

信用等级公告

联合[2007]420 号

联合资信评估有限公司通过对中国南方工业集团公司 2007 年第一期 30 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国南方工业集团公司
2007 年第一期 30 亿元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
二零零七年七月二十七日



中国南方工业集团公司

2007 年第一期 30 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AAA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 7 月 27 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	7792612.40	8428360.57	10411054.12
所有者权益(万元)	1124305.78	1304610.64	1824648.64
主营业务收入净额(万元)	6379948.85	7522203.38	10110601.14
利润总额(万元)	36263.87	103103.50	279790.26
资产负债比率(%)	74.67	71.10	66.67
全部债务资本化比率(%)	54.19	50.66	43.26
净资产收益率(%)	-7.95	3.16	4.36
流动比率(%)	93.34	95.47	103.91
经营现金流负债比率(%)	6.31	6.00	11.06
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.08	1.06	2.17
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.04	0.41	-1.73
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	25.81	29.51	37.38
现金类资产偿债倍数(倍)	6.04	6.68	7.31

分析员

张晓斌

010-85679696-8839

zhxb@lianheratings.com.cn

朱海峰

010-85679696-8861

zhuhf@lianheratings.com.cn

传真:

8610-85679228

地址:

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

经联合资信评估有限公司评定,中国南方工业集团公司(以下简称“公司”)拟发行的 2007 年第一期 30 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,我们认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很小,安全性很高。

优势

1. 公司经营规模大,主导产业汽车、摩托车及光电等产品国内市场占有率较高,市场竞争力较强。

2. 公司近几年业务发展良好,主营业务收入逐年增长,经营活动获取现金能力较强,货币资金充足。

关注

1. 汽车、摩托车行业属于完全竞争行业,近年来市场竞争激烈,加之原材料价格逐年上涨,行业的利润水平逐年下降。

2. 未来几年,公司投资规模较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与中国南方工业集团公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与中国南方工业集团公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中国南方工业集团公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中国南方工业集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中国南方工业集团公司 2007 年第一期 30 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付止有效，期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、发行人概况

中国南方工业集团公司是经国务院批准，在原中国兵器工业总公司所属部分企事业单位基础上组建的特大型国有企业，是国家授权投资的机构和资产经营主体。公司于1999年6月29日成立，取得《企业法人营业执照》，注册号为1000001003193号，注册资本1264521万元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：国有资产投资、经营管理；光学产品、电学与光电子产品、夜视器材、机械、车辆、仪器仪表、消防器材、环保设备、工程与建筑机械、信息与通讯设备、化工材料、金属与非金属材料及其制品、建筑材料的开发、设计、制造、销售；货物的仓储；工程勘察设计、施工、承包、监理；设备安装；国内展览；种植业、养殖业经营；农副产品深加工；与上述业务相关的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；进出口贸易。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 10411054.12 万元，所有者权益 1824648.64 万元；2006 年实现主营业务收入净额 10110601.14 万元，利润总额 279790.26 万元；经营活动产生的现金流量净额 651785.15 万元，现金及现金等价物净增加额-62740.04 万元；拥有员工 12.1 万人。

公司注册地址：北京市西城区三里河路46号；法定代表人：徐斌。

二、本期短期融资券概况

公司计划 2007 年发行短期融资券 60 亿元，分两期发行，其中第一期发行额度 30 亿元，期限 1 年。剩余一期在一年内择机发行。

本期发行所募集资金将主要用于补充公司产能扩大后所需的流动资金，其余用于偿还银行借款，降低财务成本。

三、企业主体长期信用状况

公司主要业务板块包括：汽车、摩托车和光电产品等。

公司是主营汽车、摩托车及光电等产品生产销售的特大型企业集团。截至2006年底，公司汽车销量居全国第四（其中微车销售量居全国第二），摩托车销量居全国第一，光学材料世界产销量第一。公司在2006年中国企业500强排名中名列35位，公司规模优势明显。

公司作为特大型国有企业，管理体系运行顺畅，整体管理水平较高，管理风险低。

近年来，公司汽车、摩托车和光电产品板块已形成较大经营规模，近三年发展状况良好，产品竞争力较强，盈利能力逐年提高。

公司资产构成基本合理，资产流动性较强，货币资金充足，整体资产质量较好。

综合以上分析，公司作为特大型企业集团，在汽车、摩托车及光电等行业占有重要地位，经营规模大，整体竞争能力较强。近年来，公司经营状况良好，资产质量较好，主营业务收入逐年增长，盈利能力一般，负债水平逐年下降，对全部债务的保护能力正常，公司整体偿债风险很小。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

2004 年~2006 年，公司资产结构变化不大。截至 2006 年底，公司资产总额 10411054.12 万元，其中流动资产和固定资产占比分别为 58.32%和 33.46%，长期投资（3.78%）和无形资产及其他资产（3.94%）所占比重较小。

截至 2006 年底，公司流动资产合计 6123991.61 万元，其中货币资金占 28.14%，应收票据占 6.52%，应收账款占 12.00%，其他应收款占 16.77%，预付账款占 7.29%，存货占

25.29%，其他流动资产占 3.99%，公司流动资产构成正常。

2004 年~2006 年，公司的销售债权周转次数、存货周转次数逐年上升，2006 年分别为 5.08 次和 2.79 次。

总体来看，公司资产构成基本合理，资产流动性较强，货币资金充足。

2. 现金流

从经营活动来看，近三年，公司销售商品、提供劳务收到的现金逐年增加，前三年复合增长率为 24.54%，2006 年为 10638827.07 万元；2004 年~2006 年，公司经营活动产生的现金流出年均增长 19.32%，主要是购买商品、接受劳务所支付的现金；近三年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 324899.68 万元、317999.36 万元和 651785.15 万元，公司经营活动获取现金能力较强。

公司近三年现金收入比率有所波动，近三年公司现金收入比率平均值为 105.54%，2006 年为 105.22%，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，公司近三年投资活动产生的现金流入额有所波动，2006 年为 459406.51 万元，主要是处置固定资产所收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金；2006 年，公司投资活动支付的现金较前 2 年增长较快，主要是对长安福特冲压线、厂房以及焊接线等项目增加投资所致，2006 年为 1628806.80 万元。近三年，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值。

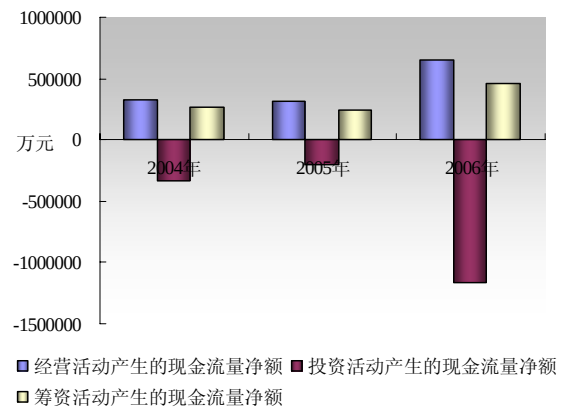
2004 年~2006 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为 -12055.65 万元、121502.57 万元和 -517615.14 万元，2006 年公司经营活动产生的现金流量净额不能满足公司投资活动需求。

从筹资活动来看，2004 年~2006 年，公司筹资活动现金流入主要是银行借款所收到的现金和收到的其他与筹资活动有关的现金，2006 年为 3831504.92 万元；公司筹资活动现金支出

主要是偿还银行借款和支付其他与筹资活动有关的现金；2004 年~2006 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 262688.08 万元、245884.22 万元和 455820.64 万元。

2004 年~2006 年，公司现金计现金等价物净增加额分别为 252893.86 万元、365741.97 万元和 -62740.04 万元。

图 1 公司现金流情况



总体来看，近三年，公司经营活动产生的现金流入规模大，获取现金的能力较强，投资活动支付的现金规模较大，对外筹资是解决资金余缺的主要手段。

表 1 是公司 2007 年~2008 年的现金流量预测。预测主要是建立在主营业务收入稳步增长的基础上，各项投资按照“十一五”规划中项目进行预测，筹资部分有所下降。

表 1 2006 年~2008 年公司现金流量表预测

项 目 (万元)	2006 年	2007 年	2008 年
经营活动现金流入小计	11213487	12100000	14200000
经营活动现金流出小计	10561702	11500000	13450000
经营活动产生的现金流量净额	651785	600000	750000
投资活动现金流入小计	459407	200000	250000
投资活动现金流出小计	1628807	850000	800000
投资活动产生的现金流量净额	-1169400	-650000	-550000
筹资活动现金流入小计	3831503	3400000	3600000
筹资活动现金流出小计	3375684	3100000	3300000
筹资活动产生的现金流量净额	455819	300000	300000
现金及现金等价物增加额	-62740	250000	500000

注：2006 年为实际数，2007 年~2008 年数据来源于公司预测。

从经营活动看，汽车、摩托车及光电产品生产规模的扩张将支撑公司未来 2 年经营活动

现金流入的稳定增长，经营活动产生的现金流量净额分别为 60 亿元和 75 亿元。

从投资活动来看，未来 2 年投资活动支出的现金分别为 85 亿元和 80 亿元，投资规模较大，主要是对汽车、摩托车和光电板块的投资。未来 2 年投资活动产生的现金流量净额分别为 -65 亿元和 -55 亿元。

从筹资活动来看，未来 2 年公司筹资活动基本维持现有水平。

总体来看，未来 2 年公司经营活动产生的现金稳步增长，投资规模较大，经营活动产生的现金流量净额基本可以满足投资需求，资金不足部分通过外部筹资来弥补。

3. 短期偿债能力

从短期偿债能力指标看，2004 年～2006 年，公司流动比率逐年上升，速动比率有所波动，2006 年分别为 103.91% 和 77.63%，公司短期偿债能力偏弱。2006 年公司筹资活动前现金流量净额为负数。总体看，公司有一定的短期支付压力。

五、短期融资券发行后对企业现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 30 亿元，占 2006 年底短期债务的 15.48%，对公司现有债务的影响程度较小。

截至 2006 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 66.67% 和 43.26%，以公司 2006 年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 67.60% 和 45.91%，上升幅度很小。

六、本期短期融资券偿债能力

截至 2006 年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为 2192056.43 万元，是本期短期融资券发行额度的 7.31 倍，公司现

金类资产对本期短期融资券保障能力很强。

近 3 年，公司经营活动产生的现金流入量年分别为 7743595.16 万元、8854335.74 万元和 11213487.51 万元，分别为本期拟发行短期融资券额度的 25.81 倍、29.51 倍和 37.38 倍；近 3 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 324899.68 万元、317999.36 万元、651785.25 万元，分别为本期短期融资券额度的 1.08 倍、1.06 倍和 2.17 倍。近 3 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为本期短期融资券额度的 -0.04 倍、0.41 倍和 -1.73 倍。总体看，公司经营活动现金流入规模较大，经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度好。

以公司预测的 2007 年和 2008 年的财务数据计算，公司 2007 年和 2008 年经营活动产生的现金流入分别为 1210 亿元和 1420 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 40.33 倍和 47.33 倍；公司预测 2007 年和 2008 年经营活动现金流量净额分别为 60 亿元和 75 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 2 倍和 2.5 倍；公司预计经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

七、备用支持

公司与国内多家银行建立了稳固的合作关系，截至 2007 年 6 月底，公司本部共获得各银行授信额度共计人民币 335 亿元，其中尚未使用 301 亿元，间接融资渠道畅通。

八、综合评价

公司主体信用风险很低。目前，公司流动资产质量较好，现金类资产充足，经营活动现金流流入量较大，对本期拟发行短期融资券覆盖程度较好。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险很小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	1497607.47	1747189.23	1723091.38	7.26
短期投资	118297.14	12592.86	69951.13	-23.10
应收票据	195185.31	244748.50	399013.92	42.98
应收股利	1982.93	653.18	261.98	-63.65
应收利息	575.15	248.34	822.41	19.58
应收账款	536627.19	610308.03	734890.37	17.02
其他应收款	497713.59	383355.78	1027072.87	43.65
预付账款	268701.66	338502.47	446284.79	28.88
期货保证金	1217.17	505.73	3070.23	58.82
应收补贴款	166.61	1604.88	7616.78	576.13
应收出口退税	4632.50	8354.69	6901.79	22.06
存货	1197006.40	1468764.11	1549038.00	13.76
待摊费用	31757.17	42377.14	16482.19	-27.96
待处理流动资产净损失	554.10			-100.00
其他流动资产	457709.86	200423.70	139493.78	-44.79
流动资产合计	4809734.26	5059628.62	6123991.61	12.84
长期投资				
长期股权投资	371438.99	337539.15	319201.46	-7.30
长期债权投资	1032.76	41399.90	54634.23	627.33
其他长期投资	1267.32	1267.32		-100.00
长期投资合计	373739.07	380206.37	373835.69	0.01
加：合并价差	25339.23	19009.46	19408.47	-12.48
长期投资净额	399078.30	399215.83	393244.16	-0.73
固定资产				
固定资产原值	3034985.47	3526828.30	4481488.93	21.52
减：累计折旧	1019233.00	1262019.28	1524322.04	22.29
固定资产净值	2015752.46	2264809.02	2957166.89	21.12
固定资产净值减值准备	31145.83	27738.53	58505.40	37.06
固定资产净额	1984606.64	2237070.49	2898661.49	20.85
工程物资	16137.57	14582.25	37332.47	52.10
在建工程	245644.14	325792.39	549268.24	49.53
固定资产清理	1785.67	1975.47	-2140.88	
待处理固定资产净损失	13.46			-100.00
固定资产合计	2248187.46	2579420.59	3483121.32	24.47
无形资产及其他资产				
无形资产	256215.24	312653.28	266558.46	2.00
长期待摊费用	32908.12	72444.94	75748.40	51.72
股权分置流通权			66880.58	
其他长期资产	46481.55	4997.31	1507.85	-81.99
无形资产及其他资产合计	335604.91	390095.54	410695.28	10.62
递延税项				
递延税项借项	7.47		1.75	-51.65
资产总计	7792612.40	8428360.57	10411054.12	15.59

附表1-2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	1243931.33	1365630.91	1187092.84	-2.31
应付票据	522768.99	590476.53	647448.72	11.29
应付账款	907485.71	1233951.28	1560645.09	31.14
预收账款	500061.59	515380.93	538501.23	3.77
应付工资	103313.51	79695.35	97935.91	-2.64
应付福利费	71428.38	79818.69	90489.13	12.55
应付利润（股利）	7867.54	10542.48	9530.21	10.06
应付利息	1943.75	198.54	244.48	-64.54
应交税金	42355.35	112904.26	88327.53	44.41
其他未交款	4437.11	6483.23	6431.83	20.40
其他应付款	897192.31	740220.70	1167940.93	14.10
预提费用	115230.76	213045.84	254592.08	48.64
预计负债	22139.97	34358.07	72764.43	81.29
递延收益	32834.88	15877.99	11551.16	-40.69
一年内到期的长期负债	76281.30	91066.98	103902.63	16.71
其他流动负债	603489.47	209879.16	56111.79	-69.51
流动负债合计	5152761.95	5299530.94	5893509.99	6.95
长期负债				
长期借款	489610.95	452273.38	706375.22	20.11
应付债券	2136.97	1586.76	355.68	-59.20
长期应付款	19429.09	6052.18	4259.13	-53.18
专项应付款	66955.52	164391.90	265020.60	98.95
其他长期负债	86530.56	67171.00	70496.20	-9.74
长期负债合计	664663.10	691475.21	1046506.82	25.48
递延税项				
递延税项贷款	1209.29	1859.29	1056.76	-6.52
负债合计	5818634.33	5992865.45	6941073.57	9.22
少数股东权益	849672.29	1130884.48	1645331.90	39.16
所有者权益				
实收资本	952913.52	933717.15	1252526.52	14.65
资本公积	754251.33	865675.01	853754.68	6.39
盈余公积	229884.16	182519.74	156259.07	-17.55
未分配利润	-779257.28	-553969.32	-418726.77	-26.70
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-39084.59	-126525.63	-22765.42	-23.68
外币报表折算差额	5598.63	3193.69	3600.56	-19.81
所有者权益合计	1124305.78	1304610.64	1824648.64	27.39
负债及所有者权益合计	7792612.40	8428360.57	10411054.12	15.59

附表2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	6435475.96	7522203.38	10110601.14	25.34
减: 折扣与折让	55527.11			-100.00
二、主营业务收入净额	6379948.85	7522203.38	10110601.14	25.89
减: 主营业务成本	5299110.99	6334940.37	8404817.47	25.94
主营业务税金及附加	120336.03	141970.29	191553.88	26.17
经营费用	50389.80			-100.00
加: 代购代销收入	7687.41			-100.00
递延收益	2923.18			-100.00
其他	251.02			-100.00
三、主营业务利润	920973.65	1045292.71	1514229.79	28.22
加: 其他业务利润	48839.68	47825.50	38043.24	-11.74
减: 营业费用	307736.94	442658.21	584385.83	37.80
管理费用	570487.62	549709.93	713551.54	11.84
财务费用	87115.62	52349.12	60657.56	-16.56
其他	153.11	0.00	0.00	-100.00
四、营业利润	4320.05	48400.95	193678.11	569.57
加: 投资收益	3331.80	6010.02	36074.63	229.05
期货收益 (损失以“-”号填列)				--
补贴收入	49941.37	43511.10	49022.22	-0.92
营业外收入	41523.91	20179.97	17994.21	-34.17
其他	322.88	521.94	0.00	-100.00
减: 营业外支出	61818.76	15517.35	16930.03	-47.67
其他支出	1357.37	3.13	48.88	-81.02
加: 以前年度调整				--
五、利润总额	36263.87	103103.50	279790.26	177.77
减: 所得税	24267.07	24669.32	58017.33	54.62
减: 少数股东损益	117015.82	52602.96	157344.12	15.96
加: 未确认的投资损失	15584.73	15357.73	15117.08	-1.51
六、净利润	-89434.29	41188.96	79545.89	--

附表 3-1 现金流量表

(单位: 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	6859397.11	7878977.62	10638827.07	24.54
收到的税费返还	82995.24	56519.96	63098.10	-12.81
收到的其他与经营活动有关的现金	801202.81	918838.16	511562.33	-20.09
现金流入小计	7743595.16	8854335.74	11213487.51	20.34
购买商品、接受劳务支付的现金	5471385.74	6270601.16	8295759.90	23.13
支付给职工以及为职工支付的现金	384934.92	434885.20	535433.75	17.94
支付的各项税费	352778.27	416736.56	531488.40	22.74
支付的其他与经营活动有关的现金	1209596.55	1414113.47	1199020.31	-0.44
现金流出小计	7418695.47	8536336.38	10561702.36	19.32
经营活动产生的现金流量净额	324899.68	317999.36	651785.15	41.64
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	251611.95	90044.64	79716.20	-43.71
取得投资收益所收到的现金	14464.91	28086.86	59177.71	102.27
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	41441.63	72498.94	173651.55	104.70
收到的其他与投资活动有关的现金	85993.36	320358.64	146861.06	30.68
现金流入小计	393511.86	510989.07	459406.51	8.05
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	412490.67	404093.93	763918.25	36.09
投资所支付的现金	279758.85	208170.46	133038.43	-31.04
支付的其他与投资活动有关的现金	38217.67	95221.47	731850.12	337.60
现金流出小计	730467.19	707485.85	1628806.80	49.33
投资活动产生的现金流量净额	-336955.33	-196496.78	-1169400.29	86.29
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	184360.30	82839.67	819142.70	110.79
借款所收到的现金	1373712.81	1969238.32	1848552.67	16.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	415301.59	1023847.24	1163809.55	67.40
现金流入小计	1973374.70	3075925.23	3831504.92	39.34
偿还债务所支付的现金	1283151.33	1658743.36	1957910.68	23.53
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	105541.44	114459.80	200734.56	37.91
支付的其他与筹资活动有关的现金	321993.84	1056837.85	1217039.05	94.41
现金流出小计	1710686.62	2830041.01	3375684.28	40.47
筹资活动产生的现金流量净额	262688.08	245884.22	455820.64	31.73
四、汇率变动对现金的影响	2261.43	-1644.82	-945.53	--
五、现金及现金等价物净增加额	252893.86	365741.97	-62740.04	--

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 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				
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				
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	-89434.29	41188.96	79545.89	--
减: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)	15584.73	15357.73	15117.08	-1.51
加: 少数股东损益	117015.82	52602.96	157344.12	15.96
计提的资产减值准备	39202.07	21756.31	34513.80	-6.17
固定资产折旧	190024.01	186808.29	259308.21	16.82
无形资产摊销	5438.19	8333.26	41270.26	175.48
长期待摊费用摊销	6841.91	16317.00	41529.27	146.37
待摊费用减少(减:增加)	20347.11	-10675.35	28790.35	18.95
预提费用增加(减:减少)	56931.50	96080.78	-122801.39	--
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-1498.74	227.09	-915.50	-21.84
固定资产报废损失	10971.08	983.00	1078.81	-68.64
财务费用	90389.25	58809.22	65840.49	-14.65
投资损失(减:收益)	-4458.09	343.19	-26676.83	144.62
递延税款贷项(减:借项)	1183.99	2367.31	-139.80	--
存货的减少(减:增加)	-178599.17	-251458.61	497466.50	--
经营性应收项目的减少(减:增加)	5334.52	-272114.86	-1038973.78	--
经营性应付项目的增加(减:减少)	71410.28	377197.12	766357.41	227.59
其他	-615.04	4591.43	-116635.57	1277.09
经营性活动产生的现金流量净额	324899.68	317999.36	651785.15	41.64
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	1497607.47	1747189.23	1690578.43	6.25
减: 现金的期初余额	1304384.95	1497607.47	1784052.34	16.95
现金等价物的期末余额	91410.31	137764.83	31532.57	-41.27
减: 现金等价物的期初余额	31738.97	21604.62	798.69	-84.14
现金及现金等价物净增加额	252893.86	365741.97	-62740.04	-!

附件 4 有关指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(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%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/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) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	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+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
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
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
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%
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
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附件 5 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

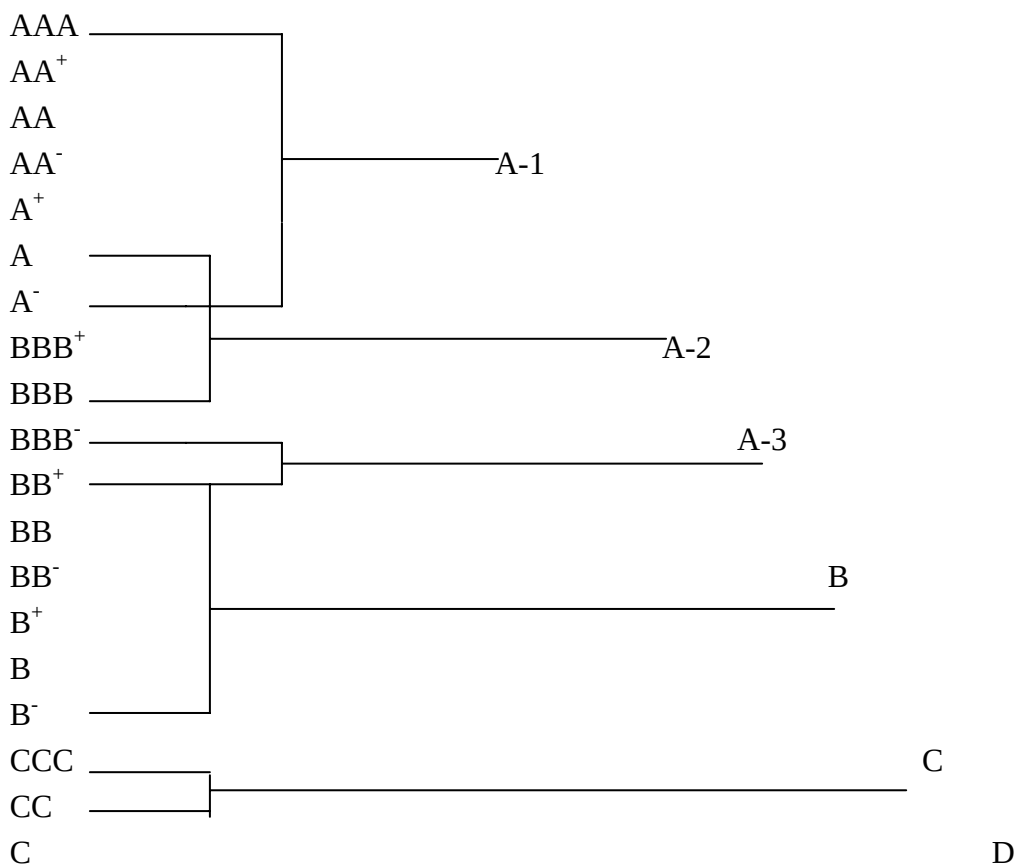
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 中国南方工业集团公司 2007 年第一期 30 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

中国南方工业集团公司(以下简称“南方工业”)应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供有关财务报告以及其他相关资料。南方工业如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注南方工业的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现南方工业出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整本期债券的信用等级。

如南方工业不能及时提供上述跟踪评级资料及情况,联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级,必要时,可公布信用等级暂时失效,直至南方工业提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券信用等级发生变化调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送南方工业、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年七月二十七日

