

跟 踪 评 级 公 告

联合[2009] 438 号

联合资信评估有限公司通过对厦门象屿集团有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定厦门象屿集团有限公司主体长期信用等级由A调整为A⁺，评级展望为稳定，并维持厦门象屿集团有限公司2008年度第一期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
二零零九年九月四日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

厦门象屿集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺
上次评级结果: A

评级展望: 稳定
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
08 象屿 CP01	3 亿元	2008/09/10-2009/09/10	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 9 月 4 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	9.39	9.00	14.91
资产总额(亿元)	69.98	76.69	80.46
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	21.11	23.32	24.15
短期债务(亿元)	25.03	17.80	25.17
全部债务(亿元)	39.18	39.17	42.14
主营业务收入(营业收入)(亿元)	150.03	176.51	61.60
利润总额(亿元)	3.76	3.42	1.31
EBITDA(亿元)	6.14	6.48	--
经营性净现金流(亿元)	3.62	7.27	1.92
主营业务利润率(营业利润率)(%)	4.51	4.09	7.52
净资产收益率(%)	14.23	11.67	--
资产负债率(%)	69.84	69.59	69.99
全部债务资本化比率(%)	64.99	62.68	63.57
流动比率(%)	129.19	146.24	133.64
全部债务/EBITDA(倍)	6.38	6.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.56	2.87	--
经营现金流/全部债务(%)	10.58	22.95	--

注: 公司 2008 年报表按新会计准则编制, 2007 年数据为 2008 年追溯调整的期初数(或上年数)。2009 年 6 月报表仍按旧会计准则编制且未经审计。

分析师

赵 明 张 成

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

跟踪期内, 厦门象屿集团有限公司(以下简称“公司”) 在贸易行业整体周期性不景气的大环境中, 公司的多元化经营初见成效, 房地产业务和对外直接投资对公司产生较大的利润贡献, 整体盈利能力有所增强。同时公司通过套期保值有效降低了经营风险, 实现了收入增长并继续保持较好的盈利。但联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 也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。

2009 年上半年, 因贸易产品价格下降以及公司经营策略调整, 公司收入规模有所下降。但公司审慎的风险控制手段将促进贸易业务继续健康发展, 同时随着公司新码头的投入, 物流业务整合效益的凸现, 以及房地产业务利润继续为公司贡献利润, 公司综合竞争力继续提高。

综合考虑, 联合资信将厦门象屿集团有限公司主体长期信用等级上调为 A⁺, 评级展望为稳定, 并维持债项“08 象屿 CP01” 的信用级别为 A-1。

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, 降低了贸易业务的周期性波动风险。
2. 公司房地产业务发展稳定, 投资业务收益较好, 对整体盈利能力贡献增强。
3. 公司经营活动现金流规模较大, 对债务覆盖程度高。
4. 公司在建码头即将投产运营, 码头收入有望获得较大增长。
5. 公司持有的南平电缆和滨海泰达物流的股权流动性强。

关注

1. 受金融危机影响，贸易行业外部环境恶化，行业整体利润水平下降。
2. 公司债务规模上升，整体债务负担较重。
3. 受贸易板块春节季节性因素，2009年一季度主要贸易产品价格下降以及公司策略调整影响，公司2009年上半年收入同比有所下降。

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。截至2009年6月底，公司注册资本72100万元。

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。受美国次贷危机引发的国际金融危机影响，2008年中国对外贸易进出口增速前高后低，“入世”7年来增长速度首次低于20%。据海关统计，2008年中国对外贸易进出口总值达25616.3亿美元，比上年增长17.8%，比上年回落5.7个百分点。其中出口14285.5亿美元，增长17.2%，回落8.5个百分点；进口11330.8亿美元，增长

18.5%，回落2.3个百分点。

2009年上半年中国外贸进出口总值9461.2亿美元，同比下降23.5%，6月份进出口总值为1825.7亿美元，下降17.7%。从上半年数据看，进口降幅收窄，但出口形势仍不容乐观，外需萎缩的局面没有根本好转。

2008年下半年，为应对外部环境的冲击，公司贸易业务做出降低库存，减少经营规模的决策，有效规避了库存大、价格跌幅大的风险。通过推行做市场的策略，积极开展内贸、并积极采用和推广国内信用保险，规避经营风险，充分体现出公司较强的风险意识及管理能力。

2008年公司贸易行业合并销售收入156亿元，净利润9000万元，收入规模在2007年的基础上继续创出新高，通过广泛开展套期保值，最大限度地降低经营损失，公司贸易行业仍然保持了盈利。2008年公司内贸收入占贸易收入的比重从2007年的73.49%继续提高至77.94%。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）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2008年贸易产品结构

产品	销售收入(亿元)	占比(%)	比同期(%)	主营业务利润(万元)	销售毛利率(%)	比同期(%)
化工材料	69.55	44.55%	-13.53	12740.39	1.83	3.26
金属材料	67.52	43.25%	22.83	24141.37	3.58	191.60
食品及原料	10.63	6.81%	-9.26	-10344.45	-9.73	-256.38
木材及制品	1.51	0.97%	-7.61	-669.56	-4.44	-411.70
种子饲料	6.60	4.23%	-5.68	872.97	1.32	143.04
其他类	0.30	0.19%	-17.20	-149.08	-4.91	-379.64
合计	156.11	100%		26591.64	1.70	0.56

资料来源：公司提供

从经营规模看，公司的化工产品PP/PE，PVC产品等销售规模在全国贸易商中位列前3名。从利润情况看，金属（钢材）贸易在2008年上半年获得了较好的市场回报，为全年利润

做出了铺垫，而在下半年行情逆转时则降低了库存，相应2008年公司贸易业务实现净利润9000万元，与2007年的6062万元相比仍有较大增长。2008年公司对贸易的相关产品进行了套

期保值期货操作，实现投资收益13725.47万元，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2008年业务收入利润分布（单位：万元）

项目	收入		净利润	
	2008年	2007年	2008年	2007年
贸易	1561098	1304116	9000	6062
房地产	56076	44280	6090	7548
码头	20676	22545	6161	8026
物流	119573	124625	1855	2830
其他	5028	3133	2159	5695
南缆	229150	202542	1401	7021
合计	1762451	1498699	22170	22664

资料来源：公司提供

总体看，公司面对贸易行业高风险、低收益率的问题，坚持有效控制风险为第一要务，在同时采用套期保值的方式下，公司贸易行业仍然保持盈利，体现了公司独特的经营优势。

从2009年上半年经营状况看（表3），由于受春节季节性影响，以及主要贸易产品下降，公司为规避经营风险，相应减少了贸易业务的操作，贸易业务收入有所下降，相应总体收入为616022.26万元，规模与上年的991516.00万元相比有所下降。

表3 公司2009年上半年业务收入利润分布（单位：万元）

项 目	主营业务收入	净利润
物流	578242	4884
贸易行业	530976	1530
象屿股份	38201	1051
码头经营	8904	2459
其他物流	161	-157
房地产业	36253	4057
类金融行业	2447	349
战略投资	72727	3104
合计	616022	6895

资料来源：公司提供

2008年公司物流业务收入基本稳定，其中出口货代收入66064万元，与上年相比略有下降，综合物流收入28750万元，与上年相比略有增长，堆场业务10797万元，基本稳定。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。2008年6月，公司整合了内部物流资产和业务，成立了厦门象屿股份有限公司，并计划择机上市。2009年上半年，公司物流业务初步显示了整合优势，共实现收入38363万元，较去年同期有一定增长。

公司码头业务收入受厦门港新增加码头的竞争以及整体金融危机影响有所下降。公司投资的现代码头目前已经建成，正在进行设备安装，预计2009年第三季度能投入运营。现代码头设计年通过能力为杂货420万吨，汽车14万辆，可靠泊10万吨级货船，届时将提高公司码头的竞争实力。

房地产业务目前为公司利润的重要补充部分。2008年实现销售收入56076万元（含上海富岛房地产开发有限公司转让前上半年收入），实现合并利润6090万元。2008年公司房地产业务根据市场变化及时调整了产品定位、开工计划和销售策略。联合资信注意到公司及时调整了销售策略，虽然2008年的实际完成情况与2007年同比尽管利润下降，但销售面积和销售收入没有出现大的下滑，有效规避了市场风险和经营风险，保存了现金流的稳定和资金实力。2009年上半年，随着房地产市场的回暖，公司房地产业务实现净利润4057万元。公司房地产项目获得成本较低，预计未来公司房地产业务利润继续保持增长。

公司投资的福建、广东海大项目建成投产，实现了贸易行业饲料原料业务向下游的延伸，同时对业务规模的有序扩张起到了支持作用。公司战略持有的天津滨海泰达物流集团股份有限公司在香港创业板成功上市（HK8348，公司持股1000万股），南平电缆也已获准在A股市场上市（公司持股25.86%）。

2. 管理分析

2008年6月,公司监事会正式挂牌成立,公司内部治理结构的进一步完善,决策权、经营权、监督权三权分离格局基本形成。

三、财务分析

公司2008年度报表经中审国际会计师事务所有限公司厦门分公司审计,出具了标准无保留意见,公司2008年财务报表按新会计准则审计,并对2007年财务数据进行了追溯调整。公司合并范围与2006年底相比增加了新设公司厦门象荣投资有限公司、厦门象欣投资有限公司、厦门象屿港湾开发建设有限公司、厦门象屿发展有限公司四家公司。截至2008年底,公司(合并)资产总额766887.80万元,所有者权益233242.88万元;2008年实现营业收入1765096.28万元,利润总额34188.36万元。

截至2009年6月底,公司(合并)资产总额804631.50万元,所有者权益182764.95万元,少数股东权益58745.19万元;2009年上半年实现主营业务收入616022.26万元,利润总额13112.46万元。

1. 盈利能力

随公司贸易行业收入规模增长较大,公司2008年实现营业收入1765096.28万元,与上年相比增长17.65%;从利润情况看,公司利润总额34188.36万元,与上年的37629.46万元相比略有增长。公司各业务板块均实现了盈利,共获得投资收益16968.63万元(其中贸易套期保值期货投资收益13725.47万元),对利润增长贡献较大。综合看公司盈利能力保持稳定。同时公司战略持有的天津滨海泰达物流集团股份有限公司在香港创业板成功上市,南平电缆也已获准在A股市场上市,预计将给公司带来可观的投资收益。

2009年上半年,中国房地产市场出现回暖,相应公司房地产业务为公司贡献了净利润

4057万元。针对贸易市场的变化状况,公司贸易业务积极应对并做出了调整的策略,2009年上半年,公司实现主营业务616022.26万元,实现利润总额13112.46万元,相应收入规模较去年同期有一定缩小,预计2009年全年收入将有一定下降。公司在2009年上半年出售了去年参与增发的金晶科技,获得较大投资收益,同时房地产业务也将产生较大的利润贡献,预计公司全年利润水平将有一定的增长。

2. 现金流及保障

随业务增长,2008年公司经营活动现金流入为2271239.40万元,流出为2198581.21万元,公司经营活动现金流规模大。公司其他与经营活动有关的现金流入流出随收入规模增长有所增加,主要是与参股及关联公司的资金往来。公司经营活动产生的现金流量净额持续正,并有所增大,为72658.19万元。

从投资活动看,公司2008年投资活动流入流出金额均较去年有较大增长,公司2008年投资活动现金流入小计146879.95万元,主要是处置了当初参与增发的顺鑫农业以及之前中签的部分新股;投资活动现金流出小计为176689.29万元,主要是对“大嶝对台小额商品交易市场”改扩建工程,江阴港园区投资增加,以及参与增发国都证券和对深圳市中南成长投资合伙企业(有限合伙)的投资。

从筹资活动看,公司2008年筹资活动现金流入小计483231.03万元,主要是取得银行借款收到的现金,为偿还银行债务等所支付的现金流出为530171.72万元,相应筹资活动产生的现金流量净额为-46940.70万元。

从整体现金流状况看,公司2008年经营活动现金流入量为“08象屿CP01”的75.71倍,保障能力很强,并且经营活动现金流量净额转大,为“08象屿CP01”的2.42倍。

从2009年上半年现金流状况看,公司经营活动现金流净额持续为正,投资活动有所减少,相应筹资活动正常。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司资产合计 766887.80 万元，与调整合并范围后的年初数相比，增长 9.59%，主要是公司增加银行长期借款所致。公司流动资产合计 463049.40 万元，占资产总额的 60.38%，与年初的 63.26%相比略有下降，主要是在建工程增加所致。

截至 2009 年 6 月底，资产总额 804631.50 万元，其中公司流动资产合计 520711.97 万元，占资产总额的 64.71%。

截至 2008 年底，公司负债合计 533644.93 万元，与调整合并范围后的年初数相比，增长 9.19%。公司负债增长主要为长期借款增加 72146.00 万元。

截至 2009 年 6 月底，公司负债合计 563121.37 万元，略有增长。

2008 年底，公司资产负债率为 69.59%，基本保持稳定，全部债务资本化比率为 62.68%，与 2007 年底的 64.99%相比略有下降，公司债务负担仍然较重。

2009 年 6 月底，公司资产负债率为 69.99%，基本保持稳定，全部债务资本化比率为 63.57%。

4. 偿债能力

2009年6月底，公司流动比率和速动比率分别为133.64%和82.50%，与2007年底相比有所提高。2008年经营现金流动负债比率22.95%；公司现金类资产规模较大，短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2008年公司EBITDA为64757.86万元，EBITDA利息倍数为2.87倍，全部债务/EBITDA倍数为6.05倍，公司EBITDA对全部债务保护能力一般。

从EBITDA对“08象屿CP01”保护程度来看，2008年公司EBITDA为“08象屿CP01”的2.16倍，公司EBITDA对“08象屿CP01”覆盖程度高。

截至2009年6月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）合计为149067.83万

元，现金类资产偿债倍数为4.97倍，对“08象屿CP01”保障能力强。

截至2009年7月底，公司在各商业银行获得的授信总额为1331425万元人民币和3166万美元，未使用额度为711944万元人民币和1504万美元，公司间接融资渠道通畅。

综合考虑，联合资信上调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“08象屿CP01”的信用级别为A-1。

附件 1-1 2007 年~2008 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	75538.63	81602.50	8.03
短期投资	9270.06	1237.70	-86.65
应收票据	9134.47	7128.10	-21.96
应收账款	34451.54	36809.89	6.85
预付款项	70268.68	64265.63	-8.54
应收利息			
应收股利		911.40	
其他应收款	49639.38	73828.97	48.73
存货	193504.47	195361.66	0.96
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	881.52	1903.56	115.94
流动资产合计	442688.74	463049.40	4.60
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	65288.07	70033.80	7.27
投资性房地产			
固定资产	119833.54	121127.29	1.08
在建工程	20869.20	45681.99	118.90
固定资产清理	5.43	6.77	24.73
无形资产	42192.86	57896.72	37.22
合并价差	8380.20	8430.22	0.60
长期待摊费用	518.55	632.99	22.07
递延所得税资产	0.37		-100.00
其他非流动资产		28.62	
非流动资产合计	257088.23	303838.40	18.18
资产总计	699776.97	766887.80	9.59

注：公司 2008 年合并财务报表采用新会计准则，2007 年为期初追溯调整数，下同。

附件 1-2 2007 年～2008 年资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	144667.94	108045.43	-25.31
交易性金融负债			
应付票据	70268.32	44537.83	-36.62
应付账款	33873.67	48393.41	42.86
预收款项	30300.88	47947.69	58.24
应付职工薪酬	5423.35	4969.54	-8.37
应交税费	-155.87	8353.02	-5459.04
应付利息		26.25	
应付股利		3849.34	
其他应付款	21243.66	23229.53	9.35
一年内到期的非流动负债	35343.13	25459.00	-27.97
其他流动负债	1691.30	1819.08	7.56
流动负债合计	342656.37	316630.11	-7.60
非流动负债：			
长期借款	141559.00	213705.00	50.97
应付债券			
长期应付款	4228.11	2975.94	-29.62
专项应付款			
预计负债	275.00	333.87	21.41
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	146062.11	217014.81	48.58
负债合计	488718.49	533644.93	9.19
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	72100.00	72100.00	0.00
资本公积	20053.99	19546.97	-2.53
盈余公积	14628.61	18117.31	23.85
未分配利润	50949.52	65351.62	28.27
外币报表折算差额	-44.09	-259.82	489.34
归属于母公司所有者权益合计	157688.04	174856.08	10.89
少数股东权益	53370.44	58386.80	9.40
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	211058.48	233242.88	10.51
负债和所有者权益（或股东权益）总计	699776.97	766887.80	9.59

附件 2 2007 年~2008 年利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	1500302.08	1765096.28	17.65
减: 营业成本	1427772.01	1684402.06	17.97
营业税金及附加	4795.76	8583.43	78.98
销售费用	26139.76	30245.23	15.71
管理费用	15306.24	15763.69	2.99
财务费用	10002.01	10015.46	0.13
资产减值损失			
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)			
投资收益 (损失以“—”号填列)	20018.68	16968.63	-15.24
汇兑收益 (损益以“—”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	36304.98	33055.03	-8.95
加: 营业外收入	1975.73	1932.39	-2.19
减: 营业外支出	651.24	799.06	22.70
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	37629.46	34188.36	-9.14
减: 所得税费用	7586.19	6968.57	-8.14
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	30043.28	27219.79	-9.40
其中: 归属于母公司所有者的净利润	22663.58	22170.03	-2.18
少数股东损益	7379.70	5049.76	-31.57

附件 3 2009 年 6 月底资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年 6 月底	负债与所有者权益	2009 年 6 月底
流动资产		流动负债	
货币资金	133704.49	短期借款	157493.31
短期投资净额	9482.27	应付票据	42023.53
应收票据	5881.08	应付账款	43279.23
应收股利		预收账款	56667.63
应收利息		应付工资	3517.27
应收账款	36222.31	应付福利费	
其他应收款	72116.25	应付股利	568.60
预付账款	62628.85	应交税金	2956.21
应收补贴款		应付利息	
存货净额	199262.05	其他应付款	51.25
待摊费用	230.88	其他应付款	26089.96
一年内到期的长期债权投资		预提费用	2504.86
其他流动资产	1183.79	预计负债	275.00
流动资产合计	520711.97	一年内到期的长期负债	52164.00
长期投资		其他流动负债	2023.11
长期股权投资	36003.17	流动负债合计	389638.73
长期债权投资		长期负债	
合并价差	7756.88	长期借款	169679.00
长期投资合计	43760.05	应付债券	
固定资产		长期应付款	2978.92
固定资产原值	168868.61	专项应付款	824.71
减：累计折旧	38995.80	长期应付福利费	
固定资产净值	129872.81	其他长期负债	
减：固定资产减值准备	77.34	长期负债合计	173482.63
固定资产净额	129795.47	递延税项	
在建工程	47369.03	递延税项贷项	
固定资产清理		负债合计	563121.37
待处理固定资产净损失		少数股东权益	58745.19
固定资产合计	177164.50	所有者权益	
无形资产及其他资产		实收资本（或股本）	72100.00
无形资产	62391.09	资本公积	19546.97
长期待摊费用	567.93	盈余公积	18131.02
其他长期资产	35.96	减：未确认的投资损失	
无形资产及其他资产合计	62994.99	未分配利润	73248.37
递延税项		外币报表折算差额	-261.40
递延税项借项		所有者权益合计	182764.95
资产总计	804631.50	负债及所有者权益合计	804631.50

注：2009 年 6 月财务数据未经审计，下同。

附件 4 2009 年 1~6 月利润表

(单位：人民币万元)

项目	2009 年 1-6 月
一、主营业务收入	616022.26
减：主营业务成本	566217.92
主营业务税金及附加	3503.57
二、主营业务利润	46300.77
加：其他业务利润	900.17
减：营业费用	12626.96
管理费用	7494.30
财务费用	5073.34
三、营业利润	22006.34
加：投资收益	-9360.15
补贴收入	223.60
营业外收入	350.89
减：营业外支出	108.21
四、利润总额	13112.46
减：所得税	3215.85
少数股东损益	3001.57
加：未确认的投资损失	
五、净利润	6895.04

附件 5 2007 年~2009 年 6 月底合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1-6 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	1622882.74	1984332.33	22.27	671245.34
收到的税费返还	1727.90	1020.89	-40.92	107.26
收到的其他与经营活动有关的现金	87791.02	285886.17	225.64	156579.48
经营活动现金流入小计	1712401.66	2271239.40	32.63	827932.08
购买商品、接受劳务支付的现金	1545849.37	1950269.37	26.16	618703.42
支付给职工以及为职工支付的现金	16079.58	21152.01	31.55	10244.61
支付的各项税费	14350.06	24523.98	70.90	13467.97
支付的其他与经营活动有关的现金	99886.09	202635.85	102.87	166312.62
经营活动现金流出小计	1676165.10	2198581.21	31.17	808728.63
经营活动产生的现金流量净额	36236.56	72658.19	100.51	19203.46
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	37153.64	128629.88	246.21	33753.82
取得投资收益收到的现金	9743.15	16981.16	74.29	6333.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	1280.33	361.91	-71.73	144.91
收到的其他与投资活动有关的现金		907.00		
投资活动现金流入小计	48177.12	146879.95	204.87	40231.74
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	40177.55	31719.50	-21.05	14331.77
投资支付的现金	82180.63	144227.03	75.50	20980.85
支付的其他与投资活动有关的现金	216.00	742.76	243.87	8.70
投资活动现金流出小计	122574.18	176689.29	44.15	35321.32
投资活动产生的现金流量净额	-74397.06	-29809.33	-59.93	4910.42
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	18210.00	1014.24	-94.43	5000.00
取得借款收到的现金	439700.72	480737.67	9.33	294976.73
收到的其他与筹资活动有关的现金	572.34	1479.11	158.43	644.96
筹资活动现金流入小计	458483.06	483231.03	5.40	300621.69
偿还债务所支付的现金	343374.83	486829.66	41.78	262961.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21847.04	33970.59	55.49	9994.48
支付的其他与筹资活动有关的现金	35271.74	9371.47	-73.43	180.89
筹资活动现金流出小计	400493.61	530171.72	32.38	273136.62
筹资活动产生的现金流量净额	57989.44	-46940.70	-180.95	27485.07
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-275.97	-410.64	48.80	3.03
五、现金及现金等价物净增加额	19552.98	-4502.48	-123.03	51601.99

附件 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	34.42	40.33	--
存货周转次数(次)	7.38	8.66	--
总资产周转次数(次)	2.14	2.41	--
盈利能力			
主营业务利润率(营业利润率)(%)	4.51	4.09	7.52
总资本收益率(%)	4.98	7.12	--
净资产收益率(%)	14.23	11.67	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	40.15	47.81	41.27
全部债务资本化比率(%)	64.99	62.68	63.57
资产负债率(%)	69.84	69.59	69.99
偿债能力			
流动比率(%)	129.19	146.24	133.64
速动比率(%)	72.72	84.54	82.50
EBITDA 利息倍数(倍)	3.56	2.87	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.38	6.05	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.21	1.90	--
现金流			
现金收入比(%)	108.17	112.42	108.96
利润现金比率(%)	120.61	266.93	278.51
本期债券偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	10.58	22.95	--
现金偿债倍数(倍)	3.13	3.00	4.97

附件 7 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 8 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

附件 9 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融资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	为最高级短期融资券，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