

广东物资集团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
07 粤物资 CP01	6 亿元	2007/11/6-2008/11/6	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 4 月 10 日

上次评级时间: 2007 年 7 月 23 日

财务数据

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	20.82	24.06	28.92	36.92
资产总额(亿元)	105.55	106.72	113.93	122.50
所有者权益(亿元)	28.15	30.03	31.26	33.67
短期债务(亿元)	58.28	56.75	59.29	66.80
全部债务(亿元)	61.16	59.58	62.12	68.89
主营业务收入(亿元)	229.12	265.70	310.56	352.84
净利润(亿元)	1.73	1.84	2.09	2.43
EBITDA(亿元)	4.97	4.99	6.33	7.37
经营性净现金流(亿元)	0.94	6.48	5.57	5.44
主营业务利润率(%)	2.32	2.28	4.76	4.71
净资产收益率(%)	6.15	6.12	6.69	7.23
资产负债率(%)	72.94	71.52	72.10	71.98
全部债务资本化比率(%)	68.17	66.22	66.16	66.74
流动比率(%)	100.72	102.41	104.12	105.01
全部债务/EBITDA(倍)	12.30	11.95	9.81	9.35
EBITDA 利息倍数(倍)	3.43	3.20	3.45	3.63
经营现金流/全部债务(倍)	1.27	8.81	7.03	6.32

注: 2007 年数据来自财务快报, 未经审计。

分析师

王 佳

010-85679696-8876

wangjia@lianheratings.com.cn

李志博

010-85679696-8838

lizhibo@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

广东物资集团公司(以下简称“公司”)主要从事汽车、金属材料等生产资料流通业务,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司经营规模进一步扩大,盈利水平稳定,资产质量较高,现金流状况良好等方面的优势,以及国内汽车和金属材料产业处于景气周期,为公司提供了良好的经营环境等有利因素;同时也关注到中国宏观调控加强、流通行业竞争愈加激烈、公司负债水平偏高等不利因素。

联合资信维持公司 AA⁺ 的长期信用等级,并维持“07 粤物资 CP01” A-1 的信用级别。

考虑到生产资料流通行业外部环境良好,发展前景广阔,公司作为国家重点培育的 20 家现代流通企业之一,竞争优势明显,联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 2007 年中国国民经济持续高速运行,生产资料贸易行业面临良好的外部环境。
2. 铁矿石进口和汽车维修业务已发展成为公司新的业务和利润增长点。
3. 公司经营活动现金流入规模大,对本期短期融资券覆盖程度高。

关注

1. 生产资料流通行业属于完全竞争行业,行业竞争愈加激烈,利润率较低。
2. 宏观调控力度加大和银根收紧将导致公司资金成本增加。
3. 公司负债水平偏高,有息债务负担较重。

本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供,联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、企业基本情况

广东物资集团公司（以下简称“公司”或“集团”）是由广东省国资委出资、经广东省政府批准成立的国有独资公司，是国家商务部、发改委、财政部、中国人民银行、国家税务总局等八部委联合确定的国家重点培育的 20 家现代流通企业之一，是国务院确定的全国 100 家现代企业制度试点单位之一。

公司主营生产资料流通，经营产品主要以汽车、金属材料、燃料、建材、化工产品、机电设备、木材、松香、装饰材料和家用电器等为主，同时开展物资储运、商品配送、拍卖、旧车交易等业务，拥有国家授予的燃料油、钢材、塑料、松香等多种特种物品进口经营权。公司创造了生产资料贸易、专业市场和现代物流、电子商务三位一体的“广物流通模式”，目前已成为经营能力位居广东流通业第一、全国前列的大型流通集团。

公司注册地址：广东省广州市北较场横路 12 号；法定代表人：庄耀。

二、经营分析

表1可以看出，2007年公司收入规模稳步扩大，利润水平稳定。从板块构成来看，公司汽车及配件和金属材料销售占比较大，合计达到75.15%，较2006年变化不大。

表1 公司2007年经营概况

板块	收入 (亿元)	占比 (%)	增长 率(%)	毛利 率(%)	变化 率(%)
汽车及配件销售	127.09	36.02	16.55	2.88	+0.02
金属材料销售	138.06	39.13	15.64	4.73	+0.61
其他商品销售	78.82	22.34	6.65	6.08	-1.22
其他业务	8.69	2.51	14.27	24.75	-0.12
合计	352.84	100.00	13.61	4.85	-0.09

资料来源：公司提供

注：其他商品销售包含木材销售、铁矿石、煤炭、燃料油进出口贸易；其他业务包含汽车维修业务等。

汽车销量稳定，整车销售毛利率与上年基本持平；汽车维修业务发展较快，利润水平高

2007年，国内汽车行业延续2006年的发展趋势，产销量增长率维持在20%以上。根据中

国汽车工业协会发布的最新统计数据，2007年中国汽车产量为888.24万辆，同比增长22.02%；汽车销量879.15万辆，同比增长21.84%。2007年中国乘用车产销量分别达到638.11万辆和629.75万辆，其中，轿车销量达到472.66万辆，占汽车总销量的53.76%。中国汽车工业协会预测，2008年中国汽车产销量有望达到1000万辆，同比增长12.58%，其中乘用车产销730万辆，同比增长14.40%。

价格方面，国家发改委发布报告指出，2007年中国汽车降价幅度在4%左右，其中，一季度汽车价格降幅较深，月均达到0.53%；二季度价格走势较为平稳；进入三季度后，受供给增加、淡季降价促销等因素影响，价格再次呈下降趋势。汽车行业产能过剩、需求走弱是造成降价的主要原因，此外，新车上市频率加快和新老车型竞争力度的加强也是导致2007年车价持续下跌的重要原因。仍应看到，由于原材料价格上涨和通货膨胀压力加大，2007年汽车价格降幅创2003年汽车市场井喷以来的最小值。

2007年，国内汽车经销商继续面临整车利润摊薄、消费者日趋理性化以及外国汽车销售商的入侵等多重挑战。相对于汽车销售市场而言，汽车后市场（即汽车销售以后围绕其使用过程中的各种服务）是汽车产业链最稳定的利润来源。目前全国汽车保有量已突破3500万辆，其中私家车突破1800万辆，私家车正逐渐成为主要消费群体。一般情况下，汽车售后服务市场在车辆使用4~9年之间是最大的，因此，2003年中国汽车市场实现井喷以来，2007年开始，中国汽车后市场将经历较高的增长，到2010年市场规模将达到3000亿元以上，汽车后市场发展前景广阔。

汽车经销方面，2007年，公司扩大日系车优势品牌经营，其中，长安、五菱、阁瑞斯等品牌销售进入全国前两名。公司新增专卖店8家，均实现年内盈利。公司汽车销售总量13.63万辆，同比增长14.51%；实现收入127.09亿元，同比增长15.91%。汽车维修方面，2007年公司

汽车维修量40万辆（次），实现销售收入5.71亿元，同比分别增长32%和68%，毛利率达到23.68%。

金属材料经销规模扩大，盈利状况良好；铁矿石进口比重加大，成为公司新的利润增长点

根据国际钢铁协会（IISI）统计，2007年全球67个主要产钢国家和地区粗钢总产量为13.44亿吨，同比增长7.50%；中国以4.89亿吨再次成为全球第一大粗钢产量生产国，约占全球粗钢产量的36.40%，中国粗钢产量已连续第12年位居世界第一。价格方面，2007年以来，钢材价格综合指数一路攀升，2007年12月达到168.90的历史最高点，较2007年1月增长28.93%。从钢材种类来看，2007年以来，螺纹钢、热卷、冷板以及线材的价格均呈上涨趋势，其中螺纹钢、热卷和线材的价格上涨幅度较大，冷板价格上涨幅度相对较小。

根据中国有色金属工业协会统计，2007年，中国10种有色金属总产量达2360.52万吨，比2006年增长23.4%，增幅比上年上升了近6个百分点，连续6年稳居世界第一；规模以上企业6种有色金属精矿金属量为473.35万吨，比2006年增长18.70%，增幅比上年上升了2.70个百分点。价格方面，需求方面，随着城市化建设以及固定资产投资增速的加快，中国有色金属消费量快速上升。目前中国已成为仅次于美国的全球第二大有色金属消费市场。价格方面，2006年5月国内外市场多数有色金属价格连创新高，此后，铜、铝、锡、铅、镍等主要有色金属品种价格处于高位震荡阶段，在经历了2007年四季度的低谷后，2008年初出现强劲反弹。

综合看，2007年中国国民经济持续高速运行，金属材料价格普遍上涨，钢铁及有色金属行业景气度较高，中国金属材料流通行业面临良好的外部环境。但目前该业务领域经营主体众多，市场竞争较为激烈。

金属材料经销方面，2007年，公司金属材料

料销售额138.06亿元，同比增长15.64%，其中，钢材经销量为531万吨，同比增长104.80%；有色金属经销量32万吨，同比增长31.10%。公司加大铁矿石进口比例，2007年累计完成经销量320万吨，同比增长320.00%，成为公司新的业务增长点。此外，公司进一步深化供应链贸易模式，铁矿石经营带动公司向产业链上下游延伸，进一步开拓采矿、物流和加工等新业务。

2007年投资规模较预测值增加，经营预测总体实现情况较好。

从表2可以看出，2007年公司经营预测总体实现情况较好。其中，公司实际完成投资数较预测值有所差异，主要是公司新建和收购4S店投资较大。

表2 2007年公司经营预测实现情况

项 目（亿元）	2007年E	2007年实现
投资	1.30	1.94
主营业务收入	350.00	352.84
利润总额	3.60	4.09
净利润	2.41	2.43
折旧	0.65	0.86
摊销	0.19	0.39
利息支出	1.92	2.03
短期债务余额	65.00	66.80
长期债务余额	2.84	2.09
少数股东权益	1.12	0.66
所有者权益	33.67	33.67
资产总额	119.63	122.50
指标	2007年E	2007年实现
净资产收益率（%）	7.16	7.23
资产负债比率（%）	70.92	71.98
全部债务资本化比率（%）	66.10	66.74
EBITDA 利息倍数（倍）	3.32	3.63

资料来源：公司提供

总体来看，2007年，公司经营状况总体趋好，毛利率水平稳定；板块构成较上年变化不大，铁矿石进口和汽车维修业务已成为公司新的业务和利润增长点。联合资信也关注到，2008年宏观调控力度加大和银根收紧可能导致公司资金成本增加。

三、财务分析

公司2007年财务报表执行《企业会计制度》，财务报表未经审计。合并范围较2006年底未发生变化。

截至2007年底，公司合并资产总额为122.50亿元，所有者权益33.67亿元；2007年实现主营业务收入352.84亿元，净利润2.43亿元。

1. 盈利能力

2007年公司实现主营业务收入352.84亿元，同比增长13.61%；净利润2.43亿元，同比增长16.24%。公司收入及盈利水平稳步提升。值得说明的是，2007年公司支付所得税1.63亿元，较2006年增加0.60亿元，是因为2007年3月21日，国家税务总局《关于广东物资集团公司等6家企业停止执行汇总（合并）纳税的通知》（国税函[2007]347号文）规定，2007年起公司不再实行在公司总部汇总合并缴纳企业所得税的办法。

从盈利能力指标来看，2007年公司主营业务利润率4.71%，同比下降5%；总资本收益率4.34%，同比上升0.16%；净资产收益率7.23%，同比上升0.53%。

总体来看，2007年公司盈利状况稳定，盈利能力指标正常。

2. 现金流及保障

从表3可以看出，2007年公司现金流预测实现情况良好。2007年公司经营活动产生的现金流入408.74亿元，较2006年增长12.09%。公司经营活动现金流量净额5.44亿元，较2006年减少2.39%，是因为2007年公司支付其他与经营活动有关的现金5.15亿元（2006年仅为0.42亿元）。2007年该科目构成以现金支付的运费为主，2006年金额较小，一方面，因为公司2006年资金较为紧缺，各项费用当年支付比例低，另一方面，公司2006年现金支付运费等直接列入购买商品、接受劳务支付的现金。2007年公司投资活动现金流量净额-1.76亿元，以现

金流出为主，投资用于新建和收购汽车4S店、建设电子商务交易系统以及整合改造金属、木材等专业市场和物流市场。2007年公司筹资活动现金流入588.48亿元，筹资活动现金流量净额为1.39亿元。总体看，公司经营活动现金流入规模较大，经营活动现金流对投资活动覆盖程度较好，筹资规模呈扩大趋势。

本期6亿元短期融资券（简称“07粤物资CP01”）于2007年11月6日发行，期限为365天。从公司2008年现金流预测数据来看，公司经营活动产生的现金流入为本期短期融资券发行额度的73.92倍；经营活动产生的现金流量净额为本期短期融资券发行额度的1.02倍；筹资活动前产生的现金流量净额为本期短期融资券发行额度的0.82倍。

总体来看，公司经营活动现金流对本期短期融资券覆盖程度高。

表3 2007年现金流实现情况及2008年预测

项目（亿元）	2007年	2007年E	2008年E
经营活动现金流入	408.74	408.85	443.54
经营活动现金流出	403.30	403.16	437.41
经营活动现金流量净额	5.44	5.69	6.13
投资活动现金流入	0.18	0.10	0.11
投资活动现金流出	1.94	1.30	1.34
投资活动现金流量净额	-1.76	-1.20	-1.23
筹资活动现金流入	58.85	53.57	53.78
筹资活动现金流出	57.46	52.26	52.87
筹资活动现金流量净额	1.39	1.31	0.91
现金及现金等价物净增加额	5.07	5.80	5.81

资料来源：公司提供

3. 资本及债务结构

截至2007年底，公司合并资产总额为122.50亿元，较2006年底增加7.51%，主要来源于流动资产增加。其中，流动资产、长期投资、固定资产合计、无形资产及其他资产合计占比分别为73.75%、1.68%、22.85%和1.66%。公司流动资产合计90.34亿元，较2006年底增长9.46%，其中，货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款、预付账款和存货占比分别为36.64%、4.22%、7.09%、10.58%、11.26%和29.51%。从流动资产构成变化来看，货币资

金、应收票据和存货占比上升；预付账款占比下降。

截至 2007 年底，公司存货余额 26.66 亿元，主要包括汽车、金属材料、煤炭及石油、化工类产品等，其中，汽车和金属材料分别占库存商品的 31.25%和 43.17%。公司存货增加主要是金属材料，2007 年公司进一步深化供应链贸易模式以及锌精矿串换加工锌锭销售业务，业务周期较长造成存货增加。

截至 2007 年底，公司预付账款余额 10.17 亿元，较 2006 年底大幅减少是因为一方面，汽车板块品种款式更新加速，公司减少预定货量，部分采取现购现销方式；另一方面，金属板块价格波动较大，公司预订数量下降。

截至 2007 年底，公司所有者权益 33.67 亿元，较 2006 年底增加 7.69%，主要来源于未分配利润的增加。公司负债合计 88.17 亿元，较 2006 年底增加 7.32%，来源于流动负债增加。其中，流动负债占 97.57%，长期负债占 2.43%。公司流动负债以短期借款、应付票据和其他长期负债等有息债务为主，占比达到 77.65%。

截至 2007 年底，公司资产负债率 71.98%，同比略有下降；全部债务资本化比率 66.74%，同比略有上升。目前，公司无对外担保、资产抵押、质押等或有负债。

总体来看，2007 年，公司资产规模稳步扩大，货币资金较多，存货变现能力强，资产流动性好，资产质量较高。公司负债水平变化不大，负债水平偏高，有息债务负担较重。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，截至 2007 年底，公司流动比率和速动比率分别为 105.01%和 74.02%，较 2006 年底的 104.02%和 79.09%变化不大；经营现金流动负债比率 6.32%，较 2006 年底的 7.03%略有下降。公司短期偿债能力指标值偏低，但考虑到公司良好的经营现金流状况和较强的存货变现能力，公司短期偿债能力正常。

长期偿债能力方面，2007 年公司 EBITDA

为 7.37 亿元，同比增加 16.36%；EBITDA 利息倍数为 3.63 倍，全部债务/EBITDA 为 9.35 倍，指标值较 2006 年变化不大。公司长期偿债能力偏弱。

本期短期融资券偿债能力方面，截至 2007 年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为 36.92 亿元，对本期短期融资券发行额度保障倍数为 6.15 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

截至 2007 年底，公司共获工商银行、交通银行、深圳发展银行等 11 家商业银行共 101.69 亿元授信，实际使用授信额度 67.29 亿元，剩余授信额度为 34.40 亿元，公司间接融资渠道畅通。

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁻的长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“07 粤物资 CP01” A-1 的信用级别。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年
流动资产					
货币资金	204556.13	233870.76	280342.34	17.07	330981.35
短期投资	167.00	430.00	190.00	6.66	50
应收票据	3761.99	6564.08	8630.59	51.46	38140.36
应收股利					
应收利息					
应收账款	40144.04	41210.71	45936.19	6.97	64042.31
其他应收款	132008.53	111086.45	102999.99	-11.67	95575.68
预付货款	191341.49	181128.57	185173.20	-1.63	101716.34
应收补贴款			148.99		14.38
应收出口退税	565.90	1050.20	1334.39	53.56	242.29
存货	171313.61	174314.27	198442.69	7.70	266620
待摊费用	2537.53	2876.59	2115.30	-8.70	6023.64
流动资产合计	746396.21	752531.64	825313.67	5.15	903406.35
长期投资					
长期股权投资	24470.10	25592.82	24792.82	0.66	20606.64
长期债权投资					
长期投资合计	24470.10	25592.82	24792.82	0.66	20606.64
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	24470.10	25592.82	24792.82	0.66	20606.64
合并价差	861.06	822.14	764.95		764.95
固定资产					
固定资产原值	268934.01	275995.71	282878.81	2.56	303089.36
减：累计折旧	31193.11	33045.22	35967.80	7.38	43725.84
固定资产净值	237740.90	242950.48	246911.00	1.91	259363.52
减：固定资产减值准备			792.77		792.77
固定资产净额	237740.90	242950.48	246118.23	1.75	258570.75
工程物资					0
在建工程	30036.91	26015.31	18610.73	-21.29	21281.76
固定资产清理					
固定资产合计	267777.81	268965.79	264728.96	-0.57	279852.51
无形资产及其他资产					
无形资产	729.44	786.97	747.35	1.22	1148.71
长期待摊费用	15262.96	18520.57	23001.43	22.76	19185.67
其他长期资产					
其他					
无形资产及其他资产合计	15992.40	19307.54	23748.78	21.86	20334.38
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	1055497.58	1067219.94	1139349.18	3.90	1224964.83

附表 1-2 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 (%)	2007 年
流动负债					
短期借款	258544.92	250931.34	272260.11	2.62	253303.96
应付票据	324230.22	316536.62	320632.24	-0.56	354744.78
应付账款	47595.85	54368.91	64371.18	16.30	47788.19
预收账款	68874.45	71564.17	92063.44	15.62	82637.26
代销商品款					
应付工资	2352.06	1421.14	1310.43	-25.36	2171.01
应付福利费	2662.24	3007.43	3368.74	12.49	2536.11
应付股利					0
应交税金	-4758.51	-4565.87	-4616.33	-1.51	5652.64
其他应交款	550.34	616.00	861.26	25.10	653.48
其他应付款	39530.42	40461.32	41694.12	2.70	49216.66
预提费用	1499.88	512.38	703.76	-31.50	1577.86
一年内到期的长期负债					0
其他流动负债					60000
流动负债合计	741081.86	734853.43	792648.94	3.42	860281.96
长期负债					
长期借款	28814.49	28354.49	28354.49	-0.80	20864.49
应付债券					
长期应付款					
专项应付款		110.00	520.00		539.35
住房周转金					
其他长期负债					
长期负债合计	28814.49	28464.49	28874.49	0.10	21403.83
递延税项					
递延税项贷项					
负债合计	769896.35	763317.92	821523.43	3.30	881685.8
少数股东权益	4089.77	3612.38	5184.75	12.59	6585.31
股东权益					
实收资本（或股本）	70616.77	70616.77	70616.77	0.00	70616.77
资本公积	195371.30	195760.80	195849.70	0.12	195909.7
盈余公积	5627.87	8393.33	10490.73	36.53	15234.61
其中：公益金					
未确认的投资损失					
未分配利润	9895.53	25518.74	35683.79	89.90	54932.65
其他					
外币报表折算差额					
股东权益合计	281511.46	300289.64	312641.00	5.38	336693.72
负债及股东权益合计	1055497.58	1067219.94	1139349.18	3.90	1224964.83

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 (%)	2007 年
一、主营业务收入	2291219.99	2657006.99	3105567.82	16.42	3528357.63
减: 折扣与折让;					
主营业务收入净额	2291219.99	2657006.99	3105567.82	16.42	3528357.63
减: 主营业务成本	2168352.87	2517933.35	2952103.84	16.68	3357225.22
主营业务税金及附加	3089.56	3014.66	5770.59	36.67	4883.54
经营费用	66655.17	75391.15			
二、主营业务利润	53122.40	60667.84	147693.39	66.74	166248.87
加: 其他业务利润	7966.67	3771.61	839.92	-67.53	1766.3
减: 存货跌价损失					0
营业费用			80402.95		86407.2
管理费用	22512.15	24258.00	22457.66	-0.12	22579.55
财务费用	12523.61	12662.41	14119.79	6.18	18555.12
其它		2.54			
三、营业利润	26053.31	27516.50	31552.92	10.05	40473.29
加: 投资收益	764.98	1176.37	1167.51	23.54	1436.73
补贴收入	6.98	79.32	125.00	323.13	38.33
营业外收入	578.16	434.97	288.78	-29.33	254.79
其它	104.81	61.18			-6.75
减: 营业外支出	1279.06	1219.39	1983.25	24.52	1332.51
其他支出	156.11	7.15			
四、利润总额	26073.08	28041.80	31150.95	9.30	40863.88
减: 所得税	8604.12	9253.79	10279.81	9.30	16336.75
少数股东损益	162.97	399.32	-56.08		200.54
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	17305.99	18388.68	20927.21	9.97	24326.59
加: 年初未分配利润	-4796.10	9895.53	16853.99		35683.79
盈余公积转入数					-0.86
其他调整因素					
六、可供分配的利润	12509.89	28284.21	37781.20	73.78	60009.52
减: 提取法定盈余公积	1730.60	1838.87	2092.72	9.97	2371.94
提取法定公益金	865.30	919.43			
七、可供股东分配的利润	9913.99	25525.90	35688.48	89.73	57637.58
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积	18.47	7.16	4.68	-49.64	2371.94
应付普通股股利					
转作股本的普通股股利					
八、未分配利润	9895.53	25518.74	35683.79	89.90	54932.65

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年
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	2654228.14	3111290.75	3639674.33	17.10	4079682.33
收到的税费返还	3009.80	3009.80	5855.96	39.49	6053.63
收到的其他与经营活动有关的现金	5136.85	17912.27	4063.66	-11.06	1642.40
经营活动现金流入小计	2662374.80	3132212.82	3649593.95	17.08	4087378.36
购买商品、接受劳务支付的现金	2557960.05	3004815.40	3532364.16	17.51	3925349.34
支付给职工以及为职工支付的现金	19279.06	19279.06	22866.75	8.91	25558.36
支付的各项税费	26065.71	29021.43	34468.36	14.99	30550.79
支付的其他与经营活动有关的现金	49624.76	14334.12	4157.77	-71.05	51517.48
经营活动现金流出小计	2652929.59	3067450.00	3593857.03	16.39	4032975.900
经营活动产生的现金流量净额	9445.21	64762.82	55736.92	142.92	54402.39
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金					1080.72
取得投资收益收到的现金	764.98	1176.37	1167.51	23.54	701.71
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	28.59	62.15	57.80	42.17	35.59
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	793.57	1238.51	1225.31	24.26	1818.02
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	48247.71	16667.09	14732.40	-44.74	18714.36
投资支付的现金		1122.72	200.00		735.00
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	48247.71	17789.81	14932.40	-44.37	19449.36
投资活动产生的现金流量净额	-47454.14	-16551.30	-13707.09	-46.26	-17631.35
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金					59966.00
取得借款收到的现金	431243.55	388097.85	503563.60	8.06	528509.52
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	431243.55	388097.85	503563.60	8.06	588475.52
偿还债务所支付的现金	323712.99	390426.47	479448.64	21.70	553973.23
分配股利、利润或偿付利息支付的	14508.28	15582.74	18349.24	12.46	20634.32
支付的其他与筹资活动有关的现金	821.06	985.53	1323.98	26.99	
筹资活动现金流出小计	339042.32	406994.74	499121.85	21.33	574607.55
筹资活动产生的现金流量净额	92201.23	-18896.89	4441.75	-78.05	13867.97
四、汇率变动对现金及现金等价物的					
五、现金及现金等价物净增加额	54192.30	29314.63	46471.58	-7.40	50639.02

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 (%)	2007 年
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	17305.99	18388.68	20927.21	9.97	24326.59
加: 少数股东损益	162.97	399.32	-56.08		200.54
减: 未确认的投资损失					
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐			368.29		
资产减值准备					-534.09
固定资产折旧	8722.70	5192.99	6068.11	-16.59	8590.81
无形资产摊销	21.83	147.61	89.21	102.14	130.59
长期待摊费用摊销	414.73	892.00	7684.29	330.44	3815.76
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	3.21	24.18	364.98	966.80	12.10
待摊费用减少(减:增加)	-164.22	-339.06	761.30		-3908.34
预提费用增加(减:减少)	258.85	-987.50	191.38	-14.01	874.1
固定资产报废损失					
财务费用	14508.28	15582.74	18349.24	12.46	20301.32
投资损失(减:收益)	-1176.37	-1176.37	-1167.51	-0.38	-1436.73
递延税款贷项(减:借项)					
存货的减少(减:增加)	-32843.90	-3000.66	-24411.07	-13.79	-68177.31
经营性应收项目的减少(减:增加)	-26319.26	19743.03	14836.12		44491.98
经营性应付项目的增加(减:减少)	28550.39	9895.85	11731.46	-35.90	25715.06
其他					
经营性活动产生的现金流量净额	9445.21	64762.82	55736.92	142.92	54402.39
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	204556.13	233870.76	280342.34	17.07	330981.35
减: 货币资金的期初余额	150363.83	204556.13	233870.76	24.71	280342.34
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	54192.30	29314.63	46471.58	-7.40	50639.02

附件 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	加权平均值	2007 年
经营效率					
销售债权周转次数(次)	52.18	57.96	60.69	58.17	45.02
存货周转次数(次)	12.66	14.57	15.84	14.82	14.44
总资产周转次数(次)	2.17	2.50	2.81	2.59	2.98
盈利能力					
主营业务利润率(%)	2.32	2.28	4.76	3.53	4.71
总资本收益率(%)	3.56	3.82	4.18	3.95	4.34
净资产收益率(%)	6.15	6.12	6.69	6.41	7.23
财务构成					
长期资本化比率(%)	9.16	8.53	8.19	8.49	5.73
全部资本化比率(%)	68.17	66.22	66.16	66.58	66.74
资产负债比率(%)	72.94	71.52	72.10	72.10	71.98
偿债能力					
流动比率(%)	100.72	102.41	104.12	102.93	105.01
速动比率(%)	77.60	78.68	79.09	78.67	74.02
EBITDA 利息倍数(倍)	3.43	3.20	3.45	3.37	3.63
全部债务/EBITDA(倍)	12.30	11.95	9.81	10.95	9.35
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	0.08	0.07	0.05	0.05
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.62	3.09	2.29	1.55	1.81
现金流					
现金收入比(%)	115.84	117.10	117.20	116.90	115.63
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-38008.93	48211.52	42029.83	-	36771.04

附件 5 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 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。

附件 7 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息