

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1039 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“07红豆债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十日
评级业务专用章

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.lhratings.com>

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: 2011 年 12 月 30 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	7.36	4.52	5.16
资产总额(亿元)	42.60	52.24	59.03
所有者权益(亿元)	13.66	15.94	16.07
长期债务(亿元)	10.57	13.37	14.14
全部债务(亿元)	15.20	18.96	19.24
营业收入(亿元)	10.53	21.39	7.43
利润总额(亿元)	0.41	1.02	0.27
EBITDA(亿元)	1.58	2.60	--
经营性净现金流(亿元)	5.70	-10.53	-5.31
营业利润率(%)	20.55	17.99	24.35
净资产收益率(%)	2.13	4.81	--
资产负债率(%)	67.94	69.49	72.78
全部债务资本化比率(%)	52.68	54.33	54.49
流动比率(%)	177.46	159.92	150.72
全部债务/EBITDA(倍)	9.64	7.30	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.39	3.11	--
经营现金流流动负债比(%)	31.03	-45.95	--

注: 公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

分析师

赵 杰

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

跟踪期内, 江苏红豆实业股份有限公司(以下简称“公司”)经营状况良好, 营业收入保持增长, 盈利能力有所提高。公司围绕服装纺织主业, 重点发展连锁渠道建设, 加强品牌塑造、产品开发、市场拓展, 提升产品附加值, 保持了该板块经营的相对稳定; 房地产板块受益于公司项目地理位置优越性及销售收入的集中确认, 实现大幅增长。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带来的不利影响。

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. 跟踪期内, 公司营业收入保持增长, 整体盈利能力稳步提升。
3. 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。
3. 跟踪期内, 公司经营性净现金流波动性较大。

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2010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、房地产、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)。

截至2010年底,公司(合并)资产总额52.24亿元,所有者权益合计15.94亿元(其中少数股东权益2.70亿元);2010年公司实现营业收入21.39亿元,实现利润总额1.02亿元。

截至2011年6月底,公司(合并)资产总额59.03亿元,所有者权益合计为16.07亿元(其

中少数股东权益2.88亿元);2011年1~6月,公司实现营业收入7.43亿元,实现利润总额0.27亿元。

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

2010年,公司实现营业收入21.39亿元,较2009年大幅增长103.20%,其中服装占比26.20%、纺织(包括毛线、纱线、印染及棉纺)占比17.64%、房地产(商品房及物业)占比55.81%,物业占比0.36%,服装与房地产业务为公司主要收入来源。跟踪期内,公司继续大力发展服装主业,推进连锁专卖渠道建设,加强“红豆”品牌宣传,扩张销售渠道和提高产品附加值等,服装业务收入保持增长,毛利率水平不断提升。同时,受公司项目地理位置优越性以及房地产项目开发进度在跟踪期内集中竣工结算影响,房地产业务收入增幅较大,占营业收入的比重提升较快,但受房地产调控影响,其毛利率水平有所下滑。在纺织板块上,公司调整产品结构,减少毛利率水平低的纱线及印染产品优化产品结构,该板块盈利水平有所提高。

总体看,跟踪期内,公司营业收入保持增长,盈利能力有所提升。

表1 2009~2010年公司各板块营业收入和营业利润率情况

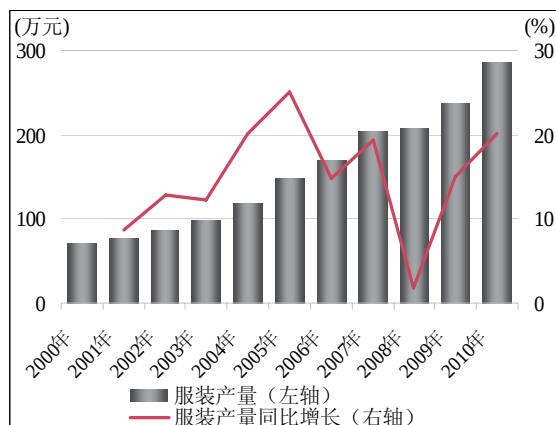
项目	营业收入(万元)		毛利润(万元)		毛利率(%)	
	2009年	2010年	2009年	2010年	2009年	2010年
服装	45693.82	56050.44	11560.00	15355.69	25.30	27.40
毛线、纱线及印染	19157.41	19840.36	-7729.64	4114.31	-40.35	20.74
棉纺	13155.63	17887.76	-250.20	1177.60	-1.90	6.58
房地产	26606.33	119398.09	12300.75	27626.25	46.23	23.14
物业	669.50	761.39	355.81	418.85	53.15	55.01
合计	105282.70	213938.04	16236.72	48692.70	15.42	22.76

资料来源:公司年报

(1) 纺织服装

2009 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，增速降至 8.04%。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开始有所回升，2010 年，随着国际国内经济的逐步回暖，纺织业开始企稳回升，主营业务收入及利润总额均出现恢复性增长。2010 年中国服装生产格局未有根本变化，产量前五名大省仍为广东省、浙江省、江苏省、山东省和福建省。长三角、珠三角地区生产规模已近稳定，沿海地区开始进行产业重新定位，新定位的确定将指引和推动产业梯度转移进程。

图 1 中国服装产量及增长情况



资料来源：wind 资讯

从效益看，根据国家统计局的统计显示，2010 年 1~11 月，纺织服装行业工业总产值、主营业务收入和利润增速较 2009 年同期分别提高 9.75%、10.63%和 14.50%。2010 年 1~11 月中国纺织全行业主营业务收入和利润总额分别增长 25.15%和 35.81%，全行业盈利大幅增长。子行业看，2010 年 1-11 月纺织业实现利润率 4.93%，同比增加 20.77%；同期服装、鞋帽制造业实现利润率 5.01%，同比增加 8.52%。2011 年 1-6 月，中国纺织品服装保持快速增长的势头，服装鞋帽、针纺织品零售额为 3727.10 亿元，同比增长 35.35%。海关统计显示，2011 年 1-6 月，纺织品服装累计出口 1117.2 亿美元，

同比增长 25.7%，其中纺织品出口 459 亿美元，同比增长 28.8%，服装出口 658.2 亿美元，同比增长 23.7%。联合资信认为，行业收入的增长主要来自于内销收入的良好表现，而盈利增长超过收入增长的主要原因是原辅料价格的相对低位、出口退税率累计多次下调后带来的毛利率同比上升和财务费用的同比下降。

公司主要产品包括服装和纺织两大类，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 2010 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	23543.04	26.34	5.54
羊毛衫	2669.30	17.76	6.79
衬衫	12461.30	23.28	6.93
毛线 (含纱线、印染)	19840.36	20.74	1.17
T 恤	2831.16	25.49	3.59
休闲服	14545.64	34.77	17.24
棉纺	17887.76	6.58	32.05
合计	93778.56	--	--

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 2010 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 2010 年底，公司在全国发展的红豆男装自营店 154 家、加盟店 1346 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

随着房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2010年4月为抑制房地产价格的快速上涨，国家出台了更为严厉的房地产政策，发出《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，提出十条举措，称为房地产“新国十条”。2011年1月26日，国务院公布八条最新楼市调控政策，简称“新国八条”，第三轮房地产调控启动。

相关政策推出后，从国家统计局公布的数据看，房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。统计局公布的数据看，2010年全国商品房销售面积10.43亿平方米，同比增长10.1%；商品房销售额5.25万亿元，同比增长18.3%。2010年全国房地产开发投资48267亿元，同比增长33.2%；房屋新开工面积16.38亿平方米，同比增长40.7%。2010年12月当月，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨6.4%，涨幅比11月份缩小1.3个百分点。目前商品房成交量萎缩而成交价格仍在高位震荡，但调控政策累积效应可能会逐渐显现。

2010年，无锡房地产业表现实现商品房销售面积1010.23万平方米，比上年减少-9.01%，商品房销售额776.49亿元，比上年增长16.60%，增速有所放缓。2010年，无锡完成房地产开发投资612.67亿元，同比增长32.20%，房屋施工面积为4482.86万平方米，同比增长36.40%，竣工面积1001.65万平方米，同比增长39.20%。随着国家对房地产市场调控的趋紧，2011年2月，无锡出台本市房产限购令：①对已拥有2套及以上住房的本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房；②拥有1套及以上住房的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房；③无法提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房。预计该限购令的出台在一定程度上将抑制无锡市房地产的需求。

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，2010年红豆股份与红豆国际共实现房地产销售收入14.03亿元。2010年，公司房地产业务实现营业收入11.94亿元，同比增长348.76%；主要是由于公司下属的“红豆商业广场”和“尚东苑”项目竣工，销售收入确认。2011年1~6月，公司房地产业务实现销售收入2.88亿元。

目前公司在建的房产项目主要是香江花城四期、尚东苑北区、九棉地块、西荷花塘地块一期、红豆美墅二期和红豆国际商务城一期。地理位置均处于无锡、镇江、淮安的中心地带，交通及配套设施完备。2011年1~6月，公司房地产开发完成投资84731万元，相当于2010年全年的38.84%，整体开发进度放缓。

表3 公司房产项目开发情况

项 目	2009年	2010年	11年1-6月
房地产开发完成投资（万元）	72017.86	218129.16	84731
房屋施工面积（万平方米）	9.86	29.58	17.28
房屋竣工面积（万平方米）	7.07	25.5	4.17
房屋销售面积（万平方米）	6.58	19.42	4.53
销售收入（万元）	26594	140255	28767
净利润（万元）	1311.09	6850	1766

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2011年6月底，公司获得土地储备累计716915.1平方米，已交土地出让金195968万元。整体看，公司土地储备成本较低，在一定程度上可以保证未来房地产板块的收益。

2. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构及高管人员无重大变化。

三、财务分析

公司 2010 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 2011 年上半年财务报表未经审计。以下分析以公司公开披露的 2010 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；房地产板块受项目优越的地理位置、集中竣工及确认收入等因素影响，营业收入较上年增幅较大，所占比重也有所提高。2010 年公司实现营业收入 21.39 亿元，较上年大幅增长 103.20%；从构成看，服装行业占比 26.20%，收入较上年增长 22.67%；毛线纱线及印染行业收入占比 9.27%，其收入规模较上年增长 3.56%，营业利润扭亏为盈；房地产板块受公司房产项目销售收入集中确认影响，其销售收入较上年大幅上升，结构占比也有所提升，但由于国家房地产调控，其毛利率水平将呈现下滑趋势。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 2010 年销售费用为 1.22 亿元，同比增长 98.67%，但受公司营业收入增幅较大影响，当年期间费用占营业收入为 13.13%，较上年的 16.56%有所下降。2010 年，公司实现利润总额 1.02 亿元，较上年增长 149.10%。从盈利指标上看，公司 2010 年净资产收益率和总资本收益率分别为 4.81% 和 4.59%，较上年的 2.13% 和 3.29% 均有所提升。

2011 年 1~6 月，公司实现营业收入 7.43 亿元，较上年同期下降 45.50%；实现利润总额 0.27 亿元，较上年同期下降 49.89%，主要是受公司房地产板块收入规模及盈利能力的影响。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2010 年公司经营活动现金

流入为 18.06 亿元，比 2009 年下降 12.60%，主要是上年公司房地产板块销售产生的预收款项的增加导致经营活动产生的现金流入规模较大；经营活动产生的现金流出为 28.60 亿元，主要是由于公司支付无锡九棉地块及锡东新城地块的土地出让金；经营活动现金流量净额为 -10.53 亿元。从收入实现质量看，2010 年公司现金收入比为 83.94%，应收账款规模较大，现金回收质量一般。2011 年 1~6 月，公司经营活动现金流入为 8.62 亿元，经营活动现金流量净额 -5.31 亿元，主要是由于公司生产周期影响，提前备货所致。

从投资活动看，2010 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 1.77 亿元和 -1.76 亿元。2011 年 1~6 月，公司投资活动产生的现金流出和流量净额分别为 0.47 亿元和 -0.41 亿元。

从筹资活动看，目前公司主要通过银行借款满足对资金的需求，2010 年公司筹资活动现金流入为 31.32 亿元，其中收到其他与筹资活动有关的现金 16.49 亿元全部为资金往来款，为红豆置业公司增资而收到少数股东投资款 16000 万元，和红豆置业公司另一股东红豆国际发展公司投入的运营款；公司 2010 年筹资活动产生的现金流量净额为 9.42 亿元。2011 年 1~6 月，公司筹资活动产生的现金流量净额为 6.31 亿元。

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 2010 年底，公司合并资产总额 52.24 亿元，比 2009 年增长 22.61%。公司流动资产 36.66 亿元（占资产总额的 70.18%），较上年增长 12.42%，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营业收入的增加；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 75.33%，产成品占 14.72%），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 456.40 万元，随着房地产市场的调控政策的出台，存在一定的减值风险。2010 年，公司非流动资产 15.58 亿元（占资产总额的 29.82%），较上年增长 55.89%，主要来自公司长期股权投资和投资性房地产的增加，其中长期股权的增加是由于联营公司资产的增加，投资性房地产的增加主要是由于公司新增的红豆广场的物业权。截至 2011 年 6 月底，公司资产合计 59.03 亿元，其中流动资产 43.44 亿元，占比 73.59%；非流动资产 15.59 亿元，占比 26.41%。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 2010 年底，公司所有者权益 15.94 亿元，其中母公司股东权益为 13.24 亿元，少数股东权益为 2.70 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 27.05%、23.36%和 26.58%。2011 年 6 月底，公司所有者权益合计 16.07 亿元，资本公积转增股本导致资本公积的减少与实收资本的增加，未分配利润仍占比较大。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至 2010 年底，公司负债合计 36.30 亿元，比 2009 年增长 25.41%，主要来自流动负债中房地产项目建设预付的工程款增加，其他应付款的增加主要为同一股东控制下关联企业的资金往来。截至 2011 年 6 月底，公司负债合计 42.96 亿元，全部债务 19.24 亿元，与 2010 年底相比基本保持稳定。公司 2010 年底资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 69.49%、54.33%和 45.63%，较上年略有上升；2011 年 6 月底三项指标基本保持稳定。总体看，公司债务规模有所上升，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，2010 年公司流动比率和速动比率分别为 159.92%和 43.76%，与 2009 年底相比有较大幅度的下降，主要是由于公司存货、其他应付款的大幅增长以及房地产业务的经营性负债增加所致；2010 年公司经营现金流负债比受经营活动产生的净现金流为负影响，为 -49.45%，对流动负债的保护能力弱。综合看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2010 年受利润总额增加影响，公司 EBITDA 为 2.60 亿元，较上年增长 64.57%，相应 EBITDA 利息倍数为 3.11 倍，较 2009 年的 2.39 倍有所上升；全部债务/EBITDA 为 7.30 倍，公司 EBITDA 对利息及全部债务的保障能力在合理范围内。

截至 2010 年底，公司对外担保合计 16900.50 万元，为子公司红豆置业为购买镇江市香江花城开发的房屋（御花苑 A、御花苑 B、玫瑰苑 AB 组团）的客户提供的银行按揭担保，占公司净资产的 10.60%。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，截至目前已全部投入。

公司 2010 年经营活动现金流入量为 18.06 亿元，是本期债券的 3.61 倍；截至 2011 年 6 月底，公司现金类资产 5.16 亿元，是本期债券的 1.03 倍，公司现金类资产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	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：				
货币资金	72621.26	43918.43	-39.52	49904.49
交易性金融资产				
应收票据	1024.84	1323.17	29.11	1720.16
应收账款	29665.03	23569.69	-20.55	23534.89
预付款项	47027.95	27406.44	-41.72	18653.54
应收利息	1192.50	2460.00	106.29	3120.00
应收股利				
其他应收款	1869.07	1629.48	-12.82	1926.60
存货	172697.82	266290.59	54.19	335583.79
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	326098.48	366597.80	12.42	434443.47
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	15912.07	19413.67	22.01	19338.97
投资性房地产	16496.23	60696.31	267.94	59864.18
固定资产	56470.10	56195.57	-0.49	54371.83
在建工程		1400.64		4180.61
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	6679.56	11854.54	77.47	11722.50
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	3690.08	5434.89	47.28	5723.69
递延所得税资产	667.70	763.17	14.30	680.50
其他非流动资产				
非流动资产合计	99915.75	155758.79	55.89	155882.26
资产总计	426014.23	522356.59	22.61	590325.73

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）	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：				
短期借款	42350.00	45120.58	6.54	49300.00
交易性金融负债				
应付票据	19.45	8030.00	41186.41	349.11
应付账款	16954.35	41732.45	146.15	41976.92
预收款项	107355.17	53509.74	-50.16	46851.78
应付职工薪酬	1210.84	1600.74	32.20	1472.85
应交税费	-2232.37	-2047.68	-8.27	-3889.34
应付利息	80.00	80.00	0.00	80.00
应付股利				
其他应付款	14025.29	78509.11	459.77	150743.36
一年内到期的非流动负债	4000.00	2710.00	-32.25	1360.00
其他流动负债				
流动负债合计	183762.72	229244.95	24.75	288244.69
非流动负债：				
长期借款	56031.32	83946.12	49.82	90003.12
应付债券	49642.83	49792.83	0.30	51372.83
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	105674.15	133738.95	26.56	141375.95
负债合计	289436.87	362983.90	25.41	429620.64
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	43107.66	43107.66	0.00	56039.96
资本公积	37350.18	37231.60	-0.32	24299.30
减：库存股				
盈余公积	9200.63	9683.77	5.25	9683.77
未分配利润	37643.35	42357.32	12.52	41924.83
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	127301.83	132380.36	3.99	131947.87
少数股东权益	9275.53	26992.33	191.01	28757.22
所有者权益（或股东权益）合计	136577.36	159372.69	16.69	160705.09
负债和所有者权益（或股东权益）总计	426014.23	522356.59	22.61	590325.73

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1-6 月
一、营业收入	105282.70	213938.04	103.20	74265.93
减: 营业成本	81434.45	165245.35	102.92	53755.53
营业税金及附加	2211.16	10206.15	361.57	2428.15
销售费用	6120.54	12159.89	98.67	6074.64
管理费用	5368.05	8597.70	60.16	5717.26
财务费用	5948.02	7330.05	23.24	4233.39
资产减值损失	838.37	872.64	4.09	-447.53
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)	411.00	1116.41	171.63	569.87
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)	3773.12	10642.67	182.07	3074.37
加: 营业外收入	560.59	219.27	-60.89	225.83
减: 营业外支出	234.47	650.83	177.57	629.73
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	4099.23	10211.12	149.10	2670.47
减: 所得税费用	1191.37	2547.86	113.86	682.68
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	2907.86	7663.25	163.54	1987.79
其中: 归属于母公司所有者的净利润	2579.58	5946.45	130.52	1722.90
少数股东损益	328.28	1716.80	422.97	264.89

附表 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

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	203913.30	179577.33	-11.93	75299.38
收到的税费返还	446.66	475.04	6.35	237.05
收到其他与经营活动有关的现金	2312.75	569.50	-75.38	10651.77
经营活动现金流入小计	206672.72	180621.87	-12.60	86188.20
购买商品、接受劳务支付的现金	121767.29	244196.38	100.54	119648.80
支付给职工以及为职工支付的现金	8690.87	11707.35	34.71	6354.89
支付的各项税费	12132.22	17065.58	40.66	5600.40
支付其他与经营活动有关的现金	7055.72	12994.62	84.17	7653.05
经营活动现金流出小计	149646.10	285963.93	91.09	139257.14
经营活动产生的现金流量净额	57026.62	-105342.06	-284.72	-53068.94
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	256.67	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.39	114.54	28960.24	644.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	154.38	7.50	-95.14	0.00
投资活动现金流入小计	411.44	122.03	-70.34	644.57
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8753.36	14405.22	64.57	4727.25
投资支付的现金	5000.00	2500.00	-50.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		818.14		
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	13753.36	17723.36	28.87	4727.25
投资活动产生的现金流量净额	-13341.92	-17601.33	31.92	-4082.67
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		16000.00		1500.00
取得借款收到的现金	58750.00	132291.70	125.18	44150.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	25625.97	164897.88	543.48	65886.55
筹资活动现金流入小计	84375.97	313189.58	271.18	111536.55
偿还债务支付的现金	67796.68	102896.32	51.77	35263.58
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	7649.32	13908.65	81.83	8567.80
支付其他与筹资活动有关的现金	29636.87	102176.74	244.76	4565.40
筹资活动现金流出小计	105082.87	218981.70	108.39	48396.78
筹资活动产生的现金流量净额	-20706.90	94207.89	-554.96	63139.77
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
报表合并范围变更影响现金流入				
五、现金及现金等价物净增加额	22977.80	-28735.50	-225.06	5988.16
加: 期初现金及现金等价物余额	24643.46	47651.83	93.37	18916.33
六、期末现金及现金等价物余额	47621.26	18916.33	-60.28	24904.49

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	2907.86	7663.25	163.54
加: 资产减值准备	838.37	872.64	4.09
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	4167.41	4811.36	15.45
无形资产摊销	227.81	471.23	106.85
长期待摊费用摊销	687.42	2106.11	206.38
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	30.03	140.61	368.29
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	0.05		-100.00
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)			
财务费用(收益以“—”号填列)	6590.50	8857.03	34.39
投资损失(收益以“—”号填列)	-411.00	-1116.41	171.63
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	634.51	-61.87	-109.75
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)			
存货的减少(增加以“—”号填列)	-29469.98	-133537.63	353.13
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	9073.96	23117.66	154.77
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	61749.68	-18666.04	-130.23
其他			
经营活动产生的现金流量净额	57026.62	-105342.06	-284.72

附表 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.40	7.70	--
存货周转次数(次)	0.52	0.75	--
总资产周转次数(次)	0.27	0.45	--
现金收入比(%)	193.68	83.94	101.39
盈利能力			
营业利润率(%)	20.55	17.99	24.35
总资本收益率(%)	3.29	4.59	--
净资产收益率(%)	2.13	4.81	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	43.62	45.63	46.80
全部债务资本化比率(%)	52.68	54.33	54.49
资产负债率(%)	67.94	69.49	72.78
偿债能力			
流动比率(%)	177.46	159.92	150.72
速动比率(%)	83.48	43.76	34.30
经营现金流动负债比(%)	31.03	-49.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.39	3.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.64	7.30	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.29	-0.65	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	6.63	-14.71	--
债项偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.13	3.61	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.14	-2.11	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.87	-2.46	--

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

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级。