

唐山钢铁股份有限公司30亿元可转换公司债券 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
唐钢转债	30 亿元	2007/12/14- 2012/12/13	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2008 年 8 月 1 日

财务数据：

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
资产总额(亿元)	288.31	356.14	383.20
所有者权益(亿元)	97.36	119.92	127.89
长期债务(亿元)	42.79	62.27	63.77
全部债务(亿元)	103.41	140.55	158.59
营业收入(亿元)	301.85	417.92	137.87
净利润(亿元)	14.09	24.26	7.84
EBITDA(亿元)	33.12	49.67	--
经营性净现金流(亿元)	44.64	14.21	1.36
营业利润率(%)	10.88	11.20	10.14
净资产收益率(%)	14.48	20.23	--
资产负债率(%)	66.23	66.33	66.63
全部债务资本化比率(%)	51.51	53.96	55.36
流动比率(%)	92.44	103.44	107.46
全部债务/EBITDA(倍)	3.12	2.83	--
EBITDA 利息倍数(倍)	58.70	54.78	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，2006 年财务数据为依照新会计准则追溯调整后的数据，2008 年 3 月财务数据未经审计。

分析师

李志博

010-85679696-8838

lizb@lianheratings.com.cn

刘小平

010-85679696-8830

liuxp@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

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

唐山钢铁股份有限公司(以下简称“公司”) 在跟踪期内经营状况良好，生产规模持续扩大。在国内钢铁行业原材料价格快速增长的不利形势下，公司积极调整经营策略，通过增加铁矿石进口比重，改善产品结构和提高产品售价等方式应对和消化生产成本的上涨，并保持了较强的盈利能力。由于南区高炉节能改造工程等项目的投资建设，跟踪期内公司资本性支出较大，债务负担有所上升，但仍处于合理水平。

总体看，公司主营业务和现金流状况稳定，对长、短期债务的保护能力正常。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持“唐钢转债”AA⁺的信用级别。

优势

1、公司生产规模进一步扩大，产品结构进一步优化。

2、河北钢铁产业的整合有利于公司的长远发展。

3、公司整体盈利能力较强，EBITDA 对“唐钢转债”的覆盖程度较高。

关注

1、跟踪期内，铁矿石等原材料供应紧张，价格大幅度上涨，公司面临一定成本控制压力。

2、公司投资规模较大，债务负担有所加重。

3、公司可转换公司债券存在潜在的集中回售风险。

一、企业概况

唐山钢铁股份有限公司（以下简称“公司”或“唐钢股份”）成立于1994年6月29日，是经原河北省经济体制改革委员会冀体改委股字[1994]3号文和[1994]38号文批准，由唐山钢铁集团有限责任公司（以下简称“唐钢集团”）独家发起，以定向募集方式设立的股份有限公司（股票简称：唐钢股份，股票代码：000709）。截至2007年底，公司总股本226629.68万股，其中唐钢集团直接持有公司51.11%的股份，跟踪期内公司股权未发生变更。

公司主要经营钢铁冶炼和钢材轧制业务，主要产品为钢材。2007年，公司生产铁935.39万吨、钢1083.79万吨和钢材1040.99万吨。

截至2007年底，公司（合并）资产总额3561383.20万元，所有者权益1199206.46万元；2007年公司实现营业收入4179233.52万元，净利润242605.09万元；经营活动产生的现金流量净额142123.88万元，现金及现金等价物净增加额-40695.00万元。

截至2008年3月底，公司（合并）资产总额3832018.96万元，所有者权益1278873.82万元；2008年1~3月，公司实现营业收入1378664.67万元，净利润78399.49万元；经营活动产生的现金流量净额13603.29万元，现金及现金等价物净增加额68931.37万元。

公司注册地址：河北省唐山市滨河路9号；法定代表人：王义芳。

二、特别事项

1、唐钢、邯钢合并组建河北钢铁集团

根据河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）公告，2008年6月30日，由唐钢集团和邯钢钢铁集团有限责任公司（以下简称“邯钢集团”）牵头组建的河北钢铁集团有限公司（以下简称“河北钢铁集团”）正式挂牌成立，河北省国资委将持有的唐钢集团和邯钢集团的国有产权划入河北钢

铁集团。河北钢铁集团为国有独资公司，由河北省国资委履行出资人职责。

根据河北省国资委改革精神，河北钢铁集团将与所出资企业建立母子公司管理体制和运行机制，逐步在发展战略、财务管理、投资决策、市场营销、产品研发、资本运营和大宗原材料采购等方面实现统一。合并后，河北钢铁集团钢铁产能将达到3175万吨，成为中国第一大钢铁企业集团。从长远看，河北钢铁集团的成立有利于提高产业集中度，降低生产成本，提升整体市场竞争能力。

联合资信注意到，目前中国国内已有两家大型钢铁集团以此类方式合并组建，分别为济钢集团有限公司和莱钢集团有限公司合并组建的山东钢铁集团有限公司，以及鞍山钢铁集团公司和本溪钢铁集团有限责任公司组建的鞍本钢铁集团。从实际情况看，目前此类钢铁集团的合并还仅处于名义上的合并状态，实质上属于一种松散型的集团模式，合并成员仍以自主经营为主，合并的实际意义尚未显现。

联合资信认为，公司是唐钢集团主要的生产经营单位，也是本次重组改革的重点公司之一，唐钢集团与邯钢集团的合并将对公司远期战略规划、法人治理、内部管理以及生产经营等方面产生一定影响。鉴于目前合并重组工作仅限于唐钢集团和邯钢集团层面，尚未涉及到公司，预计短期内不会对公司生产经营产生较大影响。联合资信将密切关注河北钢铁产业整合的工作进展。

2、“唐钢转债”集中回售风险

公司于2007年12月14日发行30亿元可转换公司债券（以下简称“唐钢转债”或“本期债券”），发行期限为5年，转股期为2008年6月14日至2012年12月13日。本期债券按票面金额由2007年12月14日起开始计算利息，每年付息一次，第一年年息0.8%，第二年年息1.1%，第三年年息1.4%，第四年年息1.7%，第五年年息2.0%。

公司在本期债券发行时曾设置债券回售条款，规定自债券发行结束之日起满6个月后，如果公司股票任意连续30个交易日的收盘价低于当期转股价格70%，可转换公司债券持有人有权将其持有的全部或部分债券以面值加当期利息的价格回售给公司。可转换公司债券持有人在每个计息年度内可在上述约定条件首次满足时行使回售权一次，但若首次不实施回售的，该计息年度将不得再行使回售权。

本期债券发行时设置的转股价格为 20.80 元，按照转股价格的 70% 计算，回售条款的触发价格应为 14.56 元。2007 年第四季度以来，中国股票市场持续走跌，受此影响，截止 2007 年 7 月 8 日，公司股票收盘价已跌至 11.31 元，并已连续 20 日收盘价低于转股价格的 70%，本期债券存在集中回售的可能，债券的集中回售可能会对公司流动性带来一定负面影响。

三、经营管理分析

1、管理分析

跟踪期内，公司在治理结构和高管人员设置方面无重大变化。

内控管理方面，跟踪期内，公司根据中国证监会、深圳证券交易所关于“加强上市公司治理专项活动”的要求，制定了《对外投资管理暂行办法》、《董事、监事和高级管理人员买卖本公司股票的管理制度》、《对外担保管理制度》、《募集资金管理办法》和《关联交易管理办法》等一系列内控制度，公司内控制度体系进一步完善，治理和决策水平有所提高。

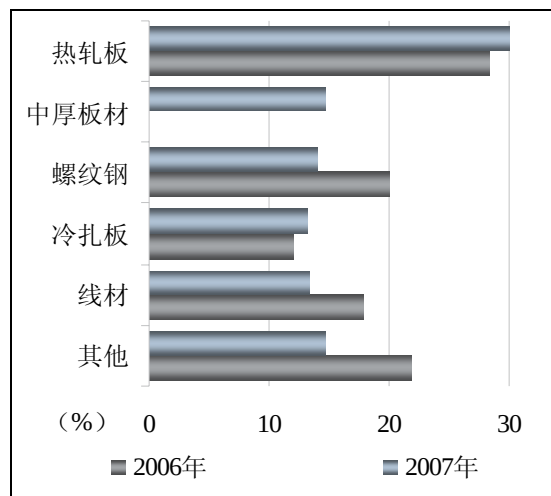
2、经营分析

2007年，公司实现营业收入4179233.52万元，其中主营业务收入3676616.50万元，分别同比增长38.45%和32.79%。从产品收入构成看，2007年，公司产品结构有所优化，螺纹钢和线材等低附加值产品的销售收入占比有所减少，热轧板等“双高”产品占比有所提高（见图1）。另外，公司控股子公司唐山中厚板材有限公司

（以下简称“中厚板公司”）于2007年达产，同期实现中厚板材销售收入539200.05万元，中厚板属高附加值产品，新产品的投产有助于公司产品结构的升级和盈利能力的提高。2007年，公司营业利润率为11.20%，同比略有提高。

2008年1～3月，公司实现营业收入1378664.67万元，占2007年全年营业收入的32.99%。公司营业利润率为10.14%，较2007年有所下降。

图1 2006年、2007年公司产品收入占比



数据来源：公司年报

原材料采购

铁矿石采购方面，2007年，公司铁矿石国内和国外采购均价同比均有较大幅度增长，由于进口铁矿石采购成本低于国内铁矿石平均价格，公司加大了对国外铁矿石的采购量。2008年第一季度，公司铁矿石采购价格继续呈现快速上涨趋势。

跟踪期内，在国内钢铁行业上游资源整体紧张，价格增长迅速的形势下，公司迅速调整了采购策略，增加了铁矿石进口采购比重，并与澳大利亚必和必拓公司、力拓公司以及巴西淡水河谷签订长期供应协议，相对有效的控制了生产成本的快速增长。除此之外，公司还积极创新采购机制，对国内原燃材料实施战略采购、对标比价和“错峰采购”；通过不断开辟进口矿新矿源、优化海运方式等措施基本保证不断增长的资源需求；并改进采购工作绩效评

价办法，调动采购人员的积极性；在原燃料供应趋紧、价格及运费持续上涨的形势下，能够保证公司的生产需要，且采购成本得到有效控制。

生产经营

钢铁生产方面，2007年，公司钢产量继续保持稳步增长，全年生产铁935.39万吨、钢1083.79万吨和钢材1040.99万吨，同比分别增长1.43%、7.35%和18.77%。在产量增长的同时，公司还大力优化产品结构，提高“双高”产品的产量和比重，2007年，公司生产板材638.29万吨，板材占比58.89%，较2006年提高了18.55个百分点。2007年，公司控股子公司中厚板公司投产，同期生产铁128.96万吨、钢135.03万吨、板材144.05万吨，其中船板12.85万吨，船板产品已通过中国、英国、美国 and 韩国四国船级社认证。

质量控制方面，跟踪期内，公司在保持原有国家、省级名优产品基础上，完成了结构用热连轧钢带SS400、Q345B，冷成型用热连轧钢带HPHC、焊接用钢盘条H08A等产品冶金实物质量“金杯奖”申报和创奖工作；热轧带肋钢筋二、三级通过国家生产许可证复评，四级钢筋取得国家生产许可证；热轧钢带通过了英国劳氏质量认证公司的CE认证；另外，公司还通过了质量管理体系年度认证审核。

节能减排方面，跟踪期内，公司积极采用节能环保新技术、新工艺、新设备，实现节能降耗、清洁生产、减污增效。2007年，公司主要能耗指标较2006年有所改善（见表1），按吨钢综合能耗计算，公司全年共节约能源12.25万吨标准煤，节能价值1.13亿元。

表1 近两年公司主要节能减排指标

项目	2006年	2007年
吨钢综合能耗（kgce）	595.6	584.8
吨钢耗新水（吨）	4.01	3.99
吨钢CO ₂ 排放量（kg）	2.33	2.26
吨钢烟粉尘排放量（kg）	1.82	1.47
吨钢COD排放量（kg）	0.132	0.113
水循环利用率（%）	95.32	95.44

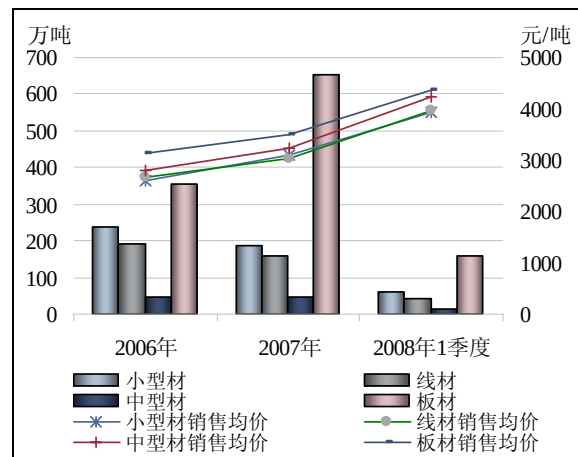
资料来源：公司提供

产品销售

产品销售量和产销率方面，2007年公司产品销售结构有所调整，板材占比大幅提高。2007年公司小型材、线材、中型材和板材销售量分别为184.33万吨、160.63万吨、46.46万吨和654.79万吨，较2006年分别增长-22.99%、-15.18%、-0.34%和84.31%（见图3），产品结构有所优化。产销率方面，公司各类产品产销率均在95%以上，产销率较高。2008年一季度，公司四类产品销售量分别占2007年全年的32.19%、25.08%、30.56%和23.94%。

产品销售价格方面，2007年，公司主要产品小型材、线材、中型材和板材的销售价格比2006年均有较大幅度提高。2007年，公司四类产品的平均销售价格分别为3111元/吨、3045元/吨、3225元/吨和3495元/吨，较2006年底分别上涨19.27%、14.81%、15.13%和11.28%；2008年一季度，公司主要产品销售价格继续保持快速上涨趋势，各类产品销售价格涨幅均在20%以上（见图2），钢材价格的上涨在一定程度上抵消了原材料价格上升带来的不利影响。

图2 2006年以来公司产品销售情况



资料来源：公司提供

经营效率

2007年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为10.04次、5.92次和1.14次。公司应收账款管理水平和总资产利用效率有所提高；由于原材料和产品价格大幅上涨，公司存货出现较大幅度增长，存货周

转次数有所下降。整体看，公司经营效率在钢铁行业内仍处于较好水平。

总体看，跟踪期内，公司主要原燃料价格均出现了不同程度上涨，产品结构的调整和产品销售价格的提升能够部分抵消上涨成本，公司整体盈利能力保持稳定。联合资信注意到，2008年中国进口铁矿价格上涨65%已成定局，煤、电、油、运等上游产品将保持紧缺状况，预计钢铁行业运营成本仍将大幅提高，公司未来面临较大成本控制压力。

四、财务分析

公司2007年财务数据已经河北光华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2008年一季度数据未经审计。

公司于2007年1月1日起开始执行财政部于2006年颁布的《企业会计准则》，根据《企业会计准则第38号—首次执行企业会计准则》的有关规定，对公司2007年度资产和负债期初数进行了追溯调整。本报告财务分析以2007年合并报表数据为主，分析涉及2007年财务数据比较时，以追溯调整后的2006年数据为基数。

截至2007年底，公司（合并）资产总额3561383.20万元，所有者权益1199206.46万元；2007年公司实现营业收入4179233.52万元，净利润242605.09万元；经营活动产生的现金流量净额142123.88万元，现金及现金等价物净增加额-40695.00万元。

截至2008年3月底，公司（合并）资产总额3832018.96万元，所有者权益1278873.82万元；2008年1~3月，公司实现营业收入1378664.67万元，净利润78399.49万元；经营活动产生的现金流量净额13603.29万元，现金及现金等价物净增加额68931.37万元。

1、盈利能力

2007年，由于生产规模的扩大、原材料价格和钢材产品价格的快速上涨，公司营业收入和营业成本均出现了较大幅度增长，2007年分

别为4179233.52万元和3696733.33万元，分别同比增长38.45%和38.22%。得益于内部成本控制、产品结构优化以及相对稳定、低价的原材料供给，2007年，公司盈利能力有所增强，分别实现利润总额和净利润316462.60万元和242605.09万元，分别同比增长62.48%和72.13%；2007年，公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为11.20%、9.66%和20.23%，较2006年分别提高0.32个百分点、2.36个百分点和5.75个百分点。

2008年一季度，公司分别实现营业收入和净利润1378664.67万元和78399.49万元，分别占2007年全年的32.99%和32.32%。

总体看，公司盈利能力依然保持较强水平。

2、现金流

经营活动方面，伴随营业收入和营业成本的快速增长，2007年公司经营活动现金流入量和流出量分别为4872314.96万元和4730191.08万元，同比分别增长30.34%和43.70%。公司经营活动现金流量净额为142123.88万元，同比减少68.16%，主要是公司存货和预付账款增加，导致经营活动产生的现金流出量大幅增长所致。2008年1~3月，公司经营活动产生的现金流入和净现金流分别为1402242.86万元和13603.29万元。

投资活动方面，2007年公司投资活动现金流入量为7452.76万元，主要是收回投资收到的现金流入。投资活动现金流出方面，公司在建项目较多，资本性支出较大，主要投资项目有南区小型高炉改造、中厚板项目和冷轧及带钢表面涂镀层项目等，同期投资活动产生的现金流出和投资活动产生的现金流量净额分别为401110.73万元和-393657.98万元，绝对值同比分别增长22.93%和27.89%。2008年1~3月，公司投资活动产生的现金流出和净现金流分别为52391.75万元和-52391.75万元。

筹资活动方面，2007年，公司发行30亿元可转换公司债券，筹资活动流入量较2006年增

长96.70%，为867421.80万元。公司发行30亿元可转换公司债券产生的现金流入计入“收到其他与筹资活动有关的现金”科目。2007年，公司筹资活动现金流出655930.35万元，较2006年增长24.32%，主要是偿还债务支付的现金。公司筹资活动现金流净额为211491.45万元。2008年1~3月，公司筹资活动产生的现金流入、流出和流量净额分别为259941.94万元、151865.13万元、108076.81万元。

总体看，2007年公司经营活动现金流状况良好，资本性支出规模进一步扩大，公司对外外部融资压力有所加重。

3、资产及负债结构

截至2007年底，公司资产总额3561383.20万元，较期初增长23.53%，其中变动较大的科目主要有预付账款、存货、固定资产和在建工程。

截至2007年底，公司预付账款203903.80万元，较2006年底增长181.42%，主要是预付的材料、备件、工程款增加所致。

截至2007年底，公司存货693455.79万元，较2006年底增长79.18%，主要是由于生产规模的扩大和原材料价格上涨导致原材料存货大幅增长所致。

截至2007年底，公司固定资产1403572.35万元，较2006年底增长19.52%，主要是在建工程完工转入固定资产所致。

截至2007年底，公司在建工程186361.52万元，较2006年底增长45.73%，主要是南区高炉煤气利用节能改造工程、中厚板项目和冷轧及带钢表面涂镀层项目等11个主要在建工程。

截至2007年底，公司所有者权益合计1199206.46万元，较期初增长23.17%，主要是未分配利润的增长。2007年底，公司未分配利润373426.84万元，较期初增长45.85%。2007年底，公司所有者构成中资本公积和未分配利润分别占30.85%和31.14%，稳定性一般。

截至2007年底，公司负债总额2362176.74万元，较期初增长23.71%，主要是短期借款和应付债券（30亿可转换公司债券）的增长所致。2007年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为66.33%、53.96%和34.18%，均较2006年略有提高，公司债务负担合理。

截至2008年3月底，公司资产总额3832018.96万元，较2007年增长7.60%，其中流动资产占53.70%；公司所有者权益1278873.82万元，负债总额2553145.14万元，分别较2007年增长6.64%和8.08%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为66.63%、55.36%和33.27%，债务负担有所加重。

4、偿债能力

截至2007年底，公司流动比率103.44%，较2006年底增长11.00个百分点，由于存货的大幅增长，2007年公司速动比率较2006年底略有下降，为63.57%。经营现金流流动负债比率为8.17%，较期初有所下降。总体看，公司短期偿债能力正常，考虑到唐钢转债集中回售发生的可能，公司面临一定短期偿债压力；2007年，公司EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为54.78倍和2.83倍，较2006年变化不大。2007年，公司EBITDA对30亿元可转换公司债券覆盖倍数为1.66倍，覆盖程度仍然较高。整体看，公司对长、短期债务的保护能力正常。

截至2008年3月底，公司对外担保金额1230万元，担保比率0.10%（担保余额/所有者权益×100%），全部是对中润煤化工有限公司提供的连带责任担保，目前被担保单位经营正常。

公司与国内银行建立了较稳固的合作关系，截至2008年3月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币188.34亿元，其中尚未使用37.97亿元，公司间接融资渠道畅通。

五、“唐钢转债”募集资金使用情况

本期“唐钢转债”募集资金 30 亿元，其中 26.85 亿元用于偿还冷轧及带钢表面涂镀层工程和超薄带钢深加工技术改造工程两个项目的银行贷款，3.15 亿元用于投资建设南区煤气系统增容改造项目和南区高炉煤气利用节能改造工程。截至 2008 年 3 月底，公司已使用募集资金 2.5 亿元，符合资金计划使用安排。

综合考虑，联合资信维持“唐钢转债”AA⁺的信用等级。

附表 1-1 资产负债表（资产表）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 月
流动资产				
货币资金	545907.73	506517.42	-7.22	576162.75
交易性金融资产				
应收票据	345454.01	372815.02	7.92	505785.92
应收账款	8190.30	5813.76	-29.02	18658.68
预付款项	72454.19	203903.80	181.42	225183.45
应收利息				
应收股利				
其他应收款	10504.85	16507.98	57.15	18812.39
存货	387009.19	693455.79	79.18	713368.18
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	1369520.27	1799013.78	31.36	2057971.37
非流动资产				
可供出售金融资产				
持有至到期投资	5240.00	20000.00	281.68	20000.00
长期应收款				
长期股权投资	17898.85	66333.97	270.60	66333.97
投资性房地产	2198.56	1880.09	-14.49	1795.26
固定资产	1174309.45	1403572.35	19.52	1432293.98
在建工程	127878.23	186361.52	45.73	158769.76
工程物资	141843.47	45134.49	-68.18	54887.48
无形资产	22384.20	23633.87	5.58	24500.34
固定资产清理				13.67
长期待摊费用	57.90			
递延所得税资产	21771.27	15453.13	-29.02	15453.13
其他非流动资产				
非流动资产合计	1513581.91	1762369.42	16.44	1774047.59
资产总计	2883102.18	3561383.20	23.53	3832018.96

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 3 月
流动负债				
短期借款	352300.00	502506.06	42.64	630550.22
交易性金融负债				
应付票据	136872.99	204940.00	49.73	262247.54
应付账款	262263.06	244544.00	-6.76	319143.95
预收款项	406717.60	410807.67	1.01	344945.15
应付职工薪酬	75650.48	59581.71	-21.24	59378.21
应交税费	47236.67	44970.81	-4.80	43871.77
应付利息		224.41		113.30
应付股利	4005.24	3087.45	-22.91	2989.76
其他应付款	79425.12	191984.50	141.72	195273.85
一年内到期的非流动负债	117000.00	75400.00	-35.56	55400.00
其他流动负债		1192.00		1192.00
流动负债合计	1481471.17	1739238.59	17.40	1915105.75
非流动负债				
长期借款	427940.00	371440.00	-13.20	386440.00
应付债券		251214.50		251214.50
长期应付款		223.65		324.89
专项应付款	60.00	60.00	0.00	60.00
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	428000.00	622938.15	45.55	638039.39
负债合计	1909471.17	2362176.74	23.71	2553145.14
所有者权益（或股东权益）				
实收资本（或股本）	226629.68	226629.68	0.00	226629.68
资本公积	321959.59	370060.43	14.94	370060.43
盈余公积	122814.12	140594.92	14.48	140594.92
未分配利润	256033.65	373426.84	45.85	446409.60
外币报表折算差额	-178.13	900.77		2699.87
归属于母公司所有者权益合计	927258.91	1111612.64	19.88	1186394.51
少数股东权益	46372.11	87593.82	88.89	92479.32
所有者权益（或股东权益）合计	973631.01	1199206.46	23.17	1278873.82
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2883102.18	3561383.20	23.53	3832018.96

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
一、营业收入	3018543.19	4179233.52	38.45	1378664.67
减: 营业成本	2674468.09	3696733.33	38.22	1233878.30
营业税金及附加	15801.36	14468.83	-8.43	5000.71
销售费用	7960.72	11333.69	42.37	2981.15
管理费用	88250.52	105847.92	19.94	23655.39
财务费用	33058.81	46317.43	40.11	12002.55
资产减值损失	1477.54	-1438.63	-197.37	
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)	1041.22	-821.13	-178.86	
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	198567.37	305149.82	53.68	101146.57
加: 营业外收入	338.20	13649.38	3935.89	9.37
减: 营业外支出	4130.01	2336.61	-43.42	436.25
其中: 非流动资产处置损失	3563.09	1472.19	-58.68	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	194775.56	316462.60	62.48	100719.69
减: 所得税费用	53832.99	73857.51	37.20	22320.20
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	140942.57	242605.09	72.13	78399.49
其中: 归属于母公司所有者的净利润	142124.78	214494.38	50.92	72982.76
少数股东损益	-1182.21	28110.71		5416.73

附表 3 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年
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	3718138.16	4867284.51	30.91	1394311.69
收到的税费返还		210.00		
收到其他与经营活动有关的现金	19935.48	4820.45	-75.82	7931.17
经营活动现金流入小计	3738073.65	4872314.96	30.34	1402242.86
购买商品、接受劳务支付的现金	2870206.82	4245173.73	47.90	1230081.68
支付给职工以及为职工支付的现金	126772.81	152477.91	20.28	38063.14
支付的各项税费	216164.95	255128.37	18.02	86872.93
支付其他与经营活动有关的现金	78523.74	77411.08	-1.42	33621.81
经营活动现金流出小计	3291668.32	4730191.08	43.70	1388639.57
经营活动产生的现金流量净额	446405.33	142123.88	-68.16	13603.29
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	16260.00	5240.00	-67.77	
取得投资收益收到的现金	0.00	171.64		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1359.56	1765.37	29.85	
收到其他与投资活动有关的现金	852.72	275.74	-67.66	
投资活动现金流入小计	18472.28	7452.76	-59.65	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	326192.74	374074.60	14.68	51891.75
投资支付的现金	0.00	27036.13		500.00
支付其他与投资活动有关的现金	88.01	0.00	-100.00	
投资活动现金流出小计	326280.75	401110.73	22.93	52391.75
投资活动产生的现金流量净额	-307808.47	-393657.98	27.89	-52391.75
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	10423.83	5889.41	-43.50	
取得借款收到的现金	424990.00	556599.39	30.97	256580.45
收到其他与筹资活动有关的现金	5578.60	304933.01	5366.12	3361.49
筹资活动现金流入小计	440992.43	867421.80	96.70	259941.94
偿还债务支付的现金	395000.00	512894.56	29.85	133536.29
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	130814.85	141233.55	7.96	17808.01
支付其他与筹资活动有关的现金	1805.01	1802.25	-0.15	520.83
筹资活动现金流出小计	527619.86	655930.35	24.32	151865.13
筹资活动产生的现金流量净额	-86627.43	211491.45		108076.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	46.98	652.34	1288.55	356.98
五、现金及现金等价物净增加额	51922.45	-40695.00	-178.38	68931.37
加: 期初现金及现金等价物余额	493891.32	545907.73	10.53	506517.42
六、期末现金及现金等价物余额	545813.77	505212.74	-7.44	575448.79

附表 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.41	10.04	--
存货周转次数(次)	7.30	5.92	--
总资产周转次数(次)	1.04	1.14	--
盈利能力			
营业利润率(%)	10.88	11.20	10.14
总资本收益率(%)	7.30	9.66	--
净资产收益率(%)	14.48	20.23	--
现金收入比率(%)	123.18	116.46	--
财务构成			
资产负债率(%)	66.23	66.33	66.63
全部债务资本化比率(%)	51.51	53.96	55.36
长期债务资本化比率(%)	30.53	34.18	33.27
偿债能力			
流动比率(%)	92.44	103.44	107.46
速动比率(%)	66.32	63.57	70.21
EBITDA 利息倍数(倍)	58.70	54.78	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.12	2.83	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.13	-0.18	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	24.56	-27.74	--

附件 5 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6 中长期债信用等级的定义

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