

西部矿业集团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	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
西矿 CP02	5 亿元	2008/03/22-2009/03/21	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 3 月 16 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	27.44	84.67	63.81
资产总额(亿元)	135.65	238.89	270.29
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	53.91	137.15	141.66
短期债务(亿元)	37.06	36.56	34.55
全部债务(亿元)	51.66	64.97	90.02
营业收入(亿元)	124.25	135.21	149.08
利润总额(亿元)	21.60	30.57	11.41
EBITDA(亿元)	21.60	30.57	20.41
经营性净现金流(亿元)	11.43	26.24	-10.06
营业利润率(%)	26.71	28.72	18.41
净资产收益率(%)	32.39	18.37	6.53
资产负债率(%)	60.25	42.59	47.59
全部债务资本化比率(%)	48.93	32.14	38.86
流动比率(%)	103.13	179.47	199.15
全部债务/EBITDA(倍)	2.39	2.13	4.41
EBITDA 利息倍数(倍)	10.43	10.98	5.88
经营现金流负债比率(%)	17.27	37.20	-14.26

注: 公司 2007 年实行新会计准则, 2006 年为追溯调整数, 2008 年数据未经审计。

分析师

吕 晗 010-85679696-8856
lvhan@lianheratings.com.cn
刘雪城 010-85679696-8853
lxc@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

西部矿业集团有限公司(以下简称“公司”或“西矿集团”)矿产资源储备丰厚, 集地质勘探、矿山开发、冶炼加工为一体, 产业链较为完整。跟踪期内, 公司铅、锌、铜、铁生产规模进一步扩大, 资产及收入规模进一步增长, 负债水平有所上升; 伴随有色金属产品价格大幅波动, 公司盈利能力下降显著, 偿债指标趋弱, 但整体债务负担仍处于合理水平。

联合资信也关注到世界范围内的经济增长减速导致有色金属需求疲软, 但考虑到公司丰富的矿山资源、完整的产业链, 以及较大规模的现金储备, 公司整体经营状况有望在行业低谷期继续保持相对稳定。

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

优势

1. 公司是国内集有色金属地质勘探、矿山开发、冶炼加工为一体的大型有色金属综合生产企业之一, 产业链完整、整体抗风险能力强。
2. 公司矿产品生产规模优势明显, 目前为中国第二大铅精矿生产商、第四大锌精矿生产商及第七大铜精矿生产商。
3. 公司现金类资产充足, 短期支付能力强。

关注

1. 受世界经济下滑影响, 有色金属下游需求疲软, 价格大幅下跌, 公司盈利能力下降。
2. 公司主业集中于有色金属行业, 行业周期性较强。
3. 公司经营活动现金流净额波动性较大。

一、企业基本情况

西部矿业集团有限公司的前身是于1982年8月成立的锡铁山矿务局，2000年，经中国铜铅锌集团公司中铜资字[2000]019号文件批准，改制为西部矿业有限责任公司。2005年至2006年，公司进行资产重组和增资扩股，截至2006年底，公司注册资本由原来的15802万元增至160000万元，股东增至5家，其中青海省国有资产监督管理委员会作为第一大股东持股31.20%（见表1）。2006年7月，公司正式更名为现名。2008年12月，公司股东发生股权转让，国有资产监督管理委员会持股比例上升为42.97%，仍为第一大股东（见表2）。

公司是集有色金属地质勘探、矿山开发、冶炼加工为一体的大型综合性国有企业，经营范围主要为对授权范围内的国有资产进行经营管理、有色金属及相关产业的投资及经营。截至2008年底，公司合并范围包括西部矿业股份有限公司（以下简称“西部矿业”）在内的15家全资及控股子公司（附件1）。

截至2008年12月底，公司（合并）资产总额270.29亿元，所有者权益141.66亿元（含少数股东权益95.34亿元）；2008年公司实现营业收入149.08亿元，净利润9.25亿元。

公司注册地址：西宁市五四大街52号；法人代表：毛小兵。

二、经营管理分析

1、重大事项

2008年12月，公司出资股东发生变化，北京中关村科学城建设股份有限公司和中国新纪元有限公司不再持有公司股份，青海省国有资产监督管理委员会持股比例由31.20%上升至42.97%，新增青海利群贸易有限责任公司持有公司股份28.60%，北京昆仑兴业投资咨询有限公司持有公司股份7.40%。具体股权比例见表2。

表1 原有股东持股情况 单位：万元

股东名称	金额	出资比例%
青海省国有资产监督管理委员会	49920	31.20
中信信托有限责任公司	48000	30.00
北京中关村科学城建设股份有限公司	32000	20.00
中国新纪元有限公司	25600	16.00
海西州发展投资有限责任公司	4480	2.80
合计	160000	100.00

资料来源：公司提供

表2 最新股东持股情况 单位：万元

股东名称	金额	出资比例%
青海省国有资产监督管理委员会	68752	42.97
青海利群贸易有限责任公司	45760	28.60
中信信托有限责任公司	27488	17.18
北京昆仑兴业投资咨询有限公司	11840	7.40
海西州发展投资有限责任公司	6160	3.85
合计	160000	100.00

资料来源：公司提供

股权结构变化后，青海省国有资产监督管理委员会仍为公司第一大股东和实际控制人。

1. 经营分析

（1）行业变化

有色金属产品下游需求放缓

表3 2007年中国有色金属需求结构 单位：%

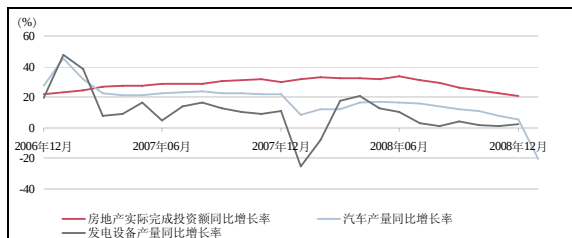
行业	铝	铜	锌	铅
建筑	31	13	35	
交通	14	10	11	
电器与电力	13	53	11	
耐用品	10			
机械	9	10		
包装	7			
轻工		14	20	
化工				4
电池				75
其他	16		23	21

资料来源：AME CRU

中国国内铝、铜、铅、锌，四大有色金属下游需求集中于建筑、交通、电器与电力、电

池，四大行业，2008年下半年以来，房地产投资额、汽车产量、电力设备生产量同比增速均明显放缓，导致有色金属需求快速下滑。

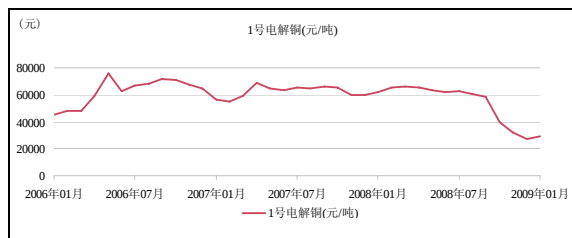
图1 下游主要行业增速



资料来源：WIND 资讯

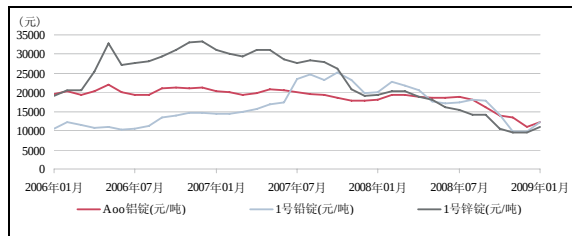
主要有色金属价格大幅下跌

图2 1号电解铜价格走势



资料来源：WIND 资讯

图3 铝、铅、锌价格图



资料来源：WIND 资讯

受房地产、汽车、电力设备等行业增速放缓影响，有色金属需求疲软，价格在2008年出现不同程度大幅下跌。其中，1号电解铜由2008年3月66430元/吨的高点跌至2009年1月27139元/吨，跌幅达59.14%；Aoo铝锭由19456元/吨高点跌至12141元/吨，跌幅达37.60%；1

号铅锭由22788元/吨高点跌至2008年12月9733元/吨，跌幅达57.30%；1号锌锭由20390元/吨高点跌至9489元/吨，跌幅达53.46%。

行业整体盈利能力受到削弱

2008年，主要有色金属价格的大幅下跌一方面压缩了矿山开采型企业的利润空间，另一方面造成大量高价存货计提准备，大幅削弱了有色金属行业盈利能力。

表4 主要有色金属企业盈利情况 单位：亿元

净利润	2007年 1-9月	2007年	2008年 1-9月	同比增 幅%
中国铝业	94.15	116.09	27.89	-70.38
江西铜业	32.86	42.06	37.27	13.42
云南铜业	14.07	10.23	6.72	-52.24
铜陵有色	--	12.47	6.39A	-48.76
豫光金铅	1.31	1.58	1.04	-20.61
锌业股份	1.62	-2.87	-2.95	-282.10
锡业股份	4.53	6.00	4.96	9.49
中金岭南	9.84	12.15	7.71	-21.65
驰宏锌锗	10.11	13.09	2.90	-71.32
吉恩镍业	5.57	8.85	3.84A	-31.06
西矿集团	--	25.19	9.25A	-63.28

注：1.同比为3季度对比或年度对比，A表示年度数据

2.资料来源：WIND 资讯

有色金属价格受经济周期影响明显，但各种有色金属价格表现有所区别，丰富的产品种类和较长的产业链一定程度上有助于降低行业周期的影响。未来行业内资源储量丰富，产品种类覆盖广、产业链延伸较好，深加工能力较强的企业有望保持较好的抗风险能力。

(2) 经营现状

2008年以来，公司总营业收入仍保持增长，有色金属业务是公司收入和利润的主要来源，占2008年营业收入和毛利润比例分别为84.87%和73.58%。

表 5 2006~2007 年主要业务板块经营情况 单位: 亿元

项目 (亿元)	营业收入			毛利润			毛利率	
	2007 年	2008 年	增长率	2007 年	2008 年	增长率	2007 年	2008 年
有色金属	116.93	127.14	8.73	31.59	20.86	-33.97	27.02	16.41
盐湖化工	2.46	3.96	60.98	1.09	1.66	52.29	44.31	41.92
稀贵金属	2.28	2.85	25.00	1.13	1.21	7.08	49.56	42.46
资源勘探	6.05	2.08	-65.62	4.50	0.56	-87.56	74.38	26.92
黑金属	2.79	5.87	110.39	1.28	3.35	161.72	45.88	57.07
期货交易	0.19	0.44	131.58	0.18	0.42	133.33	94.74	95.45
煤矿	0.55	0.66	20.00	0.07	0.10	42.86	12.73	15.15
铝锭贸易	3.95	6.07	53.67	0.06	0.18	200.00	1.52	2.97
合计	135.21	149.08	10.26	39.91	28.35	-28.97	29.52	19.02

资料来源: 公司提供

有色金属业务主要经营体为西部矿业股份有限公司, 主营铜、铅、锌、铝的采选、冶炼和加工。2008 年公司铜、铅、锌产量均较 2007 年有小幅增长, 受价格大幅下跌影响, 公司有色金属业务毛利润率由 2007 年 27.02% 下降至 16.41%, 毛利润大幅下滑, 有色金属业务 2008 年实现毛利润 27.02 亿元, 较 2007 年减少 11.56 亿元。

盐湖化工业务主要产品为原盐、碳酸锂和高纯氢氧化镁, 受益于原盐产量增加 39.59%, 2008 年该板块收入及利润均出现较大增长。

稀有贵金属经营主体为青海西部稀贵金属有限公司, 主营钨、钼、锡、锑、铋、钽等稀有金属矿的采选、冶炼和加工, 2008 年收入及利润变化不大; 公司在 2008 年对该公司内符合区域化发展战略的资产实施重组, 将其并入集团公司或西部矿业股份有限公司, 并将 51% 的股权进行整体挂牌出售, 目前挂牌工作正在进行中。

黑色金属业务经营主体为内蒙古双利矿业有限公司, 主营铁矿开采与加工, 目前主要产品为铁精粉, 2008 年生产铁精粉 60.40 万吨。2008 年以来钢铁行业进入景气低谷, 未来公司该项业务可能会受到一定影响。

期货交易业务经营主体为上海大陆期货经纪有限公司, 目前在营业收入中占比较小, 但

毛利率最高。

表 6 2008 年公司主要产品产量情况

产品品种	产量 (万吨)	同比增幅 %	产品品种	产量	同比增幅 %
铜(金属量)	2.81	10.14	精锡	2430 吨	20.90
铅(金属量)	7.33	5.87	锡锭	492 吨	-44.28
锌(金属量)	10.41	9.78	阳极碳块	7.30 万吨	12.44
铁(精粉量)	60.40	46.59	硫酸	11.00 万吨	45.59
精炼铜	2.80	-2.41	原盐	128.80 万吨	39.59
铜阳极板	0.72	-58.19	加工盐	9.09 万吨	-1.08
粗铅	1.31	-48.03	碳酸锂	579 吨	--
电解铅	0.56	-77.45	高纯氢氧化镁	909 吨	56.99
电解锌	4.73	61.03	磷酸一铵	5.65 万吨	33.03
电解铝	13.57	8.79	原煤	32.31 万吨	23.42
电解锰	1.34	-22.22	发电量	9.11 亿度	17.64

资料来源: 公司提供

整体来看, 2008 年公司铜、铅、锌主要有色金属产品产量仍保持了一定增长, 因锡铁山粗铅厂被列为污染减排重点项目, 公司按期进行拆除, 2008 年粗铅、电解铅、电解锰等产品产量较 2007 年有所减少。

2008 年 4 季度主要有色产品价格大幅下滑大幅挤压了公司利润空间, 部分产品价格跌至行业生产成本线以下。公司积极采取有针对性的措施, 对符合产业政策、有市场份额的产品

保证生产；对亏损在能接受的范围内的重点产品适当限产，而不简单停产；对不符合国家产业政策、需要淘汰的落后工艺进行关闭关停。在市场方面实施更加灵活的营销策略和贸易政策，减少库存，尽可能降低价格下滑带来的损失。

考虑到公司 2008 年在多数有色金属产品价格均大幅下滑情况下仍保持 16.41% 的毛利率，2009 年 1 月以来，主要有色金属价格均较 2008 年最低价格上涨 10% 以上，公司利润空间得到一定程度恢复。未来在中国政府 4 万亿投资计划刺激下，宏观经济恢复增长将一定程度带动国内有色金属价格回复到正常水平，公司盈利能力将得到一定程度恢复。

在建工程方面，公司西海电厂 2×135MW 工程、6 万吨/年电锌技改工程、15 万吨/年铝铸锭一期工程已于 2008 年投产，工程整体验收和结算工作已全部完成。锡铁山矿深部过渡衔接工程、5.5 万吨/年电铅冶炼工程、格尔木 10 万吨粗铅冶炼等项目均按计划进度完成了相应工程量。

三、财务分析

公司提供的 2007 年财务报表经北京五联方圆会计师事务所有限责任公司青海分所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2008 年 12 月财务报表未经审计。2007 年公司财务报表按新会计准则格式编制，近两年公司报表合并范围变化不大，可比性较强。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 270.29 亿元，所有者权益 141.66 亿元（含少数股东权益 95.34 亿元）；2008 年公司实现营业收入 149.08 亿元，净利润 9.25 亿元。

1. 盈利能力

2007 年公司实现营业收入 135.21 亿元，净利润 25.19 亿元，分别较 2006 年增长 8.22% 和 44.28%。同期公司精矿产量和冶炼能力变化不

大，净利润大幅增长主要是由于主要有色金属价格均大幅上涨。

2008 年公司实现营业收入 149.08 亿元，净利润 9.25 亿元，营业收入同比增长 10.26%，净利润仅为 2007 年 36.73%。2008 年公司收入增长主要来自于公司本部铁矿石及西部矿业有色金属等产品产量增加，2008 年下半年以来锌、铜、铅价格大幅下跌，公司利润空间受到压缩。

受上述因素影响，2008 年公司营业利润率由 2007 年 28.72% 下降至 18.71%，但仍处于行业较高水平。考虑到公司完整的产业链，以及相对于冶炼能力较大规模的精矿产量，公司利润空间进一步下滑可能性较小。

整体看，公司经营情况良好，盈利能力虽有明显下降，但仍处于行业内较好水平。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，受应收票据增加和收到的与其他经营活动有关的现金减少影响，公司 2007 年经营活动现金流入较 2006 年略降 6.75%，2007 年经营活动现金流量净额为 26.24 亿元，较年初增长 129.48%，主要为受支付其他与经营活动有关的现金 31.83 亿元减少至 14.32 亿元影响。

从投资活动来看，2007 年公司投资活动现金净流出规模仍保持较大规模，为 44.15 亿元，较 2006 年增长 11.63%。主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增加。同期因收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金有较大幅度减少，公司投资活动现金流入由 15.99 亿元减少至 11.54 亿元。2007 年投资活动现金流量净额为 -32.61 万元，净流出规模较 2006 年增长 38.43%。

受下属子公司西部矿业 2007 年 IPO 影响，公司筹资活动现金流入由 2006 年 72.45 亿元增长至 123.30 亿元，其中上市募集资金 60.52 亿元。2007 年公司筹资性现金流量净额为 66.40 亿元，较年初 20.68 亿元大幅增加。

2008 年公司经营活动现金流入 173.91 亿元，经营活动现金流出 183.97 亿元。经营活动

现金流出较2007年增加35.65亿元，其中受成本增加影响流出增加18.12亿元，股东分红、对外借款增加流出17.50亿元。2008年公司经营活动现金流量净额为-10.06亿元，较2007年有较大幅度下降。

2008年公司投资活动现金流入为17.30亿元，流出为43.60亿元。投资活动现金流入主要是公司以11.07亿元转让持有西宁特殊钢集团有限责任公司39.44%股权、以4.35亿元转让双利铁矿50%股权给西部矿业。投资活动现金流量净额为-26.30亿元，公司对外投资规模较2007年有所下降，但依然保持较大规模。

受经营活动现金净流出和投资活动规模较大影响，公司2008年增加了对外筹资力度，筹资活动表现为净流入，筹资活动现金流量净额为16.10亿元。

整体来看，公司2007、2008年经营活动现金流量净额波动性较大；受2007年经营活动现金流减弱和投资规模较大影响，公司存在资金缺口，筹资规模也较2007年大幅上升。

3. 资本及债务结构

截至2007年底，公司（合并）资产总额238.89亿元，较年初增长76.12%，其中流动资产126.61亿元，非流动资产112.28亿元。公司流动资产增加主要来自于货币资金增加，主要是公司下属西部矿业股份有限公司2007年6月上市募集资金到账。非流动资产增长主要来自于长期股权投资、固定资产、无形资产增加。截至2007年底，公司长期股权投资20.99亿元，同比增长149.27%，主要来自对联营公司西宁特钢集团的增加投资；固定资产51.89亿元，同比增长65.06%，增加主要来自于在建工程转入，2007年在建工程共转入20.21亿元；无形资产17.81亿元，同比增长134.67%，主要是本年度探矿权增加9.58亿元。

截至2008年底，公司资产总额270.28亿元，较2007年增长13.14%，其中流动资产140.44亿元，非流动资产129.84亿元，受固定

资产增幅较大影响，公司流动资产占总资产比由53.00%下降至51.96%。受募集资金陆续投入在建项目影响，公司货币资金减少至61.83亿元，2008年有色金属需求疲软，公司应收账款较2007年底增长84.38%。公司其他应收款主要是西部矿业股份有限公司履约保证金及期货保证金约18亿元，公司2008年9月股权转让时对原有股东进行利润分配，共12亿元，截至2008年底未履行完程序挂账，以及公司下属企业青海西部资源有限公司及青海西部国际矿业资源有限公司对外借款合计约5.5亿元。

截至2007年底，公司所有者权益合计137.16亿元，比年初增长154.40%。归属母公司所有者权益中实收资本、资本公积、未分配利润分别为16.00亿元、17.72亿元和11.89亿元，较2006年变化不大，公司所有者权益增长主要来自少数股东权益增长，由31.83亿元增长至91.51亿元。

截至2008年底，公司所有者权益141.65亿元，较2007年底增长3.28%，所有者权益构成基本稳定，与2007年底变化不大。

截至2007年底，公司负债总额101.74亿元，流动负债70.55亿元（占69.34%），非流动负债31.19亿元（占30.66%）。截至2007年底，公司短期债务36.56亿元（占全部债务59.27%），长期债务28.41亿元（占全部债务43.73%）。

截至2008年12月底，公司负债总额128.63亿元，流动负债70.52亿元，非流动负债58.11亿元。公司负债增长主要来自于非流动负债中长期借款的增加，长期借款较2007年底增加27.06亿元。公司债务结构得到改善。

截至2008年底，公司资产负债率47.59%，全部债务资本化比率38.86%，长期债务资本化比率28.14%。债务负担较2007年略有加重。

整体看，公司负债水平适宜。

4. 偿债能力

2008年底，公司流动比率及速动比率分别

为 199.15% 和 177.55%，较年初 179.47% 和 155.40% 明显上升。受经营活动现金流量净额为负影响，2008 年公司经营性现金流流动负债比率由年初 37.10% 下降为 -14.26%。整体看，公司短期支付指标在跟踪期有所波动，但短期支付能力仍保持良好。

从长期偿债能力指标看，2007 年底，公司 EBITDA 为 30.57 亿元，较年初 15.45 亿元增长 41.51%。EBITDA 利息保护倍数由年初 10.43 倍略升至 10.98 倍，公司对利息的保护能力保持稳定。同期全部债务/EBITDA 指标由 2.13 倍下降为 4.41 倍，公司长期偿债能力有所下降，目前仍处于良好水平。

2008 年公司经营活动现金流入为 173.92 亿元，为本期债券的 34.78 倍；但同期经营活动现金流净额波动较大，为 -10.06 亿元，对本期债券无保护能力。。

受西部矿业股份有限公司投资上市募集项目影响，公司现金类资产有所下降。截至 2008 年底，公司现金类资产为 63.81 亿元。2008 年底现金类资产是 08 西矿 CP02 的 12.76 倍，较 2007 年 16.93 倍有所下降，但现金类资产对存续期债券的保护能力依然很强。整体看公司现金类资产规模较大，本期债券到期额度较小，公司现金类资产对本期债券的保护能力很强。

截至 2008 年 11 月底，公司对外担保总额 10.50 亿元，占公司 2008 年底所有者权益的 7.41%。被担保企业主要为西宁特殊钢股份有限公司和中国新纪元有限公司、北京澳林房地产开发公司，上述被担保公司目前经营正常。

截至 2008 年 11 月底，公司在各家银行获得授信额度人民币 22.37 亿元，未使用额度人民币 6.00 亿元。公司间接融资渠道畅通。

综合考虑，联合资信维持西部矿业集团有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08 西矿 CP02” A-1 的信用级别。

附件 1 2007 年纳入合并报表子公司的基本情况

子公司名称	注册地	业务性质	注册资本（万元）	经营范围
西部矿业股份有限公司	青海省西宁市	有色金属矿采选冶炼	238300	锌、铅及铜等基本金属的开采、冶炼和贸易
内蒙古双利矿业有限公司	内蒙乌后旗	金属矿采选	22000	探矿、采矿、选矿、冶炼，矿产品、生铁产品的生产和销售
青海锂业有限公司	青海省西宁市	矿产品开发	13000	勘察、开发格尔木市东台锂硼钾矿（不含开采），生产销售锂盐、钾盐等
上海大陆期货经纪有限公司	上海	期货经纪	10000	国内商品期货代理，期货信息咨询
中国有色金属工业再生资源有限公司	北京市海淀区	金属贸易	14604	铝、铅、锌、锡、镍、铜材、铜、钢材、铝材、木材、水泥、生铁、纯碱、烧碱、建材的销售
青海盐业股份有限公司	青海省乌兰县	盐业	15000	食用盐、工业用盐、农牧用盐的生产、加工及销售
天津大通铜业有限公司	天津市东丽区	废旧金属回收	4980	生产销售电解铜及相关产品，有色金属综合加工
青海西海煤电有限责任公司	青海省海西州	发电、供热	9875	煤炭资源的开采、选矿，煤炭加工销售，发电、供热
青海西部国际矿业资源有限公司	青海省湟中县	矿产资源、矿产品贸易	16000	矿产品资源及矿产品贸易投资开发，矿产品设备的销售及咨询
西部矿业黄南资源开发有限公司	青海省黄南州	矿产品开发	5000	矿产品资源开发及其产品销售
青海西部化肥有限责任公司	青海省湟中县	农用物资	2450	磷酸氢铵、磷酸一铵等化肥的生产、销售
青海西部资源投资有限公司	青海省西宁市	矿产品开发	20000	矿产资源开发（不含勘探、开采）
青海西部稀贵金属有限公司	青海省	贵金属资源的开发	35000	投资稀贵金属资源及附产品开发
江西金峰矿业有限公司	江西省横峰县	矿产品开发	5000	矿产资源勘察投资，矿产品加工销售
青海西部镁业科技发展有限公司	青海省湟中县	矿产品研发	2600	研发镁系列产品和盐湖水产品的精细化工

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	2008 年
流动资产：			
货币资金	260383.74	821132.14	618270.31
交易性金融资产	0.00	73.89	0.00
应收票据	14051.26	25538.76	19852.18
应收账款	48273.04	38784.22	71510.23
预付款项	72753.44	67485.38	83402.55
应收利息			745.31
应收股利	400.99	695.86	400.99
其他应收款	126927.32	140931.93	457297.86
存货	159893.63	169712.45	152286.13
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	171.86	1699.59	670.69
流动资产合计	682855.30	1266054.21	1404436.24
非流动资产：			
长期应收款	6443.03	6443.03	10801.02
长期股权投资	71328.56	209898.74	274677.37
投资性房地产	0.00	0.00	0.00
固定资产	314365.81	518896.91	599300.29
固定资产清理	0.00	31.62	98.38
在建工程	174989.04	155010.28	181260.07
工程物资	7.95	22.31	1440.59
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	75883.72	178072.88	192874.22
开发支出			
商誉	6677.56	18490.53	11900.78
长期待摊费用	4573.67	4968.31	4928.92
递延所得税资产	2974.95	3703.61	3380.32
其他非流动资产	16335.59	27296.77	17771.59
非流动资产合计	673579.87	1122834.99	1298433.55
资产总计	1356435.17	2388889.20	2702869.78

附件 2-2 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（或股东权益）	2006 年	2007 年	2008 年
流动负债：			
短期借款	284151.62	309071.65	230432.22
交易性金融负债	6640.15	0.00	96000.00
应付票据	48551.26	5500.00	1000.00
应付账款	51302.71	60183.54	118028.80
预收款项	11668.66	36234.44	37678.00
应付手续费及佣金			360.16
应付职工薪酬	21127.79	20222.35	13317.78
应交税费	67593.03	93044.98	50791.84
应付利息	0.00	219.19	0.00
应付股利	5595.75	835.51	1753.21
其他应付款	67226.21	128236.81	136613.36
保险合同准备金			862.92
一年内到期的非流动负债	31300.00	51000.00	18020.00
其他流动负债	67000.00	902.20	374.37
流动负债合计	662157.19	705450.66	705232.65
非流动负债：			
长期借款	145950.00	234130.00	504744.58
应付债券	0.00	50000.00	50000.00
长期应付款	1000.00	11348.28	8381.54
专项应付款	6647.53	7846.00	8520.92
预计负债			
递延所得税负债	0.00	3500.00	3500.00
其他非流动负债	1555.64	5063.41	5938.73
非流动负债合计	155153.18	311887.69	581085.78
负债合计	817310.36	1017338.35	1286318.43
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	160000.00	160000.00	160000.00
资本公积	27664.28	177187.14	175522.07
盈余公积	318.24	318.24	318.24
未分配利润	32757.40	118936.40	127296.79
外币报表折算差额		-4.44	
归属于母公司所有者权益合计	220739.92	456437.35	463137.11
少数股东权益	318384.89	915113.50	953414.24
所有者权益（或股东权益）合计	539124.80	1371550.85	1416551.35
负债和所有者权益总计	1356435.17	2388889.20	2702869.78

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
一、营业收入	1242484.77	1352057.10	1490830.24
减: 营业成本	905571.61	952990.74	1207331.52
营业税金及附加	5095.22	10758.01	9028.85
销售费用	15508.77	15161.72	20505.40
管理费用	69282.46	87357.87	97466.79
财务费用	19660.61	24917.85	44440.13
资产减值损失	8097.84	3811.77	21152.56
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	-6640.15	6674.04	0.00
投资收益 (损失以“—”号填列)	7747.42	41663.51	29259.39
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益 (损益以“—”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	220375.52	305396.68	120164.40
加: 营业外收入	2305.85	3427.73	937.84
减: 营业外支出	6645.79	3102.39	7043.32
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	216035.59	305722.02	114058.92
减: 所得税费用	41423.14	53785.84	21512.97
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	174612.45	251936.19	92545.95
其中: 归属于母公司所有者的净利润	84780.90	84780.90	12520.15
少数股东损益	130226.69	167155.28	80025.80

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 1-12 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	1595146.31	1652905.36	1650292.37
收到的税费返还	2311.54	119.00	1906.79
收到其他与经营活动有关的现金	274399.86	92547.39	86939.34
经营活动现金流入小计	1871857.71	1745571.75	1739138.51
购买商品、接受劳务支付的现金	1330904.39	1158611.10	1339822.65
支付给职工以及为职工支付的现金	38740.72	64154.92	68163.85
支付的各项税费	69591.79	117171.66	142008.50
支付其他与经营活动有关的现金	318267.84	143219.22	289737.23
经营活动现金流出小计	1757504.73	1483156.90	1839732.23
经营活动产生的现金流量净额	114352.98	262414.85	-100593.72
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	55180.94	25858.00	107617.26
取得投资收益收到的现金	48920.18	26587.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7006.23	2099.66	50113.45
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	8584.86	3752.14	1299.67
收到其他与投资活动有关的现金	40228.64	57104.34	13992.18
投资活动现金流入小计	159920.85	115401.14	173022.55
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	159031.26	224149.31	186275.78
投资支付的现金	196130.75	205048.61	225029.70
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	-6600.26	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	40341.65	18920.36	24677.20
投资活动现金流出小计	395503.65	441518.01	435982.68
投资活动产生的现金流量净额	-235582.80	-326116.87	-262960.13
三、筹资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	
吸收投资收到的现金	147497.28	636867.26	-10551.10
取得借款收到的现金	576904.49	595951.65	668427.48
收到其他与筹资活动有关的现金	181.60	144.00	112042.27
筹资活动现金流入小计	724583.37	1232962.91	769918.65
偿还债务支付的现金	411900.85	492951.62	499860.82
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	63426.81	60611.71	109021.34
支付其他与筹资活动有关的现金	42410.22	15351.41	0.00
筹资活动现金流出小计	517737.89	568914.73	608882.17
筹资活动产生的现金流量净额	206845.48	664048.18	161036.48
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			-344.46
五、现金及现金等价物净增加额	85615.66	600346.16	-202861.83
加: 期初现金及现金等价物余额	132358.90	217974.55	821132.14
六、期末现金及现金等价物余额	217974.55	818320.71	618270.31

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年
一、将净利润调节为经营活动现金流量:		
净利润	174612.45	251936.19
加: 资产减值损失	8097.84	3811.77
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	23649.14	27655.97
无形资产摊销	3215.30	3523.86
长期待摊费用摊销	938.12	1247.92
待摊费用减少	-229.58	-1527.72
预提费用增加	883.26	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	3964.35	-18.62
固定资产报废损失	224.81	634.75
公允价值变动损失	6640.15	-6674.04
财务费用	20718.69	24629.08
投资损失	-7747.42	-41663.51
递延所得税资产减少	-2974.95	-728.66
递延所得税负债增加		3500.00
存货的减少	-94837.23	-11987.46
经营性应收项目的减少	-98372.96	-33702.37
经营性应付项目的增加	77749.85	43713.96
其他	-2178.84	-1936.24
经营活动产生的现金流量净额	114352.98	262414.85
二、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		
融资租入固定资产		
三、现金及现金等价物净变动情况:		
现金的年末数	217974.55	818320.71
减: 现金的年初数	132358.90	217974.55
加: 现金等价物的年末数		
减: 现金等价物的年初数		
现金及现金等价物净增加额	85615.66	600346.16

附件 5 公司财务报表主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 12 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	19.94	21.35	19.15
存货周转次数(次)	5.66	5.78	7.50
总资产周转次数(次)	0.92	0.72	0.59
盈利能力			
营业利润率(%)	26.71	28.72	18.41
总资本收益率(%)	18.01	13.48	4.17
净资产收益率(%)	32.39	18.37	6.53
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	21.30	17.16	28.14
全部债务资本化比率(%)	48.93	32.14	38.86
资产负债比率(%)	60.25	42.59	47.59
偿债能力			
流动比率(%)	103.13	179.4	199.15
速动比率(%)	78.98	155.4	177.55
EBITDA 利息倍数(倍)	11.43	11.98	5.88
全部债务/EBITDA(倍)	2.39	2.13	4.41
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.22	-0.09	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-5.85	-2.29	--
现金流			
现金收入比(%)	128.38	122.2	110.70
利润现金比率(%)	65.49	104.16	-108.70
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	17.27	37.10	-14.26
现金偿债倍数(倍)	5.49	16.93	12.76

附件 6 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	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 7 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。