

跟踪评级公告

联合[2010] 353 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持江苏红豆实业股份有限公司主体长期信用等级为A,评级展望为稳定,并维持其2007年度5亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年七月一日

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>

江苏红豆实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: A 评级展望: 稳定
上次评级结果: A 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
07 红豆债	5 亿元	2007/11/5-2014/11/4	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 7 月 1 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.00	7.36	6.58
资产总额(亿元)	36.66	42.60	43.58
所有者权益(亿元)	13.45	13.66	13.78
长期债务(亿元)	11.35	10.57	10.56
全部债务(亿元)	16.06	15.20	15.10
营业收入(亿元)	11.17	10.53	3.10
利润总额(亿元)	0.60	0.41	0.17
EBITDA(亿元)	1.61	1.58	--
经营性净现金流(亿元)	-1.08	5.70	-0.86
营业利润率(%)	18.35	20.55	19.89
净资产收益率(%)	3.29	2.13	--
资产负债率(%)	63.30	67.94	68.37
全部债务资本化比率(%)	54.41	52.68	52.27
流动比率(%)	233.12	177.46	174.69
全部债务/EBITDA(倍)	9.97	9.64	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.76	2.39	--

注: 公司 2010 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

王立婷

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.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内, 在全球金融危机蔓延, 经济增长放缓的背景下, 江苏红豆实业股份有限公司(以下简称“公司”)围绕服装纺织主业, 通过加大研发设计投入、加强市场宣传、提升产品附加值, 保持了该板块经营的相对稳定; 房地产板块受益于宏观市场的景气和公司项目地理位置优越性, 实现了快速增长。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到纺织服装行业原材料和劳动力成本不断攀升, 房地产行业政策调控等多重因素对公司的经营及发展的不利影响。

中国建设银行股份有限公司为“07 红豆债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 经联合资信评级, 中国建设银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA, 整体担保实力很强, 有效提升了债券的信用水平。

综合分析, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 A, 评级展望为稳定, 并维持“07 红豆债” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是中国大型纺织服装生产企业之一, 主导产品竞争实力强、品牌优势明显。
2. 本期债券由中国建设银行股份有限公司提供担保, 有效提升了债券的信用水平。

关注

1. 纺织服装行业景气度波动, 原材料及劳动力成本攀升, 导致公司主业经营压力加大。
2. 公司房地产业务受国家宏观经济和政策调控影响大, 业绩存在一定波动性。

一、主体概况

江苏红豆实业股份有限公司（以下简称“公司”或“红豆股份”）是红豆集团有限公司的核心子公司。公司前身为成立于 1995 年 6 月的无锡县红豆实业有限公司，1998 年 8 月经江苏省人民政府苏政复[1998]99 号文批准变更为现名。公司于 2001 年 1 月 8 日在上海证交所挂牌上市，股票简称“红豆股份”，股票代码 600400。截至 2009 年底，公司股本总数为 43107.66 万股，公司最大股东是红豆集团有限公司（持股比例 46.95%），无其他持股比例超过 1% 的股东。周耀庭先生持有红豆集团有限公司 27.48% 的股权，为其第一大股东。公司实际控制人为周耀庭先生。

公司经营范围：服装、针织品、纺织品、机械、化学纤维的制造加工、销售，污水处理。工业用水经营（以上范围国家有专项规定的办理审批后方可经营）。经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外）。

公司地址：江苏省无锡市锡山区港下镇；
法定代表人：周鸣江。

二、经营管理分析

1. 经营分析

公司主营业务是服装行业，还经营房地产、棉纺、印染等业务，主要产品包括西服、衬衫、羊毛衫、T 恤、休闲服、毛线、锦纶丝和商品房等。跟踪期内，在纺织服装板块，公司调整产品结构，通过加强“红豆”品牌宣传，扩张销售渠道等措施，控制终端，提高附加值较高服装产品的比重，减少上游原材料棉纺及印染产品的生产。2009 年，公司实现营业收入 105282.70 万元，较 2008 年下降 5.79%，其中服装占比 43.40%、纺织（包括毛线、印染及棉纺）占比 30.69%、房地产（商品房及物业）占比 25.91%；公司 2009 年实现利润总额 4099.23 万元，较上年减少 31.68%，主要是因为公司目前处于产品调整期，利润率较高的服装类产品盈利能力尚未弥补传统的纺织产品；此外，公司为了配套服装连锁专卖建设，加大广告及营销费用。

表 1 2008~2009 年公司各板块营业收入和营业利润率情况

项目	营业收入（万元）		毛利润（万元）		毛利率（%）	
	2008 年	2009 年	2008 年	2009 年	2008 年	2009 年
服装	46092.09	45693.82	11590.65	11560.00	25.15	25.30
毛线、纱线及印染	31983.54	19157.41	5096.50	-7729.64	15.93	-40.35
棉纺	14548.65	13155.63	1142.82	-250.20	7.86	-1.90
商品房	18561.83	26606.33	4256.25	12300.75	22.93	46.23
物业	562.40	669.50	248.71	355.81	44.22	53.15
合计	111748.52	105282.70	22334.94	16236.72	19.99	15.42

资料来源：公司年报

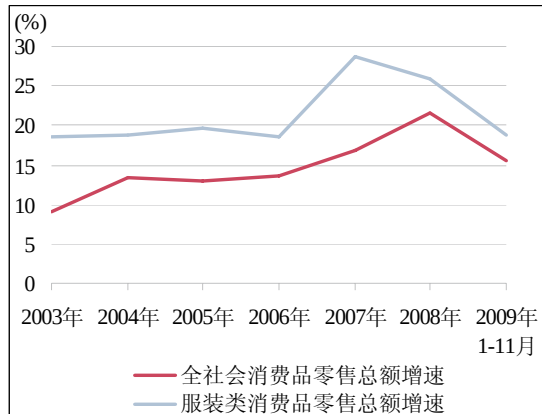
（1）纺织服装

纺织服装行业是典型的劳动密集型行业。2008 年受人民币升值、劳动力成本上升和全球金融危机的影响，纺织服装行业景气程度显著下滑。2009 年随着扩大内需和多项扶持政策的

出台，纺织服装行业景气度有所回升。2009 年纺织服装业工业增加值同比增长 8.5%，其中 12 月同比增长 10.2%，但仍分别低于全国规模以上工业增加值增速 2.5 个点和 8.3 个点。从销售看，全球经济危机对国内的消费影响相对有限，

在扩大内需政策的拉动下服装内销保持了良好的增长态势；行业出口降幅也逐步企稳并有所收窄，但未来仍可能存在一定反复。

图 1 服装类消费品零售总额增速比较



资料来源：国家统计局

近期，中国纺织服装行业面临着原材料、能源和劳动力成本上升的不利影响。2009 年四季度以来，纺织原材料价格开始出现大幅上涨；同时，电价、油价、棉价以及化纤价格的持续上升进一步压榨了纺织服装企业的利润；另外，通货膨胀程度的加剧加大了居民工资水平上调的压力。2008 年通过的《中华人民共和国劳动合同法》（“新劳动法”）开始实施，进一步提高了对劳动者的保护，也导致了企业用工成本的增加。未来，考虑到人们生活水平的提高，城镇化的进程及居民在服装消费能力上的巨大差异将催生大量的服装消费需求。

公司主要产品包括纺织和服装两大类，其中纺织类包括毛线和棉纺；服装类主要以满足工薪阶层需求的中档产品为主，包括西服、衬衫、羊毛衫、T 恤、休闲服等。

表 2 2009 年公司纺织类产品营业收入和营业利润率

产品	营业收入 (万元)	营业利润率 (%)	营业利润率比 上年增减 (%)
西服	21794.90	24.96	0.89
衬衫	12081.46	25.01	1.01
羊毛衫	2918.12	16.63	-8.22
T 恤衫	2106.39	24.61	1.37
休闲服装	6792.97	30.85	-3.83

毛线（含纱线、印染）	19157.41	-40.35	-56.28
棉纺	13155.63	-1.90	-9.76
合计	78006.87	--	--

资料来源：公司年报

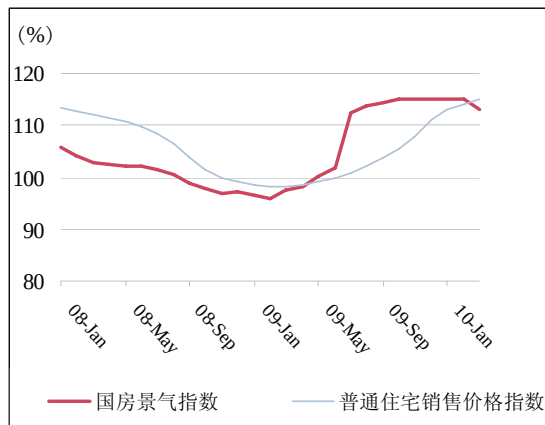
跟踪期内，公司在产品结构上进行调整，通过提升“红豆”系列产品的设计和品牌效应，提高西服、衬衫、T 恤等主要产品的盈利能力；同时降低毛线、棉纺等纺织原材料的产销比重。截至 2009 年底，公司已形成年产衬衫 350 万件、西服 110 万套的生产能力，在同行业中居于前列。在销售网络建设方面，截至 2009 年底，公司在全国发展的红豆男装自营店 84 家、加盟店 534 家，未来公司战略重点主要在加强渠道建设，主推红豆男装专卖店建设，计划截至 2012 年，全国范围内，实现建设门店 3000 家。

总体看，公司服装主业稳步发展，主导产品竞争力强，品牌知名度高，未来随着销售网络的不断完善，公司将逐步向品牌运营商转变。

（2）房地产

2009 年，中国实施宽松的货币政策在房地产市场需求端刺激了刚性需求释放，在供应端为资金紧张的开发商提供了较为充足的流动性支持，各地区房地产销售量迅速放大，价格呈现不同程度较快上涨态势。根据国家统计局公布的数据，2009 年全国完成房地产开发投资 3.62 万亿，同比增长 16.1%；竣工面积 7.02 亿平方米，同比增长 5.5%。全国商品房销售面积 9.37 亿平方米，同比增长 42.1%；商品房销售额 4.40 万亿，同比增长 75.5%。全国住宅平均价格为 4474 元/平方米，涨幅达 25.1%，为 2001 年以来最高。

图2 2008-2010年3月房地产价格指数



资料来源：WIND 资讯

为抑制房价过快上涨和打击投机行为，2009年12月以来，中国政府连续出台了通过土地、税收和购房信贷等一系列措施调控市场的政策。在信贷逐步收紧和政府加大调控执行力的背景下，开发商的资金链将受到影响，有助于促使其提高土地使用效率、加快项目周转，从而抑制房价非理性上涨，中长期有利于规范市场健康发展，但短期内市场也面临因需求观望而导致成交量萎缩的风险，区域市场走势将产生分化。

目前公司房地产业务板块主要由江苏红豆实业股份有限公司（以下简称“红豆股份”）和江苏红豆国际发展有限公司（以下简称“红豆国际”）为业务载体。2009年，受益于房地产市场的回暖行情，公司房地产业务销售状况较2008年明显改观，房屋销售面积和房地产销售额大幅增长，盈利能力有所回升。公司房地产业务实现营业收入26606.33万元，占总营业收入的25.27%，同比增长43.33%；实现营业利润12300.75万元，同比增长189.00%。

目前公司在建的住宅项目主要是香江花城四期、红豆花园A区、尚东苑南区和尚东苑北区。截至2009年底，公司住宅地产累计完成投资34813.87万元，实现预售收入51867.25万元。公司在建商用项目主要是红豆国际广场项目，该项目地处无锡市中心地段，紧靠沪宁城铁，

半小时辐射长三角，地理位置优越。红豆国际广场项目总投资额101500万元，建筑面积136800平方米，截至2009年底，累计投资98632万元，实现预售收入54190.61万元。

表3 公司房产项目开发情况

项 目	2008 年	2009 年
房地产开发完成投资（万元）	58704	72017.86
房屋施工面积（万平方米）	18.3	9.86
房屋竣工面积（万平方米）	4.96	7.07
房屋销售面积（万平方米）	4.99	6.58
销售收入（万元）	18562	26606.33
净利润（万元）	135.54	1311.09

资料来源：公司提供

从土地储备情况看，公司目前土地储备仍主要集中在无锡市内及周边地区，未来能够满足公司房地产业未来的发展需要。截至2009年底，公司获得土地储备累计413.01亩，已交土地出让金65463.5万元。总体看，公司房地产业务受宏观经济和国家调控政策影响较大，业绩可能有一定波动性。

2. 管理分析

跟踪期内，公司在治理结构及高管人员上无重大变化。

三、财务分析

公司2009年度报表经江苏公证天业会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司2010年1季度财务报表未经审计。以下分析以公司公开披露的2009年报表数据为基础。

1. 盈利能力

跟踪期内，公司调整纺织服装业务中的产品结构，逐步增加附加值较高的服装产品，降低毛线、棉纺等纺织原材料的产销比重；虽然房地产板块受行业景气度高涨而受益，由于目前在公司主业中占比较小，其收入增长未能弥补纺织服装板块营业收入的减少。2009年公司

实现营业收入 105282.70 万元，较上年下降 5.79%，从构成看，服装行业对公司收入贡献最大，占比 43.40%，收入较上年略有上升；毛线纱线及印染行业收入占比 18.20%，其收入规模较上年下降 40.10%，营业利润率为负；商品房板块受宏观经济形势的积极影响，其销售收入和营业利润率均较上年大幅上升。从期间费用上看，跟踪期内，公司为了配套服装连锁专卖建设，加大了广告宣传及门店建设投入，导致 2009 年销售费用为 6120.54 万元，同比增长 46.11%，随之，当年期间费用占营业收入为 16.56%，较上年的 13.23% 有所上升。2009 年，公司实现利润总额 4099.23 万元，较上年下降 31.68%。从盈利指标上看，公司 2009 年净资产收益率和总资产收益率分别为 2.13% 和 3.29%，较上年的 3.29% 和 3.48% 均有所下降。

2010 年 1~3 月，公司实现营业收入 30973.92 万元，较上年同期增长 18.77%；实现利润总额 1660.47 万元，较上年同期增长 12.88%，公司盈利能力有所回升。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2009 年公司经营活动现金流入为 206672.72 万元，比 2008 年增长 48.17%，主要是公司房地产板块销售产生的预收款项的增加；经营活动现金流量净额转正，为 57026.62 万元。从收入实现质量看，2009 年公司现金收入比为 193.68%，较 2008 年上升 71.18 个百分点，现金回收质量好。2010 年 1~3 月，公司经营活动现金流入为 40583.31 万元，较上年同期增长 16.23%，经营活动现金流量净额 -8640.72 万元。

从投资活动看，2009 年公司投资活动规模较小，投资活动产生的现金流出和流量净额分别为 13753.36 万元和 -13341.92 万元，其中投资支付的现金 5000.00 万元为公司对无锡市锡山区阿福农村小额贷款有限公司的 25% 的股权投资。2010 年 1~3 月，公司投资活动产生的现

金流出和流量净额分别为 958.68 万元和 -953.32 万元。

从筹资活动看，目前公司主要通过银行贷款满足对资金的需求，2009 年公司筹资活动现金流入为 84375.97 万元，较上年减少 24.32%；公司 2009 年筹资活动产生的现金流量净额为 -20706.90 万元。2010 年 1~3 月，公司筹资活动产生的现金流量净额为 1494.72 万元。

总体看，目前公司经营活动现金流受房地产业务波动较大，对外融资的依赖性较强，筹资压力较大。

3. 资本及债务结构

截至 2009 年底，公司合并资产总额 426014.23 万元，比 2008 年增长 16.21%。公司流动资产 326098.48 万元（占资产总额的 76.55%），较上年增长 17.96%，其中变化较大的科目为货币资金和存货。其中货币资金的增长主要来自于公司房地产业务产生的预收款项的增加；存货构成主要是下属子公司红豆置业在建房地产项目（开发成本占 75.77%，产成品占 16.61%），变现能力较弱，资金回笼压力较大，由于存货大部分为房地产开发项目，公司计提存货低价准备 389.11 万元，随着房地产市场的调控政策的出台，其减值风险较大。2009 年，公司非流动资产 99915.75 万元（占资产总额的 23.45%），较上年增长 10.87%，主要来自公司长期股权投资中增加的对无锡市锡山区阿福农村小额贷款有限公司的 25% 的股权投资。截至 2010 年 3 月底，公司资产合计 435782.19 万元，其中流动资产 336019.67 万元，占比 77.10%；非流动资产 99762.51 万元，占比 22.89%。总体看，公司资产构成基本稳定，流动资产占比高，但因存货规模大，资产流动性一般。

截至 2009 年底，公司所有者权益 136577.36 万元，其中母公司股东权益为 127301.83 万元，少数股东权益为 9275.53 万元。所有者权益构

成主要是股本、资本公积和未分配利润，分别占 31.56%、27.35%和 27.56%。2010 年 3 月底，公司所有者权益合计 137845.98 万元，其构成与 2009 年底基本一致。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至2009年底，公司负债合计289436.87万元，比2008年增长24.73%，主要来自流动负债中房地产销售带来的预收款项增加的81414.60万元。截至2010年3月底，公司负债合计297936.20万元，全部债务15961.45万元，与2009年底相比基本保持稳定。公司2009年底资产负债率为67.94%，较上年略有上升；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为52.68%和43.62%，均较2008年底略有下降；2010年1季度三项指标基本保持稳定。总体看，公司债务规模受预收款项增加而有所增长，但有息债务略有下降，债务结构基本合理。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年公司流动比率和速动比率分别为 177.46%和 83.48%，与 2008 年底相比有较大幅度的下降，主要是由于公司房地产业务的经营性负债增加所致；2009 年公司经营现金流动负债比为 31.03%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保护能力较好。综合看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2009 年受利润总额的减少，公司 EBITDA 为 15772.38 万元，较上年下降 2.10%，相应 EBITDA 利息倍数为 2.39 倍，较 2008 年的 2.76 倍略有下降；全部债务/EBITDA 为 9.64 倍，较 2008 年的 9.97 倍略有下降，公司 EBITDA 对利息及全部债务的保障能力在合理范围内。

截至 2009 年底，公司对外担保合计 14362.70 万元，为子公司红豆置业为购买镇江市香江花城第三、四期的客户提供的银行按揭担保，占公司净资产的 10.52%。公司或有负债风险相对较低。

四、本期债券及担保情况

公司于 2007 年 11 月 5 日公开发行 5 亿元公司债券，扣除发行费用共计募集资金 48950 万元，所筹资金全部用于年产 20 万锭高档棉纱生产线项目、扩建高档休闲服装流水线项目的建设。上述两个项目总投资 170065.3 万元，其中债券发行募集资金 50000 万元，公司自筹资金 58714.7 万元，申请银行贷款 61350.6 万元。

①扩建年产 20 万锭高档棉纱生产线项目，总投资为 11.73 亿元，本期债券募集资金投入 3 亿元。该项目分两期建设，第一期投资 12000 万元已全部投入；第二期由于受土地规划调整影响，淮安市政府为了优化用地规划，将公司原先建设项目的规划用地调整为商业用地，地块的用地性质发生了根本性变化，使得不能在该地块上继续原项目的建设，同时，考虑到目前的宏观经济形势，公司将重新讨论规划新的布局。②扩建高档休闲服装流水线项目，该项目建设规模为年产 216 万件/条高档休闲服装（男装）的 5 条生产线及相应的土建工程与配套公用工程及辅助设施。本期债券募集资金投入 2 亿元。该项目建设期为一年，截止目前共计投入 5800 万元。

公司 2009 年经营活动现金流入量和净流量分别为 20.67 亿元和 5.70 亿元，是本期债券的 4.13 倍和 1.14 倍；截至 2010 年 3 月底，公司现金类资产 6.58 亿元，是本期债券的 1.32 倍，公司自身盈利能力对本期债券的保障性较好；同时，本期债券由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权其江苏省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评级，建设银行主体长期信用等级为 AAA，建设银行极强的担保能力有效提升本期债券的信用水平，增强了债券本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 A，评级展望为稳定，并维持债项“07 红豆债”的信用等级为 AAA。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	49643.46	72621.26	46.29	64521.93
交易性金融资产	61.61		-100.00	
应收票据	316.01	1024.84	224.31	1250.90
应收账款	30834.28	29665.03	-3.79	27826.98
预付款项	50900.73	47027.95	-7.61	54265.21
应收利息		1192.50		1192.50
应收股利				
其他应收款	1432.22	1869.07	30.50	1261.06
存货	143271.29	172697.82	20.54	185701.09
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	276459.59	326098.48	17.96	336019.67
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	10695.15	15912.07	48.78	16110.86
投资性房地产	17672.23	16496.23	-6.65	16375.42
固定资产	53300.36	56470.10	5.95	55718.03
在建工程	1206.13		-100.00	
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	5089.15	6679.56	31.25	6650.66
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	1370.82	3690.08	169.19	4239.83
递延所得税资产	785.37	667.70	-14.98	667.70
其他非流动资产				
非流动资产合计	90119.21	99915.75	10.87	99762.51
资产总计	366578.79	426014.23	16.21	435782.19

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	46918.00	42350.00	-9.74	42150.00
交易性金融负债				
应付票据	210.00	19.45	-90.74	232.30
应付账款	21408.40	16954.35	-20.81	19282.97
预收款项	25940.57	107355.17	313.85	111653.67
应付职工薪酬	1802.40	1210.84	-32.82	1187.77
应交税费	3508.91	-2232.37	-163.62	-3292.72
应付利息	100.00	80.00	-20.00	80.00
应付股利				
其他应付款	18701.86	14025.29	-25.01	18063.07
一年内到期的非流动负债		4000.00		3000.00
其他流动负债				
流动负债合计	118590.15	183762.72	54.96	192357.05
非流动负债：				
长期借款	64510.00	56031.32	-13.14	55871.32
应付债券	48947.00	49642.83	1.42	49707.83
长期应付款				
专项应付款				
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	113457.00	105674.15	-6.86	105579.15
负债合计	232047.15	289436.87	24.73	297936.20
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	43107.66	43107.66		43107.66
资本公积	37350.18	37350.18		37350.18
减：库存股				
盈余公积	8754.64	9200.63	5.09	9200.63
未分配利润	36371.91	37643.35	3.50	38617.57
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	125584.40	127301.83	1.37	128276.05
少数股东权益	8947.25	9275.53	3.67	9569.93
所有者权益（或股东权益）合计	134531.65	136577.36	1.52	137845.98
负债和所有者权益（或股东权益）总计	366578.79	426014.23	16.21	435782.19

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
一、营业收入	111748.52	105282.70	-5.79	30973.92
减: 营业成本	89413.58	81434.45	-8.92	23714.67
营业税金及附加	1834.60	2211.16	20.53	1099.96
销售费用	4189.11	6120.54	46.11	1701.91
管理费用	5522.10	5368.05	-2.79	1635.53
财务费用	5070.83	5948.02	17.30	1308.14
资产减值损失	329.84	838.37	154.18	0.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-24.89		-100.00	
投资收益 (损失以“—”号填列)	1.43	411.00	28575.52	198.79
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“—”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	5364.99	3773.12	-29.67	1712.52
加: 营业外收入	707.19	560.59	-20.73	67.21
减: 营业外支出	71.84	234.47	226.36	119.26
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	6000.34	4099.23	-31.68	1660.47
减: 所得税费用	1573.53	1191.37	-24.29	391.84
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	4426.81	2907.86	-34.31	1268.63
其中: 归属于母公司所有者的净利润	4425.01	2579.58	-41.70	974.22
少数股东损益	1.81	328.28	18085.23	294.40

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 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	136895.43	203913.30	48.96	40273.12
收到的税费返还	326.47	446.66	36.82	91.72
收到其他与经营活动有关的现金	2265.21	2312.75	2.10	218.47
经营活动现金流入小计	139487.10	206672.72	48.17	40583.31
购买商品、接受劳务支付的现金	122575.86	121767.29	-0.66	41192.92
支付给职工以及为职工支付的现金	8808.68	8690.87	-1.34	2126.68
支付的各项税费	13929.34	12132.22	-12.90	3562.29
支付其他与经营活动有关的现金	4942.70	7055.72	42.75	2342.15
经营活动现金流出小计	150256.58	149646.10	-0.41	49224.04
经营活动产生的现金流量净额	-10769.48	57026.62	-629.52	-8640.72
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	2.29	0.39	-82.76	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2184.22	154.38	-92.93	5.36
收到其他与投资活动有关的现金	4100.00		-100.00	
投资活动现金流入小计	6286.50	411.44	-93.46	5.36
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5588.59	8753.36	56.63	958.68
投资支付的现金	10782.50	5000.00	-53.63	0.00
投资活动现金流出小计	16371.09	13753.36	-15.99	958.68
投资活动产生的现金流量净额	-10084.58	-13341.92	32.30	-953.32
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	74655.00	58750.00	-21.30	13800.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	36838.08	25625.97	-30.44	10134.30
筹资活动现金流入小计	111493.08	84375.97	-24.32	23934.30
偿还债务支付的现金	52527.00	67796.68	29.07	15160.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7554.09	7649.32	1.26	1385.00
支付其他与筹资活动有关的现金	48687.74	29636.87	-39.13	5894.58
筹资活动现金流出小计	108768.83	105082.87	-3.39	22439.58
筹资活动产生的现金流量净额	2724.25	-20706.90	-860.09	1494.72
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	-18129.81	22977.80	-226.74	-8099.33
加: 期初现金及现金等价物余额	67773.27	24643.46	-63.64	47621.26
六、期末现金及现金等价物余额	49643.46	47621.26	-4.07	39521.93

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	4426.81	2907.86	-34.31
加: 资产减值准备	329.84	838.37	154.18
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	3932.78	4167.41	5.97
无形资产摊销	148.34	227.81	53.57
长期待摊费用摊销	182.72	687.42	276.21
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	-519.97	30.03	-105.77
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	0.09	0.05	-44.74
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	24.89	0.00	-100.00
财务费用(收益以“一”号填列)	6386.70	6590.50	3.19
投资损失(收益以“一”号填列)	-1.43	-411.00	28575.52
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-80.45	634.51	-888.65
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)			
存货的减少(增加以“一”号填列)	-4660.64	-29469.98	532.32
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	6151.10	9073.96	47.52
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	-27090.26	61749.68	-327.94
其他			
经营活动产生的现金流量净额	-10769.48	57026.62	-629.52

附表 4 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.84	3.40	--
存货周转次数(次)	0.62	0.52	--
总资产周转次数(次)	0.32	0.27	--
现金收入比(%)	122.50	193.68	130.02
盈利能力			
营业利润率(%)	18.35	20.55	19.89
总资本收益率(%)	3.48	3.29	--
净资产收益率(%)	3.29	2.13	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	45.75	43.62	43.37
全部债务资本化比率(%)	54.41	52.68	52.27
资产负债率(%)	63.30	67.94	68.37
偿债能力			
流动比率(%)	233.12	177.46	174.69
速动比率(%)	112.31	83.48	78.15
经营现金流动负债比(%)	-9.08	31.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.76	2.39	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.97	9.64	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.13	0.29	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.57	6.63	--
债项偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.79	4.13	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.22	1.14	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.42	0.87	--

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
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

注：主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级