

内蒙古包钢钢联股份有限公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
08 包钢 CP02	5 亿元	2008/6/26 2009/6/25	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 4 月 28 日

上次评级时间: 2008 年 6 月 16 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产 (亿元)	29.33	88.84
资产总额 (亿元)	336.26	438.99
所有者权益 (含少数股东权益) (亿元)	140.75	143.53
短期债务 (亿元)	60.55	108.84
全部债务 (亿元)	89.14	166.30
营业收入 (亿元)	267.73	441.24
利润总额 (亿元)	19.42	10.60
EBITDA (亿元)	35.78	37.70
经营性净现金流 (亿元)	36.84	8.64
营业利润率 (%)	11.51	8.36
净资产收益率 (%)	12.41	6.41
资产负债率 (%)	58.14	67.31
全部债务资本化比率 (%)	38.78	53.67
流动比率 (%)	74.71	91.07
全部债务/EBITDA (倍)	2.49	4.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	10.45	6.22
经营现金流流动负债比率 (%)	21.07	3.63

注: 1、公司从 2007 年开始执行新会计准则;

2、2007 年、2008 年财务数据均为年末数。

分析师

赵广辉

电话 010-85679696-8889

邮箱 zhaogh@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhangxb@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 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 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

内蒙古包钢钢联股份有限公司 (以下简称“公司”) 主要从事钢铁产品的生产和销售。跟踪期内, 公司成功收购母公司钢铁业务资产, 生产规模迅速扩大, 营业收入有较大幅度增长。但由于受到宏观经济增长放缓, 钢铁行业景气度下行的影响, 公司盈利水平下降幅度较大。收购母公司资产后, 公司债务负担明显上升, 整体偿债能力有所下降, 但此收购有利于降低集团关联交易。

凭借良好的规模经济优势, 及合理的产品结构, 以及自身铁矿石等原材料自给率较高, 公司有望在行业周期低谷保持相对稳健的经营及财务状况, 并支撑其信用基本面。

综合分析, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 维持公司 AA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“08 包钢 CP02” A-1 的信用级别。

优势

1. 公司通过增发方式收购包钢集团的经营性资产, 综合实力大幅提升, 产品结构有所改善, 营业收入快速增长。
2. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量很大, 对“08 包钢 CP02”保障能力强。

关注

1. 2008 年 9 月份以来, 中国钢铁行业景气度呈现下滑趋势, 钢铁生产企业面临较大的经营压力。公司盈利水平和经营活动产生的现金流量下降。
2. 公司存货占流动资产比重大, 2008 年 9 月份以来, 受到钢材及铁矿石价格大幅下降影响, 存货存在减值风险。
3. 公司短期借款和长期借款增长较快, 债务负担明显加重。

本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、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

内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”或“包钢股份”）是经内蒙古自治区人民政府内政股批字（1999）6号文批准，由包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢集团”）、山西焦煤集团有限责任公司、中国第一重型机械（集团）有限责任公司、中钢集团天津公司和包头市鑫垣机械制造有限公司于1999年6月29日共同发起设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字（2001）16号文批准，公司于2001年2月14日在上海证券交易所公开发行人民币普通股35000万股（股票简称“包钢股份”，股票代码“600010”）。公司于2006年3月完成股权分置改革。2007年8月，公司完成对包钢集团相关资产收购。截至2008年底，公司注册资本642336.76万元，其中包钢集团持有公司61.20%股权。公司实际控制人为内蒙古自治区国有资产监督管理委员会。

截至2008年底，公司（合并）资产总额为4389930.77万元，所有者权益（包括少数股东权益）合计为1435280.70万元；2008年，公司实现营业收入4412373.41万元，利润总额105987.71万元，净利润92034.31万元。

二、重大事项

2008年4月，公司领导班子换届，成立了以崔臣为核心的新的领导班子。公司董事长崔臣先生，现年57岁，历任内蒙古冶金厅（冶金机械厅）副处长、处长、办公室主任；包钢（集团）公司总经理助理兼办公室主任，内蒙古稀土集团总经理；包钢（集团）公司董事、党委书记、副书记、副总经理兼稀土集团总经理、党委书记。现任包钢（集团）公司董事长、党委书记、稀土集团党委书记，包钢稀土董事长，包钢股份董事长。公司总经理孙玉文先生，现年55岁，本科学历，高级经济师，历任包钢集团销售处处长兼党总支书记，包钢集团销售公

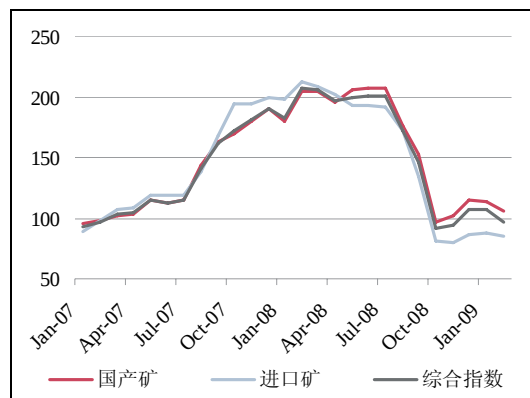
司经理，现任公司总经理。

三、行业分析

钢铁行业是典型的受宏观经济影响的行业，跟踪期内，国内钢铁企业受铁矿石价格和钢铁产品价格影响较大。

2008年中国进口铁矿石4.44亿吨，同比增长15.93%。从中国进口铁矿石和国产铁矿石指数看，二者几乎是同步变动（参见图1）。

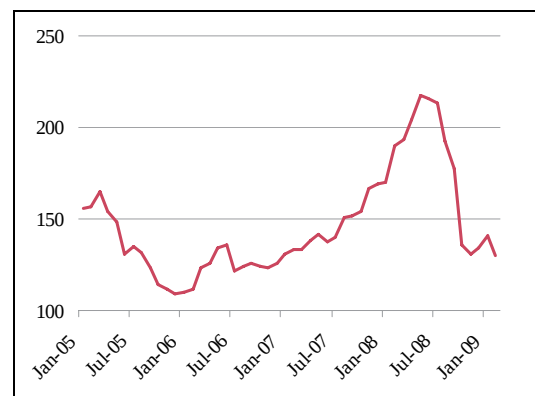
图1 中国铁矿石价格指数



资料来源：www.mysteel.com

2007年以来，钢铁产品价格不断上涨带动进口铁矿石价格不断上涨，2008年4月到7月达到高位，但受宏观经济因素的不利影响，2008年下半年以来，进口铁矿石价格和钢铁产品价格指数迅速下降，2008年11月达到最低，钢铁行业产能过剩，产品价格暴跌，行业进入低谷。2008年12月以来，钢铁产品和铁矿石价格略有反弹。

图2 2005年以来钢材价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com

2009年2月，根据最新公布的《钢铁产业调整和振兴规划》，中国对钢铁淘汰落后产能提出了更高目标。除按期完成淘汰300立方米及以下高炉产能和20吨及以下转炉，用3年时间再淘汰落后炼铁能力7200万吨、炼钢能力2500万吨。未来3年，中国将严格控制新增产能，不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目，所有项目必须以淘汰落后为前提。

联合资信注意到，受全球经济危机和国内钢铁行业下游需求严重减弱影响，钢铁产品价格大幅下跌，钢铁行业业绩大幅度下滑。2009年，《钢铁产业调整和振兴规划》的公布，钢铁行业结构调整力度将加大，调整过程中行业集中度将会提高，优势企业将凭借高端产品和完善的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势。

四、经营管理分析

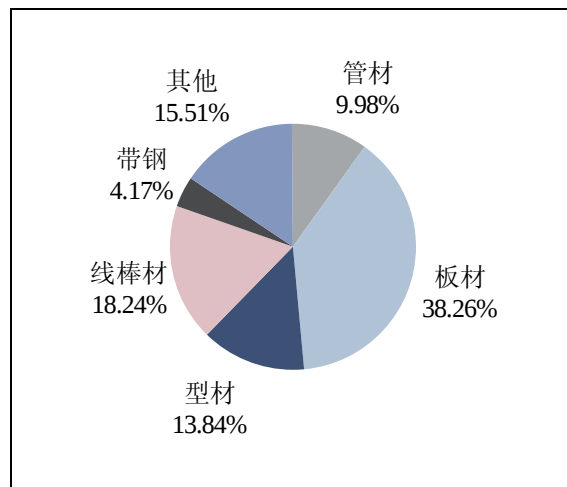
跟踪期内，公司主营业务仍然以钢铁产品为主导。根据钢铁工业协会相关数据，2008年，公司粗钢产量全国排名由2007年第13位上升到2008年的第10位，规模优势明显。

2008年，公司大规模对钢铁主业的设备技术进行改造，并不断调整产品结构，全年共生产生铁953.6万吨、粗钢982万吨、钢材923.7万吨，分别较2007年增长103.80%、67.66%、34.34%；公司实现营业收入4412373.41万元，较2007年增长64.81%，营业收入增幅较大，主要是公司收购母公司包钢集团的钢铁相关资产以及进行固定资产投资和技术改造使得自身生产规模快速扩大所致。

2008年，公司实现主营业务收入4352056.81万元，较2007年增长65.08%，增幅较大，主要是收购包钢集团资产后生产经营规模快速扩大所致；其中：管材434296.10万元（占比9.98%）、板材1665283.89万元（占比38.26%）、型材602497.95万元（占比13.84%）、线棒材793603.12万元（占比18.24%）、带钢

181560.63万元（占比4.17%）。

图3 2008年公司各类产品收入构成情况



资料来源：公司年报

跟踪期内，公司钢铁产品的利润水平有一定幅度下降。2008年，管材、板材、线棒材和带钢的毛利率分别为11.05%、10.18%、5.73%和5.35%，较2007年分别下降4.12%、3.67%、1.96%和6.46%；主要是2008年9月份以来，美国金融危机引发的全球经济危机，钢铁行业出口和国内销售量急剧下降，钢铁产品价格出现大幅度下跌所致。

表1 2007年和2008年公司主要产品利润情况

产品	2007年	2008年	
	毛利率(%)	毛利率(%)	比重(%)
管材	15.16	11.05	9.98
板材	13.85	10.18	38.26
型材	8.86	9.86	13.84
线棒材	7.69	5.73	18.24
带钢	11.80	5.35	4.17
主营业务	12.07	8.78	--

资料来源：公司年报

在建工程方面，截至2008年底，公司在建工程余额为822696.25万元，在建工程转入固定资产为228417.38万元，完成投资351645.77万元，主要在建工程有冷轧板工程（总投资240000万元，投资进度91%）、中厚板工程（总投资280000万元，投资进度91%）、焦化1-4

号焦炉（总投资 156850 万元，投资进度 96%）、炼铁 6 号高炉（总投资 105442 万元，投资进度 97%）、热电燃气轮机组（总投资 220236 万元，投资进度 65%）、中厚板热处理工程（总投资 155484 万元，投资进度 65%）、炼钢转炉易地改造项目（总投资 99711 万元，投资进度 15%）。公司固定资产投资规模较大，许多重要的大型在建工程已经基本完工，公司整体生产技术装备水平提升较大，公司综合生产能力将进一步提高。

总体看，公司生产经营规模进一步扩大，公司整体生产技术装备水平提升较大，公司综合生产能力将进一步提高。；但是受到 2008 年下半年美国金融危机引发的全球经济快速下滑不利影响，国内钢铁行业出口下降较大，钢铁下游行业内需相对不足，钢铁行业作为与经济密切相关的周期性行业，产品价格下跌幅度较大，受此冲击，公司盈利能力下降幅度较大。

五、财务分析

公司提供的 2008 年财务报表已经北京立信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额为 4389930.77 万元，所有者权益（包括少数股东权益）合计为 1435280.70 万元；2008 年，公司实现营业收入 4412373.41 万元，利润总额 105987.71 万元，净利润 92034.31 万元。2008 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 86397.51 万元，现金及现金等价物净增加额为 120322.81 万元。

1. 盈利能力

2008 年，公司营业收入和营业成本分别为 4412373.41 万元和 4026378.22 万元，较 2007 年分别增长 64.81%和 71.00%，主要是收购包钢集团资产后生产经营规模快速扩大所致；但是营业收入增长速度低于营业成本的增长速度，这导致 2008 年利润水平大幅度下降。

2008 年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为 110742.64 万元、105987.71 万元和 92034.31 万元，较 2007 年分别下降 44.30%、45.42%和 47.30%，公司盈利能力减弱，主要是 2008 年下半年，美国次贷危机引发全球经济危机，钢铁行业出口和国内销售量急剧下降，钢铁产品价格出现大幅度下跌所致。

2008 年，受到上述原因的影响，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 8.36%、5.12%和 6.41%，较 2007 年的 11.51%、9.41%和 12.41%分别下降 3.15 个百分点、4.29 个百分点和 6.00 个百分点，公司盈利能力减弱。2008 年，公司现金收入比率为 87.34%，较 2007 年的 106.41%下降 19.07 个百分点，收入实现质量有一定幅度降低。

总体看，公司在完成对母公司资产收购后，营业收入和营业成本继续快速增长；但是 2008 年下半年，美国次贷危机引发全球经济危机，钢铁行业出口和国内销售量急剧下降，钢铁产品价格出现大幅度下跌，公司利润水平和盈利能力降幅较大，收入的现金实现质量有一定幅度降低。

2. 现金流及保障

2008 年，公司经营活动现金流入和流出分别为 3879405.86 万元和 3793008.35 万元，较 2007 年分别增长 34.86%和 51.23%，经营性现金流入增长慢于经营性现金流出增长，这导致 2008 年公司经营性现金净流量为 86397.51 万元，较 2007 年下降 76.55%，降幅较大。

2008 年，公司投资活动现金流出和净流出量为 377724.83 万元和 377619.93 万元，较 2007 年分别下降 19.52%和 19.53%，公司投资性现金流出有一定幅度下降，但是总体规模较大，主要是公司进行大规模固定资产投资所致。2008 年，公司筹资活动前现金流量净额为-291222.43 万元，公司经营性现金净流量难以满足公司投资支出需要，公司需要进行大规模筹资活动。

2008 年，公司筹资活动现金流入和流出分

别为 1372000.00 万元和 960456.07 万元,较 2007 年分别增长 68.76%和 51.80%,公司筹资性现金流入增幅高于流出增幅,这导致 2008 年公司筹资性活动现金净流量为 411543.93 万元,较 2007 年增长 128.29%,公司现金流对外部筹资依赖较大。

总体看,公司经营活动产生的现金流净额有较大幅度下降,整体上不能满足公司投资活动,对外筹资需求较大。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底,公司资产总额为 4389930.77 万元,较 2007 年底增长 30.55%,资产总额增幅较大,主要是公司通过增发的方式收购了母公司相关资产所致;其中流动资产占 49.37%,非流动资产占 50.63%。

截至 2008 年底,公司流动资产为 2167482.22 万元,较 2007 年底增长 65.93%,流动资产增幅较大,主要是货币资金、应收票据和存货增长所致。截至 2008 年底,公司流动资产主要包括:货币资金 443008.12 万元(占 20.44%)、应收票据 442374.87 万元(占 20.41%)、存货 1126017.44 万元(占 51.95%)。

截至 2008 年底,公司货币资金为 443008.12 万元,较 2007 年底增长 108.98%,货币资金继续保持快速增长,主要是公司对外借款规模增长以及经营活动现金流入所致。

截至 2008 年底,公司应收票据为 442374.87 万元,较 2007 年底增长 488.61%,全部为银行承兑汇票,应收票据继续保持快速增长,主要是公司更多采用应收票据进行结算所致。

截至 2008 年底,公司存货为 1126017.44 万元,较 2007 年底增长 32.05%,存货继续保持快速增长,主要是原材料(占 42.13%)、库存商品(占 41.10%)增加所致;公司存货占流动资产比重较大(占 51.95%),2008 年 9 月份以来,受到钢材及铁矿石价格大幅下降影响,存货存在减值风险。

截至 2008 年底,公司非流动资产为 2222448.55 万元,较 2007 年底增长 8.08%,非流动资产有所增长。2008 年底,公司非流动资产主要包括:固定资产 1370606.06 万元(占 61.67%)、在建工程 821804.56 万元(占 36.98%)。

截至 2008 年底,公司固定资产净额为 1370606.06 万元,较 2007 年底增长 1.51%;在建工程为 821804.56 万元,较 2007 年底增长 17.64%,在建工程继续保持快速增长,主要是公司钢铁主业进行大规模固定资产投资和设备技术改造投资所致。

截至 2008 年底,公司负债总额为 2954650.07 万元,较 2007 年底增长 51.12%,负债总额增幅较大,主要是流动负债中的以及非流动负债中的增长所致;其中流动负债占 80.55%,非流动负债占 19.45%。

截至 2008 年底,公司流动负债为 2380046.15 万元,较 2007 年底增长 36.12%,流动负债增幅较大,主要是短期借款、应付票据和预收账款增幅较大所致。

截至 2008 年底,公司短期借款为 678000.00 万元,较 2007 年底增长 25.93%,短期借款增幅较大,主要是公司银行借款增加所致。

截至 2008 年底,公司应付票据为 262180.00 万元,较 2007 年底增长 589.95%,应付票据增幅较大,主要是公司采购物资更多地采用银行承兑汇票进行结算所致。

截至 2008 年底,公司预收账款为 574741.49 万元,较 2007 年底增长 87.78%,占流动负债的比重为 24.15%,预收账款增幅较大且占比重较大,主要是北京中铁物资公司等客户预付购货款增加所致。

截至 2008 年底,公司非流动负债为 574603.92 万元,较 2007 年底增长 178.01%,非流动负债增幅较大,主要是长期借款增幅较大所致。

截至 2008 年底,公司长期借款为

574603.92 万元，较 2007 年底增长 179.30%，长期借款增幅较大，主要是公司银行借款增加所致。

截至 2008 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 28.59%、53.67%和 67.31%，较 2007 年底分别增加 15.83 个百分点、14.89 个百分点和 9.17 个百分点，公司债务负担水平明显加重。

总体看，公司通过增发的方式收购了母公司钢铁主业相关资产，公司资产和负债均增幅较大；公司短期借款和长期借款则增幅较大；公司债务负担明显加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2008 年底，公司流动比率为 91.07%，较 2007 年底的 74.71% 上升 16.36 个百分点；公司速动比率为 43.76%，较 2007 年底的 25.94% 上升 17.82 个百分点，短期偿债指标有一定幅度提高；2008 年，公司经营现金流动负债比率为 3.63%，较 2007 年的 21.07% 下降 17.44 个百分点，公司经营现金流动负债比率降幅较大，经营现金流对流动负债的保障程度降低。截至 2008 年，公司现金类资产为 888407.59 万元，较 2007 年底增长 202.92%，是短期债务的 81.63%，现金类资产充裕。截至 2008 年，公司流动负债中预收账款为 574741.49 万元，占流动负债的比重较大，为 24.15%，这部分流动负债不需要公司用现金偿还。综合考虑，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2008 年公司 EBITDA 为 377016.77 万元，较 2007 年的 357811.41 万元增长 5.37%，公司 EBITDA 增幅明显降低，主要是公司利润总额下降幅度较大而折旧则有较大幅度上升所致。2008 年公司全部债务/EBITDA 的比率为 4.41 倍，较 2007 年的 2.49 倍上升明显，公司全部债务/EBITDA 的比率上升幅度较大，主要是公司全部债务增幅较大所致；2008 年，公司 EBITDA 利息倍数为 6.22 倍，较 2007 年的 10.45 倍下降 4.23 倍，

EBITDA 利息倍数下降幅度较大，主要是公司借款增加需要支付更多的利息所致；公司长期偿债能力正常。

总体看，公司现金类资产充裕，短期偿债能力较强；由于公司债务负担的加重和盈利能力的减弱，公司整体偿债能力有所下降，但仍能保持与现有评级相适应的水平。

5. 本期短期融资券偿还能力

公司本期发行短期融资券额度为 50000 万元，占 2008 年底公司全部债务的 3.01%，占 2008 年底公司债务总额的 1.69%，对公司现有债务影响较小。

截至 2008 年底，公司现金类资产 88.84 亿元，为本期短期融资券发行额度的 17.77 倍；2008 年，公司 EBITDA、经营活动现金流入和经营活动现金流量净额对本期发行 5 亿元短期融资券的保护倍数分别为 7.54 倍、77.59 倍和 1.73 倍，经营活动产生的现金流量对本期短期融资券保障能力较强。

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08 包钢 CP02” A-1 的信用级别。

附件1-1 2007~2008年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	211985.30	443008.12	108.98
交易性金融资产	6142.79	3024.60	-50.76
应收票据	75155.36	442374.87	488.61
应收账款	37893.61	40880.39	7.88
预付款项	114674.29	93724.41	-18.27
应收利息			
应收股利			
其他应收款	7699.09	13259.52	72.22
存货	852709.24	1126017.44	32.05
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	0.00	5192.86	
流动资产合计	1306259.68	2167482.22	65.93
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	196.17	396.84	102.30
投资性房地产			
固定资产	1350210.26	1370606.06	1.51
在建工程	698576.17	821804.56	17.64
工程物资	9.24	9.24	0.00
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产			
开发支出			
商誉			
合并价差			
长期待摊费用			
递延所得税资产	7394.71	29631.84	300.72
其他非流动资产			
非流动资产合计	2056386.55	2222448.55	8.08
资产总计	3362646.23	4389930.77	30.55

附件 1-2 2007~2008 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	538400.00	678000.00	25.93
交易性金融负债			
应付票据	38000.00	262180.00	589.95
应付账款	648163.99	605190.73	-6.63
预收款项	306066.93	574741.49	87.78
应付职工薪酬	49577.90	20124.91	-59.41
应交税费	20111.15	26062.53	29.59
应付利息	4579.68	8567.15	87.07
应付股利	26.79	26.79	0.00
其他应付款	34426.88	56946.23	65.41
预计负债			
一年内到期的非流动负债	29139.55	28206.31	-3.20
其他流动负债	80000.00	120000.00	50.00
流动负债合计	1748492.87	2380046.15	36.12
非流动负债：			
长期借款	205727.43	574603.92	179.30
应付债券	150.60	0.00	-100.00
长期应付款			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债	806.72	0.00	-100.00
其他非流动负债			
非流动负债合计	206684.74	574603.92	178.01
负债合计	1955177.62	2954650.07	51.12
所有者权益：			
实收资本（或股本）	642330.54	642336.76	0.00
资本公积	392405.69	392410.67	0.00
减：库存股			
盈余公积	78261.19	87464.62	11.76
未分配利润	294471.20	313068.66	6.32
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	1407468.62	1435280.70	1.98
少数股东权益			
所有者权益合计	1407468.62	1435280.70	1.98
负债和所有者权益总计	3362646.23	4389930.77	30.55

附件 2 2007~2008 年合并损益表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	2677295.90	4412373.41	64.81
减: 营业成本	2354634.99	4026378.22	71.00
营业税金及附加	14528.58	16981.50	16.88
销售费用	60156.18	68946.67	14.61
管理费用	24863.27	49309.82	98.32
财务费用	32570.59	58716.56	80.27
资产减值损失	-4543.91	76958.38	-1793.66
加: 公允价值变动收益	3682.18	-4386.48	-219.13
投资收益	45.34	46.86	3.35
其中: 对联营/合营企业投资收益	0.14	0.68	384.12
汇兑收益			
二、营业利润	198813.71	110742.64	-44.30
加: 营业外收入	2378.42	927.27	-61.01
减: 营业外支出	7008.53	5682.20	-18.92
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额	194183.60	105987.71	-45.42
减: 所得税费用	19538.43	13953.40	-28.58
四、净利润	174645.17	92034.31	-47.30

附件 3-1 2007~2008 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 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	2848935.16	3853707.33	35.27
收到的税费返还	13726.09	92.33	-99.33
收到其他与经营活动有关的现金	13891.55	25606.20	84.33
经营活动现金流入小计	2876552.79	3879405.86	34.86
购买商品、接受劳务支付的现金	2201957.82	3269523.53	48.48
支付给职工以及为职工支付的现金	118083.94	217180.99	83.92
支付的各项税费	112801.54	259176.35	129.76
支付其他与经营活动有关的现金	75308.33	47127.49	-37.42
经营活动现金流出小计	2508151.63	3793008.35	51.23
经营活动产生的现金流量净额	368401.16	86397.51	-76.55
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	45.20	46.19	2.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	12.79	58.71	359.16
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			
投资活动现金流入小计	57.99	104.90	80.89
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	481822.37	374256.54	-22.32
投资支付的现金	0.00	3468.29	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-15432.63	0.00	-100.00
支付其他与投资活动有关的现金	2950.00	0.00	-100.00
投资活动现金流出小计	469339.75	377724.83	-19.52
投资活动产生的现金流量净额	-469281.75	-377619.93	-19.53
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	813003.00	1372000.00	68.76
发行债券收到的现金			
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	813003.00	1372000.00	68.76
偿还债务支付的现金	581751.27	821552.29	41.22
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	50909.34	138174.78	171.41
支付其他与筹资活动有关的现金	71.00	729.00	926.76
筹资活动现金流出小计	632731.61	960456.07	51.80
筹资活动产生的现金流量净额	180271.39	411543.93	128.29
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	1.31	
五、现金及现金等价物净增加额	79390.80	120322.81	51.56
加: 期初现金及现金等价物余额	132594.50	211985.30	59.87
六、期末现金及现金等价物余额	211985.30	332308.12	56.76

附件 3-2 2007~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	174645.17	92034.31	-47.30
加: 资产减值准备	-4581.46	76958.38	-1779.78
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	129390.21	210442.68	62.64
无形资产摊销			
长期待摊费用摊销			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失			
固定资产报废损失	6625.70	5433.26	-18.00
公允价值变动损失	-3682.18	4386.48	-219.13
财务费用	34237.61	60586.38	76.96
投资损失	-45.34	-46.86	3.35
递延所得税资产减少	-1236.85	-23043.84	1763.10
递延所得税负债增加	637.12	0.00	-100.00
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-181438.67	-343456.30	89.30
经营性应收项目的减少	292420.45	-355685.32	-221.63
经营性应付项目的增加	-78570.60	358788.34	-556.64
其他			
经营活动产生的现金流量净额	368401.16	86397.51	-76.55
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	0.00	139.40	
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	211985.30	332308.12	56.76
减: 现金的期初余额	132594.50	211985.30	59.87
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	79390.80	120322.81	51.56

附件 4 主要财务计算指标

项目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数（次）	16.82	14.80
存货周转次数（次）	4.14	4.07
总资产周转次数（次）	1.13	1.14
盈利能力		
营业利润率（%）	11.51	8.36
总资本收益率（%）	9.41	5.12
净资产收益率（%）	12.41	6.41
财务构成		
长期债务资本化比率（%）	12.76	28.59
全部债务资本化比率（%）	38.78	53.67
资产负债率（%）	58.14	67.31
偿债能力		
流动比率（%）	74.71	91.07
速动比率（%）	25.94	43.76
EBITDA 利息倍数（倍）	10.45	6.22
全部债务/EBITDA（倍）	2.49	4.41
经营现金流动负债比率（%）	21.07	3.63
现金流		
现金收入比率（%）	106.41	87.34
盈利现金比率（%）	210.94	93.88

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 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 7 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