

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 447 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持内蒙古包钢钢联股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持其2009年度第一期中期票据的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一零年八月三日



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>

内蒙古包钢钢联股份有限公司跟踪评级报告

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	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 包钢 MTN1	10 亿元	2009/7/31-2014/7/31	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 8 月 3 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
现金类资产(亿元)	88.84	89.43	94.30
资产总额(亿元)	438.99	429.42	433.46
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	143.53	124.47	125.17
短期债务(亿元)	108.84	47.01	43.87
全部债务(亿元)	166.30	152.96	148.86
营业收入(亿元)	441.24	340.16	89.90
利润总额(亿元)	10.60	-21.64	0.73
EBITDA(亿元)	37.70	10.63	--
经营性净现金流(亿元)	8.64	28.46	12.57
主营业务利润率(%)	8.36	-1.30	5.35
净资产收益率(%)	6.41	-13.09	--
资产负债率(%)	67.31	71.02	71.12
全部债务资本化比率(%)	53.67	55.14	54.32
流动比率(%)	91.07	112.83	115.46
全部债务/EBITDA(倍)	4.41	14.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.99	1.05	--
经营现金流动负债比(%)	3.63	15.48	--

注: 2010 年 3 月数据未经审计。

分析师

戎伟伟

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, 内蒙古包钢钢联股份有限公司(以下简称“公司”或“包钢股份”)在产能规模、产品结构、资源保障、区域竞争力方面的优势得以保持。但受原材料成本上升, 国内下游行业需求趋缓, 出口贸易壁垒的影响, 公司营业收入出现下滑, 盈利能力大幅下滑。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到进口铁矿石价格定价模式变化和价格上涨、房地产行业宏观调控、钢管产品主要出口市场的反倾销反补贴调查等对公司未来经营及发展可能带来的不利影响。

凭借公司在重轨市场的稳定订单和较高的营业利润率, 较好的铁矿石供应保障, 公司在逐步调整高附加值产品比重的同时, 实行“降本增效”战略, 有助于改善经营状况和盈利能力。

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“09包钢MTN1”AA的信用等级。

优势

1. 公司产品系列齐全, 管材、重轨、板材、线棒材等钢材产能突破千万吨, 具有一定的规模经济优势。
2. 公司 50%左右的铁矿石向控股股东包头钢铁(集团)有限责任公司采购, 铁矿石供应有保障。
3. 公司重轨为优势品种, 产能达 150 万吨, 市场地位稳固, 具有技术优势, 盈利能力较强。

关注

1. 进口铁矿石价格定价模式改为季度定价, 波动率加大, 给公司成本控制带来挑战。
2. 无缝管材遭遇欧盟和美国贸易壁垒使公司

管材未来业绩受到较大影响。

3. 2009 年钢材价格与库存铁矿石成本倒挂，致使公司经营出现大额亏损。

一、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。公司于 2001 年 2 月 14 日在上海证券交易所上市。2007 年 8 月，公司完成对包钢集团钢铁主业资产收购。截至 2009 年底，公司注册资本 64.23 亿元，控股股东为包钢集团（持股比例 61.20%），实际控制人为内蒙古自治区国资委。

公司经营范围包括生产、销售：黑色金属及其延压加工产品、冶金机械、设备及配件，汽车货物运输，钢铁生产技术咨询。公司是中国四大重轨生产基地之一、六大钢管生产基地之一，主要从事冷轧板卷、热轧板卷、无缝钢管、重轨、大型型材、棒材、带钢和特钢等品种的生产销售。

公司注册地址：内蒙古包头市昆区河西工业区；法定代表人：崔臣。

二、经营管理分析

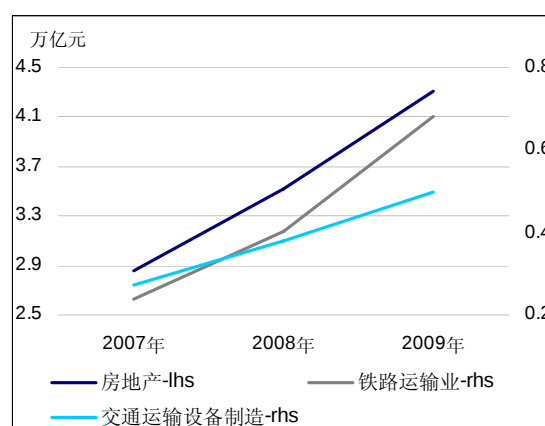
1. 经营分析

经过 2008 年下半年金融危机带来的需求萎缩后，2009 年在国内实施经济刺激政策作用下，钢材主要下游行业房地产、基础建设、汽车及船舶等装备制造业需求全面复苏，国内钢铁企业产能释放，2009 年中国生铁、粗钢、钢材产量分别为 5.44 亿吨、5.68 亿吨和 6.92 亿吨，同比分别增长 15.53%、13.46%和 19.02%。下游房地产投资、汽车消费市场的好转，产业振兴规划下船舶等制造业的发展空间保障了钢材市场的需求量，但国内钢铁企业产能过剩，钢材市场供大于求的状况没有得到根本改变。

2010 年 4 月中旬以来，国家对房地产出台的密集调控政策对房地产投资有一定的抑制作

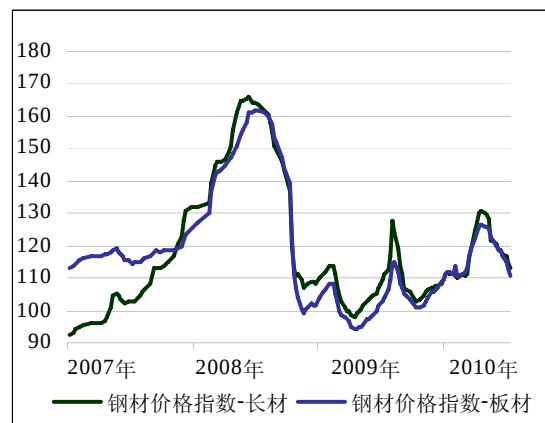
用，由于房地产行业在钢材下游市场需求占有重要地位，调控政策的实施将抑制对钢材的需求。2010 年初欧洲债务危机出现后，欧洲国家缩减了财政支出预算，同时欧元兑人民币出现较大贬值，贬值幅度约为 15%，人民币的相对升值一定程度上减弱了国内钢材产品的竞争力，同时欧洲市场的萎缩使钢材出口市场受到一定程度影响。总体来看，钢材下游市场需求减弱背景下钢材价格上行空间有限。

图1 2007-2009年中国固定资产投资（万亿元）



资料来源：Wind资讯

图2 2007-2010年6月中国钢材价格指数



资料来源：Wind资讯

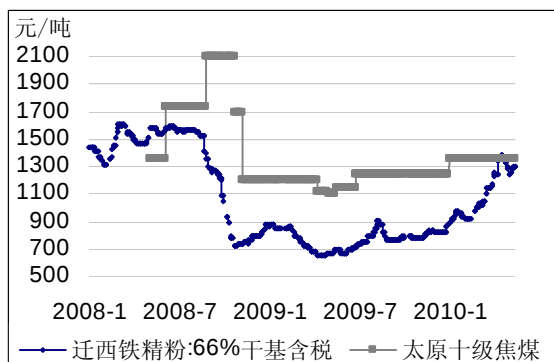
2010 年 6 月，国务院办公厅发布通知，要求加大节能减排力度，加快钢铁产业结构调整。2009 年 6 月，财政部将从 2010 年 7 月 15 日起，取消部分钢材产品的出口退税，其中涉及的 48 中钢材产品涵盖了热轧卷板、冷轧卷板、中厚板和部分型材。近期国家出台的钢铁行业政策

短期内对钢铁企业生产经营具有一定的不利影响，长期来看，落后产能淘汰和产品结构调整将增强钢企整体的竞争力。

美国是中国无缝钢管的第一大出口国。2009年10月7日，美国商务部应美国钢铁公司、V&M Star公司、TMK IPSCO公司以及美国钢铁工人联合会的要求对中国出口的无缝钢管发起反倾销和反补贴税调查。2010年2月美国商务部初裁决定对无缝钢管征收11.06%到12.97%不等的反补贴关税。2009年12月美国国际贸易委员会做出终裁，决定对从中国进口的油井管征收10.36%至15.78%的反补贴税。2010年4月美国商务部对中国出口的油井管征收29.94%至99.14%反倾销税的终裁。主要出口国家的贸易保护主义政策使无缝钢管的出口市场受到打压。

2009年中国钢铁企业铁矿石对外依存度达到69%，全年进口铁矿石6.28亿吨，同比增长41.44%。全球钢铁产能利用率的回升尤其是中国钢企的产能释放使国际铁矿石价格逐步升高。国内铁精粉、焦煤以及国际海运运费的上涨同样给钢铁企业的成本带来极大的压力，利润空间进一步压低。2010年铁矿石谈判日韩钢企接受铁矿石三大厂商90%以上的涨幅，并且定价机制发生变化，由季度定价取代年度长协矿定价。季度定价模式将参考上季度铁矿石现货价格，铁矿石价格波动率加大，短期定价的临时进口合同给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理能力带来压力和挑战。

图3 2008-2010年铁精粉与焦煤价格走势



资料来源：Wind资讯

2009年公司完成以3#高炉为主线的检修，累计生产生铁965.16万吨，同比增加1.21%；钢产量1005.37万吨，同比增加2.32%；商品坯材960万吨，同比增加3.89%。公司实现主营业务收入340.16亿元，同比减少22.91%。其中管材、板材、线棒材处于亏损或微利状态；受益于中国高铁建设稳定的订单，型材保持了稳定的主营业务利润率。公司根据市场形势，努力调整产品结构，侧重于高附加值的钢材生产，2009年重轨产量130.07万吨，同比增加32.1万吨，增长32.77%。

表1 公司主要产品收入及主营业务利润率

产品类型	主营业务收入（亿元）		主营业务利润率（%）	
	2008年	2009年	2008年	2009年
管材	43.43	28.29	11.05	-13.36
板材	166.53	126.37	10.18	-4.10
型材	60.25	60.85	9.86	10.40
线棒材	79.36	64.10	5.73	0.07
钢坯	47.81	25.20	6.79	0.17

资料来源：公司年报

2009年上半年公司所用原材料为2008年冬购入，消化高价原材料库存压低了产品盈利空间。2010年公司所需铁矿石约55%由包钢集团白云鄂博矿提供，周边区域外购约占23%，进口澳洲铁矿石占21%。公司焦炭90%自产，整体成本略低。同时公司围绕“降本增效”目标，降低入炉焦比、吨钢能耗等技术经济指标。

公司主要市场在华北、华东地区，为解决铁路运输瓶颈与铁路局加强合作，从铁路外发计划、平板车到达、车辆交接等方面为铁路运输创造条件，2009年公司铁路外发总量完成720.5万吨；为保证重轨外发，完成百米重轨线延长改造工作，完成新型NX70A型平板车装载方案和加焊柱插固定专列工作，2009年重轨共计外发134.3万吨，同比增加36.26万吨。

总体分析，受金融危机影响，公司营业收入出现下降，部分产品营业利润率降低，铁矿石价格上涨对成本控制带来压力。公司调整高附加值产品比重和持续的“降本增效”战略的

实施有望增强公司的抗风险能力。

2. 管理分析

跟踪期内，公司进一步完善了现金分红政策，理顺和规范了公司的关联交易，继续完善独立董事制度、内部控制制度，建立健全激励与约束相结合的中长期激励机制。

总体看，公司经营将更加稳健，有望提升整体管理效率。

三、财务分析

公司 2008-2009 年度财务报表经北京立信大华会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见的审计结论。2010 年第一季度财务报表未经审计。

2009 年公司投资设立内蒙古包钢还原铁有限责任公司纳入合并报表范围。经营范围包括铁矿石采选、氧化球团及生铁制造等。

截至 2009 年底，公司资产总额为 429.42 亿元，负债总额 304.95 亿元，所有者权益（含少数股东权益）124.47 亿元；2009 年度公司实现营业收入 340.16 亿元，利润总额-21.64 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司资产总额 433.36 亿元，负债总额 308.29 亿元，所有者权益 125.17 亿元；2010 年 1-3 月实现营业收入 89.90 亿元，利润总额 0.73 亿元。

1. 盈利能力

2009 年公司实现营业收入 340.16 亿元，同比下降 22.91%；公司在钢材价格下跌和公司消耗 2008 年购入的高价原材料库存综合作用下实现净利润-16.30 亿元。公司主营业务利润率由 8.36%降至-1.30%。管材、板材出现亏损，线棒材和钢坯处于微利状态，高铁建设给重轨带来稳定订单，型材主营业务利润率保持稳定。公司所需铁精矿 50%左右向包钢集团以市场价购买，另外 50%需外购，进口铁矿石现货价保持上涨趋势，长协矿改为参考现货下的季度定价方式给公司成本控制带来压力。

近期国家出台对房地产业调控政策使线棒材需求预期降低，价格回落；欧盟、美国对无缝钢管的反倾销和反补贴调查做出终裁使无缝钢管主要出口市场前景暂时难以好转。2009 年期间费用总体保持稳定，出口减少使海运费及物流费用减少，销售费用同比降低 42.05%，公司增加长期负债使财务费用增加 1.37 亿元，同比增长 23.28%。从盈利指标看，2009 年公司总资产收益率由 5.41%降至-2.24%，净资产收益率由 6.41%降至-13.09%。

2010 年第一季度公司实现营业收入 89.90 亿元，同比增长 5.76%，主营业务利润率为 5.35%，实现净利润 0.51 亿元，同比增加 1.64 亿元。盈利状况有所好转。

总体看，公司产品成本有上涨压力，除重轨产品外其他品种盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

经营活动方面，受钢材价格下跌影响，2009 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 349.27 亿元，同比减少 9.37%；公司加大货款回收力度，2009 年现金收入比由 87.34%提高至 102.68%，2010 年第一季度为 120.42%，获现能力大幅提高。2009 年公司主要是消化高价库存，同时原来材料市场价格较低使采购支出大幅减少，2009 年公司购买商品、接受劳务支付的现金为 272.01 亿元，同比降低 16.80%。2009 年公司经营活动净现金流量 28.46 亿元，同比增长 229.38%；2010 年第一季度经营活动净现金流量 12.57 亿元。

投资活动方面，公司在建项目陆续完工投产，购建固定资产投入大幅减少，2009 年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 18.03 亿元，同比减少 51.82%，投资活动产生的现金流量净额为-24.28 亿元，同比降低 35.70%。筹资活动前现金流量为 4.18 亿元，较 2008 年增加 33.30 亿元。经营活动现金净流量对投资活动覆盖状况有所改善，投资活动对外部融资需求有所降低。

筹资活动方面，经营活动产生的现金净流入量由负转正，投资活动对融资需求降低，公司适时调整债务结构，减少短期债务增加长期债务，2009年公司筹资活动产生的现金流入量和流出量分别为112.06亿元和109.56亿元。筹资活动现金流量净额为2.50亿元，同比减低93.32%。

2010年1-3月公司销售商品、提供劳务收到的现金为10.83亿元，同比增长9.95%，经营活动产生的现金流入量为10.85亿元，公司减少原主材料采购量，经营活动产生的现金流出量为9.59亿元，经营活动产生的现金流量净额为12.57亿元，同比增长231.39%。2010年1-3月公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为2.64亿元，同比增长404.56%，投资活动产生的现金流量净额为-2.59亿元。2010年1-3月公司银行借款减少，筹资活动产生的现金流量净额为-11.75亿元。

总体分析，公司经营活动现金净流入量大，对投资活动覆盖好转，公司对外筹资压力降低。公司现金流状况有望持续改善。

3. 资本及债务结构

2009年公司增加长期借款，发行中期票据，融资租赁现金流入，使货币资金期末余额达49.77亿元，同比增长12.34%，其中包括使用受限的银行承兑汇票保证金9.85亿元。截至2009年底，公司应收票据余额39.17亿元，同比减少11.45%，公司进行票据贴现所致。公司铁精矿、焦煤等原主材料采购成本下降，存货余额为98.37亿元，同比减少12.64%，原材料和库存商品分别占存货31.56%和44.33%，计提存货跌价准备比例分别为1.57%和3.69%。其他流动资产6.39亿元，主要是预交的企业所得税和兴业银行2009年第49期信托理财-中国国电集团信托贷款项目理财计划产品（6.00亿元），该产品为非保本浮动收益型人民币理财产品。公司2009年固定资产期末余额167.35亿元，同比增长22.10%，主要由热电燃气机组、中厚

板工程完工转入，在建工程期末余额45.12亿元，同比减少45.10%。截至2009年底，公司资产总额429.42亿元，同比减少2.18%，流动资产207.46亿元，占比48.31%，非流动资产221.96亿元，占比51.69%。

2009年公司通过减少短期借款，增加长期借款、中期票据和融资租赁等长期负债以改善负债结构。截至2009年底，短期借款为25.40亿元，同比减少62.54%，长期借款95.95亿元，同比增长66.99%，发行10亿元中期票据，融资租赁融入资金15.13亿元。公司对包钢集团减少使用应付票据结算，截至2009年底，公司应付票据余额14.64亿元，减少11.58亿元；应付账款余额85.95亿元，其中对包钢集团应付账款余额18.76亿元，较2008年底增加15.81亿元。从债务结构分析，短期债务在全部债务中占比由2008年底的65.45%降至2009年的30.73%，长期债务由34.55%提升至69.27%。从债务指标分析，公司资产负债率由2008年底的67.31%增至2009年底的71.02%，2010年3月底为71.12%；长期债务资本化比率由28.59%增至45.98%，2010年3月底为45.62%；全部债务资本化比率由53.67%增至55.14%，2010年3月底为54.32%，债务规模略有上升。

总体分析，公司资产质量和流动性较好；总负债水平较高，全部债务保持稳定，债务结构趋于合理。

4. 偿债能力

2009年底公司流动比率和速动比率分别由2008年的91.07%和43.76%上升至112.83%和59.33%。2010年3月底为115.46%和65.47%。2009年底和2010年3月底现金类资产分别为89.43亿元和94.30亿元。2009年公司经营现金流动负债比由3.63%增至15.48%。公司现金类资产充裕，短期偿债能力较好。

2009年EBITDA利息保护倍数由2008年的4.99倍下降至1.05倍，EBITDA对利息的保护能力下降。全部债务/EBITDA倍数由2008

年的 4.41 倍上升至 14.39 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度下降。总体看，公司长期偿债能力弱化。

公司 2009 年经营活动产生的现金流入量为 350.64 亿元，为“09 包钢 MTN1”发行额度的 35.06 倍，经营活动产生的现金流入量对“09 包钢 MTN1”覆盖程度高；公司 2009 年经营活动现金流量净额是 28.46 亿元，为“09 包钢 MTN1”发行额度的 2.85 倍，对“09 包钢 MTN1”保障程度较好。2008-2009 年公司 EBITDA 分别为 37.70 亿元、10.63 亿元，分别为“09 包钢 MTN1”发行额度的 3.77 倍和 1.06 倍，覆盖程度有所降低；2008 年底和 2009 年底的现金类资产分别为 88.84 亿元和 89.43 亿元，分别为“09 包钢 MTN1”发行额度的 8.88 倍和 8.94 倍，保障程度较高。

截至 2010 年 3 月底，公司对外无担保。

综合考虑，联合资信维持内蒙古包钢钢联股份有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 包钢 MTN1” AA 的信用等级。

附件 1 2008 年~2010 年 3 月合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	443008.12	497685.38	12.34	479971.91
交易性金融资产	3024.60	4884.82	61.50	4178.27
应收票据	442374.87	391734.11	-11.45	458891.48
应收账款	40880.39	27698.13	-32.25	101213.03
预付款项	93724.41	80220.33	-14.41	61135.64
应收利息				
应收股利				
其他应收款	13259.52	24839.07	87.33	12101.59
存货	1126017.44	983687.65	-12.64	941271.34
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	5192.86	63858.36	1129.73	115387.27
流动资产合计	2167482.22	2074607.84	-4.28	2174150.54
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	396.84	11238.27	2731.91	11275.62
投资性房地产	1370606.06	1673487.50	22.10	1621202.32
固定资产	821804.56	451159.39	-45.10	446125.27
在建工程	9.24	157.34	1602.64	185.70
工程物资	1370606.06	1673487.50	22.10	1621202.32
固定资产清理				75.89
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产				
开发支出				25.86
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产	29631.84	83556.01	181.98	81592.82
其他非流动资产				
非流动资产合计	2222448.55	2219598.51	-0.13	2160483.47
资产总计	4389930.77	4294206.35	-2.18	4334634.02

附件 2 2008 年~2010 年 3 月资产负债表（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）	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	678000.00	254000.00	-62.54	160000.00
应付短期债券				
交易性金融负债				
应付票据	262180.00	146381.00	-44.17	206079.00
应付账款	605190.73	850482.43	40.53	882820.17
预收款项	574741.49	441929.25	-23.11	481760.49
应付职工薪酬	20124.91	21034.60	4.52	15937.45
应交税费	26062.53	-13711.70	-152.61	-10520.02
应付利息	8567.15	5678.65	-33.72	6546.17
应付股利	26.79	26.79		26.79
其他应付款	56946.23	63172.46	10.93	67747.23
一年内到期的非流动负债	28206.31	69732.06	147.22	72607.76
其他流动负债	120000.00		-100.00	
流动负债合计	2380046.15	1838725.55	-22.74	1883005.05
非流动负债：				
长期借款	574603.92	959509.00	66.99	949916.78
应付债券		100000.00		100000.00
长期应付款		151310.64		150000.00
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	574603.92	1210819.65	110.72	1199916.78
负债合计	2954650.07	3049545.20	3.21	3082921.83
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	642336.76	642364.37	0.00	642364.37
资本公积	392410.67	392429.95	0.00	392429.95
专项储备		432.07		432.07
盈余公积	87464.62	87464.62		87464.62
未分配利润	313068.66	117829.72	-62.36	124801.40
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1435280.70	1240520.73	-13.57	1247492.41
少数股东权益		4140.43		4219.78
所有者权益（或股东权益）合计	1435280.70	1244661.15	-13.28	1251712.19
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4389930.77	4294206.35	-2.18	4334634.02

附件 3 2008~2010 年 1-3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、营业收入	4412373.41	3401623.03	-22.91	898952.10
减: 营业成本	4026378.22	3422079.44	-15.01	847310.19
营业税金及附加	16981.50	23773.80	40.00	3562.55
销售费用	68946.67	39951.27	-42.05	11550.66
管理费用	49309.82	47697.84	-3.27	12787.70
财务费用	58716.56	72386.02	23.28	16099.91
资产减值损失	76958.38	19336.52	-74.87	156.49
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-4386.48	1860.21	-142.41	-706.54
投资收益 (损失以“—”号填列)	46.86	624.06	1231.66	511.55
其中: 对联营企业和合营企				
汇兑收益 (损益以“—”号填列)				
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	110742.64	-221117.60	-299.67	7289.60
加: 营业外收入	927.27	6058.86	553.41	147.15
减: 营业外支出	5682.20	1383.92	-75.64	164.30
其中: 非流动资产处置损失	5452.80	1245.23	-77.16	
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	105987.71	-216442.66	-304.21	7272.46
减: 所得税费用	13953.40	-53461.23	-483.14	2161.65
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	92034.31	-162981.43	-277.09	5110.81
其中: 归属于母公司所有者的净利	92034.31	-163121.85	-277.24	5031.46
少数股东损益		140.43		79.35

附件 4 2008 年~2010 年 1-3 月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 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	3853707.33	3492708.03	-9.37	1082522.96
收到的税费返还	92.33	4474.11	4745.78	11.98
收到其他与经营活动有关的现金	25606.20	9214.34	-64.02	2576.14
经营活动现金流入小计	3879405.86	3506396.48	-9.62	1085111.08
购买商品、接受劳务支付的现金	3269523.53	2720134.41	-16.80	867439.17
支付给职工以及为职工支付的现金	217180.99	221721.66	2.09	36764.38
支付的各项税费	259176.35	244440.30	-5.69	46230.44
支付其他与经营活动有关的现金	47127.49	35522.99	-24.62	8928.57
经营活动现金流出小计	3793008.35	3221819.37	-15.06	959362.56
经营活动产生的现金流量净额	86397.51	284577.11	229.38	125748.52
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金		2194.87		
取得投资收益收到的现金	46.19	585.79	1168.28	474.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	58.71	4734.71	7963.96	
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	104.90	7515.37	7064.18	474.20
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	374256.54	180309.79	-51.82	26393.70
投资支付的现金	3468.29	70000.00	1918.28	
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	377724.83	250309.79	-33.73	26393.70
投资活动产生的现金流量净额	-377619.93	-242794.43	-35.70	-25919.50
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		4000.00		
发行债券收到的现金	1372000.00	966647.76	-29.54	70000.00
收到其他与筹资活动有关的现金		150000.00		
筹资活动现金流入小计	1372000.00	1120647.76	-18.32	70000.00
偿还债务支付的现金	821552.29	984170.04	19.79	169887.93
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	138174.78	111250.35	-19.49	15673.57
支付其他与筹资活动有关的现金	729.00	190.50	-73.87	1980.99
筹资活动现金流出小计	960456.07	1095610.90	14.07	187542.49
筹资活动产生的现金流量净额	411543.93	25036.87	-93.92	-117542.49
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1.31	99.41	7466.62	
五、现金及现金等价物净增加额	120322.81	66918.96	-44.38	-17713.47
加: 期初现金及现金等价物余额	211985.30	332308.12	56.76	497685.38
六、期末现金及现金等价物余额	332308.12	399227.08	20.14	479971.91

附件 5 2008 年~2009 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	92034.31	-162981.43	-277.09
加: 资产减值准备	76958.38	19336.52	-74.87
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	210442.68	246645.49	17.20
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(收益以“一”号填列)		-5979.94	
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	5433.26	1245.23	-77.08
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	4386.48	-1860.21	-142.41
财务费用(收益以“一”号填列)	60586.38	76073.75	25.56
投资损失(收益以“一”号填列)	-46.86	-624.06	1231.66
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-23043.84	-53924.18	134.01
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-343456.30		-100.00
存货的减少(增加以“一”号填列)	-355685.32	200846.26	-156.47
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	358788.34	59394.92	-83.45
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)		-93595.25	
其他			
经营活动产生的现金流量净额	86397.51	284577.11	229.38
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	139.40		-100.00
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	332308.12	399227.08	20.14
减: 现金的期初余额	211985.30	332308.12	56.76
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	120322.81	66918.96	-44.38

附件 6 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	14.80	7.54	--
存货周转次数(次)	4.07	3.24	--
总资产周转次数(次)	1.14	0.78	--
现金收入比(%)	87.34	102.68	120.42
盈利能力			
营业利润率 (%)	8.36	-1.30	5.35
总资本收益率(%)	5.41	-2.24	--
净资产收益率(%)	6.41	-13.09	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	28.59	45.98	45.62
全部债务资本化比率(%)	53.67	55.14	54.32
资产负债率(%)	67.31	71.02	71.12
偿债能力			
流动比率(%)	91.07	112.83	115.46
速动比率(%)	43.76	59.33	65.47
经营现金流动负债比(%)	3.63	15.48	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.99	1.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.41	14.39	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.18	0.03	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.85	0.41	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2010 年 3 月数据未经审计。

附件 7 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	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	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%
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	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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 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

附件 8 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，银行间债券市场中长期债券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

主体长期信用等级信用等级设置及其含义同银行间债券市场中长期债券。