

厦门象屿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: A 评级展望: 稳定
上次评级结果: A 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 象屿 CP01	2 亿元	2007/11/15-2008/11/14	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 4 月 7 日

上次评级时间: 2007 年 6 月 6 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
现金类资产(万元)	35537.52	95258.34	93943.16
资产总额(万元)	404711.06	593415.95	699776.97
所有者权益(万元)	92369.09	135355.22	157688.04
短期债务(万元)	176219.10	253348.83	342931.37
全部债务(万元)	272107.72	412004.01	488718.49
主营业务收入(万元)	503333.52	903610.44	1498698.72
净利润(万元)	10869.42	13159.63	22663.58
EBITDA(万元)	31022.31	40532.62	60702.32
经营性净现金流(万元)	13735.97	-10566.44	36236.56
主营业务利润率(%)	8.28	5.87	4.46
净资产收益率(%)	11.77	9.72	14.37
资产负债率(%)	67.24	69.43	69.84
全部债务资本化比率(%)	61.48	63.50	64.99
流动比率(%)	137.31	160.9	129.09
速动比率(%)	81.34	98.01	72.66
全部债务/EBITDA(倍)	8.77	10.16	8.05
EBITDA 利息倍数(倍)	4.45	3.84	3.68
经营现金流/全部债务(倍)	7.79	-4.17	10.57

分析师

赵 明

电话: 010-85679696-8869

邮箱: zhaoming@lianheratings.com.cn

张 成

电话: 010-85679696-8801

邮箱: zhangcheng@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 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 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

厦门象屿集团有限公司(以下简称“公司”) 在贸易行业整体竞争激烈, 利润率降低的情况下, 采用套期保值操作, 有效降低了经营风险, 并实现了收入迅速增长。同时公司的多元化经营初见成效, 码头业务、房地产业务和对外投资收益对公司利润贡献较大, 公司整体盈利能力有所增强。但联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 关注到随公司各业务板块不断发展, 公司债务规模不断增长, 债务负担较重。总体看, 目前公司偿债能力正常。

联合资信维持厦门象屿集团有限公司长期信用等级为 A, 并维持债项“07 象屿 CP01” 的信用级别为 A-1。

考虑到公司在贸易行业中具有一定的竞争优势, 其多元化经营有助于提升整体盈利能力, 其信用状况有望保持在目前的评级水平, 联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司收入规模增长较快, 通过实施多元化经营和运用套期保值工具, 避免了单一贸易业务的风险。
2. 公司码头、房地产等业务发展稳定, 整体盈利能力有所增强。
3. 公司经营活动现金流规模大, 对债务覆盖程度高。

关注

1. 贸易行业竞争激烈, 行业整体利润率较低。
2. 公司债务负担较重。

一、企业基本情况

厦门象屿集团有限公司（以下简称“象屿集团”或“公司”）成立于1995年11月28日，系由原厦门市土地开发总公司、象屿保税区管理委员会直属企业为基础组建而成的国有独资企业，是厦门市第一个获批的“资产运营一体化”企业，上级直接主管单位为厦门象屿保税区管理委员会。公司目前业务包括贸易、物流、码头、园区开发和房地产等，并对外经营实业投资。

2007年，根据厦门象屿保税区管理委员会厦保税委综[2007]66号文《关于同意厦门象屿集团有限公司增加国家注册资本金的批复》，公司以资本公积23300.00万元转增资本，注册资本由原来的48800.00万元变为72100.00万元。

截至2008年2月底，公司下辖全资企业共21家，直接和间接控股企业共22家，参股企业共4家。

二、经营管理分析

1. 经营分析

贸易行业是公司经营中最重要的业务板块，根据海关总署发布的统计数据，2007年中国年度外贸进出口总额首次超过2万亿美元，达21738亿美元，同比增长23.5%，净增加4134亿美元。随着我国经济持续健康发展和世界经济一体化进程的加快，我国贸易行业持续稳定发展。

2007年公司主要贸易产品价格出现了较大波动，为应对价格波动对经营的风险，公司继续推行做市场的策略，通过加大市场开发，开展内贸、出口、转口、保税等多种贸易形式相结合，以及开发新业务品种的方式，稳定市场业务，规避经营风险。

2007年公司贸易行业合并销售收入130.41亿元，比2006年的84.94亿元增长53.53%，首次突破了100亿元，达到了历史新高，顺利完成了年度收入目标任务。为规避汇率风险，公司贸

易仍然以内贸为主，2007年公司内贸收入占贸易收入的比重与2006年的63.08%相比继续提高，达73.49%。从贸易产品结构看（见表1），化工材料仍是公司最主要的贸易品种，同时公司金属材料（主要是钢材）以及食品及原料（主要为棕榈油）贸易额增长较快，反映了公司贸易行业主要经营大宗原材料的一贯策略。

表1 公司2007年贸易产品结构（单位：万元）

项 目 (万 元)	2006 年		2007 年	
	主营业务 收入	毛利率 (%)	主营业务 收入	毛利率 (%)
化工材料	452,861.00	2.72%	671,871.13	1.77%
其中：塑料类	305,506.55	3.35%	416,747.79	2.83%
纺织原料类	69,434.72	1.41%	98,212.48	-2.49%
橡胶类	36,350.88	-2.51%	75,788.09	2.51%
其他化工	41,568.85	4.89%	81,122.77	0.80%
金属材料	259,365.00	0.98%	459,228.17	1.23%
食品及原料	42,895.00	5.36%	97,866.81	6.22%
木材及制品	14,172.00	3.50%	13,638.49	1.42%
种子饲料	79,377.00	7.44%	58,445.96	-3.07%
其他	741.00	2.02%	3,065.16	1.75%
总 计	849,411.00	2.78%	1,304,115.73	1.69%

资料来源：公司提供

从利润情况看，随主要产品价格波动，公司贸易业务综合毛利润下降幅度较大，从利润情况看，2007年公司贸易业务实现净利润6062万元，与2006年相比略有增长。针对主要产品价格波动，2007年公司对贸易的相关产品进行了套期保值期货操作，相应实现投资收益8071.59万元，在一定程度上规避了公司相关贸易产品价格大幅波动带来的经营风险。

表2 公司2007年业务收入利润分布（单位：万元）

项 目	2006 年		2007 年	
	收入	净利润	收入	净利润
贸易业	849,410	5,015	1,304,116	6,062
物流业	19,988	3,492	124,625	2,830
码头业	20,413	7,132	22,545	8,026
房地产业	12,641	3,133	44,280	7,548
工业	130,972	7,141	202,542	7,021
其他	1,158	711	3,133	5,695
合 并	903,610	13,160	1,498,699	22,664

资料来源：公司提供

2007年公司物流业务收入增长较快，主要是出口货代收入增长了76153.82万元，综合物流收入增长了24775.52万元，受物流行业整体利润率较低以及竞争激烈影响，目前公司物流业务利润率仍然较低。公司码头业务收入增长稳定，2007年达22545万元，净利润8026万元，为各业务板块中贡献最大板块。同时，公司工业业务中投资的南平电缆经营稳定。

为实现公司“海峡西岸最具综合优势的物流服务商”目标，2007年公司加快物流园区建设，计划中的各项建设顺利推进。2007年，保税区一期仓库群建成一幢2.4万平米的仓库并投入使用，物流配送中心一期已建成并投入运营。龙岩物流园区有限公司完成了注册，计划投资8.2亿元的国际物流中心完成了增资，目前正在地下室结构工程，将于2008年完成主体封顶。中心渔港主体工程已经完成，将在2008年4月竣工。

房地产业务目前为公司利润的重要补充部分。2007年公司房地产业务收入增长较快，达44280万元（不包括上海富岛项目），为公司贡献净利润7548万元。2007年公司房地产业务在长沙通过拍地新增了1个项目，在上海松江通过收购合作新增了2个项目，为后续发展提供了一定保障。2007年，国家加大了对房地产行业的宏观调控，联合资信注意到公司及时调整了销售策略，同时公司项目获得成本较低，预计公司2008年房地产业务利润继续保持增长，但是随调控的不断加强，该业务板块存在一定的资金压力。

2007年公司开始正式拓展类金融业务板块，目前主要包括资产管理公司、象屿担保公司、鑫国联期货经纪有限公司，业务涉及资产包拓展与处置，以及担保和期货经纪等。

公司继续推行“多元化投资、专业化经营”理念，通过与广东海大集团股份有限公司合资成立两家饲料工厂，完成了对饲料生产项目的投资，实现了贸易产业链的延伸，同时公司参与了金晶科技、顺鑫农业等上市公司的增发，

并积极参与新股申购，并获得投资收益较多。

2007年公司收入规模增幅较大，顺利实现了年初提出的收入和利润目标。公司对2008年经营工作提出了总基调，将秉承“稳健经营、风险可控”的基本原则，适当控制增长速度，全面提升经营质量。

总体看，公司各经营板块业务保持稳定增长，并坚定推行行业条块管理，未来经营收入和利润将保持稳定增长。

2. 管理分析

2007年6月以来，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

三、财务分析

公司2007年度报表经厦门中兴会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见，公司合并范围与2006年底相比增加了新设公司厦门象屿担保有限公司、厦门金牛兴业投资发展有限公司、龙岩物流园区有限公司，减少了建设集团代建的政府工程保税二期项目。截至2007年底，公司（合并）资产总额699776.97万元，所有者权益157688.04万元，少数股东权益53370.44万元；2007年实现主营业务收入1498698.72万元，利润总额37629.46万元。

1. 盈利能力

随公司贸易行业收入规模增长较大，公司2007年主营业务收入达1498698.72万元，与上年相比增长65.86%；从利润情况看，公司营业利润16286.30万元，同比增长61.59%。公司贸易行业利润增长幅度较小，但是码头行业实现净利润8026万元，房地产业务实现净利润7548万元，共获得投资收益20018.68万元（税前利润，其中股票与基金投资收益8180.66万元，贸易套期保值期货投资收益8071.59万元）增长幅度较大，对利润增长贡献较大。综合看公司盈利能力有所增强。

2. 现金流及保障

随业务增长, 2007 年公司经营活动现金流入达 1712401.66 万元, 流出为 1676165.10 万元, 经营活动产生的现金流量净额转正, 为 36236.56 万元。

从投资活动看, 公司 2007 年投资活动现金流入小计 48177.12 万元, 投资活动现金流出小计为 122574.18 万元, 流出金额较大, 主要是购建固定资产等支付现金 40177.55 万元, 以及对外投资支付的现金达 82180.63 万元 (其中参与金晶科技非公开发行 18652.05 万元, 顺鑫农业非公开发行 5002.50 万元, 购入中信信托计划 7616.00 万元等), 增长规模较大。

从筹资活动看, 公司 2007 年筹资活动现金流入小计 458483.06 万元, 主要是取得银行借款收到的现金, 达 439700.72 万元, 为偿还银行债务等所支付的现金流出为 400493.61 万元, 相应筹资活动产生的现金流量净额为 57989.44 万元。

从整体现金流状况看, 公司 2007 年经营活动现金流入量为“07 象屿 CP01”的 85.62 倍, 保障能力很强, 并且经营活动现金流量净额转正。但联合资信关注到公司对外投资金额较大, 经营所需资金仍主要依赖银行借款。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底, 公司资产合计 699776.97 万元, 与调整合并范围后的年初数相比, 增长 168650.74 万元, 增长 26.71%, 其中主要是公司增加银行借款及发行短期融资券所致。公司流动资产合计 442688.74 万元, 占资产总额的 63.26%, 与年初的 66.35%相比略有下降, 主要是公司长期投资增加和固定资产增加所致, 其中长期投资合计增加 40400.26 万元, 固定资产合计增加 22024.91 万元。

截至 2007 年底, 公司负债合计 488718.49 万元, 与调整合并范围后的年初数相比, 增长 117879.04 万元, 增长 31.79%。公司负债增长主要为流动负债增长了 111247.11 万元, 其中银

行借款增长了 65485.35 万元。

公司 2007 年底资产负债率为 69.84%, 基本保持稳定。公司全部债务资本化比率为 64.99%, 与 2006 年底的 63.45%相比略有上升, 公司债务负担仍然较重。

4. 偿债能力

2007年底, 公司流动比率和速动比率分别为129.09%和72.66%, 与2006年底相比有所减弱, 但公司存货增长较多, 并且存货中库存商品流动性强。公司经营活动现金流规模大, 且2007年经营活动现金流量净额转为正, 公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看, 2007年公司 EBITDA为60702.32万元, EBITDA利息倍数为 3.68倍, 债务保护倍数为0.07倍, 公司对全部债务保护能力较弱。

从EBITDA对“07象屿CP01”保护程度来看, 2007年公司EBITDA为2亿元“07象屿CP01”的3.04倍, 公司EBITDA对“07象屿CP01”覆盖程度较高。

截至2007年底, 公司现金类资产 (货币资金+应收票据+短期投资) 合计为93943.16万元, 现金类资产偿债倍数为4.70倍, 对“07象屿CP01”保障能力强。

截至2007年2月底, 公司在各商业银行获得的授信总额为974315万元, 未使用额度为335347万元, 公司间接融资渠道通畅。

综合考虑, 联合资信维持象屿集团主体的长期信用等级为A, 评级展望为稳定, 并维持债项“07象屿CP01”的信用级别为A-1。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	32507.34	93740.76	75538.63	52.44
短期投资	2270.18	1113.38	9270.06	102.07
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	2270.18	1113.38	9270.06	102.07
应收票据	760.00	404.20	9134.47	246.68
应收股利	63.47			
应收账款	16995.00	27592.94	34451.54	42.38
其他应收款	17247.43	32806.02	49415.63	69.27
应收款项净额	34242.43	60398.96	83867.17	56.5
预付货款	72816.74	91388.33	70268.68	-1.77
应收补贴款	177.63	465.49	223.75	12.23
存货	98628.12	159325.73	193504.47	40.07
减：存货跌价准备				
存货净额	98628.12	159325.73	193504.47	40.07
待摊费用	498.85	806.18	881.52	32.93
其他流动资产				
流动资产合计	241964.77	407643.03	442688.74	35.26
长期投资				
长期股权投资	16078.51	23695.63	65288.07	101.51
长期债权投资	200.00	200.00		
长期投资合计	16278.51	23895.63	65288.07	100.27
减：长期投资减值准备				
合并差价	10319.32	9372.39	8380.20	-9.88
其他长期投资				
长期投资净额	26597.83	33268.01	73668.28	66.42
固定资产				
固定资产原值	117477.60	138150.32	151021.7	13.38
减：累计折旧	22385.52	25992.10	31110.82	17.89
固定资产净值	95092.08	112158.23	119910.88	12.29
减：固定资产减值准备	732.26	77.34	77.34	-67.50
固定资产净额	94359.82	112080.88	119833.54	12.69
在建工程	9473.79	6125.05	20869.20	48.42
固定资产清理	5.77	10.43	5.43	-3.00
待处理固定资产净损失				
其他固定资产				
固定资产合计	103839.38	118216.37	140708.17	16.41
无形资产及其他资产				
无形资产	31566.78	33973.29	42192.86	15.61
长期待摊费用	742.23	315.26	518.55	-16.42
其他长期资产	0.07			
其他				
无形资产及其他资产合计	32309.09	34288.54	42711.41	14.98
递延税项				
递延税项借项			0.37	
资产总计	404711.06	593415.95	699776.97	31.49

附件 1-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	69377.02	79182.59	144667.94	44.40
应付票据	26971.14	66647.01	70268.32	61.41
应付账款	17974.50	45494.28	33873.67	37.28
预收账款	17428.75	16606.57	30300.88	31.85
应付工资	2738.89	4251.19	5370.67	40.03
应付福利费	488.41	442.30	52.68	-67.16
应付股利	592.80			
应交税金	1414.05	294.16	-312.90	
其他应交款	24.67	40.58	157.04	152.28
其他应付款	9958.45	24349.11	21243.66	46.06
预提费用	270.41	351.04	1673.80	148.80
一年内到期的长期负债	28980.00	15690.00	35343.12	10.43
其他流动负债			292.50	
流动负债合计	176219.10	253348.83	342931.37	39.50
长期负债				
长期借款	86330.06	154070.80	141559.00	28.05
长期应付款	9558.55	4584.38	4228.11	-33.49
长期负债合计	95888.61	158655.18	145787.11	23.30
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	272107.72	412004.01	488718.49	34.02
少数股东权益	40234.25	46056.73	53370.44	15.17
股东权益				
实收资本（或股本）	48800.00	48800.00	72100.00	21.55
资本公积	8297.64	41137.62	20053.99	55.46
盈余公积	7478.45	10508.05	14628.61	39.86
其中：公益金				
未确认的投资损失				
未分配利润	27793.00	34909.55	50949.52	35.39
其他				
外币报表折算差额			-44.09	
股东权益合计	92369.09	135355.22	157688.04	30.66
负债及股东权益合计	404711.06	593415.95	699776.97	31.49

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	503333.52	903610.44	1498698.72	72.56
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	503333.52	903610.44	1498698.72	72.56
减: 主营业务成本	458986.81	848179.11	1427071.04	76.33
主营业务税金及附加	2686.49	2355.05	4795.76	33.61
二、主营业务利润	41660.22	53076.29	66831.91	26.66
加: 其他业务利润	844.76	1252.01	902.39	3.35
减: 存货跌价损失				
营业费用	13395.65	21134.79	26139.76	39.69
管理费用	8988.50	13875.33	15306.24	30.49
财务费用	5203.89	9239.67	10002.01	38.64
三、营业利润	14916.95	10078.51	16286.30	4.49
加: 投资收益	1559.91	7606.98	20018.68	258.23
补贴收入	321.69	426.65	663.26	43.59
营业外收入	2759.95	6052.92	1312.47	-31.04
减: 营业外支出	1427.88	1254.09	651.24	-32.47
其他支出				
四、利润总额	18130.62	22910.98	37629.46	44.06
减: 所得税	2872.79	4496.23	7586.19	62.50
少数股东损益	4423.60	5255.12	7379.70	29.16
加: 未确认的投资损失	35.19			
五、净利润	10869.42	13159.63	22663.58	44.40
加: 年初未分配利润	22044.73	27793.00	34909.55	25.84
盈余公积转入数	-2906.85	-639.16	303.90	
六、可供分配的利润	30007.29	40313.46	57877.03	38.88
减: 提取法定盈余公积	737.68	2317.11	4510.22	147.27
提取法定公益金	521.62	39.34	44.22	-70.88
七、可供股东分配的利润	28748.00	37957.02	53322.58	36.19
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	955.00	3047.46	2373.06	57.64
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	27793.00	34909.55	50949.52	35.39

附件 3 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 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	566302.60	975231.37	1622882.74	69.29
收到的税费返还	911.69	834.27	1727.90	37.67
收到的其他与经营活动有关的现金	139742.40	172176.41	87791.02	-20.74
经营活动现金流入小计	706956.69	1148242.05	1712401.66	55.63
购买商品、接受劳务支付的现金	529122.32	914532.49	1545849.37	70.92
支付给职工以及为职工支付的现金	9749.58	12407.09	16079.58	28.42
支付的各项税费	9364.79	7975.27	14350.06	23.79
支付的其他与经营活动有关的现金	144984.02	223893.64	99886.09	-17.00
经营活动现金流出小计	693220.72	1158808.49	1676165.10	55.50
经营活动产生的现金流量净额	13735.97	-10566.44	36236.56	62.42
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	2993.01	27129.83	37153.64	252.33
取得投资收益收到的现金	1115.42	2445.11	9743.15	195.55
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	8841.87	7172.59	1280.33	-61.95
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	1496.72	784.21		
投资活动现金流入小计	14447.02	37531.74	48177.12	82.61
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	41406.13	22481.97	40177.55	-1.49
投资支付的现金	8876.74	29784.50	82180.63	204.27
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	8479.70	52.04	216.00	-84.04
投资活动现金流出小计	58762.58	52318.51	122574.18	44.43
投资活动产生的现金流量净额	-44315.56	-14786.77	-74397.06	-
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	43260.00	5184.38	18210.00	-35.12
取得借款收到的现金	315985.86	463131.67	439700.72	17.96
收到的其他与筹资活动有关的现金	7710.00	15696.58	572.34	-72.75
筹资活动现金流入小计	366955.87	484012.63	458483.06	11.78
偿还债务所支付的现金	267782.65	371308.99	343374.83	13.24
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13877.26	14822.84	21847.04	25.47
支付的其他与筹资活动有关的现金	64058.27	14633.41	35271.74	-25.80
筹资活动现金流出小计	345718.18	400765.25	400493.61	7.63
筹资活动产生的现金流量净额	21237.69	83247.38	57989.44	65.24
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-82.73	-158.32	-275.97	-
五、现金及现金等价物净增加额	-9424.62	57735.86	19552.98	-

附件 4 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 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	10869.42	13159.63	22663.58	44.40
加: 少数股东损益		5255.12	7379.70	-
减: 未确认的投资损失				
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
资产减值准备	3368.11	1380.96	10240.55	74.37
固定资产折旧	4667.16	5241.54	5408.19	7.65
无形资产摊销	909.36	726.90	1009.23	5.35
长期待摊费用摊销	347.97	295.84	138.33	-36.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-1316.31	-1504.82	-454.70	-
待摊费用减少(减:增加)	-50.10	-307.32	-75.34	22.63
预提费用增加(减:减少)	-59.64	80.64	1322.75	
固定资产报废损失	7.64	22.96	0.60	-71.90
财务费用	8441.29	11678.69	10002.01	8.85
投资损失(减:收益)	-1559.91	-7606.98	-20018.68	-
递延税款贷项(减:借项)			-0.75	
存货的减少(减:增加)	-26192.85	-60697.61	-34234.78	-
经营性应收项目的减少(减:增加)	-18116.26	-44660.18	12428.06	-
经营性应付项目的增加(减:减少)	29384.30	66368.21	17993.38	-21.75
其他	3035.80		2434.43	-10.45
经营性活动产生的现金流量净额	13735.97	-10566.44	36236.56	62.42
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	32507.34	93740.76	75538.63	52.44
减: 货币资金的期初余额	41931.97	36004.91	55985.65	15.55
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	-9424.62	57735.86	19552.98	-

附件 5 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	27.90	39.50	41.87	38.37
存货周转次数(次)	5.37	6.58	8.09	7.09
总资产周转次数(次)	1.39	1.81	2.32	1.98
盈利能力				
主营业务利润率(%)	8.28	5.87	4.46	5.65
总资本收益率(%)	6.47	5.77	7.72	6.89
净资产收益率(%)	11.77	9.72	14.37	12.46
现金收入比率(%)	112.51	107.93	108.29	109.02
现金利润比率(%)	75.76	-46.12	96.30	49.47
财务构成				
资产负债率(%)	67.24	69.43	69.84	69.20
全部债务资本化比率(%)	61.48	63.50	64.99	63.84
长期债务资本化比率(%)	39.43	45.93	40.15	41.74
偿债能力				
流动比率(%)	137.31	160.90	129.09	140.28
速动比率(%)	81.34	98.01	72.66	82.00
经营现金流动负债比率(%)	7.79	-4.17	10.57	5.59
EBITDA 利息倍数(倍)	4.45	3.84	3.68	3.88
债务保护倍数(倍)	0.08	0.06	0.07	0.07
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	-0.08	-0.10	-0.10
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.39	-2.47	-2.31	-2.77
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	-4.39	-2.47	-2.31	-2.77
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.69	-0.53	1.81	0.88
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.53	-1.27	-1.91	-1.64
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	35.35	57.41	85.62	67.10
现金类资产偿债倍数(倍)	1.78	4.76	4.70	4.13

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。

附件 8 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