62	103.75
全部债务/EBITDA(倍)	6.53	9.13
EBITDA 利息倍数(倍)	2.96	2.77
经营现金流负债比(%)	-11.50	3.06

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则。

分析师

李志博 赵广辉

lianhe@lianheratings.com.cn

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.lianheratings.com.cn

评级观点

北京顺鑫农业股份有限公司(以下简称“公司”或“顺鑫农业”)是国家农业产业化重点龙头企业之一。跟踪期内,国内猪肉消费市场低迷,猪肉生屠加工企业承受了一定的经营压力。公司通过实施多元化经营战略,在促进农产品加工产业链进一步完善的同时,也适当分散了单一产业带来的市场风险,整体保持了相对平稳的经营业绩。2009 年,公司营业收入规模稳步扩大,但盈利能力有所下滑,且伴随大规模的对外投资,公司债务负担持续加重,对外部融资依然存在较大程度依赖。

公司目前投建的国际花卉物流港项目资本支出规模较大,但该项目作为北京市政府规划内的重点项目,能够得到地方政府的有力支持。伴随项目的建成和商业化运营,公司现有资金压力有望得以缓解,并进一步带动产业链的完善。联合资信对公司评级展望为稳定。

综合考虑,联合资信维持公司 AA⁻ 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09 顺鑫 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 跟踪期内,公司以白酒为代表的优势产业得到较快发展,多元化的经营战略有助于分散了单一产业的市场风险。
2. 受益于花博会的举办以及顺义新城改造等契机,公司获得了来自政府的有力支持,并实现了相关业务板块的快速发展。

关注

1. 跟踪期内,受传染病及市场供需波动的影响,公司猪肉生屠加工业务收入有所下滑。
2. 公司经营活动产生的现金流量净额呈现较大波动。
3. 公司继续保持较大的对外投资规模,债务负担持续加重。
4. 近年来,公司房地产土地类存货大幅增长,对公司资金周转形成一定压力。

本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供,联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、企业基本情况

北京顺鑫农业股份有限公司(以下简称“公司”或“顺鑫农业”)是于1998年9月21日,以募集方式成立的股份有限公司。公司股票于1998年11月4日在深交所挂牌上市(股票简称“顺鑫农业”,股票代码“000860”)。截至2009年底,公司总股本43854万股,其中控股股东北京顺鑫农业发展集团有限公司持47.00%,公司实际控制人为北京市顺义区国有资产监督管理委员会。

公司是首批获得农业部等八部委行审定的农业产业化国家重点龙头企业(农经发[2000]8号文、[2005]7号文),经营范围主要涉及肉食品加工与销售、良种繁育与销售、白酒生产与销售、果蔬饮料生产与销售、水利与建筑工程施工、农副产品市场管理与物流配送服务、生态观光农业、药品生产与销售、高档花卉培育与销售、蔬菜果品生产与销售等。

公司注册地址:北京市顺义区站前街南侧;法定代表人:李维昌。

二、经营管理分析

1. 经营分析

跟踪期内,公司继续围绕大农业概念,以农产品加工为主体,物流、配送为平台,做强做大主业,并适时推进房地产业和建筑业等盈利能力较强的辅助产业,实现整体的快速发展。2009年,在白酒和房地产等业务板块收入快速增长的带动下,公司营业收入规模继续保持较快增长,全年实现营业收入608711.10万元,其中主营业务收入607208.35万元,较2008年同比增长17.66%。主营业务收入中肉类加工业、白酒制造业、房地产业和建筑工程业分别占比46.82%、22.07%、12.25%和11.12%,是公司业务收入的主要来源。从整体毛利率看,2009年公司整体毛利率基本保持稳定,为20.58%。

表1 公司2008~2009年经营概况

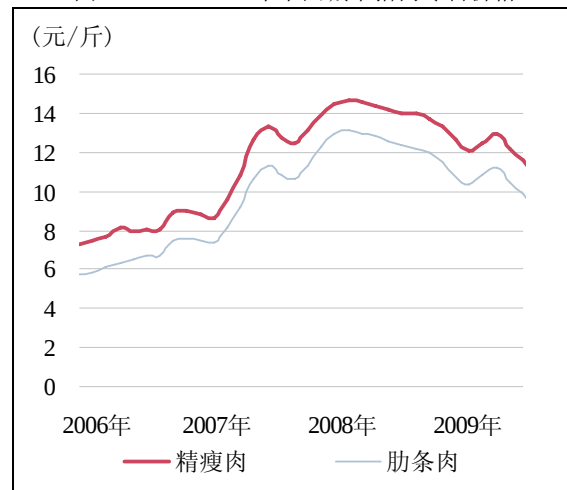
分行业	主营业务收入(万元)		毛利率(%)	
	2008年	2009年	2008年	2009年
肉类加工业	303745.75	284300.66	3.15	2.56
白酒制造业	107449.25	134037.88	51.69	52.02
建筑工程业	40624.11	67501.07	29.16	12.15
房地产业	26383.21	74420.92	61.54	24.82
果蔬饮品业	9220.98	10702.94	39.38	48.06
其他	28660.41	36244.88	40.88	44.58
合计	516083.71	607208.35	21.03	20.58

资料来源:公司提供

肉类加工业

2009年,受生猪存栏量增加以及甲型H1N1传染病暴发的影响,猪肉消费市场供需发生较大变化,市场整体呈现供过于求的局面,产品价格持续下降。2009年,猪肉的平均价格较年初波动下降约20%~30%。2009年,公司屠宰生猪(全口径)275.11万头,销售生肉制品23.39万吨,销售熟肉制品8200吨。同期,公司实现肉类加工业务收入284300.66万元,较上年下降6.40%,利润空间进一步受到挤压,毛利率下降至2.56%。

图1 2006~2009年中国城市猪肉零售价格



资料来源: Wind资讯

白酒制造业

白酒是中国的传统饮品之一,在国内消费市场占据重要地位。根据国家统计局数据显示,2009年1~11月,中国白酒累计产量624.19万千升,增幅22.24%,较上年同期产量增幅上升

6个百分点，其中11月份白酒产量72.23万千升，同比增长27.46%，产量增速继续在酿酒行业处于领先地位。2009年，公司继续围绕“一城、两洲、三区”的销售格局，加快北京市（一城）核心市场向基础市场转变的步伐，同期北京城区销售收入同比增长了35.3%；在长江三角洲和珠江三角洲（两洲），通过加强终端网络建设等方式，销售收入分别同比增长25.9%和56.2%；在三区市场，公司以市场培育和品牌价值提升为重点，其中华北地区和西北地区销售收入同比增长均在40%以上。在扩大市场占有率的同时，公司瞄准中高端消费群体市场，加大营销推广和终端建设吸引消费者，使中高档白酒产品销售收入达到了总销售收入的54.1%。2009年，公司白酒制造业务收入134037.88万元，同比增长24.75%，毛利率上升至52.02%。

房地产业

房地产行业具有明显的波动性，2009年以来，房地产行业整体出现回暖迹象。2009年，全国完成房地产开发投资36232亿元，比上年增长16.1%。全国房地产开发企业房屋施工面积为31.96亿平方米，比上年增长12.8%。2009年在房地产市场理性回归后，刚性需求有所释放，超过同期的开发投资规模增速。同期，房价也出现了触底回暖的迹象，2009年12月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨7.8%，涨幅比11月份扩大2.1个百分点；环比上涨1.5%，涨幅比11月份扩大0.3个百分点。为抑制重点区域房价的过快上涨，2009年底，中央政府加大了对房地产市场的调控力度，先后出台了“国四条”、“国十一条”。与此同时，国土资源部等五部委发布《通知》，对于土地款的收取和闲置土地处置作了更严格限定。银监会、人民银行也加强了对开发商贷款、商品房消费贷款业务的监管力度。自2010年1月起，主要一线城市房地产市场明显降温，成交量出现大幅下滑。

近两年，伴随北京城市总体规划的实

施，顺义区作为北京三个重点新城之一得到了较快发展。公司作为顺义区属国有控股上市公司，具有一定区位优势，通过挂牌出让方式先后取得顺义区站前街商业金融项目用地（单价550万元/亩）、顺义区杨镇一街东侧住宅项目用地（杨镇三期住宅项目用地，单价160万元/亩）、顺义区高丽营镇项目用地三块土地（单价350万元/亩），成交价款合计56550万元，导致近两年公司存货处于较高水平。

目前，公司正在开发的地产项目主要有三个，包括两个住宅项目和一个商业项目。两个住宅项目分别为“高丽营项目（顺鑫花语）”和“杨镇三期”项目，其中高丽营项目已于2009年初完工，该项目可供出售房产694套，截至2009年底，已销售686套，销售金额6.32亿元（洋房类户型销售均价10955元/平方米，板楼类户型销售均价7482元/平方米），跟踪期内销售均价同比呈小幅上涨趋势。杨镇三期项目可供出售房产1085套，目前尚未开展销售。公司的商业项目为山东曲阜商业街项目，可供出售商铺2197套（销售均价1926.19元/平米），截至2009年底，项目已销售1912套，销售金额5.61亿元，已基本销售完毕。2009年，公司房地产业实现收入74420.92万元，同比增长182.08%，但毛利率呈现大幅下滑，为24.82%，主要原因是2009年公司新增房地产业务收入主要来源于本地的住宅房产项目（2008年收入以山东曲阜商业项目收入为主），住宅项目平均利润率相对较低，导致整体毛利率有所下降。

表2 截至2009年底公司主要开发项目

项目	总投资	已完成投资
高丽营项目（顺鑫花语）	6.30	已完工
杨镇三期（阳州鑫园）	5.75	3.55
山东曲阜项目	4.03	已完工

资料来源：公司提供

建筑业

2009年，在中央政府4万亿元投资计划等经济政策的带动下，建筑业行业整体保持了稳定的发展态势。2009年，全国累计施工项目同

比增加 102331 个，施工项目计划总投资同比增加 32.3 亿元。新开工项目同比增加 87694 个，新开工项目计划总投资同比增加 67.2 亿元。全国建筑业总产值同比增加 22.3 亿元，全国房屋建筑施工总面积同比增加 10.7 亿平方米。在跟踪期内，公司建筑业务板块继续实行“双主业、多板块”发展模式，即主营板块稳步提升（建筑、市政工程），支柱板块效益突出（水利工程），朝阳板块迅速崛起（环保、节水业务），辅营板块平稳灵活（机械分公司、车间等），并持续培育行业增长点。公司 2009 年承建的“向阳闸库区环境整治工程”荣获北京市市政基础设施竣工长城杯金质奖。2009 年，公司建筑业务收入 67501.07 万元，同比增长 66.16%，毛利率为 12.15%。

总体看，跟踪期内，公司整体经营状况良好，业务板块发展布局更加清晰，以白酒和房地产业为代表的盈利能力较高的业务得到快速发展。同时，联合资信也注意到，作为公司的支柱产业，肉类加工业产品附加值目前仍然较低，且易受疫情和市场波动影响。另外，近两年，公司集中购入土地并形成存货，对公司资金形成较大占用，现金流周转压力较大。

2. 重大投资

2007 年 11 月 26 日，公司以 3.8 亿元中标北京国际花卉物流港项目投资。北京国际花卉物流港项目是北京市承办 2009 年第七届中国花卉博览会重点工程之一，也是 2009 年北京市 198 个重点建设项目之一。该项目位于北京市顺义区后沙峪镇枯柳树环岛西北侧，毗邻空港物流园区，距首都国际机场 2 公里。项目建筑面积约 6 万平方米，投资估算人民币约 13 亿元。该项目得到了北京市及顺义区政府的大力支持，其中北京市发改委承诺对项目总投资金额的 70%（9.10 亿元），给予 3 年全额贴息；顺义区政府协助公司以协议出让的方式获得建设用地的土地使用权（协议出让价格为 67 万元/亩）。

作为花博会运营方，公司严格按照市、区两级政府的要求，历时一年半时间建成总面积 16.8 万平方米的主展馆，保障了花博会的成功举办（2009 年 9 月 26 日~10 月 5 日）。花博会结束后，主展馆需进行进一步改造，方可达到经营要求。按设计计划，公司将项目定位于以发展花卉为主导的农产品物流配送产业，将其打造成为中国北方乃至全国最大的集花卉拍卖、物流、电子商务与新技术利用于一体的现代化、国际化花卉产业中心，项目收益主要为花卉交易佣金、物流配送服务收入及其他收入。截至 2009 年底，北京国际花卉物流港项目已完成投资 81988.33 万元。

总体看，作为北京市重点投资项目之一，该项目能够得到地方政府的大力支持。项目的建设符合公司构筑农产品物流配送产业链的发展思路，并能够发挥公司现有产业基础优势，有利于促进公司农产品生产及物流配送于一体的产业快速发展，符合公司整体发展战略。但联合资信也注意到，该项目投资规模较大，且商业化运营的前景存在一定不确定性，其收益的实现有待观察。

三、财务分析

公司 2009 年财务报表已经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。本报告财务分析以 2009 年合并报表数据为主，分析涉及 2008 年财务数据比较时，以 2008 年期末数据为基数。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额为 802639.93 万元，所有者权益合计（含少数股东权益）为 254572.53 万元；2009 年，公司实现营业收入 608711.10 万元，利润总额 24511.18 万元，净利润 18337.82 万元。

1. 盈利能力

尽管 2009 年公司主要业务板块肉类加工产业市场环境低迷，但公司依靠多元化经营，仍然实现了业务收入的较快增长。2009 年，公

司实现营业收入 608711.10 万元，其中主营业务收入 607208.35 万元，较 2008 年同比增长 17.66%。经过不断培养和整合，公司现已形成多主业互补优势发展的产业格局，特别是近年来以白酒和房地产业为代表的高盈利业务得到快速发展。2009 年，在传统生鲜产品利润空间受到进一步挤压的背景下，受益于白酒等高附加值产业收入比重的增加，公司同期综合营业利润率基本保持稳定，为 16.87%。

近两年，公司重点加强了下游销售的渠道建设以及品牌宣传力度，并带动同期销售费用的持续增长，2009 年公司销售费用为 48497.13 万元，同比增长 26.91%。受累于期间费用的增长，2009 年公司实现利润总额和净利润分别为 24511.18 万元和 18337.82 万元，分别较上年下降 20.00%和 24.30%，总资本收益率和净资产收益率分别为 5.09%和 7.20%，分别下降 2.02 个百分点和 2.93 个百分点，整体盈利能力趋弱。

2. 现金流及保障

从经营活动看，跟踪期内，伴随白酒等优势产业经营规模的稳步扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增长趋势。2009 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 662409.59 万元，基本与 2008 年持平。受房地产和建筑业务当期集中支付大量土地款和工程款的影响，公司经营活动净现金流呈现较大波动，近两年分别为-44458.29 万元和 13752.51 万元。2009 年公司现金收入比有所下滑，为 108.82%，同比下降 18.59 个百分点，收入的现金实现能力尚可。

从投资活动看，跟踪期内，公司资本性支出依然保持较大规模，主要是北京国际花卉物流港（花博会项目）等项目的投资支出。近年来，公司投资活动产生的现金流量净额一直为负值，且绝对额持续增长，2009 年为-118394.02 万元，绝对值同比增长 60.43%。

从筹资活动看，近年来，公司筹资活动现金流主要表现为净流入，外部资金流入来源主

要以银行借款和发行债券为主。跟踪期内，为满足投资和经营资金需求，公司借款收到的现金呈现较大增幅。受益于 2009 年公司经营活动净现金流的改善，公司同期筹资活动净流入量有所下降。2009 年，公司筹资活动现金流量净额为 76049.19 万元，同比减少 53.21%。

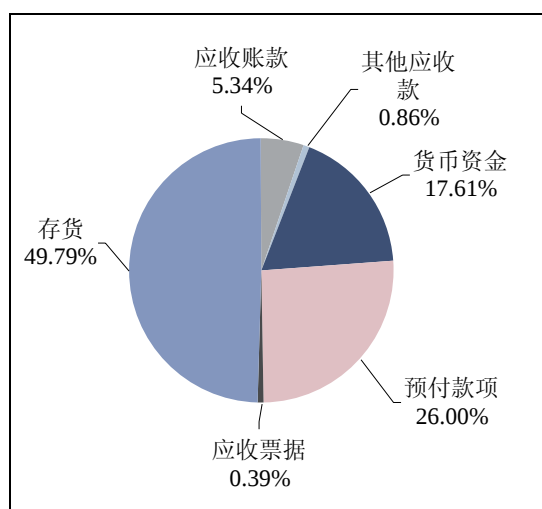
总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流基本保持稳定，但受房地产业务土地储备影响，经营活动净现金流呈现较大波动，且不足以对大规模投资活动的资金需求形成有效覆盖，公司存在较大的外部融资压力。

3. 资本及债务结构

跟踪期内，受大规模投资带来的固定资产和在建工程的增长，公司资产规模快速扩张。截至 2009 年底，公司资产总额 802639.93 万元，同比增长 22.18%。资产构成中流动资产和非流动资产分别占比 58.14%和 41.86%，流动资产占比有所提升。

截至 2009 年底，公司流动资产 466633.15 万元，同比增长 4.38%，主要是预付款项和存货的增长所致。公司流动资产中占比较大的科目包括货币资金（占 17.61%）、预付款项（占 26.00%）和存货（占 48.19%）。

图 1 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司货币资金 82194.65

万元,同比下降 25.81%,其中现金(占 1.56%)、银行存款(占 98.14%)、其他货币资金(占 0.30%),其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、外埠存款和工程保函保证金。

截至 2009 年底,公司预付账款 121333.21 万元,同比增长 53.57%,主要是由于:①2009 年顺鑫茂峰预付 30529.35 万元项目工程款;②公司下属公司北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司(以下简称“顺鑫佳宇”)预付 12215.00 万元的土地款和工程款。

截至 2009 年底,公司存货余额 232339.63 万元,同比略有增长,主要是公司下属分公司牛栏山酒厂销售规模扩大,存货相应增加所致。公司存货构成中在产品和库存商品分别占 64.76%和 28.03%,在产品主要包括了站前街项目和杨镇三期住宅项目等的开发成本。

从非流动资产来看,截至 2009 年底,公司非流动资产 336006.77 万元,同比增长 60.11%,主要是由于顺鑫茂峰建设的花博会项目等在建工程的增长所致。公司非流动资产以固定资产(占 46.62%)、在建工程(占 39.87%)和无形资产(占 7.62%)为主。

截至 2009 年底,公司负债总额 548067.40 万元,较上年增长 31.22%,其中流动负债和非流动负债分别占 82.06%和 17.94%,非流动负债占比较上年上升 10.51 个百分点,负债结构有所改善,但仍不尽合理。

截至 2009 年底,公司流动负债 449767.4 万元,较上年增长 16.32%,主要来源于短期借款、预收账款和一年内到期的非流动负债的增加;预收账款为较上年增长 204.98%,主要为花博会项目增加的大量工程款;2009 年底,公司非流动负债 98300.00 万元,较上年增长 217.10%,主要是花博会项目新增的银行项目贷款。

截至 2009 年底,公司负债水平进一步上升,资产负债率有 2008 年底的 63.58%上升至 2009 年底的 68.28%;由于公司负债总额的增长主要源于有息债务,跟踪期内公司债务负担也

继续呈加重趋势,全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.21%和 27.86%,分别比 2008 年底提高 4.23 个百分点和 16.39 个百分点,公司现有债务负担偏重。

4. 偿债能力

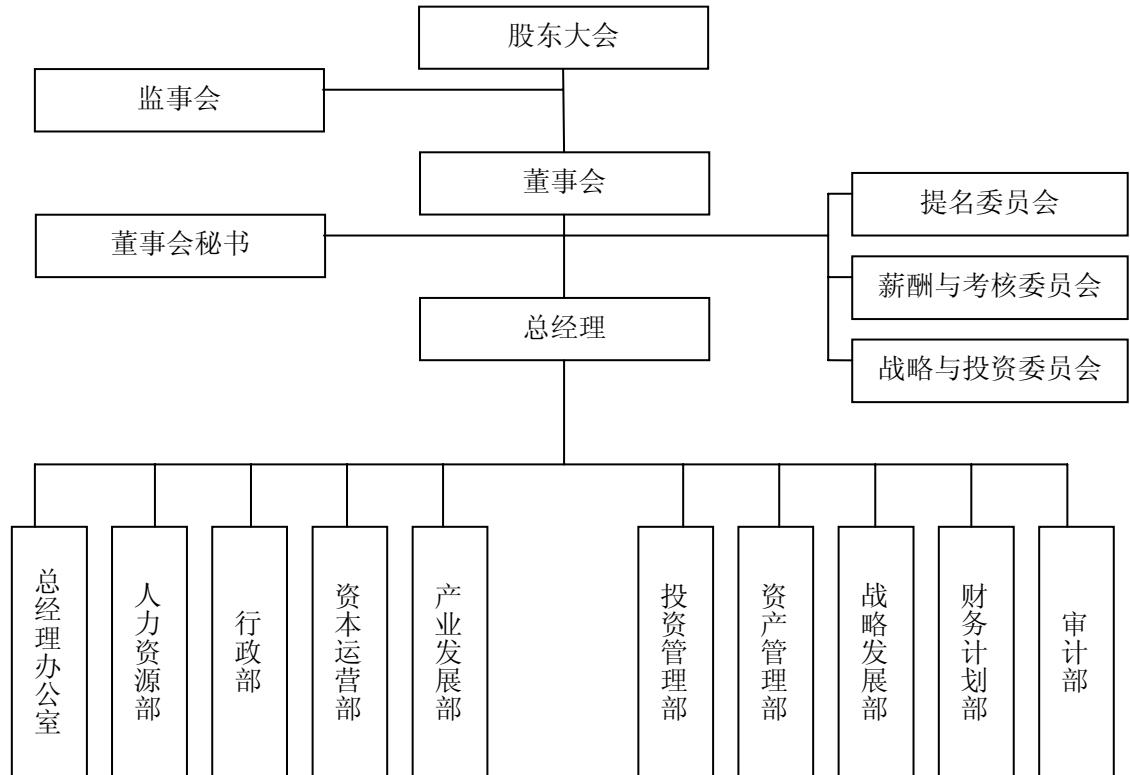
2008 年以来,公司以短期有息债务为代表的流动负债大幅增长,且筹集资金主要用于项目投资和土地储备,导致同期流动比率和速动比率持续下降,2009 年底分别为 103.75%和 52.09%,较 2007 年分别下降 36.79 个百分点和 13.26 个百分点。跟踪期内,受购买土地和支付工程款的影响,公司经营活动现金流净额有所波动,2008 年和 2009 年经营现金流负债比率分别为-11.50%和 3.06%,公司经营活动净现金流对流动负债保护能力较弱。总体看,公司面临一定短期偿债压力。

2009 年,由于盈利规模的收缩,同期公司 EBITDA 也有所下滑,为 52285.34 万元,同比下降 8.57%,相关偿债指标也整体呈现弱化趋势,其中 EBITDA 利息倍数从 2.96 倍降至 2.77 倍,全部债务/EBITDA 倍数从 6.53 倍升至 9.13 倍。公司盈利能力的下滑以及同期举债规模的显著增长导致公司整体偿债能力有所下降。

截至 2009 年底,公司现金类资产 84028.14 万元,为 4 亿元“09 顺鑫 CP01”的 2.10 倍;2009 年,公司经营活动现金流入和净流量分别为“09 顺鑫 CP01”发行额度的 16.69 倍和 0.34 倍,公司较大规模的现金类资产和相对稳定的经营性现金流入量对“09 顺鑫 CP01”形成了较好的覆盖。

综合考虑,联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“09 顺鑫 CP01” A-1 的信用级别。

附件 1 公司组织架构图



附件 2 纳入合并范围内的主要控股子公司

序号	企业名称	经营范围	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	北京顺鑫牵手果蔬饮品股份有限公司	制造食品、果蔬汁饮料	10000.00	90.00
2	城固县顺鑫鹏程种猪选育场	种猪繁育、畜牧养殖、饲料加工	100.00	51.00
3	内蒙古顺鑫宁城老窖酒业有限公司	白酒制造、生产、销售	1000.00	90.00
4	宁城鑫宁贸易有限公司	白酒、食用酒精销售	500.00	100.00
5	北京顺鑫腾飞纸制品有限公司	纸制品加工、制作	467.76	80.00
6	北京顺鑫明珠文化发展有限公司	设计、制作、代理、发布国内及外商来华广告	400.00	80.00
7	北京顺鑫茂峰花卉物流有限公司	花卉仓储服务	10000.00	100.00
8	海口顺鑫小店种猪选育有限公司	种猪繁育、畜牧养殖、饲料加工	500.00	90.00
9	北京顺鑫云花物流有限公司	仓储服务及货运代理。	500.00	80.00
10	北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司	房地产开发	3012.83	86.72
11	北京鑫大禹华霖节水设备有限责任公司	组装、销售水利机械、农业机械等	500.00	100.00
12	北京鑫大禹水利建筑工程有限公司	水利、水电、房屋建筑工程施工总承包	2980.00	75.00

注：统计口径包括通过设立或投资等方式取得的子公司和同一控制下企业合并取得的子公司

附件 3-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	66510.97	110786.98	82194.65	11.17
交易性金融资产				
应收票据	396.86	712.35	1833.49	114.94
应收账款	14142.68	19756.99	24908.39	32.71
预付款项	27124.77	79007.82	121333.21	111.50
应收利息				
应收股利				
其他应收款	7140.70	9368.74	4023.79	-24.93
存货	132694.04	227419.11	232339.63	32.32
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	248010.01	447051.99	466633.15	37.17
非流动资产：				
可供出售金融资产	2474.54			-100.00
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	9415.02	3415.02	3415.02	-39.77
投资性房地产	6252.71	8452.54	9956.90	26.19
固定资产	103899.97	145270.73	156646.49	22.79
在建工程	40162.49	34161.12	133959.69	82.63
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产	1975.78	2932.75	3349.13	30.20
油气资产				
无形资产	1705.53	13032.08	25612.12	287.52
开发支出				
商誉		1900.44	2340.63	
合并价差				
长期待摊费用	451.72	590.14	726.80	26.84
递延所得税资产	109.21	108.57		-100.00
其他非流动资产				
非流动资产合计	166446.97	209863.38	336006.77	42.08
资产总计	414456.98	656915.36	802639.93	39.16

附件 3-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	119900.00	259900.00	302487.80	58.83
交易性金融负债			0.00	
应付票据		20000.00	1250.00	
应付账款	8469.68	12484.81	38076.30	112.03
预收款项	18712.95	20075.75	19039.48	0.87
应付职工薪酬	1412.30	1519.03	1590.92	6.14
应交税费	-3894.83	-4752.01	-7607.13	39.75
应付利息				
应付股利	2032.22	2949.20	4319.27	45.79
其他应付款	9836.27	11533.35	15481.65	25.46
预计负债				
一年内到期的非流动负债	20000.00		35000.00	32.29
其他流动负债		62948.34	40129.10	
流动负债合计	176468.59	386658.48	449767.40	59.65
非流动负债：				
长期借款	15007.32	31000.00	98300.00	155.93
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债	568.63			-100.00
其他非流动负债				
非流动负债合计	15575.95	31000.00	98300.00	151.22
负债合计	192044.54	417658.48	548067.40	68.93
所有者权益：				
实收资本(或股本)	43854.00	43854.00	43854.00	0.00
资本公积	122505.47	120806.17	120824.17	-0.69
减：库存股				
盈余公积	14050.93	16100.62	17569.96	11.82
未分配利润	31653.95	47324.02	57530.55	34.81
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	212064.36	228084.81	239778.68	6.33
少数股东权益	10348.08	11172.08	14793.85	19.57
所有者权益合计	222412.44	239256.89	254572.53	6.99
负债和所有者权益总计	414456.98	656915.36	802639.93	39.16

附件 4 合并损益表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
一、营业收入	452113.20	517551.72	608711.10	16.03
减: 营业成本	370082.80	411384.95	483281.76	14.27
营业税金及附加	13055.42	16176.76	22760.28	32.04
销售费用	26376.50	38214.34	48497.13	35.60
管理费用	17534.01	18649.20	25973.09	21.71
财务费用	3319.33	4690.36	4213.93	12.67
资产减值损失	121.70	822.02	-392.76	
加: 公允价值变动收益				
投资收益	26.09	2866.50	121.25	115.58
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	21649.55	30480.59	24498.92	6.38
加: 营业外收入	112.23	435.41	217.04	39.06
减: 营业外支出	294.46	277.84	204.78	-16.61
其中: 非流动资产处置损失	147.03	41.32	96.11	-19.15
三、利润总额	21467.31	30638.16	24511.18	6.85
减: 所得税费用	4910.00	6412.71	6173.36	12.13
四、净利润	16557.31	24225.46	18337.82	5.24
其中: 归属于母公司的净利润	14723.92	22105.16	16061.27	4.44
少数股东损益	1833.38	2120.30	2276.54	11.43
被合并方合并前的净利润				

附件 5-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 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	512254.48	659394.14	662409.59	13.72
收到的税费返还	0.29	3.96	387.86	3557.11
收到其他与经营活动有关的现金	34176.17	6152.82	4791.73	-62.56
经营活动现金流入小计	546430.93	665550.92	667589.18	10.53
购买商品、接受劳务支付的现金	473249.71	614937.25	552076.52	8.01
支付给职工以及为职工支付的现金	16511.13	20435.37	27629.75	29.36
支付的各项税费	23956.19	35243.44	44958.34	36.99
支付其他与经营活动有关的现金	26351.04	39393.15	29172.06	5.22
经营活动现金流出小计	540068.07	710009.21	653836.67	10.03
经营活动产生的现金流量净额	6362.86	-44458.29	13752.51	47.02
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	6200.00		
取得投资收益收到的现金	26.09	2866.50	121.25	115.58
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	108.33	86.19	86.16	-10.82
处置子公司及其他单位收到的现金净额			0.00	
收到其他与投资活动有关的现金			0.00	
投资活动现金流入小计	134.43	9152.69	207.41	24.21
购建固定资产、无形资产等支付的现金	10099.07	82071.44	118601.44	242.69
投资支付的现金	3136.40	0.00	0.00	-100.00
取得子公司等支付的现金净额		879.68	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金			0.00	
投资活动现金流出小计	13235.47	82951.12	118601.44	199.35
投资活动产生的现金流量净额	-13101.04	-73798.43	-118394.02	200.62
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	49610.00			-100.00
取得借款收到的现金	248800.00	368600.00	334893.78	16.02
发行债券收到的现金			0.00	
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	298410.00	368600.00	334893.78	5.94
偿还债务支付的现金	261000.00	186600.00	230000.00	-6.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11607.23	19044.43	28670.94	57.17
支付其他与筹资活动有关的现金	411.08	422.85	173.65	-35.01
筹资活动现金流出小计	273018.31	206067.27	258844.59	-2.63
筹资活动产生的现金流量净额	25391.69	162532.73	76049.19	73.06
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	18653.52	44276.01	-28592.32	
加: 期初现金及现金等价物余额	47857.45	66510.97	110786.98	52.15
六、期末现金及现金等价物余额	66510.97	110786.98	82194.65	11.17

附件 5-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	16557.31	24225.46	18337.82	5.24
加: 资产减值准备	121.70	822.02	-392.76	
固定资产折旧及其他	5825.01	7123.14	8663.37	21.95
无形资产摊销	40.81	72.65	133.11	80.60
长期待摊费用摊销	61.71	45.50	77.68	12.20
处置固定资产、无形资产等损失	147.03	41.32	96.11	-19.15
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	3319.33	4690.36	4213.93	12.67
投资损失	-26.09	-2866.50	-121.25	115.58
递延所得税资产减少	162.64	0.64	108.57	-18.30
递延所得税负债增加	568.63	-568.63	0.00	-100.00
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-13758.14	-94725.07	-4920.52	-40.20
经营性应收项目的减少	-13189.84	-19643.73	-19413.85	21.32
经营性应付项目的增加	6532.78	36324.56	6970.30	3.29
其他				
经营活动产生的现金流量净额	6362.86	-44458.29	13752.51	47.02
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	66510.97	110786.98	82194.65	11.17
减: 现金的期初余额	47857.45	66510.97	110786.98	52.15
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	18653.52	44276.01	-28592.32	

附件 6 主要计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	34.30	29.57	25.79	28.63
存货周转次数(次)	2.94	2.28	2.10	2.32
总资产周转次数(次)	1.17	0.97	0.83	0.94
现金收入比(%)	113.30	127.41	108.82	115.29
盈利能力				
营业利润率(%)	15.26	17.39	16.87	16.70
总资本收益率(%)	6.90	7.11	5.09	6.06
净资产收益率(%)	7.44	10.13	7.20	8.13
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	6.32	11.47	27.86	18.64
全部债务资本化比率(%)	41.05	60.98	65.21	59.11
资产负债率(%)	46.34	63.58	68.28	62.48
偿债能力				
流动比率(%)	140.54	115.62	103.75	114.67
速动比率(%)	65.35	56.80	52.09	56.16
经营现金流动负债比率(%)	3.61	-11.50	3.06	-1.20
EBITDA 利息倍数(倍)	3.89	2.96	2.77	3.05
全部债务/EBITDA(倍)	4.20	6.53	9.13	7.36
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.32	-0.22	-0.21
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.71	-6.11	0.73	--

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	
总资产收益率	(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 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 9 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