

新希望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: 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
08 新希望 CP02	7 亿元	2008/6/26-2009/6/26	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 6 月 1 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	19.22	24.96	30.86
资产总额(亿元)	249.44	230.41	248.53
所有者权益(亿元)	114.68	97.30	104.54
短期债务(亿元)	58.03	70.05	71.58
全部债务(亿元)	94.37	97.82	101.89
营业收入(亿元)	281.32	446.97	86.66
利润总额(亿元)	16.44	15.36	3.70
EBITDA(亿元)	22.65	24.66	--
经营性净现金流(亿元)	7.90	8.79	3.91
营业利润率(%)	9.22	6.68	7.97
净资产收益率(%)	13.05	13.23	--
资产负债率(%)	54.02	57.77	57.94
全部债务资本化比率(%)	45.14	50.13	49.36
流动比率(%)	103.96	98.72	103.05
全部债务/EBITDA(倍)	4.17	3.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.82	4.41	--
经营现金流流动负债比率(%)	9.08	8.53	--

注: 公司 2009 年一季度数据未经审计; 指标计算涉及利息支出以财务费用代替。

分析师

刘雪城

电话: 010-85679696-8853

邮箱: liuxc@lianheratings.com.cn

刘雅南

电话: 010-85679696-8824

邮箱: liuyn@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

新希望集团有限公司(以下称“公司”)是中国最大的农牧生产企业。2008 年公司饲料和肉食业务经营规模大幅增长,但原料成本和市场价格的波动导致其毛利率水平出现下降;乳品业务因其过硬的质量水平而赢得市场认可,经营表现显著优于行业平均水平;化工业务继续保持增长,但房地产业务受行业调整及公司战略调整影响,收入和利润水平均有明显下降。总体看,跟踪期内,公司债务负担基本维持稳定,收入规模大幅度增长,产品营业利润率下降,整体盈利水平及偿债能力基本维持稳定。

尽管短期内公司主要业务遭遇经营压力,但考虑到农牧产品稳定的需求、公司较为完整的农牧产业链、明显的规模优势、在主营业务高度专业化的前提下适度多元化的投资格局等,预计公司可以承受短期的负面影响,并在未来继续保持领先的行业地位。

目前公司现金类资产较为充足,经营活动产生的现金流入量规模大,并持有大量可变现的金融资产,公司对短期融资券(08 新希望 CP02)具有良好的保障能力。

综合以上因素,联合资信评估有限公司维持公司的主体长期信用等级为 AA⁻,评级展望为稳定,并维持“08 新希望 CP02” A-1 的信用级别。

优势

1. 农业是社会基础产业,受到国家的高度重视和政策倾斜。

2. 公司农牧产业链较为完整,并具有明显的规模和品牌优势。

3. 公司在主营业务高度专业化的情况下适度多元化的投资有利于分散经营风险,持有的金融资产质量良好。

关注

1. 公司农牧板块易受原料价格波动、动物疫情等因素的影响。
2. 公司饲料和肉食业务毛利率水平低，跟踪期内，公司营业利润率有所下降。
3. 在建和投资项目的增加使公司面临一定的资金压力。

一、企业基本情况

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 2008 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、乳业等农牧产业，以及化工、房地产和金融投资等业务。

目前公司拥有直接控股子公司 5 家，其中 1 家为上市公司（新希望，000876，SZ）。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 230.41 亿元，所有者权益 97.30 亿元（其中少数股东权益 39.70 亿元）；2008 年，公司实现营业收入 446.97 亿元，利润总额 15.36 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额 248.53 亿元，所有者权益 104.54 亿元（其中少数股东权益 40.91 亿元）；2009 年一季度，公司实现营业收入 86.66 亿元，利润总额 3.70 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、生产经营

农牧产业是公司的主导业务，是公司收入和利润的主要来源。

表 1 公司 2007~2008 年营业收入（单位：亿元）

	2007 年	2008 年	增长率(%)
农牧业	255.84	419.13	63.83
化工	13.95	18.25	30.82
房地产	9.07	5.87	-35.28
其它	2.45	3.72	51.83
合计	281.31	446.97	58.89

资料来源：公司 2008 年审计报告

2008 年公司实现营业收入 446.97 亿元，较上年大幅增长 58.89%；其中，农牧产业收入

419.13 亿元，占公司营业总收入的 93.77%，较上年增长 63.83%。

1. 农牧业

（1）饲料

2008 年上半年猪肉价格的高企，以及国家对生猪养殖出台的补贴、保险等扶持政策使生猪存栏量回升，猪饲料需求明显增长。猪肉价格的高位运行，使得作为替代产品的禽类产品需求也出现一定程度的增长，并拉动禽饲料的消费增长。根据中国饲料工业协会的统计，2008 年中国饲料总产量 1.31 亿吨，同比增长 6.4%；其中猪饲料和禽饲料产量分别约有 10%和 5% 的增长。

公司是中国最大的饲料生产企业，在 2008 年饲料行业景气较好的环境下，公司大力提升生产能力利用率；同时，积极培育新市场，推出新产品，并与饲料生产企业所在地的养殖企业合作，有效提升了饲料销售量的增长；2008 年公司累计销售各类饲料产品共 1050 万吨，较上年增长近 40%。2008 年上半年需求的增长和原料成本的高位运行使得饲料价格出现上涨；2008 年下半年猪肉价格的大幅下滑，以及粮食收获季节的到来使原料成本下降，饲料价格亦出现一定程度的回落；但饲料全年平均价格仍高于 2007 年。在量增价升的环境下，公司饲料业务 2008 年实现收入 282.28 亿元，较上年增长 59.97%；饲料加工行业的特点决定了行业的低毛利水平，同时 2008 年原料成本的大幅波动也给饲料成本控制带来困难；公司 2008 年饲料业务实现毛利润 17.20 亿元，较上年增长 54.79%；毛利率略有下降，为 6.09%。

（2）屠宰及肉食

2006 年下半年以来，猪肉价格的低迷以及动物疫情的发生使生猪存栏量显著减少，并引发了 2007 年及 2008 年初全国范围内的猪肉供应不足和价格大幅上涨。在补贴和保险制度建立等扶持政策的影响下，生猪存栏量大幅增加；2008 年 4 月份以后，生猪出栏量不断增长，同

时受经济下滑的影响，猪肉价格持续下跌。作为替代产品的禽类产品价格亦出现波动，但波动幅度显著低于猪肉价格的波动幅度。

2008 年公司屠宰及肉食业务大幅增长，实现肉食销售 125 万吨，较上年有 50% 以上的增幅；肉食业务实现收入 117.35 亿元，较上年增长 82.70%。但屠宰及肉食业务毛利率很低，同时 2008 年猪肉和禽类产品价格波动明显，公司此类业务利润率明显下降；2008 年公司肉食业务实现毛利润 2.73 亿元，较上年减少 33.87%；毛利率为 2.32%，较上年下降约 4 个百分点。

（3）乳业

经过多年发展，中国乳制品行业正步入缓慢增长期。受三聚氰胺事件影响，2008 年 9 月～12 月，中国乳制品和液态奶产量迅速下降，与上年同期相比，平均下降幅度均超过 20%；下降最为明显的 2008 年 10 月份，中国乳制品产量 120 万吨，液态奶产量 101 万吨，同比分别下降 28% 和 26%。2009 年一季度中国乳制品和液态奶产量分别为 437 万吨和 370 万吨，同比分别增长 0.91% 和 8.71%，增速分别慢于上年同期的约 10 个百分点和 2 个百分点；但与 2008 年 9～12 月份的快速下降相比，中国乳制品行业已处于全面恢复状态。

2008 年三聚氰胺事件中，公司下属乳品企业生产的产品经检测全部合格，在市场中赢得良好评价。针对三聚氰胺事件带来的乳业市场松动，公司快速反应，在全国性媒体中大力宣传“新希望乳业”这一品牌，知名度得以迅速提升。2008 年公司乳品销售超过 24 万吨，较上年增长约 8%；乳业实现收入 12.39 亿元，较上年增长 21.48%；在 2008 年三聚氰胺事件中，众多乳品生产企业出现亏损，而公司乳业的盈利能力保持稳定，2008 年乳业毛利率为 20.64%，较上年略有提高。总体上，2008 年公司乳业表现显著好于行业水平。

2. 化工业务

公司化工业务主要包括聚氯乙烯（PVC）、

氢氧化钾、磷酸氢钙和磷酸二氢钙等产品，其中后两者是饲料级化工产品，与饲料行业的发展密切相关。PVC 产品供需基本平衡，在原料价格上涨的情况下，PVC 价格在 2008 年上半年呈上升趋势，其中华东市场的电石法 PVC 价格在 2008 年 5 月一度突破 9300 元/吨的历史高位。但受国际金融危机影响，PVC 价格在下半年持续回落。

2008 年公司根据市场形势加强了库存管理，存货余额明显下降，减少了库存跌价损失。化工业务全年累计销售各类化工产品约 45 万吨，实现收入 18.25 亿元，较上年增长 30.81%；实现毛利润 3.13 亿元，较上年增长 19.69%。

3. 房地产业务

2008 年房地产行业处于低迷期，全国楼市成交量下降，投资增速放缓。公司对房地产业务调整了营销策略和投资策略，推迟了部分房产的上市计划。2008 年公司房地产业务实现收入 5.87 亿元，较上年减少 35.33%；在行业整体疲软的状态下，公司房地产业务盈利能力明显下降，全年实现毛利润 2.51 亿元，较上年减少 55.53%。

4. 业务发展

农牧产业，公司继续致力于产业链的完善，推动企业由饲料加工角色向养殖组织者的角色转变。在养殖组织者的角色中，公司将承担向养殖户提供猪苗、饲料、兽药等产品，融资担保、风险屏蔽等保障服务，收购养殖户的成猪等职责。通过这一形式，公司的饲料、兽药、屠宰及肉制品加工等相关业务将得到保障，并有利于此类业务的产能扩张。为完善“饲料—养殖—屠宰—肉制品加工”这一产业链，公司目前正进行生猪养殖基地的建设，总养殖规模约为 200 万头，其中 2009 年计划完成 30 万头的养殖规模。

化工业务，公司在建或拟建的项目主要包括 10 万吨硫酸钾项目、新川 25 万吨 PVC 项目、

毕节 22 万吨甲醇项目和黔希 22 万吨甲醇项目等。其中，10 万吨硫酸钾项目已完成 8 万吨的规模建设，剩余 2 万吨将于 2009 年 8 月完工投产；新川 25 万吨 PVC 项目主体基本完工，正进行附属设施的施工，预计 2009 年 8 月完工；毕节 22 万吨甲醇项目土建完成 80%，设备招标完成，主要设备正在安装，预计 2009 年 8 月建成试车，2009 年 10 月投料试生产；黔希 22 万吨甲醇项目处于筹建阶段。

房地产业务，目前已进入开发程序或已开工的资源约 278 万平米，其中已建成 100 万平米，2009 年在建 49 万平米，另外约 129 万平米作为储备，2009 年无开发计划；同时，公司拥有未进入开发程序的土地资源约 628 亩。

5. 总体评价

公司的经营历史和品牌效应保障了公司农牧产业的顺利运营，规模效应在 2008 年进一步充分体现；乳品业务则凭借过硬的质量赢得了市场认可，表现明显好于行业水平；但市场波动及中国畜牧业转型和产业链进一步布局等因素导致公司除乳品业务外的其他农牧产业的盈利能力有所下降。2009 年以来，猪肉供应出现供大于需的状况，加之“猪流感”造成的恐慌，导致猪肉价格持续下跌，公司农牧产业将面临一定的经营压力。

公司化工业务在 2008 年表现较好，但公司即将投产的项目多属产能过剩、市场竞争激烈的基础化工产品，公司未来经营压力大。

公司房地产业务主要分布于成都、大连、上海、昆明等经济发达城市，行业整体运行状况对公司房地产业务短期运营产生负面影响，并使公司承受一定的资金压力。考虑到房地产行业对国民经济的支柱作用，公司房地产业务长期发展前景看好。

三、财务分析

中审会计师事务所对公司 2008 年财务报

表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2009 年一季度报表未经审计。

公司 2008 年财务报表合并范围变化大，但主要是合并级次的变化，实质影响不大。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 230.41 亿元，所有者权益 97.30 亿元（其中少数股东权益 39.70 亿元）；2008 年，公司实现营业收入 446.97 亿元，利润总额 15.36 亿元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额 248.53 亿元，所有者权益 104.54 亿元（其中少数股东权益 40.91 亿元）；2009 年一季度，公司实现营业收入 86.66 亿元，利润总额 3.70 亿元。

1. 盈利能力

2008 年饲料及肉食业务经营规模的扩大带来公司营业收入的大幅增长，全年实现 446.97 亿元。但除乳品之外的其他业务，受各类负面因素的影响，毛利率水平均有不同程度的降低，公司 2008 年整体营业利润率为 6.68%，较上年下降 2.54 个百分点。

2008 年公司销售费用和管理费用均低于营业收入的增长速度，但有息债务增加导致财务费用大幅增长。公司对民生银行（600016，SH）的投资为公司带来稳定的投资收益，2008 年公司获得的各类投资收益总额为 8.42 亿元。营业外收支对公司利润的影响很小。

2008 年公司实现利润总额 15.36 亿元，较上年减少 6.60%；公司净资产收益率和总资产收益率较上年略有上升，分别为 13.23%和 9.46%。

2009 年 1 季度公司实现营业收入 86.66 亿元，较 2008 年同期小幅下降；实现利润总额 3.58 亿元，较 2008 年同期增长 24.15%；营业利润率达 7.97%。

总体分析，公司主要经营业务的盈利能力均有所下降，但投资收益继续保持增长，受此影响，公司整体盈利能力稳定。

2. 现金流及保障

2008 年公司销售商品提供劳务收到的现金为 449.10 亿元，现金收入比率为 100.48%，公司收入的现金实现质量较上年明显下降；公司经营活动获取现金净额的能力亦受到影响，2008 年实现 8.79 亿元。

2008 年公司变现了部分持有的民生银行股份，因此投资活动产生的现金流入大幅增长；但公司仍有大量的建设项目和投资项目，投资活动继续保持较大的现金净流出，2008 年净流出额为 14.92 亿元。

公司经营规模的扩大继续带来大量的资金需求，2008 年公司筹资活动产生现金净流入 12.11 亿元。

2009 年 1 季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 3.91 亿元；公司投资支出规模依旧较大，投资活动产生的净现金流出为 2.14 亿元；筹资活动产生现金净流入为 3.37 亿元。

总体分析，公司经营活动产生的现金流量规模大，但获现能力有所下降；同时经营规模的扩大和投资项目的增加使公司继续面临一定的融资压力。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底，公司合并资产总额 230.41 亿元，其中流动资产占 44.19%，非流动资产 55.81%。

2008 年底公司流动资产 101.82 亿元，主要为存货（54.42%）、货币资金（23.93%）和其他应收款（8.49%）。

2008 年底公司存货 55.41 亿元，较 2007 年增长 12.55%，主要是房地产开发成本以及原材料和库存商品增加。2008 年公司存货周转次数 7.96 次，周转速度较 2007 年略有提高。

截至 2008 年底，公司非流动资产 128.59 亿元，主要为长期股权投资（32.00%）、固定资产（28.17%）、可供出售金融资产（22.91%）和无形资产（5.45%）。

公司可供出售金融资产和长期股权投资主

要是公司持有的民生银行股份，可供出售金融资产减少的原因主要是民生银行股票价格下跌导致。

总体上，受民生银行股票价格下跌的影响，公司 2008 年资产总额较上年略有下降；资产结构未有明显变化。

2008 年底公司所有者权益 97.30 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 57.60 亿元，分别较 2007 年下降 15.15%和 28.19%，下降原因主要是持有的可供出售金融资产公允价值变动影响。

2008 年底公司负债总额 133.11 亿元，较 2007 年略有下降；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.77%和 50.13%，公司债务负担略有加重。

2009 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.94%和 49.36%，债务负担依旧较重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2008 年公司流动比率为 98.72%，较 2007 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，2008 年为 44.99%。2008 年存货占公司流动资产的 54.42%，且存货中 63.78%为房地产开发产品，30.67%为原材料和库存商品，流动性较差。2008 年经营活动获取现金净额的能力略有下降，经营现金流流动负债比率继续保持低水平，为 8.53%。但考虑公司现金收入规模较大，2008 年经营现金流入量比流动负债达 64.36，周转能力强，总体看公司短期偿债能力尚可。

2008 年公司全部债务/EBITDA 倍数为 3.97 倍；有息债务的增加使利息支出大幅增长，EBITDA 利息倍数出现下降，2008 年为 4.41 倍。公司筹资活动前现金流量净额为负，对利息和全部债务的保障能力弱。总体看，公司长期偿债能力较 2007 年下降。

考虑到公司经营规模大、经营活动产生的

现金流量规模大，同时持有大量可变现的金融资产，公司整体偿债能力良好。

截至 2009 年 3 月底，公司待偿还短期融资券（08 新希望 CP02）7 亿元。2008 年公司经营活动的现金流入量和产生的现金净额分别为 449.10 亿元和 8.79 亿元，分别为公司待偿还债券余额的 64.16 倍和 1.26 倍，经营活动的现金流对 08 新希望 CP02 的保障能力良好。

截至 2009 年 3 月底，公司现金类资产 30.86 亿元，现金类资产偿债倍数为 4.41 倍，现金类资产对 08 新希望 CP02 的保障能力强。

综合以上因素，联合资信维持新希望集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定，并维持“08 新希望 CP02” A-1 的信用级别。

附件 1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
流动资产：			
货币资金	185669.34	243711.53	294818.08
交易性金融资产	3925.01	882.57	1040.34
应收票据	2586.03	5046.31	12740.12
应收账款	38886.82	46269.33	48780.94
预付款项	78563.21	76841.14	90048.85
应收股利	456.59	1396.07	1565.37
应收利息	0.00	159.27	0.00
其他应收款	97780.24	86407.20	100152.70
存货	492342.68	554141.85	574090.85
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	4294.48	3322.96	3571.64
流动资产合计	904504.40	1018178.24	1126808.89
非流动资产：	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	520197.80	294656.63	351233.12
持有至到期投资	10374.00	10000.00	10000.00
长期股权投资	636152.04	411502.24	418334.55
投资性房地产	57.93	56.28	5829.36
固定资产	305831.18	362222.11	363786.20
在建工程	21968.74	51407.20	57354.94
工程物资	1714.19	2056.89	2702.10
固定资产清理	644.79	595.59	622.08
生产性生物资产	6079.67	18942.17	21743.67
无形资产	42888.80	70128.31	70135.67
开发支出	8.13	14.32	14.32
商誉	26595.07	30590.70	30590.70
长期待摊费用	13980.09	14405.86	13498.03
递延所得税资产	2806.23	3353.31	3445.42
其他非流动资产	551.30	16006.10	9200.00
非流动资产合计	1589849.95	1285937.71	1358490.17
资产总计	2494354.35	2304115.95	2485299.06

附件 2 合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
流动负债：			
短期借款	450995.70	552805.99	601907.54
应付票据	9740.00	18027.73	20729.28
应付账款	112631.05	103552.37	109856.27
预收账款	116556.33	117860.54	147062.33
应付职工薪酬	13981.60	18937.25	22486.25
应交税费	9210.74	-426.46	-3930.33
应付股利	4445.62	9050.18	7921.37
应付利息	417.27	4710.16	3504.87
其他应付款	32509.41	77187.76	90778.92
一年内到期的非流动负债	44921.09	29300.00	22900.00
其他流动负债	74649.59	100365.99	70227.31
流动负债合计	870058.40	1031371.50	1093443.82
流动负债：	0.00	0.00	0.00
长期借款	109097.81	157463.67	183778.67
长期应付款	254264.00	120217.99	119363.46
专项应付款	1545.68	1297.62	1236.33
预计负债	17.28	6.26	6.26
递延所得税负债	112577.18	19031.16	36384.28
其他非流动负债	0.00	1726.49	5647.69
非流动负债合计	477501.95	299743.19	346416.69
负债合计	1347560.35	1331114.69	1439860.51
所有者权益：	0.00	0.00	0.00
实收资本（或股本）	80000.00	80000.00	80000.00
资本公积	434709.47	133617.48	186387.20
盈余公积	51472.32	64480.80	64480.80
未分配利润	235871.25	297884.04	305460.74
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者权益合计	802053.04	575982.33	636328.74
少数股东权益	344740.96	397018.92	409109.81
所有者权益合计	1146794.00	973001.25	1045438.55
负债和所有者权益总计	2494354.35	2304115.95	2485299.06

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年一季度
一、营业总收入	2813161.50	4469679.24	866572.42
其中: 营业收入	2813161.50	4469679.24	866572.42
利息收入			
已赚保费			
手续费及佣金收入			
二、营业总成本	2712985.36	4403521.22	796594.90
其中: 营业成本	2545331.10	4162401.23	796594.90
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	8530.33	8856.23	884.46
销售费用	75125.58	90712.34	20571.92
管理费用	57213.74	84455.75	19778.88
财务费用	23781.18	50858.34	10255.29
资产减值损失	3003.43	6237.33	1749.85
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	2294.72	-2259.15	163.89
投资收益 (损失以“-”号填列)	58424.71	84179.59	18898.10
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	38307.78	48233.28	14929.72
汇兑收益 (损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	160895.56	148078.46	35799.13
加: 营业外收入	6380.63	10795.94	1643.86
减: 营业外支出	2865.23	5314.47	471.42
其中: 非流动资产处置损失	1240.08	530.88	120.32
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	164410.96	153559.92	36971.57
减: 所得税费用	14800.78	24836.33	5422.47
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	149610.19	128723.59	31549.10
归属于母公司所有者的净利润	90252.23	70991.40	15421.70
少数股东损益	59357.96	57732.19	16127.40
六、每股收益			
(一)、基本每股收益			
(二)、稀释每股收益			

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年一季度
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	3354852.16	4490968.34	881744.90
收到的税费返还	339.15	1176.48	636.08
收到其他与经营活动有关的现金	22435.27	12778.97	5419.66
经营活动现金流入小计	3377626.58	4504923.79	887800.64
购买商品、接受劳务支付的现金	3159826.60	4173358.51	807209.71
支付给职工以及为职工支付的现金	89884.91	137315.06	26290.61
支付的各项税费	40058.88	59091.16	12318.22
支付其他与经营活动有关的现金	8862.65	47228.96	2886.37
经营活动现金流出小计	3298633.04	4416993.69	848704.91
经营活动产生的现金流量净额	78993.53	87930.10	39095.73
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	33555.08	174158.00	25723.94
取得投资收益收到的现金	8800.03	18963.81	126.86
处置固定、无形和其他长期资产收回的现金	2368.38	3790.95	353.49
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	2642.65	695.30	3.09
收到其他与投资活动有关的现金	28.77	0.00	3742.56
投资活动现金流入小计	47394.91	197608.06	29949.93
购建固定、无形和其他长期资产支付的现金	112326.80	139853.23	27796.02
投资支付的现金	423856.65	66445.95	22538.86
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1843.91	5459.52	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	665.46	135025.54	1064.70
投资活动现金流出小计	538692.83	346784.23	51399.57
投资活动产生的现金流量净额	-491297.91	-149176.18	-21449.64
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	3613.84	17201.81	1066.00
取得借款收到的现金	692233.80	796572.04	248483.19
发行债券收到的现金	0.00	100000.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	293367.71	426.22	6928.30
筹资活动现金流入小计	989215.34	914200.07	256477.49
偿还债务支付的现金	413749.97	721629.08	209232.32
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	42605.74	69908.74	13406.57
支付其他与筹资活动有关的现金	43329.68	1533.66	100.47
筹资活动现金流出小计	499685.39	793071.47	222739.36
筹资活动产生的现金流量净额	489529.95	121128.60	33738.13
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1176.56	-1840.33	-277.67
五、现金及现金等价物净增加额	76049.01	58042.19	51106.55
加: 期初现金及现金等价物余额	109620.33	185669.34	243711.53
六、期末现金及现金等价物余额	185669.34	243711.53	294818.08

附件 5 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	72.41	96.34	--
存货周转次数(次)	6.44	7.96	--
总资产周转次数(次)	1.56	1.86	--
盈利能力			
营业利润率 (%)	9.22	6.68	7.97
总资产收益率(%)	8.38	9.46	--
净资产收益率(%)	13.05	13.23	--
财务构成			
资产负债率(%)	54.02	57.77	57.94
全部债务资本化比率(%)	45.14	50.13	49.36
长期债务资本化比率(%)	24.06	22.20	22.48
偿债能力			
流动比率(%)	103.96	98.72	103.05
速动比率(%)	47.37	44.99	50.55
EBITDA 利息倍数(倍)	8.82	4.41	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.17	3.97	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.44	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-16.06	-1.10	--
现金流			
现金收入比(%)	119.26	100.48	
利润现金比率(%)	189.40	146.39	
本期债项偿债能力			
经营现金流流动负债比率(%)	9.08	8.53	--
现金偿债倍数(倍)	2.75	3.57	4.41

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	(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