

广州汽车集团股份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
07 广汽债	6 亿元	2007/12/11- 2013/12/10	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2008 年 8 月 12 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年
现金类资产(亿元)	106.76	143.52
资产总额(亿元)	212.23	266.91
所有者权益(亿元)	121.80	165.43
长期债务(亿元)	4.31	13.25
全部债务(亿元)	24.05	24.90
营业收入(亿元)	297.43	424.07
净利润(亿元)	27.33	49.00
EBITDA(亿元)	40.61	59.13
经营性净现金流(亿元)	51.62	46.96
营业利润率(%)	16.84	17.01
净资产收益率(%)	22.44	29.62
资产负债率(%)	42.61	38.02
全部债务资本化比率(%)	16.49	13.08
流动比率(%)	147.81	192.82
全部债务/EBITDA(倍)	0.59	0.42
EBITDA 利息倍数(倍)	30.77	39.80
经营现金流动负债比率(%)	60.47	53.92

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2006 年科目已作相应追溯调整。

分析师

黄 滨

电话: 010-85679696-8880

邮箱: huangbin@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

广州汽车集团股份有限公司(以下简称“公司”)是国内汽车行业大型企业集团之一。跟踪期内, 公司生产规模持续扩大, 销量高速增长, 保持了很强的盈利能力。目前公司资产质量较好, 债务负担轻, 整体偿债能力很强。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到目前公司部分商用车企业处于亏损状态, 但随着公司对商用车资源整合重组的推进, 未来有望减亏或扭亏。基于以上因素, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

国家开发银行为“07 广汽债”提供无条件不可撤销连带责任保证担保, 经联合资信公开评级, 国家开发银行主体长期信用等级为 AA^Aapi, 整体担保实力很强, 可进一步提升本期债券的信用水平。联合资信维持“07 广汽债”AAA 的信用级别。

优势

- 1、公司经营规模增长较快, 产销状况良好, 营业收入和净利润大幅增长, 盈利能力强。
- 2、公司中级轿车盈利能力很强, 对钢铁等原材料涨价具有成本消化能力。
- 3、公司经营活动产生的现金流入规模大, 获取现金的能力较强, 对本期债券保护能力强。
- 4、公司债务负担进一步下降, 目前债务负担较轻。

关注

- 1、汽车行业竞争加剧, 公司未来利润空间可能会受到挤压。
- 2、公司部分商用车企业亏损。

一、主体概况

广州汽车集团股份有限公司(以下简称“公司”)前身是成立于1997年6月6日的广州汽车集团有限公司,为广州汽车工业集团的全资子公司(以下简称“广汽集团”)。2005年,经广东省国资委(粤国资函)[2005]192号文件批准,广汽集团向万向集团公司、中国机械工业集团公司(原中国机械装备(集团)公司)、广州钢铁企业集团有限公司、广州市长隆酒店有限公司转让部分公司股权。2005年6月28日公司整体改制,并更为现名。截至2007年底,公司的股权结构如下:广汽集团持股91.93%,万向集团公司持股3.99%,中国机械工业集团公司持股3.69%,广州钢铁企业集团有限公司持股0.20%,广州市长隆酒店有限公司持股0.18%。

公司经营范围包括汽车工业及配套工业的投资业务;汽车工业技术开发、技术转让及技术服务;批发、零售汽车(含小汽车)及零配件;货物进出口、技术进出口。截至2007年底,公司拥有广州丰田汽车有限公司、广州汽车集团零部件有限公司、广州五十铃客车有限公司、中隆投资有限公司等11家二级子公司。

截至2007年底,公司合并资产总额2669111.41万元,所有者权益合计1654275.56万元(其中少数股东权益676466.19万元)。2007年,公司实现营业收入4240667.86万元,净利润489998.79万元。

公司注册地址:广州市东风中路448—458号成悦大厦23楼;法定代表人:张房有。

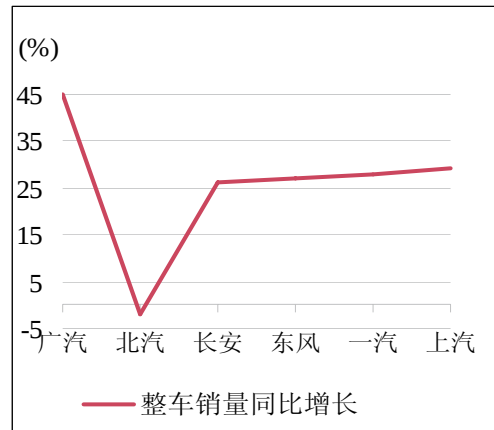
二、经营管理分析

1. 经营分析

2007年,中国汽车行业运行态势良好,产销保持平稳快速增长,乘用车和商用车构成增长的双动力;销量前六名的汽车集团的竞争格局变化不大,主要是商用车的快速发展造成各集团结构性增长差异。2007年,公司整车销量

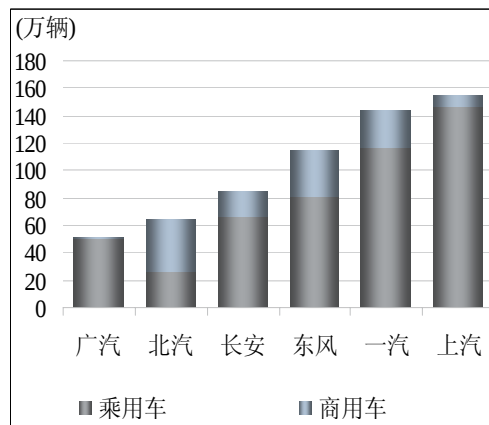
在国内市场排名第六,同比增长45.00%,增速在国内大型集团中位居首位,高于行业平均水平23个百分点(见图1);乘用车销量排名第五,竞争优势突出(见图2)。

图1 2007年各汽车集团汽车销量同比增长情况



资料来源:中国汽车工业协会

图2 2007年各汽车集团分类型销量对比



资料来源:中国汽车工业协会

2007年以来,汽车行业上游原材料涨价对汽车零部件和整车制造企业具有一定的负面影响。从原油方面看,国家发改委宣布自2008年6月20日起上调国内成品油零售价,汽油上涨0.73元/升,柴油上涨0.84元/升。据中国汽车工业协会测算,此次汽油价格上涨将导致家用轿车用户每年成本上升550~1200元不等。油价上涨也对汽车产业价值链产生影响,制造汽车所使用的很多原材料比如轮胎、塑料、玻璃等都以石油为原料,原油价格的变动将带动上述工

业品原材料价格的变动。从汽车用钢方面看，钢铁平均价格从2006年初至2008年6月底涨幅已经超过100%，2008年6月底较之2007年底涨幅也超过30%。综合看，原材料价格的普遍上涨对汽车制造企业形成巨大成本压力。公司凭借经营管理方面的优势，对成本上涨具有一定消化能力，因此取得2007年销量增速在国内大型集团中位居首位的成绩。

公司在发展中形成了整车生产、零部件制造、商业贸易、汽车金融为一体的产业格局。2007年，公司完成工业总产值9866167万元，同比增长47.91%；其中轿车生产是公司工业总产值的主要贡献力量，零部件业务稳步提升，而商贸等其他业务板块在公司的产值贡献比重较小，但发展速度很快（见表1）。

表1 2006~2007年公司工业总产值完成情况

（单位：万元）

工业总产值	2006年	2007年	同比增长（%）
整车合计	5568091	8042677	44.44
其中：乘用车	5514464	7990787	44.91
商用车	53627	51890	-3.24
发动机	220870	458927	107.78
零部件	983681	1476798	50.13
广汽商贸	46726	123506	164.32
抵消	-148832	-235741	--
合计	6670536	9866167	47.91

资料来源：公司提供

整车板块

公司整车生产主要包括乘用车和商用车两大板块，公司2006年~2007年整车生产的产销量情况见表2。2007年，公司乘用车产销状况良好，广州本田产销量稳定，广州丰田产销量同比大幅增长；商用车板块除骏威汽车产销量大幅提升外，其余车型产销量均有所下降。

表2 2006~2007年公司主要产品产销量

（单位：辆）

业务板块	产量			销量		
	2006年	2007年	同比增长（%）	2006年	2007年	同比增长（%）
乘用车	347947	509396	46.40	345950	508703	47.05
广州本田	262019	295462	12.76	260096	295299	13.53
广州丰田	61328	170338	177.75	61254	170280	177.99
本田汽车（中国）	24600	43596	77.22	24600	43124	75.30
商用车	5745	4702	-18.15	5740	4729	-17.61
骏威汽车	522	1112	113.03	502	1094	117.93
羊城汽车	5012	3461	-30.95	5020	3506	-30.16
广州五十铃	174	104	-40.23	178	104	-41.57
丰兴汽车	37	25	-32.43	40	25	-37.50
合计	353692	514098	45.35	351690	513432	45.99

资料来源：公司提供

公司乘用车业务主要通过广州本田汽车有限公司（简称“广州本田”）、广州丰田汽车有限公司（简称“广州丰田”）、本田汽车（中国）有限公司（简称“本田（中国）”）等公司实现。2007年，广州本田完成产销29.5万辆任务，其雅阁、奥德赛、思迪和飞度四大车型销量依然保持在其细分市场的前列；广州丰田的凯美瑞

车型产量超过17万辆，创造了国内中高档轿车市场单一品种年销量最高记录，广州丰田实现销售收入321.18亿元，利润总额45.8亿元，为公司的主要利润增长点，但其产品较单一，主要依赖凯美瑞；本田（中国）完成出口额4.8亿美元，生产规模由2006年的2.46万辆提高到2007年的4.35万辆，派生产品数从7个增

加至 30 个，销售收入和利润同比大幅增长，企业进入快速发展时期（见表 3）。

综合看，公司市场品牌附加值较高，成本控制等内部管理环节管控较好，尤其是轿车业务凭借具有竞争力的车型和高水平的产品更新能力，利润空间相对更大，对原材料涨价的抗风险能力相对较强。

表3 2007年乘用车企业销售收入与利润情况

乘用车	销售收入 (万元)	同比增长 (%)	销售 利润 (万元)	同比 增长 (%)
广州本田	4136506	5.00	437548	-14.61
广州丰田	3211840	168.97	458199	815.98
本田汽车 (中国)	363064	71.37	11465	121.72
总计	7711410	44.26	907212	59.83

资料来源：公司提供

公司商用车业务主要通过广州骏威客车有限公司（简称“骏威客车”）、广州羊城汽车有限公司（简称“羊城汽车”）、广州五十铃客车有限公司（简称“广州五十铃”）、广州丰兴汽车有限公司（简称“丰兴汽车”）、广汽日野汽车有限公司（简称“广汽日野”）等公司实现。2007年，公司部分商用车企业亏损，但是较2006年相比实现了预期减亏目标。（见表4）

表4 2007年商用车企业销售收入与利润情况

商用车 业务	销售 收入 (万元)	同比 增长 (%)	销售 利润 (万元)	同比 增长 (%)
骏威客车	24699	110.47	-3062	减亏
羊城汽车	25805	-10.43	-6489	-1077.26
羊城旅行车	1089	-87.90	-885	
广州五十铃	7483	-37.71	-8795	减亏
丰兴汽车	507	-56.63	-364	减亏
总计	59583	-9.65	-19595	减亏

资料来源：公司提供

2007年，公司进一步重组了旗下商用车企业，对资源进行了有效整合。2007年，骏威客车已研发了一级踏步无轨电车、国III公路客车等新产品，并启动了客车资源整合前期工作。

广州五十铃股东双方已于2007年9月就外方49%股权转让事宜达成一致意见，项目实施方案已报至广东省发改委。丰兴汽车清算工作正在进行中。广汽日野已于2007年11月28日正式成立，其商用车项目总投资31.24亿元，拥有广州和沈阳两个生产基地，预计广州基地首期形成年产两万台重卡的生产能力，新工厂将于2009年6月投产。总体看，公司商用车产品的市场竞争力不足，部分企业亏损。预计随着企业整合重组的推进，商用车业务将有望继续减亏或扭亏。

零部件及发动机板块

公司零部件及发动机板块主要包括广州汽车集团零部件有限公司（简称“广汽部件”）和广汽丰田发动机有限公司（简称“丰田发动机”）。2007年，该业务板块在各大整车厂产能提升的带动下，经济效益均大幅增长。其中，广汽部件2007年实现销售收入125亿元，利润总额17亿元，下属14家投资企业全部实现盈利；丰田发动机2007年产销发动机34.7万台和34.9万台，实现销售收入46.09亿元，利润总额7.43亿元，进一步巩固了其作为丰田海外唯一面向全球的发动机生产基地的地位。

商贸板块

公司商贸板块主要包括广州汽车集团商贸有限公司（简称“广汽商贸”）、同方环球物流（天津）有限公司等。2007年，广汽商贸经营的汽车销售、物流、进出口等业务规模不断扩大，共计实现营业收入83.65亿元，同比增长74%；利润总额2.62亿元，同比增长7.6倍，发展迅速。

金融板块

公司金融板块主要包括中隆投资有限公司（简称“中隆投资”）和广州广爱保险经纪公司（简称“广爱公司”）。中隆投资是香港上市公司骏威汽车有限公司的控股股东，主要职能是为公司的发展筹集资金并参与有关的整车及零部件项目的投资。2007年，在中国大陆与香港

日趋开放活跃的金融环境下，中隆投资积极配合商用车企业的重组及公司整体上市的推进，实现销售收入 4176 万元，利润总额 3.1 亿元。2007 年，广爱公司实现了在 118 家销售店派驻保险经济专员，比 2006 年增加了 14 家，覆盖全国近 70 个城市。而且，广州丰田汽车经销商在库融资风险监管业务也于 2007 年 9 月正式启动。

研发板块

作为公司自主研发项目的主承担机构，2007 年，广汽集团汽车工程研究院（简称“广汽汽研院”）在自主研发、能力建设方面均取得一定成绩。在 2007 年 11 月举行的广州车展上，广汽汽研院共展出了具有自主知识产权的三种类型共四款自主品牌概念车，并获得本次车展“最佳概念车”殊荣。

另外，广州本田汽车研究开发有限公司（以下简称“广本研发”）于 2007 年 7 月 19 日在广州正式成立。广本研发注册资金为 1.8 亿元人民币，首期投资 20 亿元人民币，所需资金全部由广州本田承担。这是国内第一个由合资企业

独立投资、以独立法人模式运作的汽车研发机构，拥有包括概念设计、造型设计、整车试作、实车测试、零部件开发等在内的整车独立开发能力。未来广本研发将承担自主品牌研发的重要任务，预计第一款新车将于 2010 年正式投产。

总体看，公司乘用车板块经营状况稳步提升，商用车板块重组整合工作正在进行，零部件和商贸板块发展迅速，公司整体经济效益有所提高。

2. 募集资金项目完成情况

本期债券募集资金计划用于广州丰田汽车有限公司、广汽丰田发动机有限公司、广汽丰田发动机有限公司扩建、广州本田汽车有限公司扩建和本田汽车（中国）有限公司轿车出口基地等五个项目。上述项目计划总投资 117.69 亿元，按公司持股比例，公司总投资为 48.125 亿。截至 2008 年 6 月底，上述项目已全部完成投资并达产（见表 5）。

表 5 募集资金应用项目完成情况

项目名称	预计投资总额 (亿元)	占股比 (%)	公司应承担的投资 额(亿元)	发债资金拟 分配额度 (亿元)	至 2008 年 6 月底 完成投资额 (亿元)
广州丰田汽车有限公司项目	38.21	50	19.105	2.38	2.38
广汽丰田发动机有限公司项目	22.00	30	6.60	0.82	0.82
广汽丰田发动机有限公司扩建项目	18.70	30	5.61	0.70	0.70
广州本田汽车有限公司扩建项目	28.46	50	14.23	1.77	1.77
本田汽车（中国）有限公司轿车出口基地项目	10.32	25	2.58	0.33	0.33
合计	117.69		48.13	6.00	6.00

资料来源：公司提供

3. 管理分析

跟踪期内，公司治理结构和高管人员等方面无重大变化。

三、财务分析

公司 2007 年度财务报表经普华永道中天会计师事务所有限公司广州分所审计，出具了标

准无保留意见的审计报告。2007 年公司开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，会计政策发生变更，公司对会计政策变更所涉及的有关项目进行了追溯调整。骏威汽车有限公司 2007 年新纳入公司合并范围。公司近两年合并财务报表可比性较强。2008 年 1 季度财务报告未经审计。

截至 2007 年底，公司合并资产总额

2669111.41 万元，所有者权益合计 1654275.56 万元(其中少数股东权益 676466.19 万元)。2007 年实现营业收入 4240667.86 万元，净利润 489998.79 万元。

1. 盈利能力

2007 年公司实现营业收入 4240667.86 万元，同比增长 42.58%；实现净利润 489998.79 万元，同比增长 79.31%。2007 年公司营业收入构成中，乘用车业务实现营业收入 4129171.97 万元，同比增长 44.61%，占 97.37%；商用车业务实现营业收入 48591.32 万元，同比下降 25.42%，占 1.15%；乘用车板块是公司营业收入大幅增长的主要贡献力量（见表 6）。

表 6 2006~2007 年公司营业收入构成对比

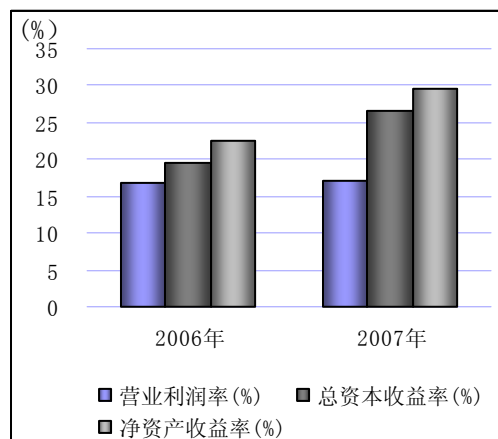
业务板块	2006 年		2007 年	
	营业收入 (万元)	占比 (%)	营业收入 (万元)	占比 (%)
乘用车	2855356.19	96.00	4129171.97	97.37
商用车	65148.55	2.19	48591.32	1.15
零部件	20529.75	0.69	27661.74	0.65
其他	41744.85	1.40	44279.90	1.04
抵消	-8475.84		-9037.08	
总计	2974303.51	100.00	4240667.86	100.00

数据来源：公司年报

2007 年，公司销售费用、管理费用分别为 142894.52 万元和 162330.09 万元，较 2006 年分别增长 40.56%和 18.25%，期间费用增幅较大。

2007 年公司营业利润率、总资本收益率及净资产收益率分别为 17.01%、26.53%和 29.62%，与 2006 年的 16.84%、19.64%和 22.44%相比盈利指标有所改善（见图 3）。总体看，公司整体盈利能力很强。

图 3 2006~2007 年公司盈利指标对比



资料来源：公司提供

2. 现金流

从经营活动看，2007 年公司经营活动现金流入为 4924409.65 万元，较 2006 年增长 37.62%；经营活动现金流出为 4454794.87 万元，较 2006 年增长 45.49%；经营活动现金流量净额为 469614.78 万元，与 2006 年的 516194.81 万元相比略有下降。2007 年公司经营活动的现金流入量和流出量增长幅度均较大，这与公司近年来整车业务产销量不断增长、业务快速发展的现状相符，公司经营活动获取现金能力较强。2007 年公司现金收入比率为 114.87%，比 2006 年下降 4.01 个百分点，收入实现质量尚可。

从投资活动看，2007 年公司投资活动产生的现金流量变动较大，公司投资活动现金流入为 40623.71 万元，较 2006 年下降 66.55%，主要是取得合营公司的投资收益收到的现金下降 86.37%；2007 年投资活动现金流出为 176420.36 万元，相应投资活动产生的现金流量净额为 -135796.65 万元，筹资活动前现金流量净额为 333818.13 万元。经营活动产生的现金流量净额能够覆盖投资活动产生的现金净流出。

从筹资活动看，公司 2007 年筹资活动产生的现金流入为 286186.58 万元，较 2006 年下降 5.09%；筹资活动产生的现金流出为 344199.99 万元，较 2006 年下降 25.97%；筹资活动表现为净流出，产生的现金流量净额为 -58013.40 万

元。

总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，获取现金的能力较强，公司对外融资压力较小，公司整体现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司合并资产总额 2669111.41 万元，比 2006 年增长 25.77%。公司流动资产 1679317.84 万元，占资产总额的 62.92%，其中货币资金、应收票据和存货所占比例较大，2007 年底所占流动资产比重分别为 79.29%、6.17%和 7.71%。公司货币资金构成主要是国内银行信用证保证金；应收票据构成主要是银行承兑汇票和国内银行信用证。公司现金类资产较充足。公司存货构成主要是原材料（占 47.21%）和产成品（占 44.19%），2007 年公司已提取存货跌价准备 10493.78 万元。

截至 2007 年底，公司非流动资产 989793.57 万元，占资产总额的 37.08%。其中，固定资产占 50.50%，主要为房屋、建筑物、机器设备和模具；长期股权投资占 31.26%，主要是公司对以权益法核算的子公司、合营企业和联营企业的股权投资。

总体看，公司资产规模稳步增长，资产结构基本合理，现金类资产较充足，整体资产质量较好。

截至 2007 年底，公司所有者权益为 1654275.56 万元（其中包含少数股东权益 676466.19 万元），较 2006 年增长 35.82%，主要是公司未分配利润大幅增长 118.24% 所致。截至 2008 年 3 月底，公司所有者权益合计 1759074.26 万元（其中少数股东权益 703669.01 万元），较 2007 年底增长 6.34%。

截至 2007 年底，公司负债合计 1014835.85 万元，较 2006 年增长 12.23%，主要为长期借款（主要是担保及信用借款）和应付债券（主要是新发行的 6 亿元公司债券）大幅增加所致。截至 2007 年底，公司非流动负债为 143907.25 万元，同比增长 184.11%，占负债总额的 14.18%。

其中长期借款和应付债券分别占 50.98% 和 41.11%。

截至 2007 年底，公司流动负债为 870928.60 万元，占负债总额的 85.82%。其中短期借款、应付账款和其他应付款占比较大，分别占 11.08%、40.79% 和 20.31%。

2007 年，公司资产负债率为 38.02%，较上年下降 4.59 个百分点。2007 年公司全部债务资本化比率为 13.08%，较上年下降 3.41 个百分点；长期债务资本化比率为 7.42%，较上年上升 4.00 个百分点，主要是由于公司加大了长期借款和应付债券的筹措力度。总体看，虽然公司债务规模总量增长，长期债务规模加大，但公司债务结构有所优化，得益于所有者权益的快速增长，公司债务负担加重进一步下降，债务负担较轻。

4. 偿债能力

2007 年，公司流动比率和速动比率分别为 192.82% 和 177.96%，与 2006 年相比均有所上升；2007 年公司经营活动产生的现金流量净额为 469614.78 万元，相应公司经营现金流动负债比率为 53.92%。截至 2007 年底，公司现金类资产为 1435196.39 万元，是“07 广汽债”的 23.92 倍；EBITDA 为 591310.87 万元，为“07 广汽债”的 9.86 倍；从公司经营现金流状况对本期债券的保护看，公司 2007 年经营活动现金流入量为 4924409.65 万元，为“07 广汽债”的 82.07 倍；公司 2007 年经营活动产生的现金流量净额为 469614.78 万元，为“07 广汽债”的 7.83 倍。综合看，公司对“07 广汽债”的保障能力很强，短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2007 年公司 EBITDA 为 591310.870 万元，较 2006 年增长 45.62%；相应 EBITDA 利息倍数为 39.80 倍，EBITDA 对利息的支付能力较强；全部债务/EBITDA 为 0.42 倍，低于 2006 年的 0.59 倍，公司对全部债务的保护能力正常。公司整体偿债能力很强。

在或有负债方面，截至 2007 年底，公司对外担保合计为 4875.38 万元，占公司所有者权益的 0.29%，所占比例较小，对公司偿债能力影响很小。

5. 担保情况

经国家发展和改革委员会“发改财金[2007]602 号”文件批准，公司于 2007 年 12 月 11 日发行人民币债券 6 亿元，债券期限为 10 年，采用固定利率，票面年利率为 5.15%~5.65%，采用单利按年计息，不计复利，最后一期利息随本金一起支付。

“07 广汽债”由国家开发银行提供无条件不可撤销连带责任担保。经联合资信公开评级，国家开发银行主体长期信用等级为 AA^A_{pi}，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保可以保证“07 广汽债”本息偿还的安全性，并具有一定信用水平提升作用。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，并维持债项“07 广汽债”的信用级别为 AAA。

附件 1-1 2006~2007 年资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2006 年	2007 年	变动率(%)
流动资产			
货币资金	1062339.19	1331500.33	25.34
交易性金融资产			
应收票据	5304.81	103696.06	1854.76
应收账款	21498.26	28627.27	33.16
预付款项	10622.19	22610.57	112.86
应收利息	122.24	1584.72	1196.39
应收股利	6309.55	1638.52	-74.03
其他应收款	26817.53	60238.69	124.62
存货	128728.82	129421.68	0.54
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	1261742.59	1679317.84	33.10
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	231246.02	310428.94	34.24
投资性房地产	8725.33	8406.16	-3.66
固定资产	514861.03	499834.85	-2.92
在建工程	35469.49	76993.79	117.07
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	44584.95	45648.30	2.38
开发支出			
商誉	9160.68	9160.68	0.00
长期待摊费用	5485.74	16029.25	192.20
递延所得税资产	10978.68	23291.59	112.15
其他非流动资产			
非流动资产合计	860511.92	989793.57	15.02
资产总计	2122254.51	2669111.41	25.77

注：2007 年财务报表按新会计准则编制，2006 年财务数据为追溯调整数，下同。

附件 1-2 2006~2007 年资产负债表（负债）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2006 年	2007 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	171785.13	96459.68	-43.85
交易性金融负债			
应付票据	24760.14	19778.35	-20.12
应付账款	294879.01	355258.34	20.48
预收款项	69868.47	72001.60	3.05
应付职工薪酬	44747.26	60425.79	35.04
应交税费	60855.40	81332.73	33.65
应付利息			
应付股利	19793.25	8541.20	-56.85
其他应付款	166072.52	176924.69	6.53
一年内到期的非流动负债	851.14	206.23	-75.77
其他流动负债			
流动负债合计	853612.33	870928.60	2.03
非流动负债			
长期借款	43140.30	73357.66	70.04
应付债券		59159.78	
长期应付款	192.25	188.57	-1.92
专项应付款	1236.35	1246.00	0.78
预计负债	5979.89	9858.81	64.87
递延所得税负债	103.46	96.43	-6.80
其他非流动负债			
非流动负债合计	50652.25	143907.25	184.11
负债合计	904264.58	1014835.85	12.23
所有者权益（或股东权益）			
实收资本（或股本）	349966.56	349966.56	0.00
资本公积	2941.56	1926.72	-34.50
减：库存股			
盈余公积	30206.44	54173.80	79.35
未分配利润	261975.68	571742.30	118.24
外币报表折算差额	-7887.51		
归属于母公司所有者权益合计	637202.73	977809.37	53.45
少数股东权益	580787.20	676466.19	16.47
所有者权益（或股东权益）合计	1217989.93	1654275.56	35.82
负债和所有者权益（或股东权益）总计	2122254.51	2669111.41	25.77

附件 2 2006~2007 年利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)
一、营业收入	2974303.51	4240667.86	42.58
减: 营业成本	2298549.18	3258462.72	41.76
营业税金及附加	174991.65	260828.78	49.05
销售费用	101657.73	142894.52	40.56
管理费用	137275.75	162330.09	18.25
财务费用	-12439.35	-7012.94	-43.62
资产减值损失	5086.28	7415.61	45.80
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)			
投资收益 (损失以“一”号填列)	36833.55	84037.68	128.16
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	37204.64	83819.64	125.29
汇兑收益 (损益以“一”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	306015.81	499786.75	63.32
加: 营业外收入	517.46	6007.54	1060.97
减: 营业外支出	3826.68	1955.17	-48.91
其中: 非流动资产处置损失	199.18	691.88	247.37
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	302706.58	503839.12	66.44
减: 所得税费用	29433.97	13840.33	-52.98
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	273272.61	489998.79	79.31
其中: 归属于母公司所有者的净利润	118497.19	347705.98	193.43
少数股东损益	154775.42	142292.81	-8.06
五、每股收益			
(一) 基本每股收益	0.34	0.99	193.41
(二) 稀释每股收益	0.34	0.99	193.41

附件 3-1 2006~2007 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	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	3535767.87	4871171.36	37.77
收到的税费返还	453.64	227.05	-49.95
收到其他与经营活动有关的现金	41970.20	53011.23	26.31
经营活动现金流入小计	3578191.72	4924409.65	37.62
购买商品、接受劳务支付的现金	2498864.81	3668708.93	46.82
支付给职工以及为职工支付的现金	80544.91	80291.43	-0.31
支付的各项税费	324981.13	459041.58	41.25
支付其他与经营活动有关的现金	157606.06	246752.93	56.56
经营活动现金流出小计	3061996.91	4454794.87	45.49
经营活动产生的现金流量净额	516194.81	469614.78	-9.02
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金		1244.88	
取得投资收益收到的现金	116078.53	15822.16	-86.37
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5376.75	5556.68	3.35
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金		18000.00	
投资活动现金流入小计	121455.28	40623.71	-66.55
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	223372.14	127912.54	-42.74
投资支付的现金	29606.41	9055.52	-69.41
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	1150.55	39452.29	3328.99
投资活动现金流出小计	254129.10	176420.36	-30.58
投资活动产生的现金流量净额	-132673.82	-135796.65	2.35
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	5184.56	8252.02	59.17
取得借款收到的现金	296363.46	218774.79	-26.18
发行债券收到的现金		59159.78	
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	301548.02	286186.58	-5.09
偿还债务支付的现金	270908.08	263687.56	-2.67
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	191386.28	79672.20	-58.37
支付其他与筹资活动有关的现金	2653.24	840.22	-68.33
筹资活动现金流出小计	464947.60	344199.99	-25.97
筹资活动产生的现金流量净额	-163399.58	-58013.40	-64.50
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	3147.44	2972.12	-5.57
报表合并范围变更影响现金流入			
五、现金及现金等价物净增加额	216973.96	272832.61	25.74
加: 期初现金及现金等价物余额	835551.13	1052525.09	25.97
六、期末现金及现金等价物余额	1052525.09	1325357.70	25.92

附件 3-2 2006～2007 年现金流量表补充资料
 （单位：人民币万元）

补充资料	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	273272.61	489998.79	79.31
资产减值准备	5086.28	7415.61	45.80
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	51861.99	65727.63	26.74
投资性房地产折旧			
无形资产摊销	2839.09	3883.65	36.79
长期待摊费用摊销	35456.36	3003.44	-91.53
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	154.73	-1320.17	-953.19
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）			
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）			
财务费用（收益以“－”号填列）	16335.05	17829.15	9.15
投资损失（收益以“－”号填列）	-36833.55	-84037.68	128.16
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-4255.49	-12319.94	189.51
存货的减少（增加以“－”号填列）	-53641.89	-4748.37	-91.15
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-17717.85	-124953.17	605.24
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	243409.52	108907.88	-55.26
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	516194.81	469614.78	-9.02
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动			
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			
3.现金及现金等价物净变动情况			
现金的期末余额	1052525.09	1325357.70	25.92
减：现金的期初余额	835551.13	1052525.09	25.97
现金及现金等价物净增加额	216973.96	272832.61	25.74

附件 4 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	111.34	53.30
存货周转次数(次)	22.71	25.24
总资产周转次数(次)	1.58	1.77
盈利能力		
营业利润率(%)	16.84	17.01
总资本收益率(%)	19.64	26.53
净资产收益率(%)	22.44	29.62
财务构成		
资产负债率(%)	42.61	38.02
全部债务资本化比率(%)	16.49	13.08
长期债务资本化比率(%)	3.42	7.42
偿债能力		
流动比率(%)	147.81	192.82
速动比率(%)	132.73	177.96
EBITDA 利息倍数(倍)	30.77	39.80
全部债务/EBITDA(倍)	0.59	0.42
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	1.59	1.34
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	29.06	22.47
现金流		
现金收入比(%)	118.88	114.87
盈利现金比率(%)	188.89	95.84

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	(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

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。