

金隆铜业有限公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: A⁺
评级展望: 稳定

债项

07 金隆 CP01
5 亿元人民币, 2007/7/25~2008/7/24, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 10 月 10 日

初次评级时间: 2007 年 5 月 8 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产总额(万元)	349870.03	468916.03	581580.23	590190.90
所有者权益(万元)	37001.63	77932.01	133929.37	121846.06
主营业务收入(万元)	435465.39	636265.69	1290772.10	561932.07
利润总额(万元)	1819.31	40731.12	78115.84	32683.52
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产负债率(%)	89.42	83.38	76.97	79.35
全部债务资本化比率(%)	85.61	77.95	71.84	74.25
净资产收益率(%)	4.92	52.26	58.33	22.80
流动比率(%)	66.73	112.64	115.21	108.50
债务保护倍数	0.06	0.20	0.27	0.08
EBITDA 利息倍数(倍)	3.04	5.66	6.94	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.002	-0.08	0.08	--

*注: 2007 年 6 月数据为公司根据新会计准则编制而成, 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 月财务数据未经审计。

分析员

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

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

一、企业基本情况

金隆铜业有限公司(以下简称“公司”或“金隆铜业”)是由中国铜陵有色金属(集团)公司(以下简称“铜陵有色”)、香港金光国际有限公司及珠海鑫光集团股份有限公司于 1994 年 11 月 18 日在改扩建铜陵有色第一冶炼厂的基础上, 经原对外贸易经济合作部批准, 于 1995 年 3 月 20 日正式成立的中外合资企业。1995 年公司吸收日本住友金属矿山株式会社、住友商事株式会社和伊藤忠商事株式会社投资, 于 1995 年 12 月取得国家开工许可, 正式生产经营。截至 2006 年底, 公司实收资本为 80203.80 万元, 控股股东为铜陵有色, 持有公司 61.40% 的股权; 公司第二大股东为日本住友金属矿山株式会社, 持有公司 27.07% 的股权。

截至 2007 年 6 月底, 公司资产总额 590190.90 万元, 所有者权益 121846.06 万元; 2007 年上半年公司实现营业收入 561932.07 万元, 利润总额 32683.52 万元。

公司注册地址: 安徽省铜陵市金山路; 法定代表人: 韦江宏。

二、产业分析

1. 铜

2007 年初, 受消费淡季和库存增加的影响, LME(伦敦金属交易所)三月期铜价触及 5255 美元附近后开始反弹。2 月中旬以来, 铜价一改前期疲弱走势, 连续强劲上涨。5 月 4 日涨至今年以来的最高价 8335 美元, 较最低价上涨了 58.6%。7 月以后, 铜价开始震荡上行, 截至 7 月 20 日, LME 铜价报收 8110 美元, 重新站稳 8000 美元大关。目前, 铜价有待于基本面和多空因素的改变, 走势依然看好, 预计很可能突破 2006 年的 8800 美元的历史记录。

全球精铜供需情况

国际铜业研究组织（ICSG）在最新的月度报告中称，2007 年第一季全球精炼铜消费量较产量超出 14.3 万吨，而去年同期供求缺口为 5.7 万吨，缺口增大是由于中国对铜的需求变大。2007 年 1 至 3 月全球精炼铜产出为 441.8 万吨，总计消费 456 万吨。3 月份全球精铜市场供需缺口 10.4 万吨。2 月份全球精铜市场缺口 5.1 万吨，从而使 2007 年第一季度的全球精铜市场供需缺口达到 14.3 万吨。国际铜研究小组表示，经过季节性变化调整后，3 月份全球精铜市场供需缺口 5 万吨。该报告很明显的说明上半年铜较为强劲的基本面。但国际铜业研究小组（ICSG）同时预测，2007 年全球铜可能供过于求 27 万吨，2008 年达到 52 万吨。该机构预计，2007 年全球精炼铜产量同比增长 4.3%至 1807 万吨，而全球需求量将同比增长 4.7%，至 1780 万吨；2008 年全球精炼铜产量将同比增长 4.9%至 1895 万吨，需求量将同比增长 3.6%至 1843 万吨。因此，预计下半年铜价将震荡回落。但由于新矿投资不足，铜库存低迷，且尚未发现大型铜储藏等因素，铜价的回落将是缓慢的。

国内精铜供需情况

从进出口和国内产量来看：2007 年上半年精炼铜产量较去年同期增长 12.9%，达到 156.62 万吨；其中 6 月份生产 28.7 万吨，同比增长 18.1%。据海关总署公布的数据显示，我国 6 月精炼铜进口同比增长 65%至 108111 吨；1-6 月精炼铜进口同比增长一倍，至 894549 吨。其中，6 月我国铜精矿进口为 383629 吨，同比增长 25%。可见，中国因素仍然是刺激铜价上涨的关键原因。

2007 年上半年，我国铜工业仍保持了高速发展的态势，铜价持续高位运行。但是，我国铜产业发展过程中还面临以下问题：在建的铜冶炼能力将在 2007 年底集中释放，铜冶炼能力可能过剩；我国现有的铜矿产铜能力还远远不能满足市场的需要，大量进口仍然是满足国内需求的主要途径，我国铜产业存在着原材料短

缺风险；我国精铜的消费增长幅度在减小。另外，目前仍处于高位的铜价，其变化趋势也将对我国铜产业产生影响。

2. 贵金属（黄金、白银）

黄金、白银作为特殊的商品，其储量往往作为国家经济实力的象征之一，历来受到各个国家的普遍重视。随着经济的发展，黄金白银产品都在由政府强制管理逐步走向市场化。

2007 年 1-6 月，国际金价高位运行，从 1 月 2 日的 639.75 美元/盎司上涨到 6 月 30 日的 650.50 美元/盎司，半年均价 658.75 美元/盎司，同比增长 11.5%。我国黄金行业抓住国际金价持续高位运行的有利时机，加快结构调整步伐，发展质量进一步提高。

1-6 月份，全国产金 122.2 吨，同比增长 15.26%。其中，黄金矿山产金 98.0 吨，同比增长 11.0%；有色副产金 24.2 吨，同比增长 28.2%。1-6 月份，黄金行业实现工业总产值 318.571 亿元(现价)，同比增长 43.83%；实现利润 34.678 亿元，同比增长 40.35%。效益增幅大于产量增幅。

根据黄金行业的发展趋势，我国的黄金市场改革将实现从商品交易为主向金融交易为主转变；未来，在市场交易、运行和监管逐步规范的前提下，我国的黄金市场将全面放开。

总体来看，虽然我国在建的铜冶炼能力将在 2007 年底集中释放，铜冶炼能力可能过剩，届时将影响铜价格的走势，但目前的铜短缺造成了铜价格的高位运行，对行业企业的盈利能力有较大的提升左右；2007 年上半年黄金行业需求增长较快，效益增长明显；行业整体趋势较好。

三、经营管理分析

1. 管理分析

2007 年上半年，公司在人员、治理结构及管理体制等方面和 2006 年相比均无重大变化。

2. 经营分析

目前，公司主要从事阴极铜及硫酸等副产品的生产与销售。2006 年公司引进目前世界上铜电解精炼的主流工艺技术——PC 电解工艺。截至 2006 年底，公司已具备年产 21 万吨阴极铜、66 万吨硫酸的生产能力。公司产品全部为铜及相关副产品，主营业务十分突出。

目前，公司采用世界先进的闪速炼铜技术，公司生产规模得到进一步扩大，产品产量保持了持续稳定的增长（见表1）。

表1 公司产品产量增长情况

产品（吨）	2004 年	2005 年	2006 年
阴极铜	159013	180019	212411
硫酸	501268	556592	698414

公司销售以生产厂家直销为主，直接与生产企业建立长期稳定的供货关系，签订长期合同，并将铜现货销售、期货套期保值统一协调运作。2006 年对前 5 名客户的销售收入为 589942.15 万元，占主营业务收入的 45.70%。

表2列示了公司近三年产品销量情况，在明确的市场导向和有效的销售政策的有力支持下，公司产品销量保持了稳定增长。

表2 公司主要产品销售情况

产品（吨）	2004 年	2005 年	2006 年
阴极铜	160373	188628	221746
硫酸	489221	566651	687361

目前，公司产品销售主要面向国内外两大市场——华东地区市场和东南亚地区市场。从国内市场看，据有关材料预测，在未来3-4年内，即使江西铜业、云南铜业等几家主要生产厂家全部按计划达产，我国国内电解铜消费量与产量相比仍存在一定缺口，每年仍需净进口100万吨/年左右电解铜，产品供不应求。公司目前正在进行的35万吨熔炼挖潜改造及20万吨电解铜工程完成后，预计2009年公司将具备年产35万吨的生产能力，公司在国内市场的占有率将进一步扩大。从国际市场看，据LME统计，未

来几年全球铜消费量增长将维持在2%-4%，供求关系渐趋平衡。公司产品目前主要销往韩国、台湾、香港等东南亚地区，整个东南亚地区市场的铜消耗量已超过500万吨/年，而当地年产量只有370万吨左右，供求的缺口长期存在，公司凭借优良的产品质量，在东南亚的销售市场发展空间较大。

2006 年 7 月，公司 10 万吨 PC 电解铜工程开工，这标志着“861”重点项目之一的金隆“35 万吨熔炼挖潜改造及 20 万吨电解铜工程”启动，公司在国内同行业中首次引进了加拿大“KIDD”法电解技术。该项目共有 76 个子项目，概算总投资达 12.03 亿元，分段投资，分步实施，产量逐年提高，预计 2010 年项目完成后公司产能将达到 40 万吨/年阴极铜，约为现有产能的两倍，届时，公司将成为国内单座闪速炉产能最大的铜冶炼企业，跨入国际大中规模的铜冶炼企业行列。（表 3）

表3 35 万吨熔炼挖潜改造项目进度

年份	公司产能
2006	21 万吨阴极铜+2 万吨商品阳极铜
2007	26.6 万吨阴极铜+适量商品阳极铜
2008	30 万吨阴极铜
2009	35 万吨阴极铜
2010	40 万吨阴极铜

2007年上半年，公司35万吨挖潜改造工程已实现与老系统工艺对接，4#转炉系统、10万吨PC电解等53个子项工程已按计划竣工，20万吨PC电解（二期）等13个子项工程正在按计划进行，整个工程进展顺利。2007年1至5月份完成投资约4.18亿元，累计完成投资8.52亿元，约占工程概算投资的70.8%。

2007年上半年，公司生产阴极铜10.52万吨，与同期预算相比欠产0.29万吨，达成年度预算的39.5%，较上年同期上升1.1%，究其原因主要是：一是大修前阳极板库存不足，大修期间电解缩槽；二是考虑PC电解投产初期阴极铜质量可能出现波动以及机组调试等因素，降低

了PC电解阳极初装槽；生产硫酸31.01万吨，与同期预算相比欠产3.15万吨，达成年度预算的39.6%，较上年同期下降11.6%。主要是闪速炉精矿投料量较预算下降所致。

3. 经营预测实现情况

2007年1-6月，公司实现营业收入561932.07万元，达到初次评级预测数据的41.02%；实现利润总额32683.52万元，达到初次评级预测数据的65.21%；实现净利润27783.99万元，达到初次评级预测数据的65.22%。总体看，公司预测实现情况较好。

表4 经营预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年
预计营业收入	1370000	1607000
预计利润总额	50120	36795
预计净利润	42602	31276

2007年公司主要仍进行35万吨挖潜改造工程，计划投资4.35亿元，上半年已实际投资4.18亿元，投资实现情况较好。

总体看，虽然由于新项目的施工导致公司产量与去年同期相比有所下降，但由于产品价格的上涨，公司利润总额和净利润等指标都超过当初经营预测的一半以上，公司预测实现情况较好。

四、财务分析

以下财务分析基于公司未经审计的 2007 年半年度财务报告。

公司于2007 年1 月1 日起开始执行财政部于2006 年颁布的《企业会计准则》，根据《企业会计准则第38 号—首次执行企业会计准则》的有关规定，对公司2007年资产和负债期初数进行了追溯调整。为了增强可比性，下面对公司资产和负债的分析中，以2007年6月底的数据和经过追溯调整后的2007年期初数为主。

公司未编制2007年6月现金流量表。

截至 2007 年 6 月底， 公 司 资 产 总 额

590190.90万元，股东权益121846.06万元；2007 年上半年公司实现营业收入561932.07万元，利润总额32683.52万元。

1. 资产质量

2007年6月底，公司资产总额590190.90万元，比2006年底增长1.48%。其中流动资产366979.87 万元，占 62.18%，非流动资产223211.02万元，占37.82%。公司资产结构基本合理。

2007年6月底，公司流动资产366979.87万元，较2006年底减少4.89%，其中主要为存货和货币资金，分别占76.32%和17.71%。随着公司生产规模的不断扩大及铜原料价格的大幅增长，公司阳极铜自制半成品存量和金额大幅增长，公司存货变现能力强，但铜价仍处于高位，依然存在一定的跌价风险。

2007年6月底，固定资产169925.96万元，较2006年底增加11.99%；长期投资也略有减少。

总体看，公司流动资产占比有所下降，非流动资产占比有所上升，但幅度均不大，资产结构仍较为合理，整体质量仍较好。流动资产的减少主要来自货币资金应收帐款和预付帐款的减少。

2. 负债及所有者权益结构

2007 年 6 月底，公司负债总额 468344.84 万元，较 2006 年底增长 4.60%，其中流动负债占 72.22%，非流动负债占 27.78%。流动负债中仍以短期借款和应付款项为主，非流动负债全部为长期借款。

2007 年 6 月底，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分别为 79.35%、74.25%和 51.64%。公司于 2007 年 7 月发行 5 亿元短期融资券，以 2007 年 6 月底数据测算，则公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 80.97%和 76.71%，公司债务负担很重。

总体来看，公司负债略有增加，流动负债

和非流动负债均有所增长。负债水平进一步上升，债务负担进一步加重。

3. 盈利能力

2007年1-6月，公司经营情况正常，实现营业收入561932.07万元，占2006年全年主营业务收入的43.53%；实现利润总额32683.52万元。

2007年6月，公司净资产收益率22.80%，盈利能力较强。

目前，公司已在华东地区及全国确定了一定的品牌知名度，拥有了固定的大客户。未来几年，随着35万吨熔炼挖潜改造及20万吨电解铜工程的完成，公司生产规模将不断扩大，市场结构不断调整，整体销售规模还将进一步提升。但我们也注意到，未来铜价的波动将对公司的盈利产生一定的影响。

总体看，受新项目施工的影响，2007年上半年公司收入未达到2006年全年的50%，但仍保持了较强的盈利能力。

4. 现金流

经营活动方面，2006年，随着公司销售规模的扩张及铜价格的上涨，经营活动产生的现金流入量为1466377.07万元；经营活动产生的现金流量净额为63350.56万元，总体看，近三年公司经营活动的现金流情况正常。

从投资活动来看，2006年公司继续进行了“21万吨电解铜扩建项目”和“35万吨熔炼挖潜改造”的建设，资本性支出较大，投资活动产生的现金流净额为-35972.50万元。

筹资活动方面，2006年公司筹资活动现金流入为360914.50万元，主要是借款所收到的现金。2006年筹资活动产生的现金流量净额7839.26万元。

总体上看，公司经营活动的现金流情况正常且呈良好趋势，投资规模较大，有一定的融资压力。

5. 偿债能力分析

2006年底，公司流动比率和速动比率分别为115.21%和52.62%；公司EBITDA利息倍数6.94倍，债务保护倍数为0.27倍。

2007年6月底，流动比率和速动比率分别为108.50%和25.69%，均较2006年底有所下降，短期偿债能力偏弱。2007年6月，债务保护倍数0.08倍，债务保障能力偏弱。

总体看，公司短期偿债能力有所下降，仍较弱，整体偿债能力偏弱。

6. 财务状况变化情况

2007年6月底，公司资产构成仍以流动资产为主，流动性较强，资产质量较好。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比2006年底有所上升，公司债务负担加重。2007年上半年，公司盈利能力仍较强。短期偿债能力仍较弱且有所下降，长期偿债能力有所下降。

五、短期债券偿债能力

公司于2007年7月发行了5亿元短期融资券，分别占2007年6月底短期债务和总债务的22.61%和14.23%，对公司现有债务有一定的影响。

截至2007年6月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为221129.72万元，是本次短期融资券发行额度的4.42倍，公司现金类资产对本次短期融资券保障能力强。

表5 未来现金流量预测

项 目（万元）	2007 年	2008 年
经营活动产生的现金流入	1603347	1796267
经营活动产生的现金流量净额	77374	80534
投资活动产生的现金流量净额	-38239	-33155
筹资活动产生的现金流量净额	-11901	-22925
现金及现金等价物净增加	26559	23644

表5是公司2007-2008年各项活动产生的现金流情况预计。预计公司2007年和2008年经

营活动产生的现金流入分别为1603347万元和1796267万元，分别为本期短期融资券发行额度的32.07倍和35.93倍；公司2007年和2008年经营活动现金流量净额分别为77374万元和80534万元，分别为本期短期融资券发行额度的1.55倍和1.61倍；公司2007年和2008年筹资活动前产生的现金流量净额分别为39135万元和47379万元，分别为本期短期融资券发行额度的0.79倍和0.95倍。预计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。

表6反映的是截至2007年7月底公司现有债务的偿还期限分布情况。公司本期5亿元短期融资券将于2008年7月到期，可以看出，公司债务分布较为分散，现有债务的偿还期限分布对公司本期短期融资券的偿还安排较为有利。

表6 公司债务分布期限结构

偿还分布期	需偿还债务数额(万元)	
	长债	短债
2007年7月	11350	12030.60
2007年8月	12200	45000
2007年9月	16000	34000
2007年10月	24286.47	14000
2007年11月	13318.39	
2007年12月	13968.08	
2008年1月	4000	6500
2008年2月		
2008年3月		30000
2008年4月		15000
2008年5月		15000
2008年6月		
2008年7月		50000
2008年8月		
2008年9月		
2008年10月		
2008年11月	7500	
2008年12月	10000	
合 计	112622.94	221530.60

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2007年6月底，公司在各商业银行获得总授信额度为91.82亿元，全部为流动授信，公司间接融资渠道比较畅通。

六、综合评价

铜是重要的基础原材料，广泛应用于电力、电子电气、机械等行业。2007年上半年，随着我国经济的快速发展，铜行业继续呈现出较好的发展态势。

公司管理体制和高管人员无重大变化，法人治理结构较为完善，内控制度健全并能有效运行，整体管理水平较高。2007年上半年，公司经营保持较好发展势头，经营预测实现较好。

公司目前资产质量较好，债务负担重，现金流正常，盈利能力强，受新项目施工的影响，公司盈利能力、偿债能力等财务指标与初次评级时相比有所下降。

总体看，公司所处行业发展势头良好，经营管理无重大变化，财务状况变化在合理范围之内，受评主体信用状况基本与初评时一致，本期短期融资券不能偿还的风险依然较小。

优势

1. 国际铜供需相对平衡，国内经济持续稳定快速发展，铜行业发展前景良好。
2. 公司经营状况良好。
3. 公司盈利能力仍较强。

关注

1. 公司负债水平高，债务负担进一步加重。
2. 受新项目施工影响，公司盈利能力、长期偿债能力均有所下降。

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	31135.84	47194.02	81871.38	62.16
短期投资				
期货保证金	2107.86			
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额				
应收票据	4247.74	2480.51	1855.56	-33.91
应收股利				
应收利息				
应收账款	4191.84	42088.58	15146.97	90.09
其他应收款	1622.45	978.17	24496.73	288.57
减：坏账准备				
应收账款净额	5814.29	43066.75	39643.70	161.12
预付账款	33227.03	47529.91	52870.58	26.14
应收补贴款				
存货	108748.77	143233.50	209612.92	38.83
减：存货跌价准备				
存货净额	108748.77	143233.50	209612.92	38.83
待摊费用				
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	185281.52	283504.69	385854.14	45.14
长期投资				
长期股权投资	348.66	348.66	583.32	29.35
长期债权投资				
长期投资合计	348.66	348.66	583.32	0.00
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	348.66	348.66	583.32	
其中：合并价差				
固定资产				
固定资产原值	231130.56	266452.78	264050.93	6.88
减：累计折旧	84183.47	97009.36	110423.35	14.53
固定资产净值	146947.09	169443.42	153627.58	2.25
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	146947.09	169443.42	151814.24	1.64
工程物资	5290.89	1985.23	21489.68	101.54
在建工程	5661.68	5776.38	14859.63	62.01
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	157899.66	177205.04	188163.55	9.16
无形资产及其他资产				
无形资产	5542.03	6560.08	6979.22	29.32
长期待摊费用	798.16	551.36	0.00	-100.00
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	6340.19	7111.45	6979.22	4.92
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	349870.03	468169.84	581580.23	

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
流动负债				
短期借款	152110.35	96905.22	141698.27	-3.48
应付票据	24591.09	31000.00	58023.45	53.61
应付帐款	74189.49	79401.27	96199.74	13.87
预收帐款	5608.96	8776.29	3547.20	-20.48
应付工资	106.51	194.04	145.85	17.02
应付福利费	59.93		1232.62	353.52
应付股利				
应交税金	8176.42	13236.40	3747.62	-32.30
其他应交款				
其他应付款	1866.82	10683.50	530.66	-46.68
预提费用	2682.33	3149.34	602.81	-52.59
一年内到期的长期负债	8276.50	9000.00	29200.00	87.83
其他流动负债				
流动负债合计	277668.40	252346.06	334928.22	9.83
长期负债				
长期借款	35200.00	138637.96	112722.64	78.95
应付债券				
长期应付款				
专项应付款				
其他长期负债				
长期负债合计	35200.00	138637.96	112722.64	78.95
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	312868.40	390984.02	447650.86	19.62
少数股东权益				
所有者权益				
实收资本	80203.80	80203.80	80203.80	
资本公积	337.17	337.17	337.17	
盈余公积			12649.69	
其中：公益金				
未分配利润	-43539.34	-2608.96	40738.70	
外币报表折算差额				
所有者权益合计	37001.63	77932.01	133929.37	90.25
负债及所有者权益合计	349870.03	468916.03	581580.23	28.93

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	435465.39	636265.69	1290772.10	72.17
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	435465.39	636265.69	1290772.10	72.17
减: 主营业务成本	423043.50	589624.90	1190278.10	67.74
主营业务税金及附加				
二、主营业务利润	12421.89	46640.79	100494.00	184.43
加: 其他业务利润	1866.77	2288.77	2213.32	8.89
减: 存货跌价损失				
营业费用	1470.77	752.50	1627.22	5.18
管理费用	3107.97	297.06	5031.14	27.23
财务费用	7879.11	7518.09	16068.23	42.81
三、营业利润	1830.80	40361.92	79980.73	560.95
加: 投资收益	9.60		-70.27	
补贴收入		370.00		
营业外收入	0.70	35.90	55.09	787.12
减: 营业外支出	21.79	36.70	1849.71	821.31
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	1819.31	40731.12	78115.84	555.26
减: 所得税				
减: 少数股东损益				
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	1819.31	40731.12	78115.84	555.26
加: 年初未分配利润			-7839.78	
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	--	--	70276.07	521.51
减: 提取法定盈余公积				
提取法定公益金				
七、可供股东分配的利润	--	--	56220.85	521.51
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利			15482.15	
转作股本的普通股股				
其他				
八、未分配利润	--	--	40738.70	448.80

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	528473.28	685409.54	1464853.41	66.49
收到的税费返还		370.00		
收到的其他与经营活动有关的现金	813.10	1922.32	1523.67	36.89
现金流入小计	529286.38	687701.86	1466377.07	66.45
购买商品、接受劳务支付的现金	494566.45	664360.85	1333886.64	64.23
支付给职工以及为职工支付的现金	2840.35	2692.94	3237.70	6.77
支付的各项税费	17931.63	21311.19	54927.17	75.02
支付的其他与经营活动有关的现金	4424.73	2973.99	10975.01	57.49
现金流出小计	519763.16	691338.97	1403026.52	64.30
经营活动产生的现金流量净额	9523.21	-3637.11	63350.56	157.92
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	200.00		24.00	-65.36
取得投资收益所收到的现金	9.60			-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长			6.42	
收到的其他与投资活动有关的现金	202.99	402.01	903.15	110.93
现金流入小计	412.59	402.01	933.57	50.42
购建固定资产、无形资产和其他长	9243.27	18242.76	36606.08	99.00
投资所支付的现金	200.00		300.00	22.47
支付的其他与投资活动有关的现金	128.11			-100.00
现金流出小计	9571.38	18242.76	36906.08	96.36
投资活动产生的现金流量净额	-9158.79	-17840.75	-35972.50	98.18
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				
借款所收到的现金	300011.01	347477.12	360914.50	9.68
收到的其他与筹资活动有关的现金	100.00			-100.00
现金流入小计	300111.01	347477.12	360914.50	9.66
偿还债务所支付的现金	289400.02	298520.78	321836.77	5.46
分配股利或利润所支付的现金	7533.59	12772.47	31045.57	103.00
支付的其他与筹资活动有关的现金			192.90	
现金流出小计	296933.61	311293.25	353075.24	9.04
筹资活动产生的现金流量净额	3177.40	36183.86	7839.26	57.07
四、汇率变动对现金的影响	0.21	-9.58	-539.95	
五、现金及现金等价物净增加额	3542.03	14696.42	34677.36	212.89

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				
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				
二、将净利润调节为经营活动的现				
净利润	1819.31	40731.12	78115.84	555.26
加: 少数股东损益				
计提的坏帐准备或转销的坏帐	-13.07	-0.89	2363.61	
固定资产折旧	11789.48	12825.88	13472.86	6.90
无形资产摊销	195.87	282.58	343.73	32.47
长期待摊费用摊销	332.65	246.80	0.00	-100.00
处置固定资产、无形资产和其			8.37	
待摊费用减少(减:增加)				
预提费用增加(减:减少)	830.57	79.78		-100.00
固定资产报废损失				
财务费用	7629.46	6380.56	15109.65	40.73
投资损失(减:收益)	-9.60		70.27	
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-44002.48	-34484.73	-67405.03	23.77
经营性应收项目的减少(减:增	14975.42	-49788.12	-4333.00	
经营性应付项目的增加(减:减	15975.61	20090.01	25604.25	26.60
其他				
经营性活动产生的现金流量净额	9523.21	-3637.02	63350.56	157.92
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	33243.70	47940.20	81871.38	56.93
减: 货币资金的期初余额	29701.66	33243.70	47194.02	26.05
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	3542.03	14696.51	34677.36	212.89

附表 4-1 资产负债表（2007 年 6 月）

（单位：元）

资 产	期末数	年初数
流动资产：		
货币资金	649,781,832.62	818,713,754.44
交易性金融资产		
应收票据	54,735,447.69	18,555,633.02
应收账款	82,115,268.25	151,469,705.48
预付款项	32,841,261.46	528,705,838.06
应收利息		
应收股利	200,000.00	
其他应收款	49,290,916.83	244,967,260.77
存货	2,800,834,018.98	2,096,129,170.40
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产		
流动资产合计	3,669,798,745.83	3,858,541,362.17
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	5,981,947.52	5,833,245.87
投资性房地产	7,465,454.20	
固定资产	1,699,259,581.71	1,518,142,401.04
在建工程	35,612,246.88	148,596,289.83
工程物资	407,911,597.82	214,896,794.80
固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	68,162,541.66	69,792,211.14
开发支出		
商誉		
长期待摊费用		
递延所得税资产	7,716,865.07	
其他非流动资产		
非流动资产合计	2,232,110,234.86	1,957,260,942.68
资产总计	5,901,908,980.69	5,815,802,304.85

附表 4-2 资产负债表（2007 年 6 月）

（单位：元）

负债和所有者权益(或股东权益)	期末数	年初数
流动负债：		
短期借款	1,716,297,200.00	1,416,982,700.00
交易性金融负债		
应付票据	495,000,000.00	580,234,500.00
应付账款	970,498,939.19	961,997,376.89
预收款项	104,922,332.86	41,500,079.29
应付职工薪酬	7,982,565.19	13,784,764.83
应交税费	74,908,846.68	37,476,176.91
应付利息		
应付股利		
其他应付款	12,139,504.94	5,306,645.14
一年内到期的非流动负债		292,000,000.00
其他流动负债	469,562.37	
流动负债合计	3,382,218,951.23	3,349,282,243.06
非流动负债		
长期借款	1,301,229,400.00	1,127,226,400.00
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
应付债券		
长期应付款		
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	1,301,229,400.00	1,127,226,400.00
负债合计	4,683,448,351.23	4,476,508,643.06
所有者权益(或股东权益)：		
实收资本(或股本)	802,038,000.00	802,038,000.00
其中：中方投资（非人民币资本期末余额）	521,930,000.00	521,930,000.00
外方投资（非人民币资本期末余额 33724469.13）	280,108,000.00	280,108,000.00
资本公积	2,972,571.22	3,371,699.23
盈余公积	128,170,773.32	126,496,919.41
未分配利润	285,279,284.92	407,387,043.15
减：库存股		
所有者权益(或股东权益)合计	1,218,460,629.46	1,339,293,661.79
负债和所有者权益(或股东权益)合计	5,901,908,980.69	5,815,802,304.85

附表 4-3 利润表（2007 年 6 月）

（单位：元）

项 目	本 月 数	本年累计数
一、营业收入	1,226,499,046.57	5,619,320,714.16
减：营业成本	1,186,504,845.78	5,173,255,170.91
营业税费	144,000.00	144,000.00
销售费用	494,763.27	5,641,351.53
管理费用	3,630,634.36	20,063,051.08
财务费用	14,237,116.30	95,675,781.35
资产减值损失	-2,065,658.72	-2,065,658.72
加：公允价值变动损益(净损失以“-”号填列)		
投资净收益（损失以“-”号填列）	200,000.00	200,000.00
二、营业利润	23,753,345.58	326,807,018.01
加：营业外收入	2,214.70	28,198.70
减：营业外支出		
其中：非流动资产处置净损失（净收益以“-”号填列）		
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	23,755,560.28	326,835,216.71
减：所得税费用	17,180,485.80	48,995,282.51
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	6,575,074.48	277,839,934.20
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

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% (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+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长
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%
现金利润比率	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)

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

新会计准则中, 上述公式中: 主营业务收入为营业收入; 主营业务成本为营业成本; 股东权益包括少数股东权益。

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

