

四川长虹电器股份有限公司跟踪评级分析报告

债项

07 长虹 CP01
10 亿元人民币, 2007/3/18~2008/3/17, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 10 月 30 日

上次跟踪时间: 2007 年 5 月 15 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产总额 (万元)	1564902.98	1582398.87	1656997.32	1786187.91
所有者权益 (万元)	945532.27	979099.46	896033.76	969258.45
主营业务收入 (万元)	1153869.81	1506111.55	1875731.81	1064314.02
利润总额 (万元)	-367238.27	29811.78	40687.68	24937.50
资产负债率 (%)	38.75	36.51	44.22	45.74
全部债务资本化比率 (%)	30.60	24.20	31.93	31.76
净资产收益率 (%)	-38.93	2.91	3.41	--
流动比率 (%)	199.36	214.22	163.74	161.50
EBITDA 利息倍数 (倍)	-33.04	7.39	7.32	--
债务保护倍数 (倍)	-0.79	0.21	0.19	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 其中, 主营业务收入为营业收入, 所有者权益包括少数股东权益。2007 年 6 月财务报表未经审计, 公司 2007 年上半年报表已合并美菱电器

分析员

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhxb@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

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: <http://www.lianheratings.com.cn>

一、企业基本情况

四川长虹电器有限公司 (以下简称“公司”) 前身是成立于 1958 年的国营长虹机器厂, 1988 年经绵阳市人民政府 [绵府发 (1988) 33 号文] 批准进行股份制企业改革试点, 成立股份有限公司。1994 年 3 月 11 日, 根据中国证监会 [证监发审字 (1994) 7 号文] 批准, 公司发行人民币普通股并在上海证券交易所上市。截至 2007 年 6 月 30 日, 公司总股本 189821.14 万股, 股票简称“四川长虹”, 股票代码 600839。

公司主要经营业务: 家用电器、汽车电器、电子产品及元器件、信息网路产品、电子商务、新型材料、电动产品、环保产品、通讯传输设备、电工器材制造、销售等。

截至 2007 年 6 月底, 公司资产总额 1786187.91 万元, 负债总额 816929.46 万元, 归属于母公司所有者权益合计 927673.62 万元, 少数股东权益 41584.83 万元。2007 年上半年公司实现营业收入 1064314.02 万元, 利润总额 24937.50 万元; 经营活动产生的现金流量净额 494.64 万元, 现金及现金等价物净增加额 -57251.94 万元。

公司地址: 四川省绵阳市高新区绵兴东路 45 号; 法定代表人: 赵勇。

二、行业分析

公司属于制造业, 主要从事彩电、空调、冰箱等家用电器的生产和经营。

1. 行业现状

彩电行业

2006 年, 我国彩电行业步入了平板化、数字高清、3C 融合的新阶段, 产品结构调整、应用技术升级和优化资源配置稳步推进, 表现出显示技术多元化、产品规格趋大化、城乡需

求差异化、彩电市场国际化的典型特征。

2006 年，我国彩电行业生产规模继续扩大，产能利用率不断提高，作为全球重要彩电制造基地的角色进一步加强。据中国电子视像行业协会（CVIA）发布的数据显示，2007 年上半年，中国彩电行业产量继续保持小幅增长态势：总产量为 3835 万台，产销率达 99.8%。从各类显示技术的产品结构看，与上年同期相比，CRT 彩电的产量比重从 77.1%下降 9.6 个百分点到 67.5%；液晶电视的产量比重从 19.3%提高 11.5 个百分点到 30.8%，产品结构调整步伐和先前预期基本吻合。2007 年上半年彩电出口同比明显下降：全行业共出口彩电 1830 万台，占总产量的 44.7%，同比减少了 7.9%，萎缩的主要原因是 CRT 彩电出口同比减少 21.9%。

中国电子视像行业协会和赛诺市场研究公司共同发布的《中国彩电行业发展蓝皮书——2007 年上半年盘点》（简称《蓝皮书》）指出，2007 年上半年，中国国内彩电市场总体规模实现持续增长，总销量达 1786 万台，同比增长 4.2%；销售额为 511 亿元，实现同比 11%的较高增长。但彩电市场的格局有所变化，呈现液晶电视独家高速增长，其他产品类型或停滞、或衰减的局面，并且各类产品内部结构也发生了显著的变化。

与彩电行业结构发生快速变化相对应的是，行业竞争环境日益激烈。中国彩电行业在 CRT 时代建立的产业链优势，正在让位于新的平板电视产业。但由于中国平板电视产业配套不健全，国产品牌缺乏产业链的配套支持，在行业的垂直整合上面临诸多限制，整个行业建立在 CRT 产业链上的显著性价比优势正在失去市场竞争力。而外资品牌依托上游资源整合优势，以超过国产品牌的频率和幅度发动价格战，所带来的结果是外资彩电市场份额的快速上升。

空调行业

2007 年，空调生产企业还摆脱不了“靠

天吃饭”的命运，根据中国气象局部分数据，2007 年 1~7 月全国平均气温为 10.3℃，比历史同期高出 1.4℃，且江南、华南部分地区连续高温日数超过历史纪录。受气候因素影响，空调需求旺盛。

国家信息中心信息资源开发部对全国 345 个城市的监测结果显示，2007 冷冻年度（2006 年 8 月 1 日至 2007 年 7 月 31 日）国内零售市场空调销售量达到 2630 万台，与上年同期相比，销售量同比增长 10.04%，销售额同比增长 16.85%。

监测数据还显示，2007 冷冻年度，国产品牌中的海尔、志高、海信、奥克斯、格兰仕、长虹、科龙等品牌销售量市场占有率与去年同期相比都有明显提高。尤其是海尔、格力、美的等五大品牌继续领跑国内市场，它们在国内重点城市零售市场销售量占有率为 57.90%，销售额占有率为 58.36%，同比分别增长 5.29 个百分点和 6.92 个百分点，成为 2007 空调冷冻年度最大的赢家。

出口方面，据海关出口数据显示，2007 年 1~6 月我国空调的出口量达到了 2884 万台，同比增幅达 10.7%；同期出口金额为 43.9 亿美元，同比增幅更达 23.6%。这两组数据表明，在出口量快速增长的同时，出口市场的价格也在稳步攀升。

总体看，2007 年上半年空调行业市场总体走势乐观。

冰箱行业

据北京中怡康时代市场研究有限公司（以下简称“中怡康”）发布的 326 座城市零售监测数据显示，2007 年 1~5 月冰箱总零售量 344 万台，同比增长 13.95%；冰箱总零售额为 88 亿元，同比增长 23.15%。

随着销售情况的良好，冰箱产品的结构开始升级，以对开门和多门为代表的高端冰箱占据着越来越重的份额。2007 年 5 月，对开门冰箱零售量所占份额为 2.22%，而 2006 年同期仅为 1.39%。2007 年 5 月，多门冰箱零售量

所占份额为 8.54%，而 2006 年同期为 7.25%。对开门冰箱和多门冰箱将是未来的发展趋势，今后将占据着越来越重要的市场份额。

产品结构升级，销售均价上涨。据中怡康数据显示，2007 年 1~5 月冰箱的平均价格为 2558 元，而去年同期则为 2392 元，上涨 166 元，涨幅 6.4%。

国产品牌竞争力增强。在 2006 年 1~5 月份，冰箱市场排名前 10 名中，洋品牌有 3 个。但 2007 年除三星表现不错外（跃居第九），伊莱克斯和 LG 均跌出前十，分别居第十一、第十二，而西门子的市场份额也开始出现下滑。洋品牌在国产品牌的压力之下，市场空间越来越狭小。

总体看，2007 年 1~5 月，冰箱行业总体走势较好，国产品牌产品市场竞争力增强。

2. 行业新政策

2006 年 9 月 14 日，财政部、国家发改委、商务部、海关总署、国家税务总局发布《关于调整部分商品出口退税和增补加工贸易禁止类商品目录》的通知，将液晶彩电和等离子彩电（PDP）的出口退税率由 13% 提高到 17%，出口退税率提高将有助于彩电生产企业增加液晶彩电和等离子彩电的出口力度。

2006 年 12 月 25 日，信息产业部、科学技术部、国家发改委共同制定了《我国信息产业拥有自主知识产权的关键技术和重要产品目录》，指出：国家科技计划和建设投资将对列入目录的技术和产品的研发及产业化予以重点支持。平板显示应用技术和制造技术、大尺寸、高清晰度彩色 TFT-LCD 和高清晰度彩色 PDP 的面板和模块及其材料，LCOS 等新型显示器件的关键件及系统，基于机卡分离的数字电视接收机顶盒与一体机等项目入选上述目录，彩电生产企业得到了国家产业政策的大力支持，有利于彩电生产企业提高产品技术水平和竞争实力。

三、经营管理分析

1. 管理分析

根据 2006 年度股东大会会议决定，同意郑光清先生、李进先生、朗丰伟先生辞去公司董事职务，同意选举钱鹏霄先生为公司第六届董事会独立董事。上述人事变更属正常变动。

2007 年上半年，公司治理结构及其他高管人员等方面无重大变化。

2. 重大资产收购

收购美菱电器

2006 年 5 月 18 日，公司和控股股东四川长虹电子集团有限公司（以下简称“长虹集团”）分别与合肥美菱集团控股有限公司（以下简称“美菱集团”）签署《美菱电器股份转让协议》。根据该协议，美菱集团同意将依法收回原已转让过户给广东格林柯尔企业发展有限公司的合肥美菱股份有限公司（以下简称“美菱电器”）82852683 股股份转让给公司和长虹集团，其中公司受让 45000000 股，长虹集团受让 37852683 股，股份转让价格为 2.10 元/股。

2007 年 1 月 11 日，公司与长虹集团分别与美菱集团签署《美菱电器股份转让补充协议书》，根据补充协议，美菱电器转让价格调整为 2.12 元/股，公司需支付的转让款为 9540.00 万元。2007 年 7 月 17 日，公司及长虹集团收到中国证监会《关于同意四川长虹电器股份有限公司和四川长虹电子集团有限公司公告合肥美菱股份有限公司收购报告书意见》（证监公司字[2007]107 号），对公司及长虹集团根据《上市公司收购管理办法》有关规定公告美菱电器收购报告书无异议。2007 年 8 月 6 日美菱电器股权分置改革方案经相关股东会议审议通过。上述股权转让已于 2007 年 8 月 15 日完成过户登记手续，公司持有美菱电器 10.88% 股份，为第一大股东。

截至 2007 年 6 月底，美菱电器资产总额 295515.26 万元，股东权益 89967.60 万元；2007 年上半年，美菱电器实现营业收入 194368.86

万元，利润总额1072.54万元，同比分别增长30.41%和28.84%。总体看，2007年上半年，美菱电器经营状况有所好转，但公司与美菱电器在资源共享、销售渠道整合方面还有待加强。

公司收购美菱电器后，正式进入冰箱制造行业，不仅完善了公司家电产品线，形成相对完整而具规模的黑色家电和白色家电产业体系，而且在保持各自原有竞争优势的同时，充分发挥协同效应，进一步提升了公司综合竞争力，

收购Sterope 公司

2007年4月23日，公司第六届董事会第三十六次会议审议通过了《关于本次公司向特定对象非公开发行股票方案的议案》，其中本次非公开发行募集资金收购资产及投资的方案的主要内容如下：公司拟非公开发行不超过40000万股，募集资金拟主要用于收购四川世纪双虹显示器件有限公司（以下简称“世纪双虹”）持有的Sterope Investment B.V.公司（以下简称“Sterope公司”）。

根据2007年6月20日公司第六届董事会第四十三次会议审议通过了《关于本次公司向特定对象非公开发行股票方案的议案有关条款的修正案》，募集资金拟部分用于收购长虹集团持有四川长虹电源有限责任公司100%股权项目。

上海大华资产评估有限公司出具的沪大华资评报（2007）第101号《Sterope Investment B.V.公司整体资产评估报告书》以及四川华衡资产评估有限公司出具的川衡评报（2007）第122号《四川长虹电源有限责任公司股权转让项目资产评估报告书》分别对Sterope公司100%股权和四川长虹电源有限责任公司100%的股权价值做出报告。

经协商，本次收购Sterope公司75%股权资产的价格以股东权益评估价值的75%为基础确定的最终交易价格为19.04亿元，本次收购四川长虹电源有限责任公司以股东权益评估价值为基础确定的最终交易价格为3.33亿元。

以上资产收购事项已获得公司2007年第一次临时股东大会审议通过，并已获得绵阳市国有资产监督管理委员会绵国资产[2007]25号

《绵阳市国资委关于同意转让股权及认购股权相关问题的批复》和四川省国有资产管理委员会川国资产权2007（44）号《四川省政府国有资产监督管理委员会关于长虹集团所持有部分股权转让给长虹股份有关问题的批复》文件的批准。

目前，由于国内液晶电视的销售明显强于等离子（PDP）电视，且在等离子研发以及市场开发方面还存在较大的不确定性，本次收购对公司生产经营的影响较大。

3. 经营分析

2007年上半年，公司围绕“创新求发展、效率出效益”的总体经营方针，积极实施技术创新，进一步深化产业结构调整。2007年上半年，公司主要战略业务较去年同期取得了一定比例的增幅，黑白传统家电的收入持续上升，手机产品增长幅度为77%，网络等产品也呈现较大幅度的增长。

公司主要行业收入构成情况见表1，可以看出，公司黑白家电销售收入占主营业务收入的比重最大。2007年上半年，公司黑白传统家电的收入持续上升，较去年同期增加了176692.18万元，增幅为30.32%；公司手机产品销售收入较去年同期增长了37131.48万元，增幅达77%，主要来自下属子公司绵阳国虹通讯数码集团有限公司销售所得。综合来看，公司整体盈利正常。

表1 2007年上半年公司主要行业收入情况

行业	主营业务收入(万元)	同比增长(%)	主营业务收入占比(%)	主营业务利润率(%)
黑色家电	502063.51	17.80	47.42	16.50
白色家电	257404.34	64.40	24.31	10.66
IT产品	127155.36	9.76	12.01	10.36
手机	85261.41	14.65	8.05	4.80
网络	12223.55	10.36	1.15	14.65
其他	74579.90	--	7.04	3.20
合计	1058688.07	35.97	100	12.52

资料来源：公司年报

按主营业务区域分布来看, 2007 年上半年, 公司面对国内市场的营业收入为 952043.85 万元, 较上年同期增长 34.93%; 面向国外市场的营业收入为 106644.22 万元, 较去年同期增长 45.22%。

2007 年上半年, 公司净利润较去年同期大幅增长 48.47%, 主要原因是黑白传统家电的收入持续上升, 手机产品及网络产品的销售随着公司对技术创新的推进和重点技术管理咨询项目的引进得到大幅提升。此外, 公司推出的精细化管理、成本控制等一系列举措均对公司的利润提升起到的积极的促进作用。

2007 年上半年, 公司实现营业收入 1064314.02 万元, 同比增长 35.97%, 实现利润总额 24937.50 万元, 同比增长 35.70%, 净利润 22592.37 万元, 同比增长 48.47%, 分别完成 2007 年经营预测的 45.05%、42.27% 和 48.60%。

总体来看, 2007 年上半年公司整体经营状况正常, 生产经营保持稳步增长, 盈利能力正常。

四、财务分析

2007 年上半年公司财务报表未经审计。

1. 资产质量

截至 2007 年 6 月底, 公司资产总额 1786187.91 万元, 较 2007 年初增长 6.13%。流动资产为 1312296.72 万元, 较 2007 年初增长 9.48%, 主要是应收票据、应收账款较 2007 年初分别增加 65317.67 万元和 48360.28 万元所致, 其中应收账款中无账龄超过 3 年的大额应付款项, 也无持公司 5% 以上股份股东单位的欠款, 但前五名欠款单位占公司应收账款的 64.46%, 集中度高。

截至 2007 年 6 月底, 公司存货净额 549208.33 万元, 较 2006 年底增长 3.59%, 变化不大。公司存货主要是库存商品 (62.14%)、开发成本 (17.16%)、原材料 (13.97%) 和在

产品 (6.20%), 公司存货中库存商品占比较高, 变现能力一般。2007 年 6 月底, 公司对存货计提 12929.52 万元跌价准备。

截至 2007 年 6 月底, 公司长期股权投资为 22937.33 万元, 较 2007 年初减少 5.55%, 其中对子公司投资形成的股权投资差额减少 1961.05 万元。截至 2007 年 6 月底, 公司投资性房地产 4200.90 万元较年初减少 518.51 万元。公司固定资产原值为 398079.11 万元, 较 2007 年初减少 1.51%, 主要是固定资产的处置、拆迁、报废等原因所致。截至 2007 年 6 月底, 公司无形资产为 167804.40 万元, 主要是商标权和土地使用权。

截至 2007 年 6 月底, 公司流动资产占总资产比例为 73.47%, 固定资产占比为 12.74%, 长期股权投资和无形资产占比分别为 1.28% 和 9.39%, 公司资产以流动资产为主, 整体资产质量一般。

2. 负债及所有者权益结构

截至 2007 年 6 月底, 公司负债总额 816929.46 万元, 其中流动负债 812547.38 万元, 较 2007 年初增加 82289.52 万元, 同比增长 11.27%, 其中应付票据和应付账款分别增加 36729.82 万元和 40022.52 万元。

截至 2007 年 6 月底, 公司非流动负债 4382.08 万元, 主要为专项应付款和递延所得税负债, 分别占非流动负债的 58.05% 和 41.95%。其中, 递延所得税负债较 2007 年初增长 315.76%, 主要是交易型金融资产期末公允价值高于成本而形成的应纳税时间性差异。

截至 2007 年 6 月底, 公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 31.76% 和 45.74%。与 2007 年初相比, 公司债务负担基本持平。

截至 2007 年 6 月底, 公司所有者权益 969258.45 万元, 其中归属于母公司所有者权益合计 927673.62 万元, 与年初相比变化较小; 少数股东权益 41584.83 万元, 较年初增长

46.62%。

3. 盈利能力

2007年上半年，公司实现营业收入1064314.02万元，较去年同期增长35.97%；实现利润总额24937.50万元、净利润22592.37万元，分别较2006年同期增长35.70%和48.47%。

2007年上半年，公司的销售费用和财务费用分别为82998.21万元和10261.68万元，均较去年同期有所增加，增幅为3.73%和207.08%。财务费用的大幅增长，主要是由于公司对Apex Digital Inc.公司的应收账款因汇率变化引起的汇率损失的增加。

4. 现金流

2007年上半年，公司经营活动现金流入为1044349.49万元，较2006年同期增长2.68%，完成2007年现金流预测的44.20%；公司经营活动现金流量净额为494.64万元，较2006年同期增加了4678.35万元，完成2007年现金流预测的0.32%，主要是主要原材料价格下降，采购成本降低所致。2007年上半年，公司投资活动现金流入5718.01万元，主要是收回投资所收到的现金；公司投资活动现金流量净额为-32689.14万元，较上年同期减少29961.03万元。2007年上半年，公司筹资活动现金流入为253752.53万元，主要是银行借款和发行10亿元短期融资券所收到的现金；公司筹资活动现金支出为277691.35万元，主要是偿还债务和支付银行利息所支付的现金。总体看，公司2007年上半年现金流状况较2006年有所改善，但经营活动产生的现金流量净额与预测值差距较大。

5. 偿债能力

截至2007年6月底，公司流动资产和流动负债分别较2007年年初增长9.48%和11.27%，造成公司流动比率和速动比率较2007年初有所下降。截至2007年6月底，公司流

动比率、速动比率分别为161.50%和93.91%，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标来看，2007年上半年，公司EBITDA利息倍数为9.37倍，仍处于正常水平，公司长期偿债能力正常。

6. 财务状况变化情况

截至2007年6月底，公司资产流动性较好，资产质量一般。与2006年年底相比，公司全部债务资本化比率、资产负债率变化不大，整体债务负担正常。2007年上半年，公司营业收入、利润总额、净利润均有较大幅度增长，盈利能力正常。现金流方面，公司经营获取现金能力有所增强，投资活动支出有所下降，筹资活动正常。偿债能力方面，公司短期偿债能力有所下降，长期偿债能力正常。

五、本期短期融资券的偿还能力

公司已于2007年3月18日发行2007年第一期10亿元短期融资券，占2007年6月底的短期债务的22.16%，对现有债务影响一般。本期短期融资券主要是偿还到期债务，剩余部分用做补充流动资金。

截至2007年6月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为411120.67万元，是本期短期融资券发行额度的4.11倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

截至2007年9月底，公司共获得银行授信106亿元，其中已使用额度约45亿元，未使用额度约61亿元，公司间接融资渠道畅通。

六、跟踪评级观点

2007年上半年，公司经营状况稳步增长，黑、白传统家电收入持续上升，手机、网络等产品增长幅度较大，收购美菱电器后，产品结构趋于完善，企业效益提升较快。公司高管人

员无重大变化，法人治理结构较为完善，内部控制制度健全并能有效运行，整体管理水平较高。

目前，公司资产规模较大，整体资产质量一般，债务负担正常，盈利能力正常，经营活动获取现金能力一般。综合看，公司整体信用风险较小。

总体看，公司所处家电行业发展势头良好，经营管理无重大变化，财务状况变化在可控范围之内。我们认为：公司正式收购美菱电器后，产品结构趋于完善，市场竞争力有所增强。

总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

积极因素

1. 2007年8月，公司正式收购美菱电器，公司产品结构趋于完善。
2. 公司现金类资产充足。

关注

1. 家电行业属于完全竞争行业，公司主要产品所在细分市场竞争激烈。
2. 公司存货占比较高，变现能力一般。

附件 1-1-1 公司合并资产负债表 2004 年-2006 年（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	206529.73	124873.85	225422.19	4.47
短期投资	37297.12	21041.87	13910.92	-38.93
应收票据	67466.12	137737.64	148684.19	48.45
应收股利				
应收利息				
应收账款	218028.78	308496.38	194880.87	-5.46
其他应收款	28207.93	132153.64	31685.48	5.99
预付货款	26635.35	23493.30	43821.28	28.27
应收补贴款	5677.82	8301.38	6377.56	5.98
存货	601289.83	476675.78	530154.35	-6.10
待摊费用	49.53	148.23	773.95	295.30
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	1191182.20	1232922.08	1195710.80	0.19
长期投资				
长期股权投资	15847.54	14443.43	24285.58	23.79
长期债权投资				
长期投资合计	15847.54	14443.43	24285.58	23.79
减：长期投资减值准备				
合并差价				
其他长期投资				
长期投资净额	15847.54	14443.43	24285.58	23.79
固定资产				
固定资产原值	545226.16	544520.16	410695.80	-13.21
减：累计折旧	216296.05	237428.23	151374.81	-16.34
固定资产净值	328930.11	307091.92	259321.00	-11.21
减：固定资产减值准备	39936.55	38098.66	16936.65	-34.88
固定资产净额	288993.56	268993.26	242384.34	-8.42
工程物资	121.33	81.27	16551.71	1,067.97
在建工程	22135.81	11425.84		
固定资产清理	418.35	2104.11	5575.61	265.07
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	311669.04	282604.49	264511.66	-7.88
无形资产及其他资产				
无形资产	43410.65	43534.04	166829.38	96.04
长期待摊费用	2793.54	8894.84	5659.90	42.34
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	46204.19	52428.88	172489.27	93.21
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1564902.98	1582398.87	1656997.32	2.90

附件 1-1-2 公司合并资产负债表 2007 年 6 月（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2006 年	2007 年 6 月
流动资产：		
货币资金	225422.19	168170.26
交易性金融资产	16858.26	28948.55
应收票据	148684.19	214001.86
应收账款	194880.87	243241.15
预付款项	43821.28	48834.80
应收利息	38063.04	56040.42
应收股利		
其他应收款		
存货	530154.35	549208.33
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	773.95	3851.36
流动资产合计	1198658.14	1312296.72
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	24285.58	22937.33
投资性房地产	4783.46	4200.90
固定资产	237600.88	227643.89
在建工程	16551.71	11572.31
工程物资		
固定资产清理	5575.61	7045.22
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	166829.38	167804.40
开发支出		5276.40
商誉		1961.05
长期待摊费用	5659.90	4030.53
递延所得税资产	23082.71	21419.15
其他非流动资产		
非流动资产合计	484369.22	473891.19
资产总计	1683027.36	1786187.91

附件 1-2-1 公司合并资产负债表 2004-2006 年（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	267045.94	130493.02	242818.07	-4.64
应付票据	148519.45	183207.40	190821.85	13.35
应付账款	164397.59	197251.43	222838.51	16.43
预收账款	68278.00	73615.01	53420.16	-11.55
代销商品款				
应付工资	696.01	926.45	1906.62	65.51
应付福利费	7142.34	11114.45	2914.61	-36.12
应付股利	236.50	236.50	236.50	
应交税金	-85983.98	-61477.40	-45967.91	-26.88
其他应交款	5239.30	5250.73	368.81	-73.47
其他应付款	12435.25	24574.02	39923.39	79.18
预提费用	9489.77	3345.15	20977.25	48.68
一年内到期的长期负债		7000.00		
其他流动负债				
流动负债合计	597496.18	575536.76	730257.86	10.55
长期负债				
长期借款	7000.00			
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	1523.00	1870.00	2229.00	20.98
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	8523.00	1870.00	2229.00	-48.86
递延税项				
递延税项贷项	400.02	301.23	203.23	-28.72
负债合计	606419.19	577707.98	732690.09	9.92
少数股东权益	12951.52	25591.43	28273.47	47.75
股东权益				
实收资本（或股本）	216421.14	216421.14	189821.14	-6.35
资本公积	408578.05	413589.00	326594.32	-10.59
盈余公积	490378.84	490378.84	351187.92	-15.37
其中：公益金	98403.97	98403.97		
未确认的投资损失				
未分配利润	-169789.31	-141285.64	28496.02	
其他				
外币报表折算差额	-56.46	-3.87	-65.65	7.83
股东权益合计	945532.27	979099.46	896033.76	-2.65
负债及股东权益合计	1564902.98	1582398.87	1656997.32	2.9

附件 1-2-2 公司合并资产负债表 2007 年 6 月（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）	2006 年	2007 年 6 月
流动负债：		
短期借款	242818.07	223632.21
交易性金融负债		
应付票据	190821.85	227551.68
应付账款	222838.51	262861.03
预收款项	53420.16	85114.68
应付职工薪酬	4821.22	7806.29
应交税费	-45599.11	-58994.11
应付利息		
应付股利		
其他应付款	60900.65	51051.62
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债	236.50	13523.98
流动负债合计	730257.86	812547.38
非流动负债：		
长期借款		
应付债券		
长期应付款		
专项应付款	2229.00	2544.00
预计负债		
递延所得税负债	442.10	1838.08
其他非流动负债		
非流动负债合计	2671.10	4382.08
负债合计	732928.96	816929.46
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	189821.14	189821.14
资本公积	326594.32	326594.32
减：库存股		
盈余公积	353708.77	353708.77
未分配利润	51676.95	57659.99
外币报表折算差额	-65.65	-110.60
归属于母公司所有者权益合计	921735.54	927673.62
少数股东权益	28362.86	41584.83
所有者权益（或股东权益）合计	950098.40	969258.45
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1683027.36	1786187.91

附件 2-1 公司合并利润及利润分配表 2004-2006 年

(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	1153869.81	1506111.55	1875731.81	27.5
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	1153869.81	1506111.55	1875731.81	27.5
减: 主营业务成本	988661.98	1261906.36	1584654.66	26.6
主营业务税金及附加	1835.79	3280.65	4748.39	60.83
二、主营业务利润	163372.03	240924.54	286328.77	32.39
加: 其他业务利润	1356.10	1904.24	8832.73	155.21
减: 存货跌价损失				
营业费用	111090.62	166596.00	188456.78	30.25
管理费用	402146.97	34043.52	59599.22	-61.5
财务费用	2168.56	11279.90	15540.49	167.7
三、营业利润	-350678.02	30909.35	31565.01	
加: 投资收益	-16977.13	-5291.58	7978.71	
补贴收入	403.29	261.09	60.13	-61.39
营业外收入	773.93	4264.01	1462.51	37.47
以前年度调整				
减: 营业外支出	760.34	331.09	378.67	-29.43
四、利润总额	-367238.27	29811.78	40687.68	
减: 所得税	1410.53	536.79	1746.82	11.28
少数股东损益	-536.77	771.32	8350.12	
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	-368112.04	28503.67	30590.74	
加: 年初未分配利润	198322.73	-169789.31	-141285.64	
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金			-142190.67	
六、可供分配的利润	-169789.31	-141285.64	31495.77	
减: 提取法定盈余公积			2999.75	
提取法定公益金				
七、可供股东分配的利润	-169789.31	-141285.64	28496.02	

附件 2-2 公司合并利润及利润分配表 2007 年 1~6 月
 （单位：人民币万元）

项 目	2006 年 1~6 月	2007 年 1~6 月
一、营业收入	782732.48	1064314.02
减：营业成本	657732.50	927772.40
营业税金及附加	1005.39	1415.69
销售费用	80013.22	82998.21
管理费用	27410.77	28687.83
财务费用	3341.69	10261.68
资产减值损失		2998.82
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	1629.52	12253.89
投资收益（损失以“－”号填列）	2976.40	3384.51
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	183.68	166.81
汇兑收益（损益以“－”号添列）		
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	17834.84	25817.79
加：营业外收入	700.15	667.05
减：营业外支出	158.61	1547.34
其中：非流动资产处置损失	146.93	382.52
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	18376.38	24937.50
减：所得税费用	3139.55	2345.13
		0.00
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	15216.83	22592.37
其中：归属于母公司所有者的净利润	12805.92	19270.52
少数股东损益	2410.91	3321.85
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

附件 3-1-1 公司合并现金流量表 2004-2006 年

(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	1568282.29	1587772.65	2298311.75	21.06
收到的税费返还	51298.78	6967.52	16787.67	-42.79
收到的其他与经营活动有关的现金	912.57	14652.36	10812.18	244.21
经营活动现金流入小计	1620493.63	1609392.52	2325911.60	19.8
购买商品、接受劳务支付的现金	1359484.32	1210351.20	1979745.78	20.68
支付给职工以及为职工支付的现金	57854.59	68214.02	107366.17	36.23
支付的各项税费	26241.44	25772.41	35469.59	16.26
支付的其他与经营活动有关的现金	100867.49	162919.81	164776.07	27.81
经营活动现金流出小计	1544447.84	1467257.44	2287357.61	21.7
经营活动产生的现金流量净额	76045.79	142135.08	38553.99	-28.8
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	79640.68	12979.25	30916.97	-37.69
取得投资收益收到的现金	1126.36	95.99	463.78	-35.83
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	824.86	10684.60	1698.82	43.51
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金	121187.50	139279.36	2176.46	-86.6
投资活动现金流入小计	202779.41	163039.20	35256.02	-58.3
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	20695.23	18846.54	42644.89	43.55
投资支付的现金	39301.78	10702.45	29966.88	-12.68
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金	123771.74	225520.00	139.00	-96.65
投资活动现金流出小计	183768.75	255068.99	72750.77	-37.08
投资活动产生的现金流量净额	19010.66	-92029.79	-37494.75	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	6330.30	11764.77	1569.10	-50.21
取得借款收到的现金	529158.75	304137.85	310885.38	-23.35
收到的其他与筹资活动有关的现金	29.21	1707.72		
筹资活动现金流入小计	535518.27	317610.34	312454.48	-23.62
偿还债务所支付的现金	532252.64	441198.02	202938.40	-38.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6329.42	7625.50	8246.66	14.15
支付的其他与筹资活动有关的现金		1331.70	1034.99	
筹资活动现金流出小计	538582.06	450155.22	212220.04	-37.23
筹资活动产生的现金流量净额	-3063.80	-132544.88	100234.44	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2376.32	-1221.49	-1166.95	
五、现金及现金等价物净增加额	94368.97	-83661.08	100126.72	3.01

附件3-1-2 公司合并现金流量表2007年6月

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年 6 月	2007 年 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	1003748.77	1033569.81
收到的税费返还	6272.17	5139.73
收到其他与经营活动有关的现金	7045.00	5639.95
经营活动现金流入小计	1017070.94	1044349.49
购买商品、接受劳务支付的现金	950140.90	867104.65
支付给职工以及为职工支付的现金	47903.36	52686.08
支付的各项税费	8427.89	59980.42
支付其他与经营活动有关的现金	56897.66	64083.70
经营活动现金流出小计	1063359.81	1043854.85
经营活动产生的现金流量净额	-46288.87	494.64
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	18860.94	275.71
取得投资收益收到的现金		3105.60
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	748.20	1195.46
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金	2992.50	1141.25
投资活动现金流入小计	22601.64	5718.01
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5334.86	19023.55
投资支付的现金	19779.13	19383.60
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金	215.75	
投资活动现金流出小计	25329.75	38407.15
投资活动产生的现金流量净额	-2728.11	-32689.14
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资收到的现金	200.00	10170.00
取得借款收到的现金	271094.27	243582.53
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	271294.27	253752.53
偿还债务支付的现金	168294.96	272675.57
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4639.10	5015.78
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	172934.06	277691.35
筹资活动产生的现金流量净额	98360.21	-23938.82
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2634.67	-1118.62
五、现金及现金等价物净增加额	46708.54	-57251.94
加: 期初现金及现金等价物余额	124873.85	225422.19
六、期末现金及现金等价物余额	171582.39	168170.26

附件 3-2-1 公司合并现金流量表补充资料 2004-2006 年

(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	-368112.04	28503.67	30590.74	
加: 少数股东损益	-536.77	771.32	8350.12	
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐		-15812.96		
固定资产折旧	33982.29	34843.47	35490.44	2.19
无形资产摊销	1028.18	1266.69	2800.69	65.04
长期待摊费用摊销	383.15	1998.66	3234.94	190.57
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	464.87	-4186.45	-850.72	
待摊费用减少(减:增加)	89.62	-98.70	-625.72	
预提费用增加(减:减少)	-1205.59	-6144.62	17632.11	
固定资产报废损失		0.66		
财务费用	2873.43	4580.81	11639.80	101.27
投资损失(减:收益)	16977.13	5291.58	-7978.71	
递延税款贷项(减:借项)		-73.89		
存货的减少(减:增加)	-647.68	135248.42	-52283.41	798.46
经营性应收项目的减少(减:增加)	280968.37	-152386.37	82494.51	-45.81
经营性应付项目的增加(减:减少)	-264541.93	108332.79	-83543.69	-43.80
其他	-0.05			
经营性活动产生的现金流量净额	76045.79	142135.08	38553.99	-28.80
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	206529.73	124873.85	225422.19	4.47
减: 货币资金的期初余额	112160.76	206529.73	124873.85	5.52
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额		2005.20	421.62	
现金及现金等价物净增加额	94368.97	-83661.08	100126.72	3.01

附件 3-2-2 公司合并现金流量表补充资料 2007 年 6 月

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年
1.将净利润调节为经营活动现金流量:	
净利润	22592.37
加: 资产减值准备	2998.82
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	19286.03
无形资产摊销	933.49
长期待摊费用摊销	1629.37
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)	58.27
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-12253.89
财务费用(收益以“-”号填列)	10261.68
投资损失(收益以“-”号填列)	-3384.51
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	1663.55
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	1395.98
存货的减少(增加以“-”号填列)	-19053.98
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-108384.80
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	82752.25
其他	
经营活动产生的现金流量净额	494.64
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:	
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	
3.现金及现金等价物净变动情况:	
现金的期末余额	168170.26
减: 现金的期初余额	225422.19
加: 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	-57251.94

附件 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.04	4.12	4.75	4.42	--
存货周转次数(次)	1.64	2.34	3.15	2.61	--
总资产周转次数(次)	0.74	0.96	1.16	1.01	--
盈利能力					
主营业务利润率(%)	14.16	16.00	15.26	15.26	--
总资本收益率(%)	-25.99	3.01	3.83	-2.38	--
净资产收益率(%)	-38.93	2.91	3.41	-5.21	--
现金收入比率(%)	135.92	105.42	122.53	120.07	--
现金利润比率(%)	-20.71	476.77	94.76	186.27	--
财务构成					
资产负债率(%)	38.75	36.51	44.22	40.81	45.74
全部债务资本化比率(%)	30.60	24.20	31.93	29.35	31.76
长期债务资本化比率(%)	0.73	0.00	0.00	0.15	0.00
偿债能力					
流动比率(%)	199.36	214.22	163.74	186.01	161.50
速动比率(%)	98.73	131.40	91.14	104.73	93.91
经营现金流流动负债比率(%)	12.73	24.70	5.28	12.59	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-33.04	7.39	7.32	-0.73	--
债务保护倍数(倍)	-0.79	0.21	0.17	-0.01	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.22	0.16	--	0.09	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	9.75	4.71	0.08	3.40	--

附件 5 有关指标计算公式

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%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】×100%
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	
总资产收益率	(净利润+少数股东损益+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 6 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

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

