

信用等级公告

联合[2007]334号

联合资信评估有限公司通过对广东省宜华木业股份有限公司2007年3.8亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估,确定

广东省宜华木业股份有限公司
2007年3.8亿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
二零零七年六月十八日



广东省宜华木业股份有限公司

2007 年 3.8 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⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 6 月 18 日

主要数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	07 年 3 月
资产总额 (万元)	112440.62	151470.80	182370.70	316108.62
所有者权益 (万元)	74015.29	81752.42	97531.31	219175.65
主营业务收入 (万元)	64760.19	78662.29	115727.84	28120.63
利润总额 (万元)	8876.28	11999.65	19764.11	4069.07
资产负债率 (%)	33.73	45.70	46.24	30.66
全部债务资本比率 (%)	29.29	33.91	40.69	25.09
净资产收益率 (%)	10.43	12.76	17.72	1.64
流动比率 (%)	199.82	124.28	129.89	248.13
经营现金流/负债比率 (%)	11.56	40.21	-9.08	13.74
经营活动现金流量净额/偿债倍数 (倍)	0.12	0.72	-0.20	0.44
筹资活动前现金流量净额/偿债倍数 (倍)	-0.18	-0.10	-0.45	0.25
经营活动现金流入量/偿债倍数 (倍)	1.52	1.89	3.02	1.01
现金类资产/偿债倍数 (倍)	0.92	0.93	1.18	4.54

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2007 年 3 月数据未经审计

分析员

张晓斌

010-85679696-8839

zhxb@lianheratings.com.cn

杨茗茗

010-85679696-8880

yangmingming@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

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

Http: www.lianheratings.com.cn

评级观点

实木家具和地板具有舒适、自然温馨、高贵典雅等优点, 可以提升人民生活水平和生活质量。随着人民生活水平的日益提高, 实木家具和地板的消费量将不断增长, 行业前景看好。

广东省宜华木业股份有限公司 (以下简称“公司”) 是我国实木家具和地板制造的龙头企业。近年来, 公司主营业务收入稳步增长, 目前负债水平低, 盈利能力强, 经营活动获取现金能力稳定, 资产流动性较好, 现金类资产充足, 短期偿债能力强。总体看, 本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 近年来, 公司主营业务收入稳步增长, 盈利能力强, 经营活动获取现金能力稳定。
2. 宜华木业城一期已经陆续投产, 将扩大公司生产规模, 增强公司市场竞争能力。
3. 2007年3月公司实施定向增发后, 负债水平大幅下降。
4. 目前, 公司资产流动性较好, 现金类资产充足, 短期偿债能力强。

关注

1. 近年来, 公司主要原材料采购成本逐年上升, 增加了公司生产成本。
2. 公司国内产品市场的开拓力度有待加强。
3. 公司销售客户集中, 对大客户的依赖性较大。
4. 公司在建项目规模相对较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与广东省宜华木业股份有限公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与广东省宜华木业股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评级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，未因广东省宜华木业股份有限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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广东省宜华木业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 广东省宜华木业股份有限公司 2007 年 3.8 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付止有效，期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、企业概况

广东省宜华木业股份有限公司（以下简称“公司”或“宜华木业”）前身是成立于 1996 年 12 月 4 日的广东泛海木业有限公司。2001 年 4 月 27 日，经中华人民共和国对外贸易经济合作部《关于广东泛海木业有限公司转制为外商投资股份有限公司的批复》（外经贸资二函[2001]427 号）批准依法整体变更为广东省宜华木业股份有限公司，并于 2002 年 11 月 26 日在广东省工商局行政管理局办理变更登记。2004 年 8 月，经中国证券监督管理委员会“证监发行字[2004]123 号”文批准，公司发行人民币普通股（A 股）6700 万股并于上海证券交易所挂牌交易，股票简称：宜华木业，股票代码 600978。2005 年 12 月 21 日，公司完成股权分置改革。2007 年 3 月 26 日，经中国证券监督管理委员会“证监发行字（2007）56 号”文核准，公司以非公开发行股票的方式向特定投资者发行 1 亿股人民币普通股（A 股），实际募集资金净额 119080 万元。截至 2007 年 4 月底，公司注册资本 46191.39 万元，其中宜华企业（集团）有限公司（以下简称“宜华集团”，）持有公司 28.33%股份，为公司第一大股东，处于相对控股地位；香港荣科国际投资有限公司持有公司 19.27%股份，为公司第二大股东。截至 2006 年底，刘绍喜、刘绍生分别持有宜华集团 93.92%和 4.7%股份，公司实际控制人为刘绍喜、刘绍生兄弟。

公司主营实木家具、实木地板和实木复合地板等木材深加工产品的生产与销售，主导产品包括实木家具、实木地板和实木复合地板三大系列。截至 2006 年底，公司拥有一家控股子公司（大埔县宜华林业有限公司，公司持股 90%），员工 1903 人。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 182370.70 万元，负债总额 84336.00 万元，所有者权益 97531.31 万元。2006 年公司实现主营业务收入 115727.84 万元，利润总额 19764.11

万元；经营活动产生的现金流量净额-7555.04 万元，现金及现金等价物净增加额 9542.24 万元。

公司注册地址：广东省汕头市澄海区莲下槐东工业区；公司法定代表人：刘绍喜。

二、企业主体长期信用状况

公司属于木制品行业，主营实木家具、实木地板和实木复合木地板的生产和销售。实木家具和地板具有舒适、自然温馨、高贵典雅等优点，可以提升人民生活水平和生活质量。随着人民生活水平的日益提高，我国家具国内需求和出口仍将保持稳定增长态势，家具产品市场规模将逐步扩大，发展前景良好。

公司拥有年产实木家具、门窗15万套件、实木地板约9000m³（折合50万m²）、实木复合地板11200 m³（折合80万m²）的生产能力，是我国实木家具制造的龙头企业。

公司治理结构较完善，建立健全了一整套管理制度和良好的管理机制，不断完善内部管理系统，内部控制制度健全，整体管理水平较高。

公司原材料采购渠道稳定，原材料供应充足，但原材料价格的上涨增加了公司生产成本，影响了公司的经营业绩。公司销售渠道畅通，出口销售收入占公司主营业务收入比重大，国内零售市场已经启动，发展前景看好，人民币升值对公司产品盈利能力影响有限。

目前，公司资产构成以流动资产和固定资产为主，现金类资产充足，资产整体质量较高。

截至 2007 年 3 月底，公司资产负债率 30.66%，全部债务资本化比率 25.09%，长期债务资本化比率 0，2007 年 3 月完成定向增发后，公司资产负债率大幅降低。

2004 年~2006 年，公司主营业务收入年均增长 33.68%，2006 年为 115727.84 万元；公司主营业务利润率分别为 24.35%、25.87%和 27.52%，公司主营业务盈利能力基本稳定；公

司总资本收益率分别为 8.86%、9.95% 和 14.75%，净资产收益率分别为 10.43%、12.76% 和 17.72%，公司盈利能力强。

近3年，公司销售商品、接受劳务获取现金能力逐年增强，由于投资规模较大，经营活动现金流不能满足公司投资活动需求，对外筹资是公司调节资金余缺的主要手段。

从短期偿债能力看，截至 2007 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 248.13% 和 221.59%，与 2006 年相比增加较大，主要是 2007 年 3 月 26 日公司增发增加现金所致。总体看，目前公司短期偿债能力好。

从长期偿债能力看，2004 年~2006 年，公司的 EBITDA 利息倍数逐年增长，近 3 年分别为 7.78 倍、8.24 倍和 9.15 倍，EBITDA 对利息保护能力较强；近 3 年公司债务保护倍数分别为 0.32 倍、0.30 倍和 0.29 倍；2004~2006 年，公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数分别为 -0.22 倍、-0.09 倍和 -0.25 倍。总体看，目前公司对全部债务的保护能力较强。

综合以上，随着全球经济的稳步发展和人民生活水平的日益提高，实木家具和地板的消费量将不断增长，行业前景看好，公司作为我国实木家具和地板制造的龙头企业，具有品牌和林业资源优势，生产规模较大，设计能力优秀，海外客户体系稳定，产品竞争力较强。近年来，公司主营业务收入稳步增长，盈利能力强，2007 年实施定向增发后，公司债务水平大幅下降。总体看，公司整体偿债能力较强，整体信用风险较低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 A+，评级展望稳定。

三、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

近 3 年，公司资产总额年均增长 27.35%，主要是因为固定资产和无形资产增加所致。截至 2006 年底，公司资产总额 182370.70 万元，

其中流动资产占 59.24%，固定资产占 38.03%，无形资产及其他资产占 2.73%。总体来说，近 3 年公司资产构成基本稳定。

公司流动资产主要为货币资金、存货、预付账款、应收款项（含应收账款和其他应收款）。截至 2006 年底，公司流动资产合计 108036.57 万元，其中货币资金占 41.59%，应收款项净额（包括应收账款和其他应收款）占 35.64%，预付账款占 7.90%，存货净额占 14.87%。

截至 2007 年 3 月底，公司流动资产 239278.64 万元，其中货币资金占 72.13%，货币资金占比大，主要是公司 2007 年 3 月定向增发募集资金所致。

总体看，公司资产中流动资产占比较高，流动资产中货币资金占比较大，公司资产流动性较好。

2. 流动资金需求

截至 2006 年底，公司负债总额 84336.30 万元，其中流动负债占负债总额的 98.63%，长期负债占 1.37%，公司负债以流动负债为主。

截至 2006 年底，公司流动负债 83177.07 万元，其中短期借款占 45.32%，应付短期融资券占 35.53%，应付账款占 13.68%，预收账款占 1.47%。截至 2006 年底，公司长期负债 1158.93 万元，全部是长期应付款（公司下属子公司大埔县宜华木业有限公司尚未支付的林地使用权出让金）。

截至 2007 年 4 月底，公司主要投资项目是宜华木业城二期项目，该项目总投资 124000 万元（其中定向增发募集资金 119080 万元，不足部分由通过自筹解决）。公司预计宜华木业城二期将于 2008 年 6 月完工，届时公司生产规模将进一步扩大，对流动资金的需求将增加。

3. 现金流

从经营活动来看，近 3 年，随着公司销售规模的扩张，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长 39.86%，2006 年为 108494.51 万

元；2006 年公司购买商品接受劳务支付的现金较 2005 年增加 75856.48 万元，主要是公司生产规模扩大，加大原材料采购所致。2006 年，公司经营活动产生的现金流量净额-7555.04 万元。

从投资活动来看，近 3 年，公司对固定资产投资数额相对较大，投资现金流出分别为 11187.57 万元、31320.33 万元和 9476.16 万元。

2004 年~2006 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-6804.69 万元、-3860.70 万元和-17031.20 万元，经营活动现金流净额不能满足投资需求。

从筹资活动来看，2004 年公司筹资活动现金流入主要是发行股票和借款所收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付一定数额的股利和银行利息。2004 年~2006 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 35838.34 万元、4444.38 万元和 26713.17 万元。

总体看，近3年，公司销售商品、接受劳务获取现金能力逐年增强，由于投资规模较大，经营活动不能满足公司投资活动需求，对外筹资是公司调节资金余缺的主要手段。

表1是公司2007年~2009年各项活动产生的现金流情况预计。可以看出，未来三年公司经营活动产生的现金流入和经营活动的现金流量净额均快速增长，分别年均增长40.82%和35.12%。

从投资活动来看，由于公司宜华木业城二期项目实行分年投入、分年达产，2008年6月完工，因此2007年、2008年公司投资支出分别为4亿元和6亿元，公司投资活动产生的现金流净额均为负值。

未来三年，公司预计筹资活动产生的现金流入额分别为19.49亿元、12亿元和12亿元，2007年筹资活动现金流入较大的原因是考虑定向增发募集资金11.91亿元和发行本期短期融资券，2008年和2009年筹资活动产生的现金流入主要是满足公司生产规模扩大后流动资金增加的需求；公司预测未来三年筹资活动现金流

出主要是偿还银行借款（包括偿还到期短期融资券）、支付银行利息和现金股利。

表 1 未来 3 年现金流量预测

项目	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动现金流入小计	215197	328527	426764
经营活动现金流出小计	150996	272313	309547
经营活动产生的现金流量净额	64201	56214	117217
投资活动现金流入小计	0	0	0
投资活动现金流出小计	40000	60000	0
投资活动产生的现金流量净额	-40000	-60000	0
筹资活动现金流入小计	194900	120000	120000
筹资活动现金流出小计	73420	85910	130810
筹资活动产生的现金流量净额	121500	34090	-10810
汇率变动对现金的影响	-100	-150	-150
现金及现金等价物净增加额	145601	30153	106257

资料来源：公司提供

总体看，未来三年公司经营活动获现能力稳步上升，公司融资压力逐步减轻。

4. 短期偿债能力

2004 年~2005 年公司流动比率、速动比率均有所波动，2006 年底流动比率和速动比率分别为 129.89%和 110.58%，公司短期支付能力正常；2004 年~2006 年，公司筹资活动前现金流量净额利息偿还能力均为负值。2007 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 248.13%和 221.59%，与 2006 年相比增加较大，主要是 2007 年 3 月 26 日公司增发增加现金所致。总体看，目前公司短期偿债能力强。

近3年公司经营现金流动负债比率分别 11.56%、40.21%和-9.08%，2006年经营活动产生的现金流量净额对流动负债的没有覆盖能力。

从收入实现质量指标看，由于公司产品以出口为主，不用缴纳销项税，且公司产品销售收入收款期在3个月左右，收款回收期与主营业务收入匹配存在时间差异，且主营业务收入逐年增长，使得近3年公司现金收入比率分别为 85.65%、87.36%和93.75%。总体看，公司现金收入比逐年提高。

总体看，公司资产流动性较好，短期支付

能力强。

四、短期融资券概况

1. 本期发行方案

公司计划2007年发行短期融资券3.8亿元，期限1年，发行所募集资金将主要用于补充公司产能扩大后所需的流动资金，改善资产负债结构，降低财务成本，提高企业竞争力。

2. 历次发行兑付情况

公司已于2006年5月17日发行3亿元短期融资券，该短期融资券期限为365天，于2007年5月16日到期，公司已如期兑付本息。

五、短期融资券发行后对企业现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为3.8亿元，占2007年3月底短期债务的51.77%，对公司现有债务的影响程度大。

截至2007年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为30.66%和25.09%，以公司2007年3月底报表财务数据为基础，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38.10%和33.70%，公司债务负担有所加重，但仍处于较低水平。

六、本期短期融资券偿债能力

截至2007年3月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为172603.56万元，是本期短期融资券发行额度的4.54倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

近3年，随着公司销售规模的扩张及原材料格的上涨，公司经营活动产生的现金流入量年均增长41.14%，三年分别为57644.22万元、72688.24万元和114826.02万元，分别为本期拟发行短期融资券额度的1.52倍、1.91倍和

3.02倍；近3年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为4383.08万元、27369.62万元、-7555.04万元，分别为本期短期融资券额度的0.12倍、0.72倍和-0.20倍。近3年，公司筹资活动前现金流量净额分别为本期短期融资券额度的-0.18倍、-0.10倍和0.45倍。总体看，公司经营活动现金流入规模较大，经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

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215197万元和328527万元，分别为本期短期融资券发行额度的5.66倍和8.65倍；公司预测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；公司预测2007年和2008年筹资活动前产生的现金流量净额分别为64201万元和56214万元，分别为本期短期融资券发行额度的1.69倍和1.48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。

图1 公司长短期借款偿还期限分布

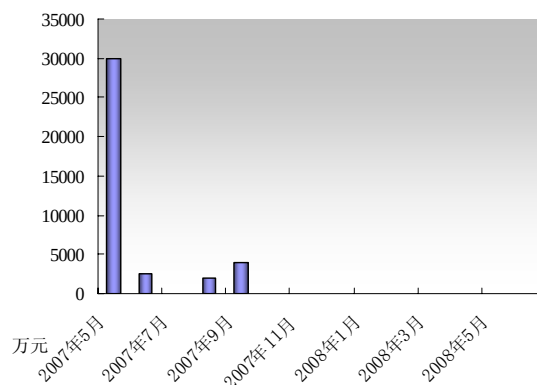


图1反映的是截至2007年4月底公司现有债务的偿还期限分布情况。可以看出，2007年5月份是公司的偿债高峰期，全部是公司应偿还2006年发行的3亿元短期融资券。公司本期短期融资券拟于2007年6月以后发行，将于2008年6月后偿还，可见，现有债务的偿还期限分布对公司本期短期融资券的偿还安排较为有利。

七、备用支持

公司与国内银行建立了较稳固的合作关系，截至2007年4月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币43200万元，其中尚未使用5872万元，公司间接融资渠道比较畅通。

八、综合评价

公司主体信用风险较低。目前，公司流动资产质量较好，短期支付能力强，现金类资产较为充足，经营活动现金流流入量较大，对本期拟发行短期融资券覆盖程度较好。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 1 资产负债表（资产类）

（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	34808.23	35391.91	44934.15	13.62
短期投资	0.00	0.00	0.00	--
应收票据	0.00	0.00	0.00	--
应收股利	0.00	0.00	0.00	--
应收利息	0.00	0.00	0.00	--
应收账款	21182.18	30346.14	37217.27	32.55
其他应收款	410.87	972.79	1287.01	76.99
预付账款	3881.72	2967.14	8539.12	48.32
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	--
应收出口退税	0.00	0.00	0.00	--
存货	15511.46	14669.63	16059.02	1.75
待摊费用	0.00	236.75	0.00	--
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	--
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	--
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	--
流动资产合计	75794.46	84584.36	108036.57	19.39
长期投资				
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	--
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	--
长期投资合计	0.00	0.00	0.00	--
固定资产				
固定资产原值	33233.13	33421.76	46847.75	18.73
减：累计折旧	9510.11	11557.69	13830.19	20.59
固定资产净值	23723.02	21864.06	33017.57	17.97
固定资产净值减值准备	365.20	365.20	365.20	0.00
固定资产净额	23357.82	21498.86	32652.37	18.23
工程物资	0.00	0.00	0.00	--
在建工程	10861.58	41314.47	36702.86	83.82
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	--
待处理固定资产净损失	0.00	0.00	0.00	--
固定资产合计	34219.39	62813.34	69355.23	42.37
无形资产及其他资产				
无形资产	2426.76	4073.11	4978.90	43.24
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	--
长期应收款	0.00	0.00	0.00	--
其他长期资产	0.00	0.00	0.00	--
无形资产及其他资产合计	2426.76	4073.11	4978.90	43.24
递延税项				
递延税项借项	0.00	0.00	0.00	--
资产总计	112440.62	151470.80	182370.70	27.35

附件 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	27200.00	36200.00	37700.00	17.73
应付短期债券	0.00	0.00	29556.25	--
应付票据	3656.85	6000.00	0.00	-100.00
应付账款	6238.73	23717.48	11379.27	35.05
预收账款	153.61	349.50	1218.68	181.66
代销商品款	0.00	0.00	0.00	--
应付工资	75.01	113.86	291.56	97.16
应付福利费	2.95	4.56	6.06	43.45
应付股利	72.61	0.00	0.00	-100.00
应交税金	405.15	1348.35	2386.47	142.70
其他应付款	0.00	0.00	0.00	--
其他应付款	51.22	186.04	291.23	138.45
预提费用	74.32	138.84	347.54	116.25
预计负债	0.00	0.00	0.00	--
递延收益	0.00	0.00	0.00	--
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	0.00	--
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	--
流动负债合计	37930.45	68058.63	83177.07	48.08
长期负债				
长期借款	0.00	0.00	0.00	--
应付债券	0.00	0.00	0.00	--
长期应付款	0.00	1158.93	1158.93	--
专项应付款	0.00	0.00	0.00	--
住房周转金	0.00	0.00	0.00	--
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	--
长期负债合计	0.00	1158.93	1158.93	--
递延税项				
递延税项贷款	0.00	0.00	0.00	--
负债合计	37930.45	69217.56	84336.00	49.11
少数股东权益	494.88	500.83	503.40	0.86
所有者权益				
实收资本	25132.91	30159.49	36191.39	20.00
资本公积	35986.21	30780.21	24749.95	-17.07
盈余公积	3505.10	5069.57	6798.09	39.27
未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	--
其中：公益金	1168.37	1683.26	0.00	-100.00
未分配利润	6877.79	14235.17	27982.30	101.71
拟分配现金股利	2513.29	1507.97	1809.57	--
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	--
所有者权益合计	74015.29	81752.42	97531.31	14.79
负债及所有者权益合计	112440.62	151470.80	182370.70	27.35

附件 3 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	64760.19	78662.29	115727.84	33.68
减: 主营业务成本	48987.99	58314.68	83880.72	30.85
主营业务税金及附加	0.00	0.00	15.70	--
二、主营业务利润	15772.20	20347.60	31831.43	42.06
加: 其他业务利润	26.35	0.00	0.00	-100.00
减: 存货跌价损失	0.00	0.00	0.00	--
营业费用	3087.70	3695.17	4505.77	20.80
管理费用	2429.40	2781.07	3628.27	22.21
财务费用	1434.92	2061.02	3612.04	58.66
三、营业利润	8846.54	11810.34	20085.35	50.68
加: 投资收益	-41.02	0.00	0.00	-100.00
补贴收入	92.89	259.53	0.45	-93.04
营业外收入	1.40	0.00	62.47	567.98
其他	0.00	0.00	0.00	--
减: 营业外支出	23.52	70.23	384.17	304.17
其他支出	0.00	0.00	0.00	--
加: 以前年度调整	0.00	0.00	0.00	--
四、利润总额	8876.28	11999.65	19764.11	49.22
减: 所得税	1159.63	1563.87	2476.30	46.13
减: 少数股东损益	-0.56	5.95	2.58	--
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	--
五、净利润	7717.21	10429.83	17285.22	49.66

附件 4-1 现金流量表
 （单位：万元）

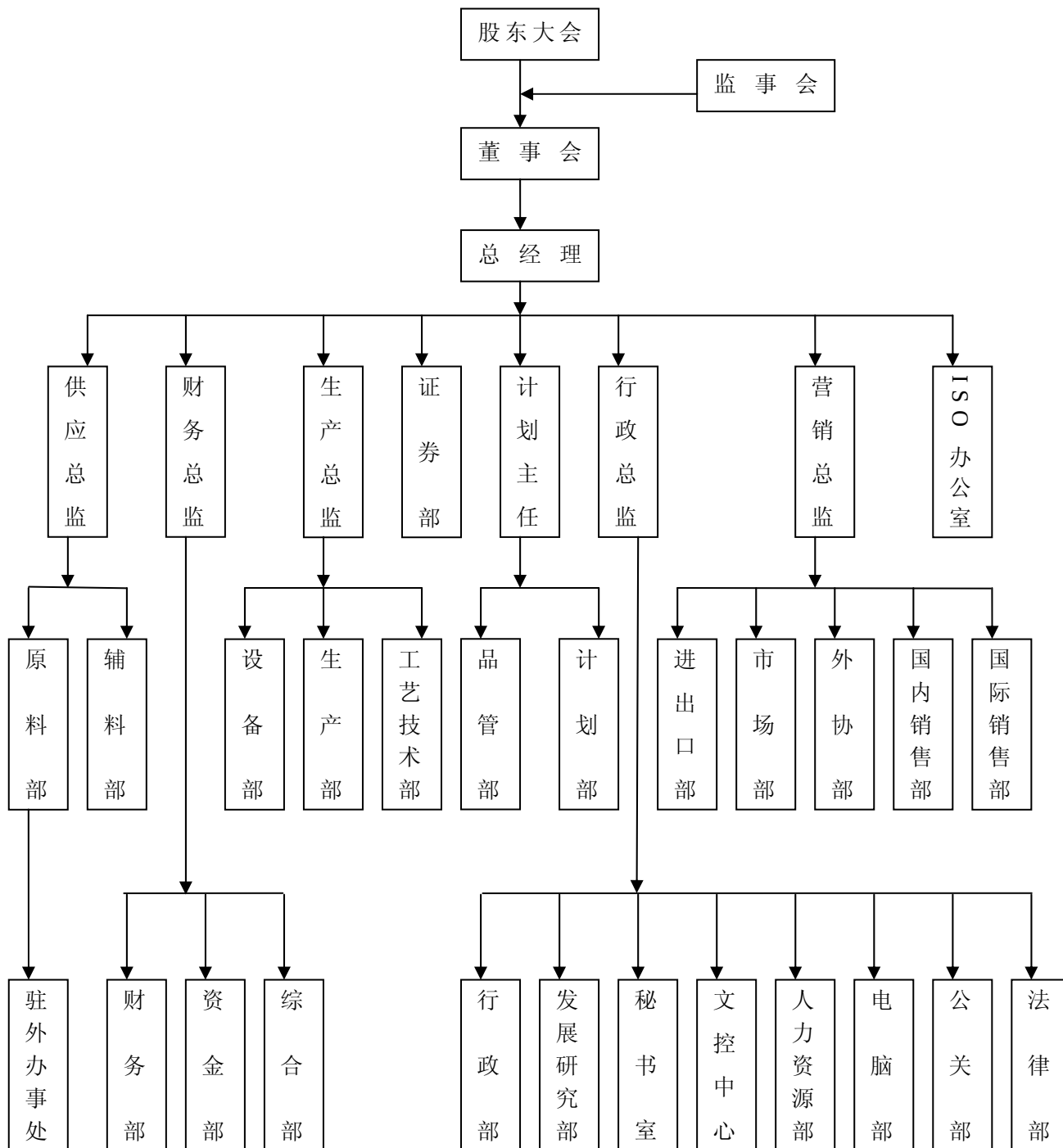
项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	55469.15	68717.34	108494.51	39.86
收到的税费返还	1847.07	1741.93	5566.01	--
收到的其他与经营活动有关的现金	328.00	1228.96	765.49	52.77
现金流入小计	57644.22	71688.24	114826.02	41.14
购买商品、接受劳务支付的现金	47164.35	36493.35	112349.83	73.59
支付给职工以及为职工支付的现金	1277.49	1427.11	2433.83	--
支付的各项税费	1291.17	763.08	1642.52	--
支付的其他与经营活动有关的现金	3528.14	5635.07	5954.87	29.92
现金流出小计	53261.15	44318.61	122381.06	51.58
经营活动产生的现金流量净额	4383.08	27369.62	-7555.04	--
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	0.00	0.00	--
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00	--
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	0.00	0.00	--
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--
现金流入小计	0.00	0.00	0.00	--
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	11187.57	31230.33	9476.16	-7.97
投资所支付的现金	0.00	0.00	0.00	--
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--
现金流出小计	11187.57	31230.33	9476.16	-7.97
投资活动产生的现金流量净额	-11187.57	-31230.33	-9476.16	-7.97
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	42931.34	0.00	0.00	-100.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	--
借款所收到的现金	27800.00	44900.00	66635.00	54.82
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--
现金流入小计	70731.34	44900.00	66635.00	-2.94
偿还债务所支付的现金	27600.00	35900.00	36200.00	14.52
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	7148.68	4398.73	3601.83	-29.02
支付的其他与筹资活动有关的现金	144.32	156.89	120.00	-8.81
现金流出小计	34893.00	40455.62	39921.83	6.96
筹资活动产生的现金流量净额	35838.34	4444.38	26713.17	-13.66
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	-139.73	--
五、现金及现金等价物净增加额	29033.85	583.68	9542.24	-42.67

附件 4-2 现金流量补充资料

(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				
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				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	7717.21	10429.83	17285.22	49.66
加: 少数股东损益	-0.56	5.95	2.58	--
减: 未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	--
加: 计提的资产减值准备	478.62	495.31	379.93	--
加: 计提的坏账准备或转销的坏账	0.00	0.00	0.00	--
固定资产折旧	2025.08	2047.58	2272.49	5.93
无形资产摊销	77.78	133.42	254.21	80.78
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00	--
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	0.00	0.00	--
待摊费用减少(减:增加)	0.00	-236.75	236.75	--
预提费用增加(减:减少)	38.83	1.25	189.48	120.89
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	--
财务费用	1618.81	1959.30	2995.92	36.04
投资损失(减:收益)	41.02	0.00	0.00	-100.00
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	--
存货的减少(减:增加)	-3489.22	841.83	-1389.39	-36.90
经营性应收项目的减少(减:增加)	-9946.68	-10025.29	-6696.10	-17.95
经营性应付项目的增加(减:减少)	5368.63	21717.21	-23086.13	--
其他	453.55	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	4383.08	27369.62	-7555.04	--
三、现金及现金等价物净增加情况	0.00	0.00	0.00	--
货币资金的期末余额	0.00	0.00	0.00	--
减: 货币资金的期初余额	0.00	0.00	0.00	--
现金等价物的期末余额	34808.23	35391.91	44934.15	13.62
减: 现金等价物的期初余额	5774.38	34808.23	35391.91	147.57
现金及现金等价物净增加额	29033.85	583.68	9542.24	-42.67

附件 5 公司组织结构图



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%
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)
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

附件 7 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；

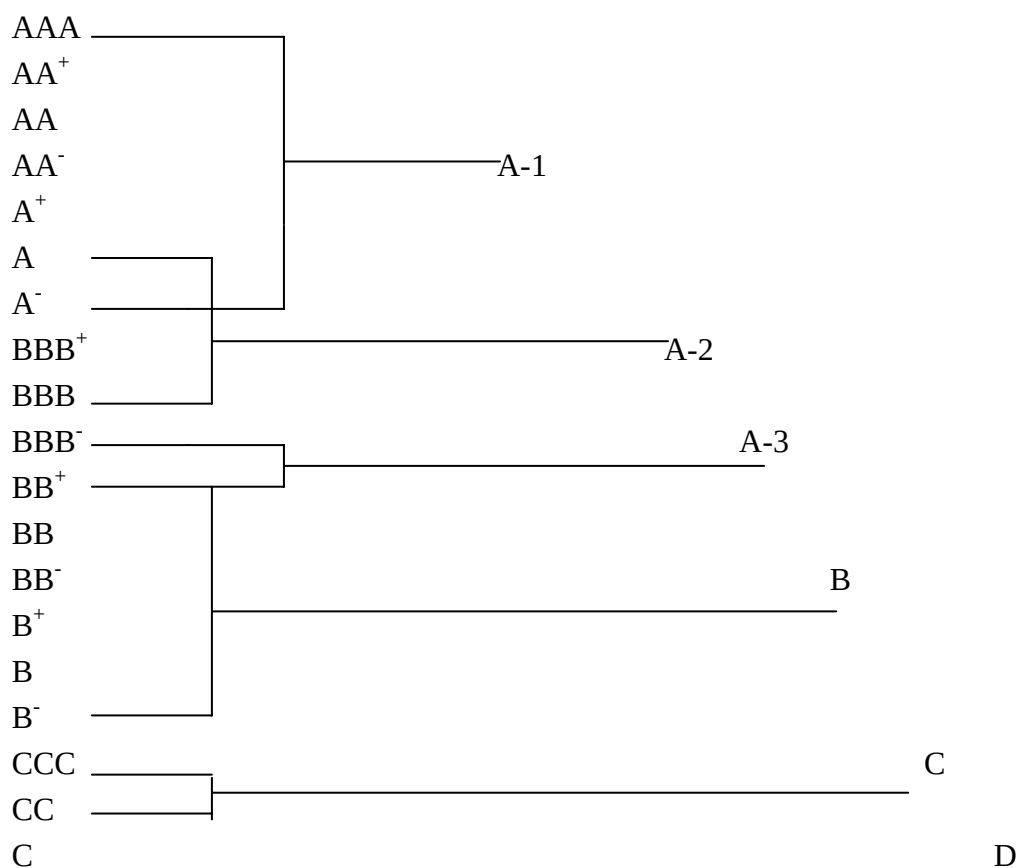
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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



联合资信评估有限公司关于 广东省宜华木业股份有限公司 2007年3.8亿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。

广东省宜华木业股份有限公司(以下简称“宜华木业”)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。宜华木业如发生重大变化,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宜华木业的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现宜华木业出现重大变化,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。

如宜华木业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,直至宜华木业提供相关资料。

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宜华木业、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年六月十八日

