

信用等级公告

联合[2007] 256 号

联合资信评估有限公司通过对江苏华西集团公司 2007 年 9 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

江苏华西集团公司
2007 年 9 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

二零零七年五月三日

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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

江苏华西集团公司

2007 年 9 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: A⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 5 月 3 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	1094212.99	1418645.19	1784930.24
股东权益(万元)	325507.24	402568.10	491332.49
主营业务收入(万元)	2006303.59	2335265.14	2247601.37
利润总额(万元)	96820.30	105337.58	87159.56
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债率(%)	60.35	63.23	66.39
全部债务资本化比率(%)	57.30	58.78	59.20
净资产收益率(%)	24.92	21.16	12.73
流动比率(%)	94.14	100.64	94.59
经营现金流动负债比率(%)	15.63	20.27	15.56
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.08	1.93	2.01
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.36	0.50	-0.60
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	26.21	30.83	29.09
现金类资产偿债倍数(倍)	3.28	5.34	5.18

分析员

张 莉

8610-85679696-8817

zhangli@liheratings.com.cn

传真

8610-85679228

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)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

钢铁行业和纺织行业是国民经济的重要基础产业,近年来受原料价格上涨和产能过剩的双重影响,行业经营效益整体下滑。但随着我国国民经济的发展和行业竞争力的提高,未来发展前景较好。

近年来公司形成了以钢铁、纺织、有色金属、商业为主导,以商业、建筑地产、旅游、仓储、电力等为辅助的产业集群,多元化经营策略提高了公司整体抗风险能力。公司外部经营环境良好,“华西村”较高的品牌知名度和品牌集聚效应对公司各业务板块产品的延伸和市场份额的提升起到了重要的促进作用。

近年来公司经营规模快速增长,总体经营状况良好,主营业务收入规模大。目前,公司资产质量较好,盈利能力较强,经营性现金流规模较大,对本期短期融资券覆盖程度较好;公司债务负担重,短期支付能力偏弱。总体看,本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 公司经营规模较大,通过实行多元化经营,整体抗风险能力较强。
2. “华西村”的品牌优势和集聚效应对公司各业务板块产品的延伸和市场份额的提升具有重要的促进作用。
3. 近年来公司主营业务收入规模大,经营性现金流状况较好。
4. 公司货币资金充足,资产流动性较强。
5. 公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

关注

1. 纺织行业市场竞争激烈,盈利空间缩小,对公司盈利能力的稳定性造成一定影响。

2. 近年来公司资本性支出规模较大，债务负担重，预计本期债券发行后债务负担进一步加重。

3. 近三年公司盈利能力和资产运营效率有所下降。

4. 公司短期偿债能力偏弱。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与江苏华西集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与江苏华西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。
- 联合资信与评估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，未因江苏华西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。
- 本评级报告引用的与企业相关的资料主要由企业提供，联合资信不保证所引用资料的真实性和完整性。
- 江苏华西集团公司 2007 年 9 亿元短期融资券信用等级自本期债券发行之日起至到期日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、企业概况

江苏华西集团公司（以下简称“公司”或“华西集团”）前身系1987年设立的村办集体企业江阴县华西工业供销公司，1989年4月变更为江阴市华西农工商实业公司。1993年12月经江苏省体改委批准，组建设立江苏华西集团公司，注册资本为2400万元，由江阴市华士镇华西村村民委员会全资投入。经华西村村民委员会历次增资，2006年底公司注册资本90192.90万元，华西村村民委员会为其唯一股东。

公司是集农、工、商、贸为一体的大型企业集团，目前主营业务已形成以钢铁、纺织、有色金属和商业四大板块为核心的主营业务经营架构，经营范围涉及冶金、金属制品、机械制品、纺织及服装制造、针织品及化纤织造、国内商业、国际贸易、旅游、建筑业、农、林、牧、渔业等多个领域，为国内最大的乡镇集体企业之一。

公司本部下设企管部、证券部、开发部、计财部、审计部、外贸部、农管部、工程部、培训部、融资部、办公室共11个职能部门，截至2006年底，公司下属全资及控股子公司共有57家（详见附件1），其中，江苏华西村股份有限公司（以下简称“华西村股份”，股票简称“华西村”，股票代码“000936”）为1999年7月在深圳证券交易所挂牌交易的上市公司，截至2006年底，公司持有其40.98%的股权，为唯一持股比例超过3%的股东。

截至2006年底，公司合并资产总额1784930.24万元，所有者权益491332.49万元；2006年公司实现主营业务收入2247601.37万元，利润总额87159.56万元。

公司注册地址：江苏省江阴市华士镇华西村；法人代表：吴协恩。

二、企业主体长期信用状况

钢铁行业和纺织行业是国民经济的重要基

础产业，近年来受原料价格上涨和产能过剩的双重影响，行业经营效益整体下滑。钢铁行业未来需要2~3年的周期性调整，调整过程中行业集中度将会提高，优势企业凭借高端产品和优越的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势，稳定的需求和基础性战略地位将促进钢铁行业稳定发展；化纤行业近年来面临世界石油价格高、原料价格走势不确定、国际贸易摩擦加剧、人民币持续升值等不利因素，但是随着上游企业产能增加，行业产品结构调整以及下游企业生产势头进一步增强，化纤行业未来发展面临的机遇大于挑战，特别是在产业密集地区，差别化产品的发展空间还很大。

经过多年的发展，公司从集体中小型村办企业成长为集农、工、商、贸为一体的大型企业集团，目前公司形成了以钢铁、纺织、有色金属、商业为主导，以商业、建筑地产、旅游、仓储、电力等为辅助的多元化产业集群；在稳固主业的同时，公司不断进行产业结构优化，适时拓展了金融服务业、物流、现代农业等多个领域，并将其纳入中长期发展战略规划。公司多业并举的经营策略在一定程度上分散了个别行业波动带来的市场风险。

公司涉足的大多产业属于传统制造行业，尽管目前各板块业务在各自行业内多数属于中等规模，但经过多年的积累，公司具有生产、技术、人才和市场等方面的优势。近年来，公司及时把握住国民经济增长和市场变化所带来的机遇，一方面通过加强核心产业的地位带动整个集团的协调发展；另一方面，钢铁、化纤等主导产业的发展也直接促进了公司商业、物流、旅游等辅助业务的快速发展，“华西村”较高的品牌知名度和品牌集聚效应对公司各业务板块产品的延伸和市场份额的提升起到了重要的促进作用。我们也关注到，目前公司处于快速扩张阶段，未来发展对管理和人才将提出更高要求。

公司经营规模较大，近年来总体经营状况

良好。目前，公司资产质量良好，盈利能力较强，经营性现金流状况较好；近年来公司资本性支出规模较大，债务负担重；未来三年投资活动资金需求仍然较大，外部融资规模将保持增长。总体看，公司整体信用风险较低。

联合资信评估有限公司对公司的信用状况进行了综合分析和评估，经联合资信评估有限公司资信评估委员会审定，公司 2007 年度企业主体长期信用等级为 A+。

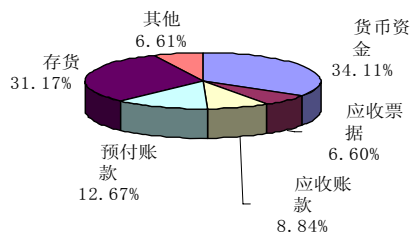
三、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

近三年公司总资产构成相对稳定，以流动资产和固定资产为主，2006 年底占总资产的比重分别为 61.74%和 35.16%。

近三年公司流动资产年均增长 37.38%。2006 年底，公司合并流动资产 1102073.55 万元。其中，占比在 5%以上的包括货币资金（34.11%）、存货(31.17%)、预付账款(12.67%)、应收账款(8.84%)和应收票据(6.60%)，2006 年底公司流动资产结构如图 1 所示。

图 1 2006 年底流动资产结构



从公司货币资金、短期投资、应收票据等现金类资产情况看：近三年公司货币资金规模保持增长，年均增长率 53.67%。2006 年底公司货币资金帐面余额 375882.21 万元，货币资金充足。近三年公司短期投资年均增长率为 87.79%，波动幅度较大，2006 年底短期投资帐面余额为 17849.94 万元；近三年公司应收票据年均增长率为-25.39%，2006 年底应收票据帐面

余额 72765.29 万元，全部为银行承兑汇票，变现能力强。2006 年底现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）帐面余额共计 466497.44 万元，占流动资产的 42.33%，现金类资产规模大。

从流动资产的运营效率看（见表 1），近三年公司的销售债权周转次数与存货周转次数均呈逐年下降趋势，2006 年两项指标分别为 11.04 次和 6.71 次。

表 1 近三年流动资产运营效率

指 标	2004 年	2005 年	2006 年
销售债权周转次数(次)	21.27	12.16	11.04
存货周转次数（次）	12.85	8.93	6.71

由于公司流动资产在总资产中比重较大，现金类资产充足，应收账款回收快，存货变现周期较短，资产整体流动性较强。

2. 流动资金需求分析

近年来公司负债规模呈快速增长态势，2006年底公司负债总额1185053.45万元，其中流动负债占98.31%，长期负债占1.69%。

近三年公司流动负债年均增长37.05%。截至2006年底，公司流动负债1165053.45万元，其中以短期借款(35.50%)和应付票据(37.48%)为主，其次为应付帐款（13.60%）和预收帐款（9.23%）。从偿债资金需求看，需要在2007年偿还的短期债务413650.00万元；除预收帐款外，需要当期付现的经营性负债643910.09万元。

根据公司的未来投资预测，2007年与钢铁相关的在建项目陆续投产，同时2007年仍有较大规模的在建工程建设，对流动资金的需求也将保持增长。结合生产经营中成本与费用的支付，以及当期待偿负债的情况，2007年公司对流动资金的需求将在2006年基础上有所增长。

从经营性债权与债务的对比关系看（表2），近年来公司采取了较为有利的商业赊销政策，应收款项占用流动资金少。2005年以来，由于

公司加强了销售回款力度，应收票据/应付票据、应收账款/应付账款两项比值下降较多，销售回款周期明显短于采购付款周期，可节省部分流动资金，一定程度上减少对流动资金的需求。

表 2 近三年经营性债权/经营性负债

指 标 (%)	2004 年	2005 年	2006 年
应收票据/应付票据	0.59	0.60	0.17
应收账款/应付账款	1.13	0.61	0.61

3. 现金流分析与预测

近三年公司经营活动现金流入量规模较大，受主营业务收入波动的影响，经营活动现金流入量呈波动趋势。由于成本和期间费用得到有效控制，经营活动产生的现金流量净额呈现上升趋势，公司经营现金流状况较好。从收入变现指标看，近三年现金收入比分别为 117.31%、118.29% 和 109.09%，收入变现质量较好。

近三年由于资本性支出规模较大，公司投资活动现金流出呈逐年快速增长态势，三年平均增长率为 35.99%，资金主要流向钢铁板块的生产线建设，以及担保、典当等金融服务机构的筹建。

近三年公司外部筹资活动总体保持资金需求的平衡，融资方式以银行借款为主，此外还包括发行短期融资券和可转换公司债券。总体看，随着经营规模的扩张，近年来外部融资成为公司投资活动资金来源的重要途径。

从未来三年现金流预测看，随着主营业务收入的增加经营活动产生的现金流净额规模较大。根据公司未来三年的投资规划，一方面，由于钢铁板块的在建项目 2007 年将陆续竣工投产，华西现代农林科技示范园区、华西现代物流商贸中心等大型项目投资作为中长期规划，投资分布期限较长，2007-2009 年重大项目投资安排总体呈下降趋势；另一方面，根据公司的战略规划，未来几年将逐步增加在金融服务领域的投资力度。从总体效应看，未来三年公司

的投资活动现金流出仍将保持增长态势。

未来三年，随着自营资金规模的大幅增长，公司经营性现金流将成为投资活动资金需求的主要来源。由于未来三年公司总体投资活动的资金需求保持增长，同时公司计划支出较大规模的现金股利，因而对外融资规模将在 2006 年基础上保持增长，但涨幅低于前三年，对外融资的依赖程度有所降低。

4. 短期偿债能力分析

近三年公司流动比率和速动比率均呈波动趋势（表 3），2006 年底两项指标分别为 94.59% 和 65.10%，公司债务结构不合理，短期偿债能力偏弱。

表 3 近三年短期偿债能力

指 标 (%)	2004 年	2005 年	2006 年
流动比率	94.14	100.64	94.59
速动比率	61.72	66.75	65.10
经营现金流动负债比率	15.63	20.27	15.56

从经营活动产生的现金流净额对流动负债的覆盖程度看，近三年公司经营现金流动负债比率有所波动，2006 年为 15.56%，由于目前公司短期债务规模较大，因而短期内现金直接偿付流动负债的能力较弱。

四、本期短期融资券概况

公司 2007 年拟发行短期融资券（以下称“本期短资融资券”）9 亿元，期限 365 天，面值为 100 元，采用面值平价发行方式。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求和置换部分银行借款，以降低融资成本。

五、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 9 亿元，

占 2006 年底短期债务的 10.58%，对公司现有债务的影响程度相对较小。

以 2006 年底财务数据为基础，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 71.43% 和 61.55%，债务负担增加幅度大。

公司于 2006 年 2 月 9 日发行了 6 亿元期限 365 天的第一期短期融资券（06 华西村 CP01），同日发行了 3 亿元期限 270 天的第二期短期融资券（06 华西村 CP02）。06 华西村 CP02 已于 2006 年 11 月兑付；06 华西村 CP01 于 2007 年 2 月如期兑付。如果将 06 华西村 CP01 兑付的因素考虑在内，并在此基础上进行估算，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为 68.07% 和 60.01%，预计发债后公司债务负担将进一步加重。

考虑到本期短期融资券的实际用途是在补充部分流动资金的需求外，部分用于偿还贷款，我们认为，本期短期融资券发行后，公司债务负担将比预计的略低。

六、本期短期融资券偿债能力

截至 2006 年底，公司货币资金账面余额 375882.21 万元，存量资金规模大；现金类资产 466497.44 万元，为本次短期融资券发行额度的 5.18 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

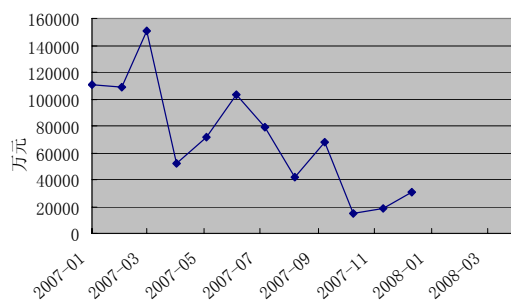
公司本次拟发行的短期融资券额度为 9 亿元，以公司预测的 2007 年和 2008 年的财务数据计算，公司 2007 年和 2008 年经营活动产生的现金流入分别为 2950000 万元和 3350000 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 32.78 倍和 37.22 倍；公司 2007 年和 2008 年经营活动现金流量净额分别为 260000 万元和 280000 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 2.89 倍和 3.11 倍；公司预计 2007 年和 2008 年筹资活动前现金流量净额分别为 30020 万元和 53310 万元，分别为本期短期融资券发行额度

的 0.33 倍和 0.59 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

图2反映的是根据截至2006年底公司现有债务统计的偿还期限分布情况。公司2007年1月至2008年4月需偿还债务共计850294万元，全部集中于2007年。

从图2可以看出，公司于2007年1月、2007年2月、2007年3月和2007年7月有相对大额的债务需要偿还，偿债金额分别为110360万元、108874万元、150490万元和103640万元，总体待偿债务呈递减趋势。公司本期短期融资券拟于2007年5月以后发行，偿债期在2008年5月，在本期融资券到期前，公司现有债务需偿还数额和期限分布有利于本期短期融资券的偿付安排。

图 2 公司长短期借款偿还期限分布



七、备用支持

截至 2007 年 2 月底，公司从多家商业银行共获得银行授信额度 78.9 亿元，其中尚未使用的授信额度 11.8 亿元。

从资本市场融资渠道来看，公司于 2006 年 2 月发行了 6 亿元期限 365 天的第一期短期融资券，同日发行了 3 亿元期限 270 天的第二期短期融资券；公司的控股子公司华西村股份为 1999 年 7 月在深圳证券交易所挂牌交易的上市公司，近年来经营业绩良好，华西村股份于 2003 年 9 月发行了 4 亿元 5 年期的可转换债券（“华西转债”，代码“125936”），2006 年该转债转股共 37163.46 万元，剩余全部被华西村股份赎

回。公司融资渠道较畅通。

八、综合评价

江苏华西集团公司是集农、工、商、贸为一体的大型企业集团，目前已形成以钢铁、纺织、有色金属、商业为核心的主营业务架构，公司为国内最大的乡镇集体企业之一。

公司的钢铁、纺织业务在国内同行业中均属于中等规模，但通过多年的发展，具有技术、人才、市场等多方面的积累，市场竞争力较强。近年来，公司在大力发展核心业务的同时，依托于“华西村”的品牌优势和良好的外部环境，带动了各板块业务的迅速发展。

公司经营规模较大，总体经营状况较好。目前公司资产流动性较好，盈利能力较强，债务负担重，短期支付能力偏弱；公司经营活动产生的现金流规模较大，对本期短期融资券覆盖程度较好。

基于以上我们认为，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

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	159,173.72	263,750.74	375,882.21	53.67
短期投资	5,061.73	45.98	17,849.94	87.79
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	5,061.73	45.98	17,849.94	87.79
应收票据	130,711.26	216,796.97	72,765.29	-25.39
应收股利				
应收利息				
应收账款	16,498.70	20,064.66	97,419.69	143.00
其他应收款	19,581.76	30,285.48	54,613.62	67.00
减：坏账准备				
应收账款净额	36,080.46	50,350.14	152,033.30	105.27
预付账款	50,280.12	41,007.01	139,581.73	66.62
期货保证金				
应收补贴款	1,169.51			-100.00
应收出口退税				
存货	201,072.53	290,575.44	343,567.42	30.72
减：存货跌价准备				
存货净额	201,072.53	290,575.44	343,567.42	30.72
待摊费用	379.90	401.56	393.65	1.79
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	583,929.23	862,927.84	1,102,073.55	37.38
长期投资	75,032.47	16,550.79	42,828.51	-124.45
其中：长期股权投资	75,025.47	16,550.79	42,828.51	-24.45
长期债权投资	7.00			-100.00
减：长期投资减值准备				
合并价差				
长期投资合计	75,032.47	16,550.79	42,828.51	-24.45
固定资产原值	442,247.93	556,698.12	736,914.21	29.08
减：累计折旧	85,577.54	112,555.70	165,802.61	39.19
固定资产净值	356,670.39	444,142.42	571,111.61	26.54
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	356,670.39	444,142.42	571,111.61	26.54
工程物资		13.07	371.05	
在建工程	77,778.32	89,462.86	56,010.35	-15.14
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	434,448.71	533,618.35	627,493.01	20.18
无形资产	205.51	4,279.96	4,701.11	378.28
递延资产（长期待摊费用）	577.07	1,268.25	220.11	-38.24
其他长期资产	20.00		7,613.95	1,851.15
无形资产及其他资产合计	802.58	5,548.21	12,535.17	295.20
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1,094,212.99	1,418,645.19	1,784,930.24	27.72

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
短期借款	319,668.52	340,838.95	413,650.00	13.75
应付票据	222,693.37	363,371.61	436,644.56	40.03
应付账款	14,616.46	33,112.57	158,491.54	229.29
预收账款	41,970.42	61,303.83	107,493.36	60.04
应付工资	3,436.67	1,552.61	11,392.56	82.07
应付福利费	2,442.68	2,111.15	2,050.28	-8.38
应付股利	-1,565.25	-10,861.05	128.79	-
应付利息				
应交税金	-6,439.31	-928.47	25,904.34	-
其他应付款	1,609.78	496.33	1,805.11	5.89
其他应付款	19,239.45	66,073.79	7,104.10	-39.23
预提费用	2,628.39	396.74	388.81	-61.54
预计负债				
递延收益				
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	620,301.18	857,468.06	1,165,053.45	37.05
长期借款			20,000.00	-
应付债券	40,012.24	39,547.81		-29.30
长期应付款				
专项应付款				
其他长期负债				
长期负债合计	40,012.24	39,547.81	20,000.00	-29.30
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	660,313.42	897,015.87	1,185,053.45	33.97
少数股东权益	108,392.33	119,061.22	108,544.29	0.07
实收资本	52,192.90	90,192.90	90,192.90	31.46
资本公积	161,685.93	179,748.51	243,167.56	22.64
盈余公积	50,329.00	50,946.10	29,738.37	-23.13
其中：公益金				
未确认的投资损失				
未分配利润	61,299.41	81,680.59	128,233.66	44.63
外币报表折算差额				
所有者权益合计	325,507.24	402,568.10	491,332.49	22.86
负债及所有者权益合计	1,094,212.99	1,418,645.19	1,784,930.24	27.72

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	2,006,303.59	2,335,265.14	2,247,601.37	5.84
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	2,006,303.59	2,335,265.14	2,247,601.37	5.84
减: 主营业务成本	1,886,818.10	2,194,384.52	2,127,347.46	6.18
主营业务税金及附加	3,339.22	6,860.32	8,087.38	55.63
二、主营业务利润	116,146.27	134,020.30	112,166.53	-1.73
加: 其他业务收入	68,118.13	93,443.80	14,883.74	-53.26
减: 其他业务支出	52,289.72	79,346.19		
减: 存货跌价损失				
营业费用	8,119.38	19,311.46	21,818.60	63.93
管理费用	17,437.17	12,550.41	10,431.23	-22.66
财务费用	14,445.86	23,254.51	21,521.61	22.06
三、营业利润	91,972.27	93,001.53	73,278.83	
加: 投资收益	583.29	2,127.33	1,640.89	67.72
补贴收入	4,600.39	10,069.92	13,715.40	72.67
营业外收入	342.75	769.78	546.78	26.30
减: 营业外支出	678.40	630.98	2,022.34	72.66
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	96,820.30	105,337.58	87,159.56	-5.12
减: 所得税	3,011.74	5,275.89	13,329.80	110.38
减: 少数股东损益	12,700.72	14,876.18	11,283.79	-5.74
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	81,107.84	85,185.51	62,545.97	-12.19
加: 年初未分配利润			81,231.61	
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	81,107.84	85,185.51	143,777.58	33.14
减: 提取法定盈余公积			15,374.83	
提取企业发展基金			169.10	
七、可供股东分配的利润	81,107.84	85,185.51	128,233.66	25.74
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本普通股股利				
八、未分配利润	81,107.84	85,185.51	128,233.66	25.74

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	2,353,591.11	2,762,337.80	2,451,857.71	2.07
收到的税费返还	4,579.00	10,116.38	16,096.24	87.49
收到的其他与经营活动有关的现金	1,120.00	1,837.55	150,012.88	1,057.32
现金流入小计	2,359,290.11	2,774,291.73	2,617,966.83	5.34
购买商品、接受劳务支付的现金	2,201,326.47	2,512,393.78	2,285,958.83	1.90
支付给职工以及为职工支付的现金	36,210.00	36,866.13	27,426.68	-12.97
支付的各项税费	23,528.74	34,970.01	66,386.09	67.97
支付的其他与经营活动有关的现金	1,251.00	16,219.78	56,877.39	574.28
现金流出小计	2,262,316.21	2,600,449.70	2,436,648.99	3.78
经营活动产生的现金流量净额	96,973.90	173,842.03	181,317.84	36.74
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金		5,015.75	3,497.81	
取得投资收益所收到的现金	583.29	2,144.56	1,544.46	62.72
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回现金	1,534.15	6,557.12	68.85	-78.82
收到的其他与投资活动有关的现金			1,745.96	
现金流入小计	2,117.44	13,717.43	6,857.07	79.95
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付现金	125,275.30	137,955.96	198,045.58	25.73
投资所支付的现金	5,909.19	4,329.84	44,448.17	174.26
支付的其他与投资活动有关的现金			111.53	
现金流出小计	131,184.49	142,285.80	242,605.28	35.99
投资活动产生的现金流量净额	-129,067.05	-128,568.37	-235,748.21	35.15
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	3,287.81	39,648.03		-100.00
借款所收到的现金	156,226.75	341,509.59	675,615.00	107.96
收到的其他与筹资活动有关的现金		18,062.58	25,858.19	
现金流入小计	159,514.56	399,220.20	701,473.19	109.70
偿还债务所支付的现金		320,339.16	591,911.96	
分配股利或利润所支付的现金	23,050.00	25,539.65	40,029.56	31.78
支付的其他与筹资活动有关的现金			475.00	
现金流出小计	23,050.00	345,878.81	632,416.53	423.80
筹资活动产生的现金流量净额	136,464.56	53,341.39	69,056.66	-28.86
四、汇率变动对现金的影响	-30.73	946.22	221.57	-
五、现金及现金等价物净增加额	104,340.68	99,561.27	14,847.87	-62.28

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	226.39	500.70	37,163.39	1,181.24
一年内到期的可转换公司				
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	81,107.84	85,185.51	62,545.97	-12.19
加: 少数股东损益	12,700.72	14,876.18	11,283.79	-5.74
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	-68.98	-197.28	150.64	-
固定资产折旧	15,289.61	52,402.98	52,001.52	84.42
无形资产摊销	459.87	83.54	93.11	-55.00
长期待摊费用摊销	106.99	202.36	276.71	60.82
待摊费用减少	-33.62	-21.66	228.69	
预提费用增加	-167.90	-2,231.65	168.09	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	400.15	-402.32	213.86	-26.89
固定资产报废损失	125.00	48.97		-100.00
财务费用	14,445.86	23,254.51	10,914.79	-13.08
投资损失(减:收益)	-583.29	-2,127.33	-1,640.89	67.72
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-108,510.25	-89,502.91	-53,890.46	-29.53
经营性应收项目的减少(减:增加)	-73,658.29	-94,648.24	-96,990.26	14.75
经营性应付项目的增加(减:减少)	155,360.19	186,919.37	195,962.28	12.31
其他				
经营活动产生的现金流量净额	96,973.90	173,842.03	181,317.84	36.74
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	159,173.72	263,750.74	133,814.96	-8.31
减: 货币资金的期初余额	54,894.77	159,173.72	118,967.09	47.21
现金等价物的期末余额	5,061.73	45.98		-100.00
减: 现金等价物的期初余额	5,000.00	5,061.73		-100.00
现金及现金等价物净增加额	104,340.68	99,561.27	14,847.87	-62.28

附表 4 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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东权益+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%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×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%
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
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)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额
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 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	

附表 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；

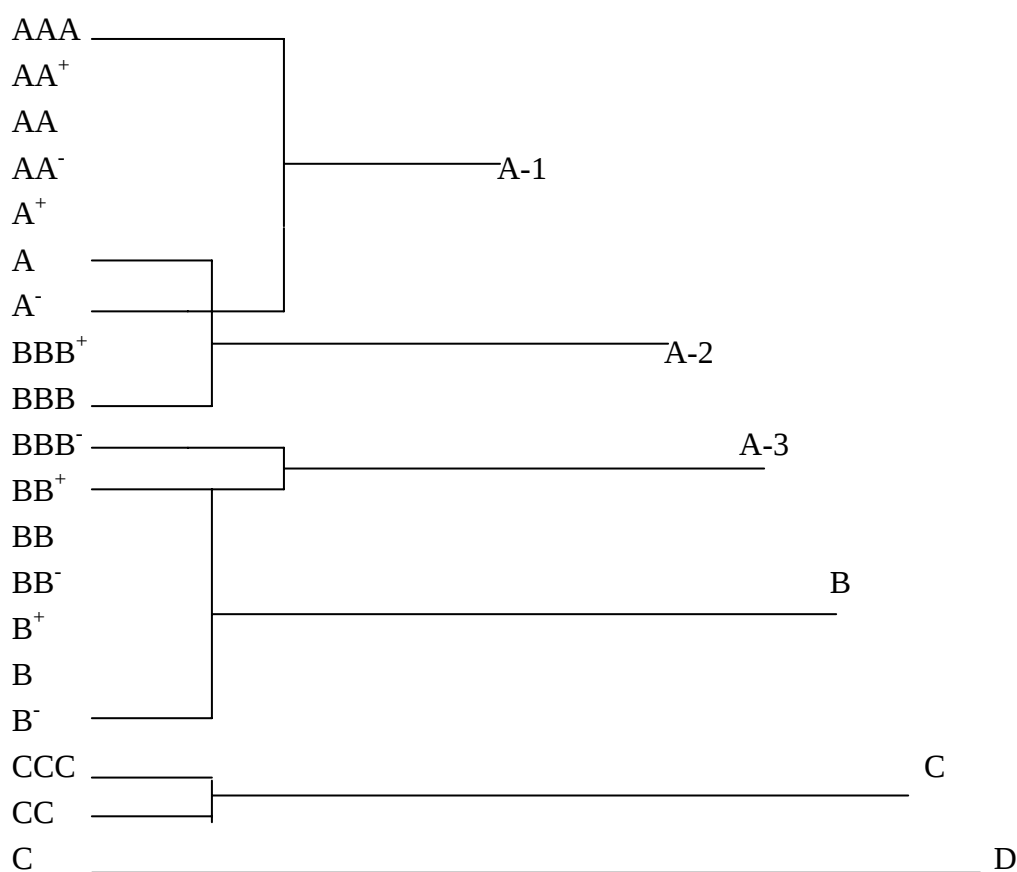
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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、短期债信用等级对应关系



联合资信评估有限公司关于 江苏华西集团公司 2007 年 9 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。

江苏华西集团公司(以下简称“华西集团”)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。华西集团如发生重大变化,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华西集团的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现华西集团出现重大变化,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。

如华西集团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,直至华西集团提供相关资料。

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华西集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年五月三日

