

广东省宜华木业股份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 宜华 CP01
3.8 亿元人民币, 2007/7/10~2008/7/9, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 11 月 26 日

初次评级时间: 2007 年 6 月 18 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	07 年 9 月*
资产总额 (万元)	112440.62	151470.80	182370.70	376115.83
所有者权益 (万元)	74/15.29	81752.42	97531.31	234689.53
主营业务收入 (万元)	64760.19	78662.29	115727.84	127769.34
利润总额 (万元)	8876.28	11999.65	19764.11	21665.92
资产负债率 (%)	33.73	45.70	46.24	37.60
全部债务资本化率 (%)	29.29	33.91	40.69	33.53
净资产收益率 (%)	10.43	12.76	17.72	--
流动比率 (%)	199.82	124.28	129.89	208.01
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.78	8.24	9.15	--
债务保护倍数 (倍)	0.32	0.30	0.29	--

注: *列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

分析员

杨茗茗

电话 010-85679696-8880

邮箱 yangmingming@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhxb@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

一、企业基本情况

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。2002 年 11 月 26 日整体变更为广东省宜华木业股份有限公司。2004 年 8 月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。截至 2007 年 9 月底, 公司总股本 669775145 股, 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。

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 2007 年 9 月底, 公司合并资产总额 376115.83 万元, 负债总额 141426.30 万元, 所有者权益 234689.53 万元。2007 年 1~9 月, 公司实现营业收入 127769.34 万元, 利润总额 21665.92 万元; 经营活动产生的现金流量净额 -10103.39 万元, 现金及现金等价物净增加额 142518.02 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、产业分析

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, 以实木家具为主。

近十年来, 中国家具行业高速发展, 每年以 20-30% 的速度增长。2006 年我国家具生产总值 4300 亿人民币, 出口额达 174.65 亿美元, 超过意大利成为世界第一大家具出口国, 家具的产值和贸易额均占世界份额的 20%。我国家

具在世界上的地位迅速提升，为扩大出口奠定了基础。随着国际产业转移的加速，大量的外商看中了中国的政策环境、土地及劳动力价格优势，纷纷前来投资兴建家具生产基地，进一步带动了家具行业的高速发展。

尽管面对原材料涨价、人民币升值、出口税率下调等一系列挑战，2007年上半年我国家具出口继续稳步高速发展。随着产品出口结构的调整，在家具出口量下降的同时，出口金额及平均单价均有较大幅度增长。2007年1-7月份，全国家具行业规模以上家具企业总产值1307亿人民币，同期增长26.92%，经济效益好于往年；家具出口量达122.23亿美元，同比增长21.59%；进口5.6亿美元，同比增长19.57%；出口平均单价由去年同期的4.45美元/件上升至10.59美元/件，增幅达137.98%。预计全年家具出口额将达到200亿美元，增速超过20%。

根据财政部、国家税务总局2007年6月19日联合发布的财税[2007]90号文件《关于调低部分商品出口退税率的通知》，从2007年7月1日开始，公司家具的出口退税率将由目前的11%下调至9%。虽然从短期来看，出口退税政策的调整会降低企业的利润，特别是一些靠退税取得微利的企业将会受到较大打击，甚至被淘汰出局，从长远看，此次加工贸易政策的调整，将有利于抑制低附加值、低技术含量家具

出口，引导加工贸易向产业链高端发展，推进家具加工贸易的转型和升级。

总体看，未来几年，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。

三、经营管理分析

1、管理分析

2007年1~9月，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

经营状况

2007年1~9月，公司各主要产品的产量均增长较快，主要是因为公司木业城一期已于2007年6月30日投产，公司产能有所扩大；2007年1~9月，公司实现营业收入127769.34万元，同比增长75.02%，各主要产品的销售收入都有较大幅度增长（见表1和表2）。

表1 2007年前3季度各产品的产销情况

产品类别	年度	产量	销量	产销率(%)
家具产品 (件、套)	2007年前3季度	159632.00	162161.00	101.58
	2006年	147081.00	155183.00	105.51
地板产品 (m ³)	2007年前3季度	8474.26	7111.12	83.91
	2006年	7794.87	8414.23	107.95

资料来源：公司提供

表2 2007年前3季度公司主要产品的销售量情况

产品名称	2006年				2007年前3季度			
	销售收入(万元)	销售价格	利润(万元)	毛利率	销售收入(万元)	销售价格	利润(万元)	毛利率
家具合计	103286.45		29183.51	28.25%	116607.12		31459.10	26.98%
其中：漆木家具	96291.87	1.84万元/件、套	26383.70	27.40%	115942.71	1.82万元/件、套	31223.64	26.93%
地板合计	12401.51		2235.37	18.02%	10644.11		1965.26	18.46%
其中：实木复合地板	11075.00	1.50万元/m ³	1968.48	17.77%	9379.77	1.45万元/m ³	1613.46	17.20%
实木地板	1326.52	1.29万元/m ³	266.89	20.12%	1264.34	1.96万元/m ³	351.81	27.83%

资料来源：预测数据为公司提供

2007年1~9月，家具产品实现销售收入116607.12万元，占2006年全年家具产品销售收入的112.90%；同期地板产品实现销售收入10644.11万元，占2006年全年地板产品销售收

入的85.83%。营业收入的大幅增加主要是产销量大幅增加所致。2007年1~9月，公司主要产品的销售价格均略有下降，只有实木地板的销售价格有较大幅度的上升，但该产品产销量占

比较小，影响不大。2007年1~9月公司实现利润总额21665.92万元，同比增加70.62%。由于出口退税调低2个百分点，公司营业成本的增加，毛利率略有下降，如家具产品的毛利率比上年同期减少1.27个百分点。

总体来看，公司在国家出口退税政策调整和人民币不断升值的压力下，通过扩大生产规模，调整产品结构，提升了品牌优势和市场竞争力，宜华木业城项目一期全面建成投产，生产能力大幅提高，企业经营整体较好。

经营预测实现情况

对比2007年1~9月公司实现的财务数据和公司提供的2007年的经营预测数据（见表3），我们看到2007年1~9月公司经营实现值与预测值有一定出入，如2007年1~9月公司的投资金额远远小于预测值，主要是木业城二期尚未投产，目前仅支付了土地款；短期债务余额远远大于预测值，主要是随着木业城一期的建成投产，公司所需营运资本增多，增加了银行借款所致；2007年1~9月公司实现的营业收入、利润总额和净利润分别达到2007年全年预测值的62.46%、61.32%和61.42%，主要原因是公司产品的销售有季节性，特别是公司的销售市场主要在海外，受海外消费者消费习惯的影响，公司销售收入的实现大部分在第三、四季度，特别是圣诞节前后。公司的负债结构在预期的范围内，且较为合理，公司债务负担不重。

表3 经营预测数据与实现数据对比

项 目 (万元)	2007 年 (E)	2007 年 1-9 月
投资	40000	10862.42
营业收入	204567	127769.34
利润总额	35331	21665.92
净利润	31091	19096.96
所有者权益	245000	234689.53
总资产	---	376115.83
短期债务余额	78000	118412.42
指 标	2007 年 (E)	2007 年 1-9 月
全部资本化比率 (%)	24.11	33.53
资产负债比率 (%)		37.60
净资产收益率 (%)	12.69	8.14
债务保护倍数 (倍)	0.44	---

资料来源：预测数据为公司提供

四、财务分析

以下分析基于公司 2007 年三季度未经审计的财务报告。

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。

截至 2007 年 9 月底，公司合并资产总额 376115.83 万元，负债总额 141426.30 万元，所有者权益 234689.53 万元。2007 年 1~9 月，公司实现营业收入 127769.34 万元，利润总额 21665.92 万元。

1、资产质量

截至 2007 年 9 月底，公司资产总额 376115.83 万元，比年初增长 106.64%，主要是公司于 2007 年 3 月定向增发募集资金 119080 万元所致。其中流动资产 292940.44 万元，占 77.89%，非流动资产 83175.39 万元，占 22.11%。公司资产结构基本合理。

截至2007年9月底，公司流动资产合计 292940.44 万元，较年初增加了 171.15%，其中主要为货币资金，占 63.99%。货币资金较年初增加了 317.17%，主要是由于公司将暂未投入使用的非公开发行募集资金 119080 万元存放于银行和增加银行借款所致。

截至 2007 年 9 月底，公司应收账款为 49966.23 万元，较期初增加 34.26%，主要是公司 2007 年三季度货款信用期内尚未结算所致。

截至 2007 年 9 月底，公司预付账款 17317.67 万元，较期初增加了 102.80%，主要是公司为稳定材料供应及获取优惠价格而向材料供应商预付货款所致。

截至 2007 年 9 月底，公司存货 34952.44 万元，较期初增加了 117.65%，主要是因为公司募集资金项目宜华木业城一期投产后产能大幅上升而相应增加了原材料储备。

截至 2007 年 9 月底，固定资产净额为 35510.58 万元，较期初增加 30.02%；在建工程 32730.74 万元。

总体看，公司流动资产占比提高，资产流动性好，资产结构较为合理，整体质量高。流动资产中应收账款增长适度，生产规模扩大，导致预付账款和存货增长较快，同时，由于公司定向增发融入资金也导致公司货币资金大幅度增长。

2、负债结构及负债水平

截至 2007 年 9 月底，公司负债总额 141426.30 万元，较期初增加了 68.98%，其中流动负债占 99.58%，非流动负债占 0.42%，公司以流动负债为主。流动负债中以短期借款、应付短期融资券和应付账款为主，非流动负债全部为长期应付款。

截至 2007 年 9 月底，公司短期借款为 79023.90 万元，较期初增加了 109.61%，主要是宜华木业城投产后产能大幅上升为满足营运资金需求而相应增加银行借款所致。

截至 2007 年 9 月底，公司应付账款为 19276.55 万元，较期初增长 64.38%，主要是原材料采购量大幅增加以及公司在信用期内延迟安排付款所致。

截至 2007 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 37.60%、25.43%，较期初大幅下降。公司债务负担不重。

总体来看，公司负债略有增加。但由于定向增发募集大量资金，公司负债水平明显下降，债务负担不重。

3、盈利能力

2007 年 1~9 月，公司经营情况较好，实现营业收入 127769.34 万元，同比增加 75.02%，达到 2006 年全年主营业务收入的 110.41%；实现利润总额 21665.92 万元，同比增加 70.62%，达到 2006 年全年利润总额的 109.62%，公司营业收入和利润总额的同比增长幅度基本匹配，

但低于同期公司总资产 116.23%的增幅，公司规模扩张较快，整体盈利能力略有下降，但盈利能力仍处于较高水平。

总体看，公司营业收入和利润实现情况较去年有较大幅度增长，虽然受出口退税的影响，公司部分产品毛利率略降，公司整体盈利能力仍然维持在较高水平。

4、现金流

从经营活动来看，2007 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 113375.78 万元，购买商品、接受劳务支付的现金为 114379.38 万元，经营活动产生的现金流量净额为-10103.39 万元，原因是公司在信用期内尚未结算的应收账款规模较大，未能形成现金流入。现金收入比率为 88.73%，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2007年1~9月，公司无投资活动现金流入；投资活动现金流出 10862.42 万元，全部为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。公司2007年1~9月投资活动产生的现金流量净额占初次评级预测2007年全年投资活动现金流净额的 27.16%，主要由于初次评级时预测的投资项目基本为定向增发募集资金所将投向的项目，而募集资金尚未全部投入使用。

从筹资活动来看，2007年1~9月筹资活动现金流入为262992.78万元，主要是吸收投资和取得借款所收到的现金；2007年1~9月筹资活动现金流出为99339.97万元，主要用于偿还债务。筹资活动产生的现金流净额为163652.81万元，占初次评级预测2007年全年筹资活动现金流净额的134.69%。

总体看，公司经营活动现金流状况有所改善，但与初次评级预测有一定差距；投资活动仍表现净流出，筹资活动仍表现净流入，投资活动与初次评级预测差距较大。

表4 2007年现金流预测数据与已实现数据对比

项 目 (万元)	2007 年 (E)	2007 年 1-9 月
一、经营活动产生的现金流量		
现金流入小计	215197	118557.62
现金流出小计	150996	128661.01
经营活动产生的现金流量净额	64201	-10103.39
二、投资活动产生的现金流量		
现金流入小计		
现金流出小计	40000	10862.42
投资活动产生的现金流量净额	-40000	-10862.42
三、筹资活动产生的现金流量		
现金流入小计	194900	262992.78
现金流出小计	73420	99339.97
筹资活动产生的现金流量净额	121500	163652.81
四、汇率变动对现金的影响	-100	-168.98
五、现金及现金等价物净增加额	145601	142518.02

5、偿债能力分析

截至2007年9月底，流动比率和速动比率分别为208.01%和183.19%，公司短期偿债能力好；2007年1~9月，公司营业收入和利润总额都有较大规模的增加，而公司资本负债率却下降，负债负担减轻，公司长期偿债能力正常。

截至2007年9月底，公司共获得银行授信11.98亿元，已使用7.9亿元，公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司短期偿债能力较强并进一步提高，长期偿债能力正常。

6、财务状况变化情况

2007年9月底，公司资产规模迅速扩大，资产流动性显著提高，整体质量高；公司资产负债率、全部债务资本化比率与2006年底相比均略有下降，债务负担不重。2007年1~9月，公司收入增长较快，盈利能力仍然较强；现金流方面，经营性净现金流一般，投资活动仍保持净流出，仍有较大的融资需求。公司短期偿债能力有所提高，长期偿债能力正常。

五、短期债券偿债能力

公司于2007年7月10日发行了面值为3.8亿

元、期限为365天的短期融资券（以下简称“本期短券”），发行利率为4.38%。

截至2007年9月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为187452.17万元，是本期短期融资券发行额度的4.93倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

根据公司提供的2007~2009年现金流预测情况（见表4），可以看出，公司2007~2009年经营活动产生的现金流入分别为215197万元、328527万元和426764万元，分别为本期短期融资券发行额度的5.66倍、8.65倍和11.23倍；公司2007~2009年经营活动现金流量净额分别为64201万元、56214万元和117217万元，分别为本期短期融资券发行额度的1.69倍、1.48倍和3.08倍。从公司2007年1~9月已实现的现金流数据来看，公司经营活动现金流入为118557.62万元，为本期短期融资券发行额度的3.12倍。预计随着木业城一期的建成投产，公司经营规模会进一步扩大，主营业务收入和利润总额将有较大幅度的增加，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。同时，作为A股上市公司，公司直接融资渠道较畅通。

表5 2007~2009年现金流预测

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			
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

六、综合评价

2007 年前三季度，我国家具行业仍然保持了较快速度的发展，公司所处外部发展环境良好。公司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，整体管理水平高。尽管面对原材料涨价、人民币升值、出口税率下调等一系列挑战，2007 年前三季度，公司整体经营状况较好，盈利能力维持在较高水平。

目前，公司资产质量高，债务负担不重，负债结构合理，盈利能力适宜，经营活动现金流净额有所波动，但整体偿债能力正常。

总体看，公司所处行业发展势头良好，管理体制得到进一步完善，经营状况良好，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。

积极因素

1、近几年，我国家具行业景气度较高，出口产品结构进一步调整，行业发展前景良好。

2、随着木业城一期的建成投产，公司产能进一步扩大，将带动公司业务规模的扩大。

关注

1、出口退税政策的调整在短期内会影响公司的利润。

2、公司现金流实现情况与初评时预测数据存在一定的差异。

附表 1-1 2004-2006 年资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	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				
应收票据				
应收股利				
应收利息				
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
减：坏账准备				
应收款项净额	21593.06	31318.93	38504.28	33.54
预付货款	3881.72	2967.14	8539.12	48.32
应收补贴款				
存货	15511.46	14669.63	16059.02	1.75
减：存货跌价准备				
存货净额	15511.46	14669.63	16059.02	1.75
待摊费用		236.75		
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	75794.46	84584.36	108036.57	19.39
长期投资				
长期股权投资				
长期债权投资				
长期投资合计				
其他长期投资				
长期投资净额				
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
减：固定资产减值准备	365.20	365.20	365.20	
固定资产净额	23357.82	21498.86	32652.37	18.23
工程物资				
在建工程	10861.58	41314.47	36702.86	83.82
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
其他固定资产				
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
开办费				
长期待摊费用				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	2426.76	4073.11	4978.9	43.24
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	112440.62	151470.80	182370.70	27.35

附表 1-2 2004-2006 年资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	27200.00	36200.00	67256.25	57.25
应付票据	3656.85	6000		
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				
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			
应交税金	405.15	1348.35	2386.47	142.70
其他应交款				
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
一年内到期的长期负债				
其他流动负债				
流动负债合计	37930.45	68058.63	83177.07	48.08
长期负债				
长期借款				
应付债券				
长期应付款		1158.93	1158.93	
专项应付款				
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计		1158.93	1158.93	
递延税项				
递延税项贷项				
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
股东权益				
实收资本（或股本）	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
其中：公益金				
未确认的投资损失				
未分配利润	9391.08	15743.14	29791.87	78.11
其他				
外币报表折算差额				
股东权益合计	74015.29	81752.42	97531.31	14.79
负债及股东权益合计	112440.62	151470.80	182370.70	27.35

附表 2 2004-2006 年利润及利润分配表

(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: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	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			15.70	
其它				
二、主营业务利润	15772.20	20347.60	31831.43	42.06
加: 其他业务利润	26.35			
减: 存货跌价损失				
营业费用	3087.70	3695.17	4505.77	20.8
管理费用	2429.40	2781.07	3628.27	22.21
财务费用	1434.92	2061.02	3612.04	58.66
其它				
三、营业利润	8846.54	11810.34	20085.35	50.68
加: 投资收益	-41.02			
补贴收入	92.89	259.53	0.45	-93.04
营业外收入	1.40		62.47	567.98
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	23.52	70.23	384.17	304.17
其他支出				
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
少数股东损益	-0.56	5.95	2.58	
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	7717.21	10429.83	17285.22	49.66
加: 年初未分配利润	2831.45	6877.79	14235.17	124.22
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	10548.66	17307.62	31520.39	72.86
减: 提取法定盈余公积	669.01	1042.98	1728.52	60.74
提取法定公益金	334.51	521.49		
七、可供股东分配的利润	9545.14	15743.14	29791.87	76.67
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	9545.14	15743.14	29791.87	76.67

附表 3-1 2004-2006 年现金流量表

(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	73.59
收到的其他与经营活动有关的现金	328	1228.96	765.49	52.77
经营活动现金流入小计	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	54.34
支付给职工以及为职工支付的现金	1277.49	1427.11	2433.83	38.03
支付的各项税费				
支付的其他与经营活动有关的现金	3528.14	5635.07	5954.87	29.92
经营活动现金流出小计	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				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金				
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计				
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
投资支付的现金				
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	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				
吸收投资收到的现金	42931.34			
取得借款收到的现金	27800.00	44900.00	66635.00	54.82
收到的其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	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
筹资活动现金流出小计	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、汇率变动对现金及现金等价物的影响			-139.73	
五、现金及现金等价物净增加额	29033.85	583.68	9542.24	-42.67

附表 3-2 2004-2006 年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				
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				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
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				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
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				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)				
待摊费用减少(减:增加)		-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				
财务费用	1618.81	1959.30	2995.92	36.04
投资损失(减:收益)	41.02			
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-3489.22		-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			
经营性活动产生的现金流量净额	4383.08	26527.80	-7555.04	
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	34808.23	35391.91	44934.15	13.62
减: 货币资金的期初余额	5774.38	34808.23	35391.91	147.57
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	29033.85	583.68	9542.24	-42.67

附表 4-1 2007 年 9 月底资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	期初	期末
流动资产：		
货币资金	44934.15	187452.17
应收票据	0.00	0.00
应收账款	37217.27	49966.23
预付款项	8539.12	17317.67
其他应收款	1287.01	3251.94
存货	16059.02	34952.44
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00
流动资产合计	108036.57	292940.44
非流动资产：		
可供出售金融资产	0.00	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00
长期应收款	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00
固定资产		
固定资产原值	27312.62	35510.58
减：累计折旧	0.00	0.00
固定资产净值	27312.62	35510.58
减：固定资产减值准备	0.00	0.00
固定资产净额	27312.62	35510.58
在建工程	31363.11	32730.74
固定资产清理	0.00	0.00
固定资产合计	58675.73	68241.32
生产性生物资产	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00
无形资产	15016.91	14628.41
开发支出	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00
递延所得税资产	287.42	305.66
其他非流动资产	0.00	0.00
非流动资产合计	73980.07	83175.39
资产总计	182016.64	376115.83

附表 4-2 2007 年 9 月底资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	期初	期末
流动负债：		
短期借款	37700.00	79023.90
应付短期融资券	29556.25	38373.92
应付票据	0.00	1014.60
应付账款	11726.81	19276.55
预收款项	1218.68	881.60
应付职工薪酬	331.55	335.82
应交税费	2386.47	1661.65
应付利息	0.00	0.00
应付股利	0.00	0.00
其他应付款	257.30	262.85
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00
其他流动负债	0.00	0.00
流动负债合计	83177.07	140830.90
非流动负债：		
长期借款	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00
长期应付款	517.44	595.41
专项应付款	0.00	0.00
预计负债	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00
非流动负债合计	517.44	595.41
负债合计	83694.51	141426.30
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	36191.39	66977.51
资本公积	24749.95	113043.83
减：库存股	0.00	0.00
盈余公积	6826.84	6826.84
未分配利润	30050.55	47310.76
外币报表折算差额	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	97818.73	234158.94
少数股东权益	503.40	530.59
所有者权益（或股东权益）合计	98322.13	234689.53
负债和所有者权益（或股东权益）总计	182016.64	376115.83

附表 5 2007 年 1-9 月利润及利润分配表

（单位：万元）

项 目	上年同期	本期
一、营业收入	73002.22	127769.34
减：营业成本	52948.11	94129.79
营业税金及附加	3.96	61.59
销售费用	2918.72	3572.84
管理费用	2544.00	3153.17
财务费用	2322.83	4588.07
资产减值损失	-555.04	152.06
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	0.00	0.00
投资收益（损失以“－”号填列）	0.00	0.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00
汇兑收益（损益以“－”号添列）	0.00	0.00
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	12819.64	22111.83
加：营业外收入	62.76	151.66
减：营业外支出	184.17	597.56
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	12698.23	21665.92
减：所得税费用	1648.00	2568.96
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	11050.24	19096.96
其中：归属于母公司所有者的净利润	11050.95	19069.78
少数股东损益	-0.71	27.18
五、每股收益：	0.00	0.00
（一）基本每股收益	0.00	0.00
（二）稀释每股收益	0.00	0.00

附表 6-1 2007 年 1-9 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	上年同期	本期
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	74820.33	113375.78
收到的税费返还	3759.03	4374.81
收到其他与经营活动有关的现金	225.19	807.04
经营活动现金流入小计	78804.55	118557.62
购买商品、接受劳务支付的现金	71442.33	114379.38
支付给职工以及为职工支付的现金	1723.80	3329.58
支付的各项税费	1466.13	3491.87
支付其他与经营活动有关的现金	3481.14	7460.18
经营活动现金流出小计	78113.41	128661.01
经营活动产生的现金流量净额	691.14	-10103.39
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	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	0.00	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	0.00	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2859.16	10862.42
投资支付的现金	0.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	2859.16	10862.42
投资活动产生的现金流量净额	-2859.16	-10862.42
三、筹资活动产生的现金流量:		
吸收投资收到的现金	0.00	119200.00
取得借款收到的现金	65200.00	143792.78
收到其他与筹资活动有关的现金	1.86	0.00
筹资活动现金流入小计	65201.86	262992.78
偿还债务支付的现金	36200.00	94461.20
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3685.20	4806.67
支付其他与筹资活动有关的现金	175.72	72.11
筹资活动现金流出小计	40060.91	99339.97
筹资活动产生的现金流量净额	25140.95	163652.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-132.11	-168.98
五、现金及现金等价物净增加额	22840.81	142518.02
加: 期初现金及现金等价物余额	35391.91	44934.15
六、期末现金及现金等价物余额	58232.72	187452.17

附表 7 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年 第三季度
经营效率					
销售债权周转次数(次)	3.85	2.59	3.11	3.10	
存货周转次数(次)	3.56	3.86	5.46	4.60	
总资产周转次数(次)	0.73	0.60	0.69	0.67	
盈利能力					
主营业务利润率(%)	24.35	25.87	27.51	26.38	17.31
总资本收益率(%)	8.86	9.96	12.11	10.82	6.07
净资产收益率(%)	10.43	12.76	17.72	14.77	8.14
现金收入比率(%)	85.65	87.36	93.75	90.21	88.73
现金利润比率(%)	49.38	228.09	-38.23	59.19	
财务构成					
资产负债率(%)	33.73	45.70	46.24	43.58	37.60
全部债务资本化比率(%)	29.29	33.91	40.69	36.37	33.53
长期债务资本化比率(%)					
偿债能力					
流动比率(%)	199.82	124.28	129.89	142.19	208.01
速动比率(%)	158.93	102.73	110.58	117.89	183.19
经营现金流动负债比率(%)	11.56	40.21	-9.08	9.83	
EBITDA 利息倍数(倍)	7.78	8.24	9.15	8.60	
债务保护倍数(倍)	0.32	0.30	0.29	0.30	
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	-0.09	-0.25	-0.20	
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.20	-1.97	-6.22	-4.54	
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	-4.20	-1.97	-6.22	-4.54	
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)					
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)					
现金类资产偿债倍数(倍)					

附件 8 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%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
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
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 + 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%
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%
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

附件9 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

