

中国兵器工业集团公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 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
07 兵器债	12 亿元	2007/5/24- 2017/5/23	AAA	AAA
08 兵器债	45 亿元	2008/7/25- 2018/7/24	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 12 月 19 日

上次评级时间: 2008 年 4 月 30 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	08 年 9 月
现金类资产 (亿元)	284.89	309.43	372.50
资产总额 (亿元)	1416.65	1526.68	1797.17
所有者权益 (含少数股东权益) (亿元)	466.48	567.54	606.45
短期债务 (亿元)	217.98	241.24	254.25
全部债务 (亿元)	336.01	386.16	476.70
营业收入 (亿元)	1059.59	1338.75	1145.68
利润总额 (亿元)	25.41	39.01	29.93
EBITDA (亿元)	68.09	86.11	--
经营性净现金流 (亿元)	77.20	60.96	23.96
营业利润率 (%)	11.76	11.35	9.57
净资产收益率 (%)	4.48	5.48	--
资产负债率 (%)	67.07	62.83	66.26
全部债务资本化比率 (%)	41.87	40.49	44.01
流动比率 (%)	116.85	128.98	123.01
全部债务/EBITDA (倍)	4.93	4.48	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.69	6.98	--
经营现金流流动负债比率 (%)	11.04	9.11	--

注: 2008 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

谢凌艳

电话 010-85679696-8882

邮箱 xielingyan@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhangxb@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

在跟踪期内, 中国兵器工业集团公司 (以下简称“公司”) 经营规模持续扩大, 民品业务发展良好, 战略性资源开发进展顺利, 规模经济效益明显, 但公司投资支出大, 外部融资需求增加。同时, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 也注意到公司在一定程度上面临着军品用户单一和人民币汇率波动带来的盈利风险。

未来几年, 随着投资项目的建成, 公司经营业绩将稳步提高, 综合竞争力有望进一步提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

“07 兵器债”由中国建设银行股份有限公司北京分行 (以下称“建设银行”) 提供担保, 经联合资信评级, 建设银行的主体长期信用等级为 AAA, 具有很强的担保实力, 能进一步加强该期债项到期偿还的安全性; “08 兵器债”无担保。

基于以上因素, 联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“07 兵器债”和“08 兵器债”AAA 的信用级别。

优势

1. 公司是中国最大的武器装备制造企业, 具有很强的垄断优势。
2. 公司民品业务发展势头良好, 战略性资源开发进展顺利, 规模经济效益明显。
3. 公司主营业务收入持续增长, 盈利能力正常, 经营活动的现金流量状况良好。

关注

1. 公司军品用户单一, 军品订单的波动可能会对公司经营业绩产生影响。
2. 公司投资支出扩大, 外部融资需求增加。
3. 人民币汇率波动影响公司涉外项目的盈利状况。

一、企业基本情况

中国兵器工业集团公司（以下简称“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，在国家财政和国家计划中实行单列。公司于1999年7月成立，取得《企业法人营业执照》，注册号为1000001003190号，注册资本2535991万元。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：国有资产投资及经营管理、坦克装甲车辆、火炮火箭弹导弹炮弹、航空炸弹、深水炸弹、引信、火工品、火炸药推进剂、战斗部火控指控设备、夜视器材、光学产品及电子产品、工程爆破与防化器材及模拟训练器材、民用枪支弹药、民用爆破器材、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信设备。截至2007年底，拥有员工29.3万人。

二、经营管理分析

1. 重大事项

2008年10月20日，中共中央组织部副部长王尔乘宣布了中央关于公司主要领导调整的决定。中央决定，张国清同志任中国兵器工业集团公司总经理，胡问鸣同志任中国兵器工业集团公司党组书记，马之庚同志不再担任中国兵器工业集团公司总经理职务，张国清同志不再担任中国兵器工业集团公司党组书记职务。

张国清，男，汉族，1964年8月出生，1984年7月入党，1985年9月参加工作，清华大学数量经济学专业毕业，博士研究生学历，研究员级高级工程师。现任第十七届中央候补委员，中国兵器工业集团公司总经理。

胡问鸣，男，汉族，1957年5月出生，1978年3月入党，1975年11月参加工作，南京航空航天大学管理科学与工程专业毕业，博士研

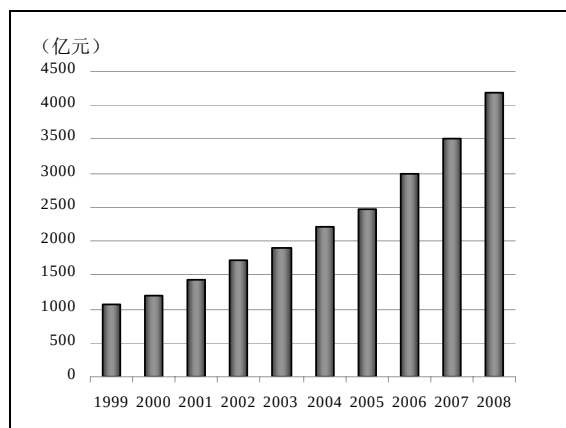
究生学历，研究员级高级工程师。现任中国兵器工业集团公司党组书记。

2. 经营分析

公司属于武器弹药制造行业。

近年来，中国把国防科技工业作为产业结构升级、加快发展先进制造业的一个重要方面，加大了支出力度，国防支出总体呈上升趋势。2000年～2006年，国防支出复合增长率为16.24%；2007年国防支出为3482.8亿元，比上年增长18.1%；2008年中国中央预算草案中的国防支出预算为4099.4亿元，比上年增长17.7%。中国国防预算继续保持稳定增长态势（参见图1），充分显示了在新的历史时期中国政府加强国防建设和国防军事能力的决心。

图1 中国近年国防支出（1999年～2008年）



资料来源：1999年-2006年数据来源于《中国统计年鉴》，2007-2008年数据来源于《关于2007年中央和地方预算执行情况与2008年中央和地方预算草案的报告》。

中国的军民结合自20世纪80年代开始，2000年国家确定了“坚持军民结合，寓军于民”方针，使中国的军转民进入新的发展阶段。总体而言，中国军事工业的军转民取得了较好效果，民品产值在整个军事工业产值中所占比重有了很大程度的提高；但由于军转民过程中的转化模式、企业改制、以及技术转化方面存在着一定的不足之处，中国军转民过程中暴露出技术优势不明显、企业和产品竞争力不强、经营效益不理想等问题。对于“十一五”期间的

民品发展，各军工企业都明确了发展方向，在转化方式、产品归集、技术转化和企业改制等方面将进一步完善，以保证军转民进程的健康发展。

根据中国国防和军工行业的“十一五”规划，“十一五”期间将是军工行业快速发展时期。国防科工委在“十一五”规划中明确提出了国防科技军工行业的发展方向：以推动产业发展为重点，着力推进经济结构和经济方式转变，着力提高经济增长质量和效益，全面实施转型升级，切实将国防科技工业转入科学发展的轨道，实现平稳较快发展，为国防现代化和国民经济发展做出更大贡献。

综合以上，“十一五”期间，随着国际政治经济形势的变化以及中国经济实力的增强，中国国防支出将保持较快增长速度，这为大型军工集团的发展提供了较好的发展空间，未来前景看好。

2007年，公司实现营业收入1338.75亿元，净利润31.09亿元，高科技军品、高科技民品、战略资源三大核心业务继续保持了持续协调发展的良好势头。为全面实施建设有国际竞争力的大公司和高科技现代化兵器工业的构想，公司在精确打击、两栖突击、远程压制、防空反导、信息夜视、高效毁伤等领域取得了长足进展，在基础技术领域具备了较强的能力和优势，形成了完整的兵器科研和生产体系，具备了自行研制和生产各类大型复杂武器系统的能力。但是，由于公司军品用户单一，使得公司对客户的依赖程度较高，同时订单出现波动的可能性较大，可能会对公司经营业绩产生影响。

公司充分利用军工技术人才和资源优势，成功培育开发了一批具有军工高科技背景的支柱民品。目前，公司的民品形成了以重型车辆与装备、特种化工、石油化工等为主导的架构。在重型车辆与装备领域，公司的优势产品主要有重型汽车、火车轴、矿用车和铁路货车。2007年代表中国重型车领域最高水平和档次的北方奔驰重车产量已突破1.5万辆并出口4300辆。在

特种化工领域，公司硝化棉的产销量居世界第一，TDI的产销量全国第一。在石油化工领域，以公司下属辽宁华锦化工（集团）有限责任公司为平台，对其乙烯、化肥业务进行整合，同时加快乙烯及其下游产品、炼油、塑料、化肥等项目的建设，提高公司石油化工产品的竞争能力。2007年公司石油经营收入已经突破百亿元。另外，公司在其他领域也拥有一些具有相当竞争力的民品，其中金刚石的市场占有率居世界第二、亚洲第一。

由于受历史原因和军工企业背景的影响，公司的民品在市场开拓和规模化经营方面还有待进一步提高。

公司积极进行石油、矿产等战略性资源的开发。在石油资源上，公司拥有石油产量较高的油田项目，且未来增长空间较大；在矿产资源上，公司拥有多个矿产项目，稀有矿产储量丰富。在国际工程方面，公司陆续中标了老挝XESET-2水电站等项目。

需要注意的是，公司部分涉外项目的地区风险较高。同时，中国自2005年7月对人民币实施汇率改革，至2008年6月底，人民币累计升值幅度已达18.24%，2008年下半年以来单项升值的势头有所改变。人民币兑美元汇率的波动，给公司涉外项目的盈利带来了一定的影响。

综合来看，公司民品业务发展势头良好，战略性资源开发进展顺利，整体经营实力进一步增强。

3. 已发行债券情况

公司于2007年5月24日发行12亿元的企业债券(07兵器债)，兑付日为2017年5月23日。公司发行债券12亿元全部用于垂直挤压大口径厚壁无缝钢管工程项目、乙烯改扩建工程项目、环氧乙烷系列产品生产线建设项目和高效太阳能电池及组件项目，上述项目总投资748469万元，目前项目进展顺利。

公司于2008年7月25日发行了45亿元10年期的企业债券(08兵器债)，兑付日为2018年7

月24日。公司发行债券45亿元全部用于募集资金用于北方奔驰重型汽车车身车桥生产线建设项目、北方奔驰重庆北奔汽车有限公司迁址新建项目、乙烯扩建工程项目、乙烯原料工程项目、石化产品深加工项目——ABS工程、光电产品用特种光学材料及元件生产线技术改造项目、雷达产品生产基地建设项目、高品级工业钻石及工具系列出口生产线技术改造项目、轻合金薄壁成型产业化建设项目等9个项目建设，上述项目总投资1166874万元，目前项目进展顺利。

三、财务分析

公司提供了经中勤万信会计师事务所审计并出具标准无保留意见的2006年~2007年年度合并财务报表。2007年公司合并报表范围包括113家二级子公司。2008年三季度数据未经审计。

截至2007年底，公司（合并）资产总额1526.68亿元，所有者权益（含少数股东权益）567.54亿元；2007年实现营业收入1338.75亿元，净利润31.09亿元（其中归属于母公司所有者的净利润22.03亿元）。

截至2008年9月底，公司（合并）资产总额1797.17亿元，所有者权益（含少数股东权益）606.45亿元；2008年1~9月实现营业收入1145.68亿元，净利润25.53亿元（其中归属于母公司所有者的净利润19.94亿元）。

1. 盈利能力

随着下属成员单位的政策性破产重组逐步完成，公司经营能力有较大提高，销售规模不断扩大，2007年公司实现营业收入1338.75亿元，较上年增长26.35%；实现营业利润31.39亿元，较上年增长69.85%。2007年公司营业利润率为11.35%，较上年略有下降，主要是产品的原材料成本上升，导致生产成本提高所致。

从盈利能力指标看，2007年公司总资本收

益率和净资产收益率分别为4.55%和5.48%，均较上年有所上升，公司盈利水平进一步提高。

2008年1~9月，公司实现营业收入1145.68亿元，净利润25.53亿元（其中归属于母公司所有者的净利润19.94亿元）。

总体看，随着国民经济和国防现代化建设的快速发展，以及公司资源整合和产品结构升级调整的完成，公司未来收入水平和盈利能力有望进一步提高。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2007年公司销售商品、提供劳务收到的现金为1341.62亿元，较上年增长18.59%，经营活动产生的现金流量净额为60.96亿元，较上年下降21.04%。2007年公司现金收入比率为100.21%，现金回流质量一般。

从投资活动来看，公司投资支出规模较大，2006年~2007年投资活动产生的现金流量净额均为负值。2007年公司投资活动产生的现金流入额为72.00亿元，投资活动产生的现金流量净额为-93.07亿元。

从筹资活动来看，2007年公司筹资活动现金流入为335.44亿元，主要是借款收到的现金；公司筹资活动现金支出289.11亿元，主要是偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有限的现金，筹资活动产生的现金流量净额分别为46.33亿元。

根据公司经营现状与未来项目投资建设计划，预计未来几年，公司经营活动的获现能力将有所提高，但投资活动产生的现金流仍以净流出为主，且规模较大，经营活动产生的现金流量净额覆盖投资活动现金流量净额的可能性小，公司对外部融资的需求程度依然较大。

3. 资本及债务结构

截至2007年底，公司资产总额为1526.68亿元，较上年增长7.77%，其中流动资产占56.53%，非流动资产占43.47%

截至2007年底，公司流动资产863.03亿

元，主要为货币资金（占 32.56%）、应收账款（占 15.30%）、预付账款（占 10.42%）和存货（占 27.67%）。

截至 2007 年底，公司货币资金 281.03 亿元，较上年增长 4.54%，应收账款 132.03 亿元，预付账款 89.95 亿元，公司存货余额 242.23 亿元，分别较上年增长 7.36%、16.71%和 16.21%。

截至 2007 年底，公司非流动资产合计 663.65 亿元，较上年增长 10.65%，主要为长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产，分别占 7.16%、73.34%、13.86%和 3.04%。

截至 2008 年 9 月底，公司资产总额为 1797.17 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 54.90%和 45.10%。公司流动资产构成中主要为货币资金、存货、应收账款和预付账款，占比分别为 34.14%、24.64%、16.82%和 11.50%。

总体来看，公司流动资产所占比重较大，资产流动性较好。

截至 2007 年底，公司所有者权益为 567.54 亿元，较 2007 年底增长 21.66%，其中少数股东权益 156.57 亿元，归属于母公司的所有者权益 410.97 亿元。

截至 2007 年底，公司负债合计 959.14 亿元，其中流动负债占 69.76%，非流动负债占 30.24%。公司流动负债占比较上年下降 3.81 个百分点，主要为短期借款（占 22.14%）、应付票据（占 10.18%），应付账款（占 27.30%），预收账款（占 14.60%），其他应付款（占 9.53%）。非流动负债中长期借款占 45.83%，其他非流动负债占 46.25%。

截至 2007 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 62.83%和 40.49%，较上年有所下降，长期债务资本化比率为 20.34%，有所上升。

截至 2008 年 9 月底，公司负债总额 1190.72 亿元，较 2007 年底增长 24.14%，其中流动负债和非流动负债分别占 67.37%和 32.63%。公司，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较 2007 年有所上升，分

别为 66.26%、44.01%和 26.84%，债务负担合理。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2007 年公司流动比率和速动比率分别为 128.98%和 93.28%，2008 年 9 月底分别下降至 123.01%和 92.70%；2006 年、2007 年经营现金流动负债比率分别为 11.04%和 9.11%，考虑到公司货币资金充裕，经营活动现金流入量规模大，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2007 年公司 EBITDA 为 86.11 亿元，较上年增长 26.46%；EBITDA 利息倍数从 5.69 倍上升至 6.98 倍，公司利息支付能力正常；全部债务/EBITDA 降至 4.48 倍，公司对全部债务的偿还能力较强。

截至 2007 年底，公司共有担保 122 项，担保金额 784856.09 万元，其中对公司内部担保 98 项，担保金额 688959.18 万元；对公司外部担保 24 项，担保金额 95896.91 万元。

2007 年公司经营活动产生的现金流入为 1440.65 亿元，为待偿还债券本金（“07 兵器债”+ “08 兵器债”）的 25.27 倍；经营活动产生的现金流量净额为 60.96 亿元，为待偿还债券本金的 1.07 倍。2007 年公司 EBITDA 为 86.11 亿元，为待偿还债券本金的 1.51 倍。截至 2008 年 9 月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 372.50 亿元，为待偿还债券本金的 6.54 倍。公司现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流量对公司待偿还债券的保障能力强。

5. 债权保护条款

公司 2007 年 5 月 24 日发行的“07 兵器债”由中国建设银行股份有限公司北京分行提供无条件不可撤销连带责任担保，经联合资信评级，中国建设银行股份有限公司主体长期信用等级为 AAA。中国建设银行股份有限公司担保实力强，能进一步加强该期债项到期偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持中国兵器工业集团公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07 兵器债”和“08 兵器债”AAA 的信用级别。

附件 1-1 2006 年~2008 年 9 月资产负债表（资产）

（单位：亿元）

资产	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 9 月
流动资产：				
货币资金	268.83	281.03	4.54	336.85
交易性金融资产	0.01		--	1.06
短期投资	16.01	4.57	-71.46	
应收票据	16.06	28.40	76.84	34.59
应收账款	122.98	132.03	7.36	165.97
预付款项	77.07	89.95	16.71	113.50
应收利息	0.02	0.17	750.00	
应收股利	0.01	0.10	900.00	
其他应收款	68.53	62.96	-8.13	90.75
存货	205.54	238.86	16.21	243.08
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	41.82	24.98	-40.27	0.87
流动资产合计	816.87	863.03	5.65	986.67
非流动资产：				
可供出售金融资产				18.39
持有至到期投资				
长期债权投资	5.66	5.82	2.83	
长期应收款				
长期股权投资	53.03	47.54	-10.35	50.05
股权分置流通权	4.32	4.32	0.00	
投资性房地产	0.15	0.19	26.67	
固定资产原价	640.75	716.11	11.76	
减：累计折旧	205.65	224.48	9.16	
固定资产净值	435.10	491.63	12.99	
减：固定资产减值准备	5.08	4.87	-4.13	
固定资产净额	430.02	486.75	13.19	478.19
在建工程	85.10	91.99	8.10	161.25
工程物资	2.56	2.30	-10.16	
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	14.60	20.17	38.15	24.10
开发支出		0.02	--	
商誉				6.20
合并价差	0.78	2.01	157.69	
长期待摊费用	1.83	1.63	-10.93	
递延所得税资产	0.56	0.65	16.07	
递延税款借项	0.01	0.01	0.00	
其他非流动资产	1.15	0.23	-80.00	72.31
非流动资产合计	599.78	663.65	10.65	810.50
资产总计	1416.65	1526.68	7.77	1797.17

附件 1-2 2006 年～2008 年 9 月资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：亿元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 9 月
流动负债：				
短期借款	146.23	143.80	-1.66	179.72
交易性金融负债				
应付票据	62.49	66.12	5.81	68.39
应付账款	167.60	177.35	5.82	188.61
预收款项	101.32	94.81	-6.43	127.15
应付职工薪酬	18.40	15.69	-14.73	26.43
应交税费	2.21	2.26	2.26	
应付利息	0.03	0.32	966.67	1.36
应付股利	1.56	1.28	-17.95	
其他应付款	117.31	127.02	8.28	144.76
一年内到期的非流动负债	9.26	31.31	238.12	6.14
其他流动负债	72.65	9.16	-87.39	59.57
流动负债合计	699.07	669.14	-4.28	802.12
非流动负债：				
长期借款	117.94	132.92	12.70	165.45
应付债券	0.08	12.00	14900.00	57.00
长期应付款	6.25	10.76	72.16	
专项应付款				
预计负债		0.13	--	
递延所得税负债	0.02	0.03	50.00	
递延税款贷项	0.10	0.04	-60.00	
其他非流动负债	126.70	134.13	5.86	166.15
非流动负债合计	251.10	290.01	15.50	388.59
负债合计	950.17	959.14	0.94	1190.72
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	167.49	203.63	21.58	220.94
资本公积	149.08	162.61	9.08	
盈余公积	74.62	49.44	-33.74	
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-1.57	-2.07	31.85	
未分配利润	-18.18	-2.79	-84.65	
外币报表折算差额	0.34	0.15	-55.88	
归属于母公司所有者权益合计	371.78	410.97	10.54	
少数股东权益	94.71	156.57	65.32	118.86
所有者权益（或股东权益）合计	466.48	567.54	21.66	606.45
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1416.65	1526.68	7.77	1797.17

附件 2 2006 年~2008 年 9 月利润及利润分配表

(单位: 亿元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 1~9 月
一、营业收入	1059.59	1338.75	26.35	1145.68
减: 营业成本	932.55	1183.27	26.89	1033.45
营业税金及附加	2.38	3.49	46.64	2.56
销售费用	20.96	27.60	31.68	19.11
管理费用	86.82	103.57	19.29	60.40
财务费用	9.68	9.09	-6.10	11.39
资产减值损失		0.90	--	0.60
其他		0.04	--	
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)				
其他业务利润	4.45		-100.00	
投资收益 (损失以“一”号填列)	6.87	20.60	199.85	10.41
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	18.51	31.39	69.58	28.57
加: 营业外收入	10.68	9.60	-10.11	2.32
其他收入	-0.01		--	
减: 营业外支出	3.77	1.98	-47.48	0.97
其他支出				
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	25.41	39.01	53.52	29.93
减: 所得税费用	4.68	8.42	79.91	4.40
加: *未确认的投资损失	0.17	0.51	200.00	
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	20.90	31.09	48.76	25.53
其中: 归属于母公司所有者的净利润	17.20	22.03	28.08	19.94
少数股东损益	3.70	9.06	144.86	5.59

附件 3-1 2006 年~2008 年 9 月年现金流量表

(单位: 亿元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	08 年 1~9 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	1131.32	1341.62	18.59	1091.62
收到的税费返还	5.72	10.02	75.17	5.11
收到其他与经营活动有关的现金	101.82	89.01	-12.58	86.07
经营活动现金流入小计	1238.86	1440.65	16.29	1182.80
购买商品、接受劳务支付的现金	936.35	1139.76	21.72	968.08
支付给职工以及为职工支付的现金	81.74	96.35	17.87	75.68
支付的各项税费	23.86	29.44	23.39	15.45
支付其他与经营活动有关的现金	119.71	114.15	-4.64	99.62
经营活动现金流出小计	1161.66	1379.69	18.77	1158.84
经营活动产生的现金流量净额	77.20	60.96	-21.04	23.96
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	59.01	33.68	-42.92	41.77
取得投资收益收到的现金	4.46	18.15	306.95	4.36
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	8.13	3.49	-57.07	15.47
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.04	0.09	125.00	
收到其他与投资活动有关的现金	26.92	16.60	-38.34	8.45
投资活动现金流入小计	98.57	72.00	-26.96	70.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	68.03	82.01	20.55	38.32
投资支付的现金	96.59	73.68	-23.72	60.25
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-0.35	1.06	-402.86	
支付其他与投资活动有关的现金	6.90	8.32	20.58	43.30
投资活动现金流出小计	171.17	165.07	-3.56	141.87
投资活动产生的现金流量净额	-72.60	-93.07	28.20	-71.83
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	28.80	30.57	6.15	9.72
取得借款收到的现金	175.58	253.28	44.25	300.68
收到其他与筹资活动有关的现金	8.64	51.58	496.99	16.77
筹资活动现金流入小计	213.02	335.44	57.47	327.17
偿还债务支付的现金	143.44	171.97	19.89	186.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13.32	19.62	47.30	12.85
支付其他与筹资活动有关的现金	3.66	97.51	2564.21	22.96
筹资活动现金流出小计	160.42	289.11	80.22	222.45
筹资活动产生的现金流量净额	52.61	46.33	-11.94	104.73
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		-0.26	--	-0.25
五、现金及现金等价物净增加额	57.21	13.97	-75.58	56.60
加: 期初现金及现金等价物余额	213.67	270.87	26.77	
六、期末现金及现金等价物余额	270.87	284.84	5.16	

附件 3-2 2006 年~2007 年现金流量补充资料

(单位: 亿元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	22.23	31.09	39.86
加: 资产减值准备	5.39	9.12	69.20
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	28.69	33.00	15.02
无形资产摊销	1.31	1.23	-6.11
长期待摊费用摊销	0.70	0.54	-22.86
待摊费用减少(减: 增加)	0.27	0.88	225.93
预提费用增加(减: 减少)	0.07	0.70	900.00
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)	0.39	0.18	-53.85
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	0.24	0.37	54.17
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	10.07	9.87	-1.99
投资损失(收益以“-”号填列)	-7.16	-24.41	240.92
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-0.16	-0.09	-43.75
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.70	-0.01	-101.43
存货的减少(增加以“-”号填列)	-30.90	-34.33	11.10
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-45.32	-89.64	97.79
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	88.35	107.97	22.21
其他	2.53	14.99	492.49
减: 未确认的投资损失	0.20	0.51	155.00
经营活动产生的现金流量净额	77.20	60.96	-21.04
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	1.69	4.60	172.19
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
其他			
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	268.83	281.03	4.54
减: 现金的期初余额	213.55	268.83	25.89
加: 现金等价物的期末余额	2.04	3.81	86.76
减: 现金等价物的期初余额	0.12	2.04	1600.00
现金及现金等价物净增加额	57.21	13.97	-75.58

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.46	8.94	--
存货周转次数(次)	4.87	5.33	--
总资产周转次数(次)	0.83	0.91	--
盈利能力			
营业利润率 (%)	11.76	11.35	9.57
总资本收益率(%)	4.10	4.55	--
净资产收益率(%)	4.48	5.48	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	20.19	20.34	26.84
全部债务资本化比率(%)	41.87	40.49	44.01
资产负债比率(%)	67.07	62.83	66.26
偿债能力			
流动比率(%)	116.85	128.98	123.01
速动比率(%)	87.45	93.28	92.70
EBITDA 利息倍数(倍)	5.69	6.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.93	4.48	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.01	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.38	-2.60	--
现金流			
现金收入比(%)	106.77	100.21	95.28
利润现金比率(%)	369.29	196.06	--
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	4.59	-32.10	-47.87

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
本期企业债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

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。