

佛山华新包装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: 正面

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 华包 CP01	4.2 亿元	2007/6/11-2008/6/10	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 5 月 22 日

上次评级时间: 2007 年 10 月 26 日

财务数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	2.07	2.07	1.55	1.23
资产总额(亿元)	15.91	21.79	27.68	30.22
所有者权益(亿元)	9.96	10.66	13.28	14.23
短期债务(亿元)	0.15	3.06	4.61	7.49
全部债务(亿元)	3.07	7.42	8.01	9.29
营业收入(亿元)	5.92	6.04	6.74	12.70
净利润(亿元)	0.90	0.70	0.93	1.17
EBITDA(亿元)	1.51	1.13	1.35	2.32
经营性净现金流(亿元)	0.58	0.38	-1.33	0.67
营业利润率(%)	14.81	9.93	8.54	12.63
净资产收益率(%)	9.03	6.57	7.03	8.25
资产负债率(%)	25.72	42.79	52.01	52.89
全部债务资本化比率(%)	20.63	37.33	37.63	39.49
流动比率(%)	353.08	81.09	41.14	44.64
全部债务/EBITDA(倍)	2.04	6.55	5.94	4.01
EBITDA 利息倍数(倍)	22.00	89.10	75.56	5.43
经营现金流/全部债务(倍)	50.07	7.59	-12.13	4.73

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整, 2006 年采用 2007 年年初数。

分析师

王楚云

010-85679696-8899

wangchuyun@lianheratings.com.cn

夏 阳

010-85679696-8802

xiayang@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对佛山华新包装股份有限公司(以下简称“公司”或“佛山华包”)的评级反映了公司在中国造纸行业细分市场中的优势地位, 及其稳健的经营及向好的财务状况。同时, 联合资信也关注到造纸行业竞争激烈、公司主营业务利润贡献率仍然不高、短期资金压力较大等因素给公司带来一定的不利影响。

鉴于公司经营业绩改善, 其新项目达产有望持续提升其规模优势, 及控股股东在资源和战略发展方面对公司的有力支持, 联合资信维持佛山华新包装股份有限公司主体长期信用等级为 A⁺, 评级展望为正面, 并维持“07 华包 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 随着公司珠海项目 2007 年达产, 公司灰底涂布白板纸总产能达到 45 万吨, 规模优势显现。

2. 2007 年公司营业收入和营业利润较 2006 年增长 88.48%和 23.60%, 经营业绩改善。

3. 珠海分公司设备先进, 工艺水平高, 产品质量国内领先, 可替代进口产品, 且具备价格优势。

4. 控股股东将在资金、资源和战略发展方面为公司提供有利支持, 对公司的健康发展产生积极重要影响。

关注

1. 主营业务利润贡献比例逐年上升, 但仍然不高。2007 年来自利乐华新的投资收益占公司利润总额的 79.76%, 公司对利乐华新不具备控股权。

2. 公司债务结构中短期债务比重大, 珠海项目建成后使得流动性需求增加, 短期资金压力较大。

3. 废纸和纸浆目前主要依靠外购, 存在原材料成本上升压力。

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

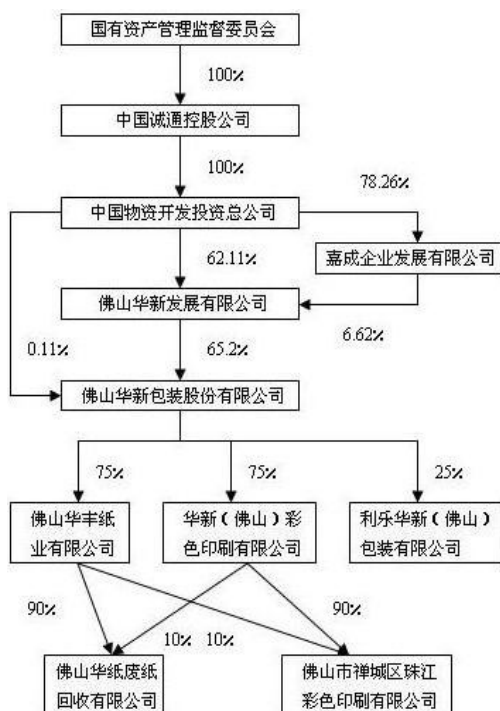
佛山华新包装股份有限公司（以下简称“公司”）是经广东省人民政府粤办函（1999）297号文、广东省经济体制改革委员会粤体改（1999）032号文批准，由佛山华新发展有限公司（“华新发展”）作为主要发起人，联合7家企业法人共同出资，于1999年6月21日设立的股份有限公司。2000年公司采用私募配售方式发行境内上市外资股，并在深圳证券交易所发行上市，股票简称“粤华包B”。截至2007年6月30日，公司总股本43950万股，控股股东华新发展持股比例65.20%。

截至2007年12月31日，公司拥有2家一级控股子公司佛山华丰纸业有限公司（“华丰纸业”）和华新（佛山）彩色印刷有限公司（“华新彩印”），以及1家参股公司利乐华新（佛山）包装有限公司（“利乐华新”）。

公司产品包括高级涂布白纸板、彩色印刷包装和液体食品软包装盒，主营产品为高级涂布白纸板。

公司注册地址：佛山市季华五路18号；法定代表人：王奇。

图1 公司股权结构图



二、经营分析

1. 经营现状

公司业务经营涉及造纸、印刷、包装行业，核心主业是涂布白纸板制造和销售。

行业背景

原材料价格持续上涨压缩企业的盈利空间。中国已成为世界最大的原生纸浆和废纸进口国，来自中国的强劲需求使得近年来世界纤维原料的供应价格持续上涨，以8#美废为例，07年1月较06年1月价格上升了30%，07年11月较07年1月上涨了20%。未来几年国际商品浆和废纸价格仍将在高位运行。

造纸行业准入门槛进一步提高。2007年10月，国家发改委颁布了《造纸产业发展政策》，为造纸行业未来的发展指明了方向。对新建和扩建造纸制浆项目制定了较高的准入门槛，有利于有限的资源向优势企业集中，淘汰高能耗高污染的小规模造纸企业。

林纸一体化引发造纸行业的重新洗牌。拥有、控制林木资源的造纸企业盈利能力更强、竞争优势明显。具备资本实力和上游林木资源的企业对无资源优势、议价能力低的企业进行整合重组将成为中国造纸行业未来的发展趋势。发展林浆纸一体化的综合型造纸集团是造纸企业应对激烈市场的必然选择。

经营业绩

2007年公司实现营业收入12.70亿元，较2006年同期增长88.48%，实现营业利润1.14亿元，较2006年同期增长23.60%。

表1 2007年公司主营业务收入和主营业务利润构成

	主营业务收入 (亿元)	主营业务成本 (亿元)	主营业务 利润率
涂布白纸板	11.46	10.18	11.16%
印刷包装	1.19	0.94	20.64%

数据来源：公司2007年年报

按业务板块，2007年公司主营业务收入中涂布白纸板占90.59%，彩色印刷包装占9.41%；

主营业务利润中涂布白纸板占 83.66%，彩色印刷包装占 16.34%。2007 年涂布白纸板和彩色印刷包装的主营业务利润率分别较 2006 年增长 4.80 个百分点和 2.61 个百分点。

生产规模

公司核心产品涂布白纸板主要由华丰纸业生产销售。华丰纸业的生产基地设在位于珠江三角洲的佛山市和珠海市临港工业区。

2007 年 7 月，公司珠海 30 万吨高级涂布白纸板项目（“珠海项目”）投产，通过对生产、技术、工艺路线的调整和完善，生产技术进入相对稳定阶段，生产综合效率稳步提高，华丰纸业珠海分公司（“珠海分公司”）进入正常运营。2007 年珠海分公司全年实现产量 23.2 万吨，完成计划产量的 103.88%。

珠海项目顺利达产后，公司涂布白纸板总产能达到 45 万吨/年的规模，在珠江三角洲地区仅次于东莞建晖纸业有限公司和广东东莞玖龙纸业有限公司，公司核心产品涂布白纸板的规模优势将逐步显现。

采购成本

公司主营产品涂布白纸板的主要原材料包括废纸、木浆、煤和化工材料等，每一种原材料都有三家以上的供应商，能满足企业的生产所需。2007 年公司废纸和木浆的耗用量分别为 35 万吨和 5 万吨，2007 年废纸和木浆在公司涂布白纸板成本中的占比分别为 49% 和 20%。2007 年公司香港废纸、3#美废和 8#美废月度平均采购价格较 2006 年分别上涨 35.41%、38.79% 和 30.34%，阔叶木浆月度平均采购价格较 2006 年上涨 2.9%。2007 年公司废纸和木浆的采购成本上涨了 17.96%。

技术水平

珠海分公司关键设备是从芬兰、德国引进的具有世界先进水平的设备，在珠海项目的涂布配方工艺技术方面，通过汲取世界化工领域先进技术基础上，自主开发了一套适合华丰涂布白纸板生产的涂布工艺技术，使公司高级涂布白纸板具有高强度、高印刷光泽度、印刷色

彩还原逼真、后加工性能好等优势，已经具备了代替进口产品的能力。

产品销售

由于近几年行业内集中释放的新增产能逐步被市场需求所消化，自 2007 年下半年开始，涂布白纸板成品价格开始逐步回升，公司产品整体售价也有所上升。其中，珠海分公司生产的用于礼品、药品、食品外包装纸盒需求的 300~400g/m² 中高端白纸板，由于质量领先而且市场需求量大，价格处于市场中同类产品的高水平，2008 年一季度，公司的产品售价保持了上升趋势。2007 年公司加大市场开拓力度，佛山工厂和珠海分公司的白纸板产销率都达到 100%。

投资收益

公司参股公司利乐华新生产的利乐包，处于全球领先地位，附加值高，客户为国内外知名饮料厂商。目前利乐华新产能为 65 亿盒，每年给公司带来稳定的投资收益，2007 年公司来自利乐华新的投资收益为 9424 万元。

最近几年合资方瑞典利乐公司加快在中国投资建厂的步伐，2007 年利乐北京工厂完成第三期投资项目，产能达 160 亿包；2007 年利乐公司成立呼和浩特工厂，预计 2008 年四季度投产。由于利乐公司内部市场划分，新建生产基地对利乐华新的经营业绩将造成一定影响。

协同效应

公司是华南地区专业的纸基包装企业，有别于一般的造纸企业，公司一直坚持“为包装而造纸”的理念，向包装产业的上下游逐步拓展，公司在包装行业“植林→制浆→造纸→印刷→包装”的产业链中占有后三个环节。通过华新彩印和利乐华新两个窗口，公司能直接接触到终端消费客户，能更有效地了解客户对包装用纸的性能诉求，以提升现有产品品质，合理调整产品结构适应市场。这种协同效应在珠海项目运营过程中发挥了重要作用，2007 年珠海分公司借助华新彩印，对投产初期的产品进行反复试验和改进，因而大大缩短了产品质量

波动和适应市场的调整时间。利乐华新将为公司未来开展液体包装纸板等高附加值包装纸的产品研发、为公司的后续发展提供技术储备。

股东支持

公司实际控制人中国诚通控股集团有限公司（“诚通控股”）是国务院国资委直接管理的大型物流企业集团。根据诚通控股的规划，造纸包装是其未来重点发展的业务。诚通控股承诺支持公司的融资及业务发展，协调安排资金及相关资源，确保公司相关工作的顺利进行。借助大股东作为大型国有企业集团所具有的政府影响力和资产经营条件，公司未来在战略项目的推进及垄断性资源的获取方面存在较为明显的优势。

2. 经营预测实现情况

2007年，公司实现营业收入12.70亿元，为初次评级时全年预测数据的87.41%；实现利润总额1.18亿元，为全年预测数据的71.08%；实现净利润1.17亿元，其中归属于母公司股东的净利润为1.10亿元，为全年预测数据的83.97%。

表2 2007年盈利情况与预测比较

项 目（亿元）	2006 年 （实际）	2007 年 （实际）	2007 年 （预测）
营业收入	6.74	12.70	14.53
利润总额	0.94	1.18	1.66
净利润	0.93	1.10	1.31

注：预测数据由公司提供

2007年公司全年的收入指标实现情况，较2007年上半年的收入指标实现情况有明显改观，主要原因是上半年珠海项目处于正式投产过渡阶段，下半年珠海分公司进入正常运营，产量得到扩张，产品质量趋于稳定。受涂布白纸板行业产能释放的影响，产品全年售价低于预期，从全年来看，已实现收入与预测指标仍存在一定差距。

2007年公司已实现的利润总额低于预测水平，且利润总额实现比例低于收入实现比例，

主要原因是销售费用和财务费用的增长幅度高于同期主营业务收入的增长的幅度。

总体看来，国内白纸板市场竞争激烈且原材料成本高位运行，造纸产业政策将有利于具备规模和资源优势的企业获得更大的发展空间；公司佛山工厂生产稳定，珠海项目在下半年实现投产运营，公司产能扩大，产品质量和价格优势显现，行业地位获得提高；公司继续从参股公司获得可观的投资收益。受珠海项目建设进度以及行业竞争压力的影响，公司2007年实现的经营业绩与当初预测的目标存在一定的差异，但与2006年相比有大幅提升。

三、财务分析

以下财务分析基于公司经审计的、按照新会计准则编制的2007年度合并财务报表。2007年公司会计报表合并范围未发生变化。

截至2007年底，公司（合并）资产总额为30.22亿元，负债总额15.98亿元，少数股东权益1.90亿元，归属于母公司所有者权益合计12.33亿元；2007年，公司实现营业收入12.70亿元，净利润1.17亿元。

1. 资产构成

2007年9月底，公司资产总额30.22亿元，较2006年底增长9.18%。其中流动资产6.33亿元，占20.94%，非流动资产23.89亿元，占70.74%。

2007年底，固定资产净额20.85亿元，较2006年底增长216.27%，主要是公司投资16亿元建设的珠海项目投入运营，主要固定资产交付使用所致。

2. 债务结构

截至2007年底，公司负债总额15.98亿元，较2006年底增长11.04%，其中短期债务7.49亿元，长期债务1.79亿元，短期债务的比重偏高。短期债务中，公司短期借款4.82亿元，较2006年底增长47.12%，主要是珠海项目对外筹资及

投产后流动资金借款所致。

公司资产负债率2007年底为52.89%，较2006年年底略有上升，在造纸行业中处于中游水平。公司全部债务资本化比率为39.49%，略高于2006年年底水平。

3. 盈利能力

公司主营业务收入增幅明显，2007年主营业务收入较2006年增长了87.91%。公司主营业务利润率由2006年的8.20%提高到2007年的12.11%，提高近4个百分点。原因是，一方面，产品销售价格自下半年开始逐步回升，对原材料价格上涨有所抵消，另一方面，公司积极采取措施，通过工艺技术和原材料库存管理，有效控制成本。

公司主营业务的利润贡献比例仍然偏低，2007年利乐华新投资收益占公司利润总额的比例为79.76%；2006年这一比例为97.14%，公司主营业务对利润总额的贡献比例较2006年有较所提高，上升了17.38个百分点。

珠海项目投入运营，使得公司销量增加导致销售费用较2006年增长99.24%，管理人员增加导致管理费用较2006年增长36.64%，利息支出计入当期损益导致财务费用较2006年增长3501.76%。

4. 现金流量

2007年公司经营活动现金流量净额较2006年增长150.34%，主要是珠海项目投入运营带来的销量大幅增长所致。公司销售商品、提供劳务收到的现金与主营业务收入的比率为70%，主要原因是珠海公司的产品为新产品，处于市场推广期，给予客户较长的信用期，目前平均应收账款回收期为60天。

2007年公司投资活动现金流量净额较2006年增加34.69%，主要原因是收到利乐华新的现金股利有所增加，以及构建固定资产金额有所降低。

2007年公司筹资活动现金流量净额较2006

年减少79.18%，主要原因是公司偿还股东佛山华新发展公司借款增加所致。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2007年公司流动比率和速度比率低，分别仅为41.14%和44.64%。公司短期内流动性压力较大，公司计划借入中长期银行贷款，逐步替代短期借款、改善债务结构。

从长期偿债指标来看，2007年公司债务规模上升，全部债务与EBITDA的倍数为4.01，较2006年有所降低，2007年EBITDA利息倍数为5.43，较2006年有较大幅度的降低，公司长期偿债能力一般。

6. 财务状况变化情况

2007年公司财务状况、经营成果和现金流量的变动与珠海项目的建成投产有较大关联，2007年底公司固定资产和短期债务同时增加、2007年主营业务收入、主营业务利润、期间费用大幅增长，以及2007年经营活动现金流的明显改善都体现出珠海项目的影响。总体来看，2007年底，公司资产构成中非流动资产比例偏高。2007年公司主营业务盈利能力和现金流量状况有所好转，但投资收益仍是公司利润的主要来源。2007年公司短期偿债能力弱，长期偿债能力一般。

四、短期融资券偿债能力

公司于2007年6月发行了4.2亿元短期融资券。截至2007年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为3.87亿元，是本次短期融资券发行额度的0.92倍，公司现金类资产对本次短期融资券保障能力一般。

2007年公司经营活动产生的现金流入为8.85亿元，为本期短期融资券发行额度的2.11倍；经营活动现金流量净额为0.67亿元，为本期短期融资券发行额度的0.16倍，现金流量净

额对本期短期融资券覆盖程度较弱。

表 3 未来现金流量预测

项 目（亿元）	2006 年 （实际）	2007 年 （实际）
经营活动产生的现金流入量	5.91	8.85
经营活动产生的现金流量净额	-1.13	0.67
投资活动产生的现金流量净额	-3.02	-1.98
筹资活动产生的现金流量净额	3.91	0.81
现金及现金等价物净增加	-0.45	-0.49

注：预测数据由公司提供

综合考虑，联合资信维持佛山华新包装股份有限公司A⁺的长期信用等级，评级展望为正面，并维持“07华包CP01” A-1的信用级别。

附件 1-1 2004-2006 年度合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	17110.06	15783.34	11289.97	-18.77
短期投资				
应收票据	3607.38	4913.07	4252.49	8.57
应收股利				
应收利息				
应收账款	9833.47	9009.62	9928.84	0.48
其他应收款	1331.82	608.37	642.53	-30.54
应收款项净额	11165.29	9617.99	10571.37	-2.70
预付货款	753.01	738.46	5283.10	164.88
存货	8408.09	8852.54	13672.86	27.52
待摊费用	100.81	186.34	112.70	5.73
一年内到期的长期债权投资				
流动资产合计	41144.64	40091.73	45182.48	4.79
长期投资				
长期股权投资	23445.44	21644.88	23222.02	-0.48
长期债权投资				
长期投资合计	23445.44	21644.88	23222.02	-0.48
合并差价				
长期投资净额	23445.44	21644.88	23222.02	-0.48
固定资产				
固定资产原值	95477.61	98509.53	103534.67	4.13
减：累计折旧	29950.4	33651.2	36411.84	10.26
固定资产净值	65527.21	64858.32	67122.83	1.21
减：固定资产减值准备		20.13	20.13	
固定资产净额	65527.21	64838.19	67102.7	1.20
工程物资				
在建工程	24827.71	87287.82	137854.42	135.64
其他固定资产				
固定资产合计	90354.92	152126.01	204957.11	50.61
无形资产及其他资产				
无形资产	3824.75	3755.08	3685.4	-1.84
长期待摊费用	369.5	272.29		
其他长期资产			219.09	
无形资产及其他资产合计	4194.26	4027.37	3904.49	-3.52
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	159139.26	217889.99	277266.11	32.00

附件 1-2 2004-2006 年度合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	1500.00	21257.22	32751.39	367.27
应付票据		2304.33	1895.94	
应付账款	7901.32	9668.62	20449.01	60.87
预收账款	551.08	302.86	502.46	-4.51
代销商品款				
应付工资				
应付福利费	6.21	1.72		
应付股利	11.01	11.01	10.90	-0.48
应交税金	394.90	-76.65		
其他应交款	6.05	0.48	1.68	-47.34
其他应付款	1266.84	8894.63	44094.45	489.97
预提费用	15.63	75.31	40.40	60.76
一年内到期的长期负债		7000.00	11500.00	
其他流动负债				
流动负债合计	11653.03	49439.52	109833.02	207.01
长期负债				
长期借款	29223.51	43688.29	33996.94	7.86
应付债券			114.5	
长期应付款				
专项应付款	62.00	97.00		
其他长期负债				
长期负债合计	29285.51	43785.29	34111.44	7.93
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	40938.54	93224.81	143944.46	87.51
少数股东权益	18585.88	18048.47	18100.03	-1.32
股东权益				
实收资本（或股本）	43950.00	43950.00	43950.00	
资本公积	25376.40	25376.40	25376.40	
盈余公积	9212.36	10262.63	11123.13	9.88
其中：公益金	3070.79	3420.88		
未确认的投资损失				
未分配利润	21076.09	27027.67	34772.09	28.45
其他				
外币报表折算差额				
股东权益合计	99614.85	106616.71	115221.62	7.55
负债及股东权益合计	159139.26	217889.99	277266.11	32.00

附件 2 2004-2006 年度合并利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	59238.8	60412.65	67013.43	6.36
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	59238.8	60412.65	67013.43	6.36
减: 主营业务成本	50446.24	54395.59	61521.61	10.43
主营业务税金及附加	16.93	20.54	23.72	18.37
其它				
二、主营业务利润	8775.64	5996.52	5468.1	-21.06
加: 其他业务利润	155.13	87.15	283.59	35.21
减: 存货跌价损失				
营业费用	1703.91	1788.26	1594.04	-3.28
管理费用	3957.53	3977.85	3847.81	-1.40
财务费用	505.31	-121.8	131.39	-49.01
其它				
三、营业利润	2764.02	439.37	178.44	-74.59
加: 投资收益	7370.79	6918.18	8584.58	7.92
补贴收入				
营业外收入		0.12	108.15	
以前年度调整	36.24			
其它				
减: 营业外支出		21.02		
其他支出	10.11			
四、利润总额	10160.94	7336.66	8871.18	-6.56
减: 所得税	440.8	106.15	17.36	-80.16
少数股东损益	724.89	228.65	248.91	-41.40
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	8995.25	7001.86	8604.91	-2.19
加: 年初未分配利润	18264.63	21076.09	27027.67	21.65
盈余公积转入数				
六、可供分配的利润	27259.88	28077.95	35632.58	14.33
减: 提取法定盈余公积	899.53	700.19	860.49	-2.19
提取法定公益金	449.76	350.09		
七、可供股东分配的利润	25910.59	27027.67	34772.09	15.84
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	4834.50			
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	21076.09	27027.67	34772.09	28.45

附件 3-1 2004-2006 年度合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 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	60759.14	70553.66	55171.57	-4.71
收到的税费返还		111.33		
收到的其他与经营活动有关的现金	992.64	614.87	37988.53	518.63
经营活动现金流入小计	61751.78	71279.86	93160.09	22.83
购买商品、接受劳务支付的现金	46355.09	58578.83	57293.6	11.17
支付给职工以及为职工支付的现金	4188.99	5013.58	8260.24	40.42
支付的各项税费	2935.82	897.23	1942.5	-18.66
支付的其他与经营活动有关的现金	2437.54	3037.79	4881.66	41.52
经营活动现金流出小计	55917.43	67527.44	72378.01	13.77
经营活动产生的现金流量净额	5834.35	3752.42	20782.08	88.73
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金		0.10		
取得投资收益收到的现金	6771.58	9960.12	7007.44	1.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	120.89	3.4	177.89	21.31
收到的其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	6892.47	9963.62	7185.33	2.10
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	20512.54	61844.34	37425.99	35.08
投资支付的现金	869.04	1241.48		
支付的其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	21381.58	63085.81	37425.99	32.30
投资活动产生的现金流量净额	-14489.12	-53122.19	-30240.66	44.47
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	2510.52			
取得借款收到的现金	28607.69	65594.82	43371.02	23.13
收到的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	31118.21	65594.82	43371.02	18.06
偿还债务所支付的现金	9316.1	14180.28	38227.32	102.57
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5663.39	3371.50	178.49	-82.25
支付的其他与筹资活动有关的现金	458.42			
筹资活动现金流出小计	15437.91	17551.77	38405.81	57.73
筹资活动产生的现金流量净额	15680.31	48043.05	4965.21	-43.73
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	7025.54	-1326.72	-4493.36	

附件 3-2 2004-2006 年度合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	8995.25	7001.86	8604.91	-2.19
加: 少数股东损益	724.89	228.65	248.91	-41.4
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
固定资产折旧	4046.15	3704.22	3773.61	-3.43
无形资产摊销	69.67	69.67	69.67	
长期待摊费用摊销	119.41	97.21	87.01	-14.64
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-32.04		-106.33	82.18
待摊费用减少(减:增加)	-85.66	-85.53	73.65	
预提费用增加(减:减少)	-298.22	59.68	-34.91	-65.79
固定资产报废损失				
财务费用	835.23	-47.14	178.49	-53.77
投资损失(减:收益)	-7370.79	-6918.18	-8584.58	7.92
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	283.59	-583.86	-4721.49	
经营性应收项目的减少(减:增加)	3816.52	15018.14	-4853.83	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-5315.32	-15078.47	26129.41	
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	5834.35	3752.42	20782.08	88.73
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	17110.06	15783.34	11289.97	-18.77
减: 货币资金的期初余额	10084.52	17110.06	15783.34	25.10
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	7025.54	-1326.72	-4493.36	

附件 4 2007 年度公司合并资产负债表

（单位：人民币万元）

资产	2007 年初	2007 年	负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年初	2007 年
流动资产：			流动负债：		
货币资金	11289.97	6376.73	短期借款	32751.39	48183.97
交易性金融资产	0.00	0.00	交易性金融负债	0.00	0.00
应收票据	4252.49	5966.96	应付票据	1895.94	915.58
应收账款	9928.84	26374.68	应付账款	20449.01	19569.07
预付款项	5395.79	363.79	预收款项	502.46	2020.48
应收利息	0.00	0.00	应付职工薪酬	0.00	402.76
应收股利	0.00	3414.00	应交税费	-1411.52	-248.28
其他应收款	642.53	2106.03	应付利息	25.99	139.12
存货	13672.86	18680.00	应付股利	10.90	13.38
一年内到期的非流	0.00	0.00	其他应付款	44108.85	3628.66
其他流动资产	0.00	0.00	一年内到期的非流动负债	11500.00	25848.17
			其他流动负债	0.00	41291.25
流动资产合计	45182.48	63282.20	流动负债合计	109833.02	141764.14
非流动资产：			非流动负债：		
可供出售金融资产	0.00	0.00	长期借款	33996.94	17933.49
持有至到期投资	0.00	0.00	应付债券	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00	长期应付款	0.00	0.00
长期股权投资	22285.53	16639.15	专项应付款	114.50	0.00
投资性房地产	1193.11	1147.82	预计负债	0.00	0.00
固定资产			递延所得税负债	0.00	0.00
固定资产原值	65909.58	208452.08	其他非流动负债	0.00	132.00
减：累计折旧	0.00	0.00	非流动负债合计	34111.44	18065.49
固定资产净值	65909.58	208452.08	负债合计	143944.46	159829.63
减：固定资产减	0.00	0.00			
固定资产净额	65909.58	208452.08			
在建工程	137854.42	3942.31			
工程物资	0.00	1362.90	所有者权益（或股东权益）：		
固定资产清理	0.00	0.00	实收资本（或股本）	43950.00	50542.50
固定资产合计	203764.00	213757.30	资本公积	25376.40	25376.40
生产性生物资产	0.00	0.00	减：库存股	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	盈余公积	11047.85	11922.97
无形资产	3759.48	6422.17	未分配利润	34180.07	35480.29
开发支出	0.00	0.00	外币报表折算差额	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	归属于母公司所有者权益合计	114554.32	123322.16
长期待摊费用	219.09	508.72	少数股东权益	18280.50	19022.40
递延所得税资产	375.58	416.83	所有者权益（或股东权益）合计	132834.82	142344.56
其他非流动资产	0.00	0.00			
非流动资产合计	231596.80	238892.00			
资产总计	276779.28	302174.19	负债和所有者权益（或股东权益）总计	276779.28	302174.19

附件 5 2007 年度合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年
一、营业收入	67354.37	126951.04
减：营业成本	61578.34	110902.70
营业税金及附加	24.33	18.50
销售费用	1594.04	3176.02
管理费用	4000.15	5465.93
财务费用	131.39	4732.45
资产减值损失	-133.82	643.94
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	0.00	0.00
投资收益（损失以“－”号填列）	9091.67	9423.90
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	9091.67	9091.67
汇兑收益（损益以“－”号添列）	0.00	0.00
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	9251.59	11435.41
加：营业外收入	108.15	420.09
减：营业外支出	0.00	40.65
其中：非流动资产处置损失	0.00	30.56
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	9359.75	11814.84
减：所得税费用	17.37	75.94
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	9342.38	11738.89
其中：归属于母公司所有者的净利润	9098.10	10965.34
少数股东损益	244.27	773.55

附件 6 2007 年度合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 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	55171.57	87651.72
收到的税费返还	0.00	11.53
收到其他与经营活动有关的现金	3888.53	814.76
经营活动现金流入小计	59060.09	88478.01
购买商品、接受劳务支付的现金	57293.60	68599.23
支付给职工以及为职工支付的现金	8260.24	6749.36
支付的各项税费	1942.50	1927.44
支付其他与经营活动有关的现金	4881.66	4498.03
经营活动现金流出小计	72378.01	81774.07
经营活动产生的现金流量净额	-13317.92	6703.95
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	7007.44	11346.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	177.89	3.80
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	7185.33	11350.08
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	37425.99	31100.56
投资支付的现金	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	37425.99	31100.56
投资活动产生的现金流量净额	-30240.66	-19750.48
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资收到的现金	0.00	0.00
取得借款收到的现金	77471.02	111595.92
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00
筹资活动现金流入小计	77471.02	111595.92
偿还债务支付的现金	38227.32	98356.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	178.49	5106.51
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00
筹资活动现金流出小计	38405.81	103462.63
筹资活动产生的现金流量净额	39065.21	8133.29
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-4493.36	-4913.24
加: 期初现金及现金等价物余额	0.00	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	-4493.36	-4913.24

附件 7 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.00	4.42	4.79	5.46
存货周转次数(次)	5.74	6.30	5.47	6.86
总资产周转次数(次)	0.40	0.32	0.49	0.44
盈利能力				
营业利润率(%)	14.81	9.93	8.54	12.63
总资本收益率(%)	6.50	3.58	4.39	4.99
净资产收益率(%)	9.03	6.57	7.03	8.25
财务构成				
长期资本化比率(%)	19.82	25.95	20.38	11.19
全部资本化比率(%)	20.63	37.33	37.63	39.49
资产负债比率(%)	25.72	42.79	52.01	52.89
偿债能力				
流动比率(%)	353.08	81.09	41.14	44.64
速动比率(%)	280.93	63.19	28.69	31.46
EBITDA 利息倍数(倍)	22.00	89.10	75.56	5.43
全部债务/EBITDA(倍)	2.04	6.55	5.94	4.01
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.28	-0.66	-0.54	-0.14
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-12.62	-388.10	-244.04	-3.06
现金流				
现金收入比(%)	102.57	116.79	81.91	69.04
利润现金比率(%)	64.86	53.59	-142.55	57.11
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-8654.77	-49369.77	-43,558.57	-13,046.53
本期债项偿债能力				
经营现金流流动负债比率(%)	50.07	7.59	-12.13	4.73
现金偿债倍数(倍)				

注：公司从2007年开始执行新会计准则，所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。
 2006年指标采用的2007年年初数。

附件 8 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 9 企业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，企业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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。

附件 10 短期融资券信用等级的定义

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