

信用等级公告

联合[2008] 155 号

联合资信评估有限公司通过对新希望集团有限公司 2008 年第二期 7 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

新希望集团有限公司
2008 年第二期 7 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
二零零八年六月十一日



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>

新希望集团有限公司

2008 年第二期 7 亿元短期融资券信用评级报告

评级结果: A-1

发行额度: 7 亿元

发行期限: 365

评级时间: 2008 年 6 月 11 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
现金类资产(亿元)	14.74	11.59	19.22	23.78
资产总额(亿元)	92.91	110.75	249.44	250.43
所有者权益(亿元)	50.39	57.08	114.68	106.68
短期债务(亿元)	19.86	20.37	50.57	54.99
全部债务(亿元)	28.08	30.84	86.90	92.07
营业收入(亿元)	163.47	162.14	281.32	91.73
净利润(亿元)	8.80	9.43	14.96	2.67
EBITDA(亿元)	13.47	14.49	22.65	-
经营性净现金流(亿元)	6.26	3.52	7.90	0.68
营业利润率(%)	10.82	10.55	9.22	-
净资产收益率(%)	17.47	16.53	13.05	-
资产负债率(%)	45.76	48.46	54.02	57.40
全部债务资本化比率(%)	35.78	35.08	43.11	46.32
流动比率(%)	137.49	124.13	103.96	104.69
全部债务/EBITDA(倍)	2.08	2.13	3.84	-
EBITDA 利息倍数(倍)	10.67	10.73	8.82	-
经营现金流动负债比率(%)	18.39	8.15	9.08	-

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2006 年数据为 2007 年年初数, 表中 2005 年指标已做调整。

分析师

刘雪城

电话: 010-85679696-8853

邮箱: lxc@lianheratings.com.cn

刘雅南

电话: 010-85679696-8850

邮箱: liuyanan@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

经联合资信评估有限公司评定, 新希望集团有限公司(以下简称“公司”或“新希望集团”)拟发行的 2008 年第二期 7 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 公司资产质量和整体流动性较好, 长期股权投资具有良好的即时变现能力。
2. 公司经营活动现金流量规模大, 对本期短期融资券具有良好的保障能力。

关注

1. 疫情、饲料和食品安全问题可能影响公司饲料和肉食加工业务的发展。
2. 公司未来项目投资较多, 可能存在资金压力。
3. 地震的发生, 使公司部分饲料及化工业务受到损失。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与新希望集团有限公司（新希望集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与新希望集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估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，未因新希望集团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新希望集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 新希望集团 2008 年 7 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日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

新希望集团有限公司（以下简称“新希望集团”或“公司”）成立于 1997 年，截至 2007 年底公司注册资本 8 亿元，股东分别为自然人刘永好、刘畅（刘永好之女）和李巍（刘永好之妻），持股比例分别为 62.34%、36.35% 和 1.31%。

公司主要从事饲料、养殖、肉食品加工、乳业等农牧产业及化工、房地产和金融投资等业务，是中国最大的饲料生产企业。目前公司拥有下属各类生产经营企业 270 多家，员工 4.1 万余人。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 249.44 亿元，归属于母公司所有者权益合计 80.21 亿元；2007 年实现营业收入 281.32 亿元，净利润 14.96 亿元。

公司注册地址：四川省成都市人民南路四段；法定代表人：刘永好。

二、本期短期融资券概况

2008 年 1 月 10 日公司发行了 3 亿元短期融资券，将于 2009 年 1 月 9 日到期。

公司拟于 2008 年继续发行额度为 7 亿元，期限为 365 天的短期融资券；募集资金将主要用于满足公司对短期流动资金的需求。同时，部分资金可能用于置换银行贷款，以优化融资结构，降低资金成本。

公司本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

随着中国居民收入水平的不断提高，肉、蛋、奶等食品需求快速增长，受益于此，饲料行业快速发展。目前中国已成为世界第二大饲料生产国，且存在较大发展空间。

公司是中国饲料行业最大的企业，已形成饲料、养殖、肉食品加工和乳业等完整的农牧产业链，具有较强的市场竞争力。

公司资产质量较好，资产结构符合行业特点，债务负担正常，整体偿债能力较强；主营业务收入稳定增长，盈利能力较好，经营活动获取现金的能力较强。

经联合资信评估有限公司于 2007 年 6 月 18 日综合评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

2007 年，受益于公允价值的计量以及对上市公司股份的增持，公司资产总额大幅增长；行业的发展以及产品价格的上涨，使公司产品产销量保持增长，收入规模显著增加；借助其明显的规模经济优势，在成本上升的环境中公司仍保持较强的盈利能力。在业务发展的同时，公司的技术研发和品牌建设继续取得优异成绩；在建项目有序推进，有望成为未来公司主要的利润增长点。尽管短期内公司部分业务受到了地震灾害的影响，但考虑到公司较为完整的产业链、多元化经营状况以及明显的规模优势，预计公司经营业务未来仍将保持增长趋势。

经联合资信评估有限公司于 2008 年 6 月 6 日综合评定，公司主体长期信用等级调升至 AA⁻，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2004～2006 年公司资产总额年均增长 23.00%，至 2006 年底为 110.69 亿元。2007 年公司执行新会计准则，部分资产采用公允价值计价，同时公司增持了民生银行（600016，SH）的大量股份，化工业务的投资也大幅增长，受此影响，公司资产总额迅速提高，2007 年底为 249.44 亿元，较期初增长 125.23%。

2004～2006 年公司资产结构保持稳定，流动资产在资产总额中所占比重平均为 50.13%；2007 年因上述长期资产的变化，流动资产在资产总额中所占比重下降至 36.26%；2008 年 3 月底，比重有所上升，为 41.36%。

截至 2007 年底,公司流动资产 90.45 亿元,较期初增长 68.97%,主要来自货币资金和存货的增加,其中主要为存货(54.43%)、货币资金(20.53%)和其他应收款(10.81%);2008 年 3 月底,公司流动资产构成未有明显变化。

截至 2007 年底,公司存货 49.23 亿元,较期初大幅增长 64.99%,主要是房地产的开发成本和生产所需原材料的增加。2007 年,公司存货周转次数 6.44 次,变现能力正常。

截至 2007 年底,公司应收帐款 3.89 亿元,较期初有所增长。绝大部分账龄 1 年以内,共计提 0.38 亿元坏账准备,计提较为充分。2007 年销售债权周转次数 72.41 次,应收帐款回收快。

2008 年 3 月底公司可供出售的金融资产和长期股权投资合计占到非流动资产的 69.71%,占到公司资产总额的 40.88%,其主要是公司持有的民生银行股份有限公司(持有数量 15.53 亿股,其中无限售条件股份 10.65 亿股)。2008 年 4 月 7 日,民生银行实施分配方案 10 股送 2 股转增 1 股并派现金 0.50 元,公司持有的民生银行 A 股股份增至约 20.19 亿股,其中无限售条件股份增至约 13.85 亿股;以民生银行股票目前约 7 元的交易价格计算,公司持有的无限售条件股份市值约为 100 亿元。

其他非流动资产方面,公司固定资产主要为房屋建筑物和机器设备,无形资产主要为土地使用权,其变现性较差。

总体看,公司资产质量较好,现金类资产较为充足,大部分非流动资产具有良好的变现能力,公司资产流动性好。

2. 现金流分析与预测

2004~2006 年,公司经营活动产生的现金流入量年均增长 61.29%,基本与主营业务收入的增长速度保持一致。公司现金收入比率略有波动,加权平均值为 105.71%,现金收入比率相对较低,但由于部分产品不征收增值税,公司收入的现金实现质量正常。2007 年公司销售

商品提供劳务收到的现金为 335.49 亿元,较 2006 年增长 95.37%;现金收入比率为 119.26%,较 2006 年明显改善,公司收入的现金实现质量良好;由于原材料价格的上涨,公司购买商品接受劳务支付的现金也大幅增长,2007 年支付额为 315.98 亿元,较 2006 年增长 102.30%;受此影响,公司经营活动获取现金流量净额的能力并未明显提高,2007 年实现经营活动现金净额 7.90 亿元。

2004~2005 年公司投资或建设项目相对较少,投资活动的现金流入可以满足大部分投资支出的需要;但 2006~2007 年公司房地产、金融和化工业务的投资不断增加,投资活动的现金流出规模明显扩大,投资活动出现大规模的现金净流出;其中 2007 年主要的投资项目包括对民生银行股份有限公司的增持、PVC 项目和磷化工业务的投资建设。2006~2007 年公司投资活动的现金净流出累计量为 66.17 亿元。

2004~2005 年公司经营活动产生的现金流量净额基本能够满足投资的需求,基本无对外筹资压力,公司筹资活动出现小量的净流出。随着公司投资的加大,对外筹资需求迅速加大,2006~2007 年公司筹资活动的现金净流入累计量 60.83 亿元。

总体看,公司经营活动现金流量规模大,随着项目建设的进一步投入,公司对外融资需求明显增加,公司现金流量整体状况正常。

公司提供了 2008~2009 年的现金流量预测(表 1)。

根据养殖业的发展趋势和肉食需求的增长状况、以及公司化工项目的建成投产,公司预计销售商品提供劳务收到的现金将大幅增长,2008~2009 年分别实现 450 亿元和 560 亿元。联合资信认为,饲料和肉食加工是公司最主要的经营业务,在目前的市场环境下,公司收入和商品销售收到的现金均有望继续保持增长,但养殖业相对分散和单体规模较小的状况决定了养殖规模具有波动性;因此公司对销售商品提供劳务收到现金的预测能否实现具有一

定的不确定性。

饲料和肉食加工业务是公司最主要的收入来源，该业务毛利率低，因此，公司经营活动获取现金的能力未有明显提升，公司预测的经营现金流量净额较为合理。

2008~2009 年公司的主要投资项目包括 PVC 和磷化工建设工程，其他项目则为种猪场的建设、饲料产能扩张和乳业技术更新等工程，该类业务投资额相对较小。公司预测的 2008~2009 年投资活动的现金流出量约为 20 亿元，预测相对合理；由于公司有意在有色金属、煤炭等资源型产业中进行投入，但目前尚未有明显的投资计划，因此公司投资活动的现金流量有望扩大。

随着经营规模的扩大以及项目建设的投入增加，公司未来仍有较多的筹资需求，因此，公司预测的筹资活动现金流量规模继续保持大规模。

总体分析，联合资信认为，公司对 2008~2009 年的现金流量预测基本合理。

表 1 未来 2008~2009 年现金流量预测

项 目 (亿元)	2007 年	2008 年 E	2009 年 E
销售商品收到的现金	335.49	450.00	560.00
购买商品支付的现金	315.98	425.00	525.00
经营活动现金流量净额	7.90	8.50	9.50
投资活动现金流入	4.74	4.00	4.00
投资活动现金流出	53.87	11.93	9.80
投资活动现金流量净额	-49.13	-7.93	-5.80
筹资活动现金流入	98.92	85.00	83.00
筹资活动现金流出	49.97	79.00	78.00
筹资活动现金流量净额	48.95	6.00	5.00
现金及现金等价物净增加	7.60	6.57	8.70

数据来源：公司提供

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债指标看，2007 年公司流动比率为 103.96%，较 2006 年有所下降；由于存货在流动资产中一直占有 50%以上的比重，因此速动比率保持低水平，2007 年为 47.37%。2007 年经营活动获取现金净额的能力未有实质性提

高，经营现金流动负债比率继续保持低水平，为 9.08%。2007 年存货占公司流资产的 54.43%，且存货中约 43%为房地产开发产品，约 24%为原材料和库存商品，流动性较差。因此，公司短期偿债能力弱。

五、本期短期融资券偿债能力

本期短期融资券拟发行额度为 7 亿元，占 2008 年 3 月底公司短期债务余额的 12.73%，占公司债务总额的 7.60%；本期短期融资券的发行对公司债务结构的影响较小。

本期短期融资券发行后，以 2008 年 3 月底数据为基础，不考虑其他因素变化，公司资产负债率将由 57.40%上升至 58.56%，全部债务资本化比率将由 46.32%上升至 48.15%，公司债务负担有所加重。

2008 年 3 月底，公司现金类资产 23.78 亿元，为本期短期融资券额度的 3.40 倍，为公司待偿还债券额度（本期短期融资券 7 亿元+已发行短期融资券 3 亿元，下同）的 2.34 倍。

2007 年，公司经营活动产生的现金流入为 337.76 亿元，为本期短期融资券额度的 48.25 倍，为公司待偿还债券额度的 33.78 倍；公司预计的 2008 年、2009 年销售商品提供劳务收到的现金分别为 450 亿元和 560 亿元，分别为本期短期融资券额度的 64.29 倍和 80.00 倍，分别为公司待偿还债券额度的 45 倍和 56 倍。

2007 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 7.90 亿元，为本期短期融资券的 1.13 倍，为公司待偿还债券额度的 0.79 倍；公司预计的 2008 年、2009 年经营活动产生的现金流量净额分别为 8.50 亿元和 9.50 亿元，分别为本期短期融资券额度的 1.21 倍和 1.36 倍。

总体看，公司现金类资产和经营活动的现金流量对公司本期短期融资券及公司待偿还债券总额均具有良好的覆盖能力。

截至 2008 年 3 月底，公司获得 20 多家商业银行或政策性银行的授信总额为 157.73 亿

元，已使用 66.04 亿元，剩余额度 91.69 亿元。

六、综合评价

公司是中国饲料行业最大的企业，已形成饲料、养殖、肉食品加工和乳业等完整的农牧产业链，具有较强的市场竞争力。公司资产质量良好，债务负担正常，具有较强的盈利能力和偿债能力；受地震灾害影响区域业务对公司整体经营的影响程度较小，公司主体长期信用风险较低。

目前公司资产整体流动性较好，现金类资产充足，经营活动现金流量规模大，对本期短期融资券具有良好的保障能力。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险小。

附件 1-1 公司 2004~2006 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2004	2005	2006	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	100036.66	126346.59	109620.33	4.68
短期投资	17850.42	19527.25	35932.31	41.88
应收票据	2148.41	1497.99	1839.54	-7.47
应收利息	0.00	50.84	174.35	
应收账款	11465.48	32955.25	34389.68	73.19
其他应收款	58955.22	64632.41	52381.90	-5.74
预付账款	17057.77	15162.41	27272.28	26.44
应收补贴款	0.00	0.00	192.37	
存货	147583.24	204796.61	300173.33	42.62
待摊费用	301.58	1558.49	3857.21	257.63
待处理流动资产损失	107.91	0.00	0.00	
其他流动资产	1276.88	1356.29	1490.67	8.05
流动资产合计	356783.56	467884.12	567323.98	26.10
长期投资				
其中：长期股权投资	199964.81	191606.90	225031.10	6.08
长期债务投资	2000.00	4824.00	2824.00	18.83
合并价差	-1003.06	20094.07	0.00	
长期投资合计	200961.75	216524.97	227855.10	6.48
固定资产				
固定资产原价	181943.74	262582.71	294910.84	27.31
减：累计折旧	53911.69	81318.37	94909.38	32.68
固定资产净值	128032.05	181264.34	200001.46	24.98
减：固定资产减值准备	473.76	1586.65	920.28	39.37
固定资产净额	127558.29	179677.70	199081.17	24.93
固定资产清理	-77.34	1.60	699.50	
工程物资	2141.51	1674.47	1782.49	-8.77
在建工程	7264.83	14755.83	30756.79	105.76
固定资产合计	136887.29	196109.60	232319.95	30.28
无形资产及其他资产				
无形资产	34350.82	32364.75	47057.09	17.04
递延资产（长期待摊费用）	2609.21	2475.32	3905.41	22.34
股权分置流通权	0.00	0.00	28401.18	
其他长期资产	0.00	13759.43	24.48	
无形资产及其他资产合计	36960.03	48599.50	79388.16	46.56
资产总计	731592.62	929118.19	1106887.20	23.00

附件 1-2 公司 2004~2006 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

	2004	2005	2006	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	143929.57	169092.73	164400.00	6.87
应付票据	36107.50	18550.00	8517.65	-51.43
应付账款	29708.91	53740.84	59498.54	41.52
预收账款	29543.55	12280.93	52457.85	33.25
应付工资	823.72	1705.90	2209.42	63.78
应付福利费	5776.92	7724.16	9089.25	25.43
应付利润（股利）	635.77	405.54	3467.18	133.53
应交税金	6204.11	10509.63	5448.95	-6.28
其他应交款	185.68	200.27	612.83	81.67
其他应付款	38414.78	53352.52	34591.76	-5.11
预提费用	2285.21	1638.99	1271.71	-25.40
预计负债	0.00	69.00	0.00	
一年内到期的长期负债	0.00	10977.57	30805.00	
其他流动负债	0.00	56.03	5887.00	
流动负债合计	293615.72	340304.11	431257.15	21.19
长期负债				
长期借款	64187.96	82163.07	104330.53	27.49
长期应付款	431.89	556.43	358.54	-8.89
专项应付款	206.21	185.25	669.82	80.23
其他长期负债	0.00	2000.00	0.00	
长期负债合计	64826.05	84904.75	105358.88	27.49
递延税款贷项	0.00	0.00	44.82	
负债合计	358441.77	425208.86	536660.86	22.36
少数股东权益	147138.29	234520.39	247597.35	29.72
所有者权益				
实收资本	53752.00	51636.00	51636.00	-1.99
资本公积	78628.87	75535.73	74365.80	-2.75
盈余公积	23793.28	31338.26	44436.78	36.66
未分配利润	69838.41	110878.95	152190.40	47.62
所有者权益合计	226012.56	269388.94	322628.99	19.48
负债和所有者权益合计	731592.62	929118.19	1106887.20	23.00

附件 2 公司 2004~2006 年合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

	2004	2005	2006	变动率 (%)
一、主营业务收入	616411.51	1634737.27	1615129.02	61.87
减:主营业务成本	530624.67	1450635.33	1443193.96	64.92
主营业务税金及附加	3883.28	7284.49	7111.51	35.33
经营费用				
加: 代购代销收入				
二、主营业务利润	81904.27	176817.45	164823.56	41.86
加:其他业务利润	1845.44	4072.37	6256.40	84.12
减:营业费用	25603.77	50358.09	54185.09	45.47
管理费用	23467.62	44977.00	47744.03	42.63
财务费用	10131.84	11322.62	11465.29	6.38
其他				
三、营业利润	24546.49	74232.11	57685.54	53.30
加:投资收益	20364.77	28647.95	45543.59	49.55
补贴收入	298.79	270.26	698.64	52.91
营业外收入	345.01	916.74	982.28	68.73
减:营业外支出	788.51	3398.16	1805.78	51.33
四、利润总额	44766.55	100668.89	103158.73	51.80
减:所得税	5355.04	12638.35	9273.99	31.60
少数股东损益	12635.74	39140.69	37807.65	72.98
加:未确认的投资损失	0.00	0.00	447.08	
五、净利润	26775.77	48889.85	56524.17	45.29
加:年初未分配利润	56951.12	69838.41	110878.95	39.53
其他调整因素	-2528.96	7037.45	-4399.08	31.89
六、可供分配的利润	81197.93	125765.71	163004.04	41.69
减:提取法定盈余公积	7548.41	9955.48	8586.44	6.65
提取法定公益金	3690.14	4931.27	0.00	
提取职工奖励及福利基金	98.14	0.00	50.13	
提取企业发展基金	22.84	0.00	11.56	
七、可供投资者分配的利润	39838.41	110878.95	154355.91	48.67
减:应付优先股股利				
提取任意盈余公积	0.00	0.00	2165.50	
应付普通股股利				
八、未分配利润	39838.41	110878.95	152190.40	47.62

附件 3 公司 2004~2006 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

	2004	2005	2006	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	658330.68	1699235.52	1717202.32	61.51
收到的税费返还	435.60	416.54	1707.25	97.97
收到的其他与经营活动有关的现金	14668.32	121104.45	33083.40	50.18
现金流入小计	673434.60	1820756.51	1751992.96	61.29
购买商品、接受劳务支付的现金	549127.64	1534287.06	1561971.93	68.66
支付给职工以及为职工支付的现金	21252.53	48841.93	54255.16	59.78
支付的各项税费	13417.46	29684.11	34161.91	59.56
支付的其他与经营活动有关的现金	35311.83	145362.02	66441.24	37.17
现金流出小计	619109.46	1758175.12	1716830.23	66.53
经营活动产生的现金流量净额	54325.14	62581.39	35162.73	-19.55
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	12040.74	49314.67	19596.93	27.58
取得投资收益所收到的现金	5731.04	5352.25	6121.20	3.35
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	953.75	1667.18	635.83	-18.35
收到的其他与投资活动有关的现金	3261.34	45899.70	6387.40	39.95
现金流入小计	21986.88	102233.81	34541.86	25.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	24784.04	40154.14	97573.54	98.42
投资所支付的现金	30469.65	81468.01	99645.56	80.84
支付的其他与投资活动有关的现金	368.89	1138.55	7707.97	357.11
现金流出小计	55622.58	122760.70	204927.07	91.94
投资活动产生的现金流量净额	-33635.70	-20526.90	-170385.22	125.07
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	8866.95	1842.50	37098.33	104.55
借款所收到的现金	194451.12	271903.10	360143.97	36.09
收到的其他与筹资活动有关的现金	44418.65	71011.18	21192.91	-30.93
现金流入小计	247736.72	344756.78	418435.21	29.96
偿还债务所支付的现金	208233.47	232665.48	251768.96	9.96
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	19064.36	23761.45	18647.24	-1.10
支付的其他与筹资活动有关的现金	25726.00	104086.27	29242.26	6.62
现金流出小计	253023.83	360513.20	299658.47	8.83
筹资活动产生的现金流量净额	-5287.10	-15756.43	118776.75	
四、汇率变动对现金的影响	-8.17	11.87	-280.53	485.88
五、现金及现金等价物净增加额	15394.16	26309.93	-16726.26	

附件 4 公司 2004~2006 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

	2004	2005	2006	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
其他				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	26775.77	48889.85	56524.17	45.29
减: 未确认的投资损失 (以+号填列)	21.38	0.00	447.08	357.29
加: 少数股东损益	12635.74	38889.83	31502.45	57.90
计提的资产减值准备	336.60	2657.28	1146.57	84.56
固定资产折旧	12354.47	17887.10	21224.22	31.07
无形资产摊销	921.43	1322.22	3420.83	92.68
长期待摊费用摊销	956.95	2199.32	3090.31	79.70
待摊费用减少(减:增加)	206.63	-898.18	-2299.15	
预提费用增加(减:减少)	916.71	-1857.30	-438.68	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-172.11	52.92	500.61	
固定资产报废损失	433.43	590.93	204.57	-31.30
财务费用	10821.92	13629.24	13504.52	11.71
投资损失(减:收益)	-20343.39	-28528.10	-45603.72	49.72
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	5.94	
存货的减少(减:增加)	-7548.28	-60057.41	-99890.48	263.78
经营性应收项目的减少(减:增加)	54012.35	74322.76	38716.60	-15.34
经营性应付项目的增加(减:减少)	-43181.01	-50701.79	7356.48	
其他	5219.30	4182.72	336.29	-74.62
经营活动产生的现金流量净额	54325.14	62581.39	28854.44	-27.12
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	100036.66	126346.59	109620.33	4.68
减: 现金的期初余额	84642.50	100036.66	126346.59	22.18
现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
四、现金及现金等价物净增加额	15694.16	26309.93	-16726.26	

附件 5-1 公司 2007 年及 2008 年 1 季度合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

	2007 年初	2007 年末	2008 年 3 月
流动资产：			
货币资金	109620.33	185669.34	229712.34
交易性金融资产	4392.91	3925.01	2695.72
应收票据	1839.54	2586.03	5412.24
应收账款	34389.68	38886.82	55387.76
预付款项	28551.86	78563.21	83803.44
应收股利	0.00	456.59	456.59
应收利息	174.35	0.00	614.22
其他应收款	52574.28	97780.24	99952.67
存货	298415.88	492342.68	554537.46
其他流动资产	5347.88	4294.48	3219.84
流动资产合计	535306.71	904504.40	1035792.28
非流动资产：			
可供出售金融资产	0.00	520197.80	369054.94
持有至到期投资	30172.31	10374.00	7874.00
长期应收款	59.58	0.00	0.00
长期股权投资	242864.39	636152.04	654661.95
投资性房地产	0.00	57.93	57.51
固定资产	196500.95	305831.18	306002.45
在建工程	30756.79	21968.74	25243.49
工程物资	502.91	1714.19	2086.51
固定资产清理	699.50	644.79	1.82
生产性生物资产	4278.10	6079.67	6515.89
无形资产	46789.01	42888.80	45728.20
开发支出	0.00	8.13	8.13
商誉	10084.97	26595.07	26595.07
长期待摊费用	3929.89	13980.09	14200.00
递延所得税资产	1093.02	2806.23	2158.80
其他非流动资产	4422.00	551.30	8322.10
非流动资产合计	572153.42	1589849.95	1468510.86
资产总计	1107460.13	2494354.35	2504303.14

附件 5-2 公司 2007 年及 2008 年 1 季度合并资产负债表
 （负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

	2007 年初	2007 年末	2008 年 3 月
流动负债：			
短期借款	164400.00	450995.70	486181.52
应付票据	8517.65	9740.00	11000.00
应付账款	59498.54	112631.05	122395.65
预收账款	52457.85	116556.33	129335.83
应付职工薪酬	10912.78	13981.60	14895.77
应交税费	6447.68	9210.74	2696.61
应付股利	3467.18	4445.62	0.00
应付利息	0.00	417.27	840.05
其他应付款	34591.76	32509.41	34326.54
一年内到期的非流动负	30805.00	44921.09	52765.03
其他流动负债	60158.71	74649.59	134998.01
流动负债合计	431257.15	870058.40	989437.00
流动负债：			
长期借款	104330.53	109097.81	116145.61
长期应付款	358.54	254264.00	254586.14
专项应付款	669.82	1545.68	1297.91
预计负债	0.00	17.28	9.27
递延所得税负债	44.82	112577.18	76066.30
非流动负债合计	105403.71	477501.95	448105.23
负债合计	536660.86	1347560.35	1437542.23
所有者权益：			
实收资本（或股本）	51636.00	80000.00	80000.00
资本公积	74365.80	434709.47	315360.24
盈余公积	44436.78	51472.32	51279.07
未分配利润	152654.56	235871.25	250390.72
归属于母公司所有者权	323093.15	802053.04	697030.03
少数股东权益	247706.12	344740.96	369730.88
所有者权益合计	570799.27	1146794.00	1066760.91
负债和所有者权益总计	1107460.13	2494354.35	2504303.14

附件 6 公司 2007 年及 2008 年 1 季度合并利润表

(单位：人民币万元)

	2007 年上年数	2007 年本年数	2008 年 1~3 月
一、营业总收入	1621385.43	2813161.50	917311.09
其中：营业收入	1621385.43	2813161.50	0.00
利息收入			
已赚保费			
手续费及佣金收入			
二、营业总成本	1563819.14	2712985.36	0.00
其中：营业成本	1443193.96	2545331.10	857283.13
利息支出			
手续费及佣金支出			
退保金			
赔付支出净额			
提取保险合同准备金净额			
保单红利支出			
分保费用			
营业税金及附加	7111.51	8530.33	818.58
销售费用	54185.09	75125.58	18337.99
管理费用	47744.03	57213.74	23498.06
财务费用	11465.29	23781.18	13456.82
资产减值损失	119.26	3003.43	262.34
加：公允价值变动收益	230.91	2294.72	-1199.86
投资收益	46007.75	58424.71	23669.74
汇兑收益			
三、营业利润	103804.95	160895.56	26124.06
加：营业外收入	1504.47	6380.63	3924.45
减：营业外支出	1686.52	2865.23	267.66
四、利润总额	103622.89	164410.96	29780.85
减：所得税费用	9273.99	14800.78	3104.56
五、净利润	94348.90	149610.19	26676.29
归属于母公司所有者的净利润	56541.25	90252.23	14519.47
少数股东损益	37807.65	59357.96	12156.83

附件 7 公司 2007 年及 2008 年 1 季度合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

	2007 年上年数	2007 年本年数	2008 年 1~3 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	1717202.32	3354852.16	1129057.76
收到的税费返还	1707.25	339.15	4293.61
收到其他与经营活动有关的现金	33083.40	22435.27	32996.51
经营活动现金流入小计	1751992.96	3377626.58	1166347.88
购买商品、接受劳务支付的现金	1561971.93	3159826.60	1100510.90
支付给职工以及为职工支付的现金	54255.16	89884.91	29307.17
支付的各项税费	34161.91	40058.88	12423.50
支付其他与经营活动有关的现金	66441.24	8862.65	17353.83
经营活动现金流出小计	1716830.23	3298633.04	1159595.40
经营活动产生的现金流量净额	35162.73	78993.53	6752.48
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	19596.93	33555.08	11835.01
取得投资收益收到的现金	6121.20	8800.03	2062.61
处置固定资产无形资产和其他资产收回的现金	635.83	2368.38	1562.97
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	1800.49	2642.65	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	6387.40	28.77	1820.59
投资活动现金流入小计	34541.86	47394.91	17281.18
购建固定资产无形资产和其他资产支付的现金	97573.54	112326.80	18735.79
投资支付的现金	99645.56	423856.65	12618.64
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	1843.91	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	7707.97	665.46	8582.31
投资活动现金流出小计	204927.07	538692.83	39936.74
投资活动产生的现金流量净额	-170385.22	-491297.91	-22655.56
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	37098.33	3613.84	650.00
取得借款收到的现金	360143.97	692233.80	151408.37
发行债券收到的现金	0.00	0.00	30000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	21192.91	293367.71	5.62
筹资活动现金流入小计	418435.21	989215.34	182063.99
偿还债务支付的现金	251768.96	413749.97	111984.45
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18647.24	42605.74	9652.54
支付其他与筹资活动有关的现金	29242.26	43329.68	129.29
筹资活动现金流出小计	299658.47	499685.39	121766.28
筹资活动产生的现金流量净额	118776.75	489529.95	60297.71
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-280.53	-1176.56	-351.65
五、现金及现金等价物净增加额	-16726.26	76049.01	44042.99
加: 期初现金及现金等价物余额	126346.59	109620.33	185669.34
六、期末现金及现金等价物余额	109620.33	185669.34	229712.34

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2006 年*	2007 年	2008 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	68.02	45.70	45.70	72.41	----
存货周转次数(次)	8.23	5.72	5.72	6.44	----
总资产周转次数(次)	1.97	1.59	1.59	1.56	----
盈利能力					
营业利润率(%)	10.82	10.20	10.55	9.22	----
总资本收益率(%)	12.83	12.50	11.48	8.38	----
净资产收益率(%)	18.15	17.52	16.53	13.05	----
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	14.02	15.47	15.50	24.06	25.79
全部债务资本化比率(%)	35.78	35.07	39.24	45.14	49.74
资产负债率(%)	45.76	48.48	48.46	54.02	57.40
偿债能力					
流动比率(%)	137.49	131.55	124.13	103.96	104.69
速动比率(%)	77.31	61.95	54.93	47.37	48.64
EBITDA 利息倍数(倍)	10.67	9.49	10.73	8.82	----
全部债务/EBITDA(倍)	2.08	2.11	2.54	4.17	----
现金流					
现金收入比(%)	103.95	106.32	105.91	119.26	----
筹资活动前产生的现金流量净额(亿元)	4.21	-13.52	-13.52	-41.23	----
本期债项偿债能力					
经营现金流流动负债比率(%)	18.39	8.15	8.15	9.08	----
现金类资产偿债倍数(倍)	2.11	2.11	1.66	2.75	3.40

注：2006年*指标计算采用2007年年初数。

附件 9 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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
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

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 10 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

联合资信评估有限公司关于 新希望集团有限公司 2008 年第二期 7 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（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。

新希望集团有限公司（新希望集团）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。新希望集团如发生重大变化，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新希望集团的经营管理状况及相关信息，如发现新希望集团出现重大变化，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。

如新希望集团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，直至新希望集团提供相关资料。

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新希望集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年六月十一日

