

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2009] 282 号

联合资信评估有限公司通过对广州造纸股份有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定维持广州造纸股份有限公司主体长期信用等级为A，评级展望由“稳定”调整为“负面”，同时维持广州造纸股份有限公司2008年3.9亿元企业债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年六月三十日



广州造纸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: A 评级展望: 负面
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
08 广纸债	3.9 亿元	2008/03/13-2018/03/12	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2009 年 6 月 30 日

上次评级时间: 2008 年 11 月 26 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.95	5.28	7.98
资产总额(亿元)	54.12	62.92	67.44
所有者权益(亿元)	12.56	10.81	10.09
短期债务(亿元)	9.17	19.63	24.00
全部债务(亿元)	34.41	47.17	51.23
主营业务收入(亿元)	15.58	27.04	4.45
净利润(亿元)	0.11	-1.71	-1.21
EBITDA(亿元)	2.60	3.31	--
经营性净现金流(亿元)	2.14	-3.27	--
主营业务利润率(%)	6.38	6.43	-9.44
净资产收益率(%)	0.87	-15.81	--
资产负债率(%)	75.96	82.11	84.38
全部债务资本化比率(%)	72.56	80.74	82.94
流动比率(%)	95.95	98.33	96.16
全部债务/EBITDA(倍)	13.21	14.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.32	1.52	--
经营现金流/全部债务(%)	13.62	-13.67	--

注: 公司执行企业会计准则和《企业会计制度》及其补充规定。

2009 年 1-3 月数据来自财务快报, 未经审计。

分析师

张 华

电话: 010-85679696-8827

邮箱: Zhanghua@lianheratings.com.cn

李志博

电话: 010-85679696-8838

邮箱: lizb@lianheratings.com.cn

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

广州造纸股份有限公司(以下简称“公司”)是中国华南地区新闻纸重要生产企业。跟踪期内, 国内外宏观经济周期波动, 造纸行业经历了从景气到低迷的急剧转变。尽管公司#9 纸机建成投产, 新闻纸产能和收入规模有了大幅提升, 但受原燃料价格上涨及产品价格下降等因素影响, 公司盈利和现金获取能力大幅下降, 债务负担明显加重, 整体偿债能力下降。

公司未来异地迁建将导致部分纸机生产线暂停生产; 同时, 公司资金压力增大。异地迁建对公司形成的影响存在一定不确定性。

“08 广纸债”由中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)授权其广东省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评级, 建设银行主体长期信用等级为 AAA, 建设银行担保实力很强, 对“08 广纸债”信用水平提升作用大。

综合考虑, 联合资信维持公司 A 的主体长期信用等级, 评级展望为负面, 维持“08 广纸债”的信用级别为 AAA。

优势

1、公司纸机生产线装备技术水平进一步提升; 产能和收入规模保持增长。

2、异地迁建有利于公司调整原料结构, 升级改造生产线, 优化产品结构, 提高综合竞争力。公司作为广州市国资委下属的国有重点企业, 在异地迁建工程实施过程中将得到政府的支持。

3、建设银行担保实力很强, 对“08 广纸债”信用水平提升作用大。

关注

1、造纸行业整体景气度持续低迷, 造纸企业经营压力较大。跟踪期内, 公司盈利和经营性

现金流大幅下降。

2、公司存货和其他应收款增长较快。

3、公司债务负担明显加重，整体偿债能力下降。

4、公司产品结构单一的局面短期内难以改变。

一、企业基本情况

广州造纸股份有限公司(以下简称“公司”)是2003年2月经国家原外经贸部批准设立的外商投资股份公司。2007年5月24日,经广州市对外贸易经济合作局“穗外经贸批[2007]181号文”批准,公司股东维美实业有限公司(以下简称“维美实业”)和广州造纸集团有限公司(以下简称“广纸集团”)分别向公司以现金方式增资15335.02万元和13598.98万元,增资后公司注册资本为121402.00万元,其中维美实业持有52.5468%股权,广纸集团持有47.1866%股权,广州市诚毅科技软件开发有限公司持有0.2666%股权,公司实际控制人未发生变更,为广州市国资委。

截至2008年底,公司(合并)资产总额629162.67万元,所有者权益108053.83万元,少数股东权益4491.39万元;2008年,公司实现主营业务收入270435.50万元,净利润-17086.99万元。

截至2009年3月底,公司(合并)资产总额674412.76万元,所有者权益100871.62万元,少数股东权益4493.01万元;2009年1~3月,公司实现主营业务收入44521.31万元,净利润-12071.88万元。

公司注册地址:广州市海珠区工业大道广纸路40号;法定代表人:庄义汉。

二、行业分析

跟踪期内,国内外宏观经济形势变化较快,造纸行业经历了从景气到低迷的急剧转变。

2008年上半年,由于奥运因素和良好的市场预期,需求一定程度上被过分放大,同期行业内新增产能有限并加大了淘汰落后产能力度,市场整体供需状况进一步改善,各细分纸品价格均有不同程度的提高,行业整体收入规模和利润规模均有较大幅度的增长。根据国家统计局数据显示,2008年1~5月,造纸行业营

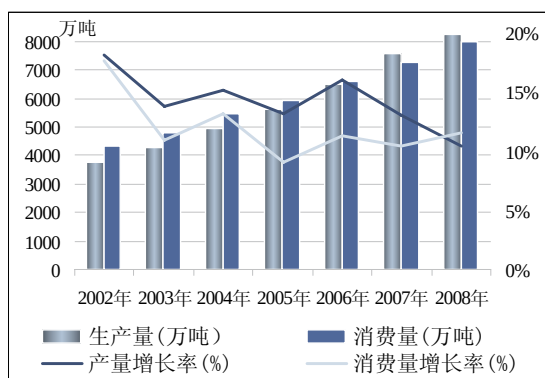
业收入和净利润同比增幅分别达到了28.34%和61.65%。进入2008年下半年,由于受全球金融危机的影响以及造纸行业的终端客户出于减少库存的压力,行业整体供求关系迅速发生逆转,从8月份以来行业内出现量价齐跌的局面,产品价格出现不同程度的回落。

另一方面,从成本的主要构成原材料价格来看,整个上半年,废纸、煤的价格都在快速上涨,成本上涨成为纸品价格上涨的推动因素之一;进入10月份,国际金融危机进一步加深,木浆、废纸等原料价格暴跌带动纸价一同下滑。由于下游客户对未来需求继续悲观,即使纸品降价也未能促进成交量有效放大,造纸行业普遍面临库存压力。

自2008年11月起,国内纸业公司包括上市公司大多数亏损,与此同时成品纸的出口速度也下滑明显,甚至出现负增长。目前进口纸浆的价格已接近国内多数企业的制浆成本,导致国内纸浆的生产增速首次出现负增长,进口纸浆的增速有所加快。

2008年,全国共生产机制纸及纸板8391万吨,同比增长8.8%(低于2007年同期18.1%的增长);其中生产新闻纸461万吨,同比增长9.5%(低于2007年同期18.1%的增长);生产书写纸204万吨,同比增长3.7%(远低于2007年同期20.2%的增长,且12月份当月同比下降47.0%);生产箱板纸1202万吨,同比增长18.5%(高于2007年同期17.0%的增长)。2008年全国共生产纸浆2058万吨,同比下降1.9%(远低于2007年同期16.1%的增长,且12月份当月同比下降24.1%)。2008年进口纸及纸板357万吨,同比下降11.2%;其中新闻纸进口1.47万吨,同比下降2.2%。出口纸及纸板412万吨,同比下降13.5%(大大低于2007年同比33.2%的增长),其中新闻纸出口36.0万吨,同比下降39.28%。2008年1~11月国内整个造纸行业实现营业收入3970.04亿元左右,同比增长17.66%,实现利润总额228.22亿元,同比增长17.51%。

图1 中国纸品产量、消费量及增长率



资料来源：Wind 资讯、中国造纸协会、国家统计局

2009年一季度，造纸行业纸浆进口量为310万吨，同比增长27.3%。造纸行业产量自2009年2月起同比小幅回升，2009年3月全国规模以上造纸企业机制纸及纸板产量为745.82万吨，同比增长2.7%。

总体看，受经济增长放缓的负面影响，造纸行业整体景气度低迷，短期内难以恢复到2007年~2008年景气程度。从中长期看，行业景气程度的回升更多的将依赖于宏观经济的全面复苏。

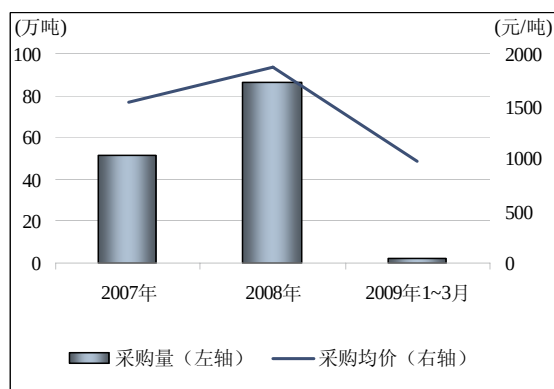
三、经营分析

1. 经营分析

生产经营

原材料采购方面，公司原材料主要是废纸。2008年和2009年1~3月，公司废纸采购量分别为85.96万吨和2.33万吨，采购均价分别为1875元/吨和976元/吨。2008年上半年，造纸行业较为景气，各类纸品需求旺盛，废纸供应紧张，导致废纸价格持续走高；公司#9纸机建成投产，为了满足其生产需要，增加了废纸采购量。2009年1~3月，公司尚有原材料库存待消化，降低了废纸采购量。

图2 跟踪期内废纸采购量和采购价格



资料来源：公司提供

产品产销方面，2008年公司生产新闻纸64.20万吨，较2007年的42.41万吨增长51.38%；2009年1~3月公司生产新闻纸10.70万吨。

为适应市场发展，公司在2008年下半年，陆续将#5、#6纸机改产文化纸。公司对#5、#6纸机在2008年9月进行了技改，目前#5、#6纸机既可生产新闻纸，也可生产文化纸，公司将视市场情况安排生产。2008年#5纸机生产新闻纸约4.2万吨，生产文化纸0.4万吨，2009年一季度生产新闻纸约1万吨；#6机2008年生产新闻纸约3万吨，文化纸0.6万吨，2009年一季度生产文化纸0.5万吨。

公司2008年销售新闻纸61万吨，销售平均价格为4405元/吨，产品销售均价较2007年上涨17.47%，考虑到高价原材料库存的影响，公司产品价格的提升不足以完全覆盖成本的增加，销售利润下降明显；产品销售的主要客户是广州地区报社和新闻出版单位。

总体看，受原燃料价格上涨及产品价格下降等因素影响，公司盈利能力大幅下降。造纸行业全面回暖尚有待时日，而公司产品结构单一的局面短期内难以改变，公司面临一定的经营风险。

表 1 公司 2008 年~2009 年 3 月主要产品产量及收入情况

纸品种类	产品产量(万吨)		销售收入(万元)		销售利润(万元)	
	2008 年	2009 年 1~3 月	2008 年	2009 年 1~3 月	2008 年	2009 年 1~3 月
新闻纸	64.20	10.70	268743.50	42242.58	222.00	-1279.00
其他（文化纸）	1.00	0.68	1692.00	2687.36	-607.00	-878.00

资料来源：公司提供

2. 重大事项

为加快推进广州市市区产业“退二进三”¹工作，根据广州市人民政府文件“穗府[2008]8 号文”要求，影响环保类企业需由市区迁建至广州市产业集聚基地。搬迁企业所占工业用地经批准纳入政府储备用地，由广州市土地开发中心和土地使用权人共同委托中介机构对其进行补偿评估，双方将补偿评估结果按有关规定组织评审后，核定补偿金额和拆迁补偿等事项。实施搬迁的企业，分别于 2010 年前和 2015 年前分 2 批完成搬迁工作。

按广州市政府统一规划，公司需在 2010 年前由市区迁建至广州市产业集聚基地。公司结合自身实际情况，制定了《广纸海珠厂区环保迁建初步实施方案》，进一步明确包括征地、新建与改造搬迁部分生产系统、安置在职与离退休职工等工作内容；同时对实施步骤顺序作相应调整，拟把搬迁改造#8 纸机及其配套脱墨线提前于#1、#2 纸机搬迁建设前，同时建设废渣综合利用处理系统等配套设施，利用市场复苏周期，快速优化产品结构。截至 2008 年 6 月底，搬迁方案未实施。

总体来看，公司通过迁建工程的实施，可调整原料结构，升级改造生产线，优化产品结构，从而提高综合竞争力。公司作为广州市国资委下属的国有重点企业，在上述迁建及新建项目实施过程中将得到政府大力支持，但公司部分纸机生产线将因迁建暂停生产，因迁建，公司资金压力增大，异地迁建对公司形成的影响存在一定不确定性。

¹ “退二进三”即第二产业从市区退出，发展商业、服务业等第三产业。

四、财务分析

公司 2008 年财务报表经广东立信羊城会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见审计结论（(2009)羊查字第 16550 号）；公司继续执行财政部 2001 年颁布的《企业会计制度》及其补充规定。2009 年 1~3 月公司财务报表未经审计。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 629162.67 万元，所有者权益 108053.83 万元，少数股东权益 4491.39 万元；2008 年，公司实现主营业务收入 270435.50 万元，净利润 -17086.99 万元。

截至 2009 年 3 月底，公司（合并）资产总额 674412.76 万元，所有者权益 100871.62 万元，少数股东权益 4493.01 万元；2009 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 44521.31 万元，净利润 -12071.88 万元。

1. 盈利能力

由于公司#9 纸机的建成投产，2008 年，公司收入和成本均较上年大幅增长。公司主营业务收入为 270435.50 万元，较 2007 年增长 73.55%，同期主营业务成本增长 73.52%，其增幅基本与主营业务收入持平。2008 年，公司实现主营业务利润 17386.83 万元，同比增长 74.77%，主营业务利润率 6.43%，与 2007 年基本一致。

2008 年，公司营业费用较上年增长 24.68%；受广州越威纸业有限公司（公司持股 92.56%）的开办费及#9 纸机折旧等费用计入 2008 年管理费用所致，公司 2008 年管理费用较上年大幅增长 155.58%；受益于收到广东省

财政厅进口产品贴息 2261.50 万元影响, 财务费用较上年减少 18.84%。公司三项费用合计 36736.53 万元, 较 2007 年增长 69.99%。

2008 年, 公司营业利润为-16721.52 万元, 由于营业外收入较上年大幅下降(2007 年, 公司通过资本运作, 将制浆设备和厂房转让至广纸集团, 从而形成营业外收入 13129.38 万元)。2008 年实现净利润-17086.99 万元。

从盈利指标分析, 2008 年, 公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.80%和-15.81%, 总资本收益率和净资产收益率指标较 2007 年出现不同程度的恶化。

2009 年 1~3 月, 公司主营业务利润由正转负, 盈利能力进一步下滑。2009 年 1~3 月, 公司实现主营业务收入 44521.31 万元, 营业利润-11379.83 万元, 净利润-12071.88 万元。

总体看, 从 2008 年第四季度以来, 全球金融危机已逐步波及到实体经济, 造纸产业整体景气度下滑, 公司主营业务亏损, 盈利能力大幅下降。

2. 现金流及保障

从经营活动分析, 公司 2008 年销售商品、提供劳务收到现金 319791.88 万元, 较 2007 年增长 78.43%, 现金收入比为 118.25%, 收入实现质量较上年有所改善。受 2008 年上半年采购废纸支出较大, 从而导致公司 2008 年经营活动产生的现金流量净额为负值, 为-32701.93 万元。

从投资活动分析, 2008 年, 公司用于更新改造和购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付现金 57019.01 万元, 主要是#9 纸机新建项目。同期, 投资活动现金流量净额-57019.01 万元。

2008 年, 公司筹资活动前现金流量净额为-89720.94 万元, 经营活动产生现金流量净额不能覆盖投资, 需要依赖外部融资。

从筹资活动分析, 2008 年, 公司筹资活动现金流入量 495635.19 万元, 较 2007 年增长

36.20%, 筹资活动现金流入增幅较大; 2008 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 90171.59 万元。

总体看, 尽管随着经营规模的扩大, 公司经营活动现金流入量大幅增长, 但受原燃料价格上涨及产品价格下降等因素影响, 公司经营活动现金净流量由正转负。同时, 未来公司仍将有较大规模的投资支出计划, 公司对外部融资的依赖逐步加重。

3. 资本及债务结构

截至 2008 年底, 公司资产总额 629162.67 万元, 较 2007 年增长 16.26%。跟踪期内, 变化较大科目有: 货币资金、其他应收款、存货、固定资产、工程物资和在建工程。

截至 2008 年底, 公司货币资金 51489.04 万元, 较 2007 年增长 182.34%, 这主要是借款到位所致。公司货币资金主要由开具银行承兑汇票保证金(占 56.00%)、人民币活期存款(占 19.82%)和“进口汇利达”质押保证金(占 17.85%)组成。

截至 2008 年底, 公司应收账款账面余额 37741.83 万元, 较年初下降了 3.73 个百分点, 同期主营业务收入增速为 73.55%, 应收账款的回收速度有所加快。从账龄分析看, 1 年以内的应收账款占 87.50%, 1 至 2 年的应收账款占 4.69%, 2 年以上的应收账款占 7.81%, 公司应收账款账龄较短; 从集中度来看, 应收账款前 5 名金额合计为 18280.47 万元, 占应收账款总额的 46.07%, 公司应收账款集中度较高。2008 年公司已按账龄分析与个别认定相结合的方法计提坏账准备 1938.55 万元, 占欠款总额的 4.89%, 坏账提取较充分。

截至 2008 年底, 公司其他应收款余额为 95148.72 万元, 较 2007 年增长 70.73%, 主要为公司母公司广州造纸集团有限公司往来款 87029.42 万元, 占公司其他应收款总额的 91.47%。

截至 2008 年底, 公司存货 44086.75 万元,

同比大幅增长 138.74%，其中原材料废纸及低值易耗品储备 17580.00 万元（占 36.03%），在产品 1744.21 万元（占 3.57%），产成品 29475.11 万元（占 60.40%），公司对原材料和产成品分别计提跌价准备 1663.46 万元和 3049.10 万元；对比 2007 年公司原材料废纸和在产品增加较多，系产能增加及市场供求变化，公司产品销售低迷所致。

截至 2008 年底，公司固定资产原值 497662.12 万元，较 2007 年底减少 126.56%，主要是同期在建工程建成转入所致。公司固定资产净值 379706.49 万元，成新率 76.30%。

截至 2008 年底，公司在建工程 4677.94 万元，较 2007 年底 206406.89 万元大幅减少，主要是 PM9 工程、PM8 工程、废纸棚工程和卷芯房改造工程等在建工程部分建成转固所致。

截至 2008 年底，公司工程物资 3783.22 万元，较 2007 年底 48960.91 万元大幅减少。工程物资主要是更新改造工程的贮备物质。

截至 2009 年 3 月底，公司资产总额 674412.76 万元，较 2008 年底增长 7.19%。公司资产构成基本保持稳定。

截至 2008 年底，所有者权益 108053.83 万元，较 2007 年下降了 13.97 个百分点，主要是公司将 2008 年亏损冲抵未分配利润所致。2008 年底，公司实收资本 121402.00 万元，所有者权益以实收资本为主，稳定性好。

截至 2008 年底，公司负债合计 516617.45 万元，较 2007 年增长 25.68%，主要是短期借款和应付票据增长所致。公司流动负债，以短期借款（55.66%）和应付票据（22.72%）为主。

截至 2009 年 3 月底，公司负债总额 569048.14 万元，较 2008 年底增长 10.15%，主要是短期银行借款、应付票据和应付账款的增长所致。

从负债指标看，由于有息债务规模的快速增长，公司负债水平和债务负担有明显上升和加重，但由于公司异地迁建将获得政府补偿资金投入（资金无论以注资形式，还是补偿形式投入

公司），公司资产负债率将会有所改善。截至 2008 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 82.11%、70.99% 和 80.74%，均较 2007 年底有所上升；2009 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 84.38%、72.10% 和 82.94%，公司债务负担进一步加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司 2008 年流动比率较上年小幅上升，截至 2008 年底，公司流动比率为 98.33%，受公司 2008 年存货较 2007 年增加影响，公司速动比率较 2007 年有所下降，为 79.90%。2009 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 96.16% 和 81.27%，公司短期偿债能力有所减弱。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 3.31 亿元，较 2007 年增长 27.31%；受公司经营亏损和利息支出增加影响，公司 EBITDA 利息倍数由 2007 年的 3.32 倍下降为 2008 年的 1.52 倍，EBITDA 对利息支出的保护能力有所减弱；2008 年底公司全部债务/EBITDA 为 14.24 倍，EBITDA 对全部债务保护能力较弱。

2008 年公司经营活动产生的现金流入为 32.22 亿元，为“08 广纸债”的 8.26 倍。2008 年公司 EBITDA 为 3.31 亿元，为“08 广纸债”的 0.85 倍。公司经营活动现金流量和 EBITDA 对“08 广纸债”的保障能力一般。

总体看，公司债务负担进一步增加，经营出现亏损，对债务的保障能力有所下降，整体偿债能力弱。

公司与各商业银行保持着密切合作关系，截至 2009 年 3 月底，共获得的商业银行综合授信额度总量为 55.13 亿元，尚未使用额度 2.14 亿元。

5. “08 广纸债”担保能力分析

经国家发展和改革委员会“发改财金[2008]

649 号”文批准，公司于 2008 年 3 月 13 日发行人民币债券 3.9 亿元，债券简称“08 广纸债”，发行期限为 10 年，本期债券采用固定利率形式，票面年利率为 6.45%。公司已于 2009 年 3 月 13 日，通过中央国债登记结算有限责任公司完成本期债券 2009 年应付利息，本期债券付息情况正常。

截止 2009 年 5 月底，本期债券募集资金已全部用于公司林纸一体化项目。公司林纸一体化项目包括年产 28 万吨胶印新闻纸生产线一条，配套年产 28 万吨废纸脱墨浆生产线和一条日处理 3 万立方米污水处理场。

本期债券由中国建设银行股份有限公司（以下简称“建设银行”）授权广东省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

建设银行前身是 1954 年成立的中国人民建设银行，后者于 1996 年更名为中国建设银行，是中国国有商业银行之一。经中国银监会批准，中国建设银行股份有限公司于 2004 年 9 月由原中国建设银行分立而成立，承继了原中国建设银行的商业银行业务及相关的资产和负债。2005 年，建设银行先后引入美国银行、新加坡淡马锡控股私人有限公司等国际战略投资者，同年 10 月在香港上市，成为首家在境外上市的中国国有商业银行。2007 年 9 月 25 日，建设银行在上海证券交易所上市，募集资金净额 571.19 亿元。

截至 2008 年末，建设银行股份总额为 2336.89 亿股，主要股东持股比例为：中央汇金投资有限责任公司持股 48.22%；美国银行持股 19.13%；香港中央结算（代理人）有限公司持股 12.53%；中国建银投资有限公司持股 8.85%；富登金融持股 5.65%。

截至 2008 年末，建设银行在内地设有 13374 个分支机构，并在香港、新加坡、法兰克福、约翰内斯堡、东京及首尔设有分行，在伦敦、纽约及悉尼设有代表处，员工总数 298581 人。

截至 2008 年末，建设银行资产总额 75554.52 亿元，其中贷款净额 36835.75 亿元；

负债总额 70878.90 亿元，其中存款余额 63759.15 亿元；股东权益 4675.62 亿元；资本充足率 12.16%，核心资本充足率 10.17%；不良贷款率 2.21%，拨备覆盖率 131.58%。2008 年，建设银行实现营业收入 2675.07 亿元，净利润 926.42 亿元。

2008 年，建设银行的公司治理与内控体系不断优化，风险管理体制改革继续深化，各项业务发展良好、盈利水平继续提高，资产质量高、资本充足。联合资信评估有限公司确定维持建设银行主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

建设银行担保能力很强，对“08 广纸债”信用水平提升作用大。

综合考虑，联合资信维持公司 A 的主体长期信用等级，评级展望为负面，维持“08 广纸债”的信用级别为 AAA。

附表 1-1 2007~2009 年 3 月公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 3 月
流动资产				
货币资金	18236.68	51489.04	182.34	76874.49
短期投资	0.00	0.00		0.00
应收票据	1292.84	1331.42	2.98	2899.51
应收账款	39203.54	37741.83	-3.73	0.00
其他应收款	55731.34	95148.72	70.73	104873.73
减：坏账准备	2056.04	0.00	-100.00	0.00
应收账款净额	92878.85	132890.55	43.08	35575.61
预付账款	19672.38	4230.59	-78.49	18329.08
存货	18466.55	44086.75	138.74	44124.41
待摊费用	6.75	1155.25	17013.98	2223.54
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	150554.04	235183.61	56.21	284900.38
长期投资				
长期股权投资	0.00	0.00		0.00
长期债权投资	741.93	696.93	-6.07	637.43
长期投资合计	741.93	696.93	-6.07	637.43
合并价差	0.00	0.00		-5.16
固定资产				
固定资产原值	219660.00	497662.12	126.56	497607.94
减：累计折旧	88840.44	115017.99	29.47	122345.75
固定资产净值	130819.57	382644.13	192.50	375262.19
固定资产净值减值准备	2937.64	2937.64	0.00	2937.64
固定资产净额	127881.93	379706.49	196.92	372324.55
工程物资	48960.91	3783.22	-92.27	3686.91
在建工程	206406.89	4677.94	-97.73	7765.84
固定资产清理	0.00	0.00		11.16
固定资产合计	383249.73	388167.65	1.28	383788.47
无形资产及其他资产				
无形资产	4887.74	4750.86	-2.80	4716.64
长期待摊费用	1723.82	363.62	-78.91	375.01
无形资产及其他资产合计	6611.56	5114.48	-22.64	5091.65
递延税项				
递延税项借项	0.00	0.00		0.00
资产总计	541157.26	629162.67	16.26	674412.76

附表 1-2 2007~2009 年 3 月公司合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 3 月
流动负债				
短期借款	69222.76	133119.77	92.31	159103.62
应付票据	3712.73	54341.24	1363.64	80936.38
应付帐款	50763.98	31819.20	-37.32	46448.50
预收帐款	360.75	5603.30	1453.25	3949.34
应付工资	186.00	19.96	-89.27	20.25
应付福利费	115.23	142.17	23.38	165.95
应付股利	7683.64	6.86	-99.91	6.86
应交税金	2001.43	-90.37	-104.52	-1284.87
其他应交款	76.53	39.77	-48.04	4.10
其他应付款	2791.33	1912.61	-31.48	2579.81
预提费用	1195.86	3452.74	188.72	4336.86
一年内到期的长期负债	18800.00	8800.00	-53.19	0.00
其他流动负债	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	156910.25	239167.24	52.42	296266.79
长期负债				
长期借款	252332.23	234433.25	-7.09	233886.12
应付债券	0.00	41040.35		38415.00
长期应付款	1496.38	1496.38	0.00	0.00
专项应付款	330.73	480.23	45.20	480.23
住房周转金	0.00	0.00		0.00
其他长期负债	0.00	0.00		0.00
长期负债合计	254159.34	277450.21	9.16	272781.35
递延税项				
递延税项贷款	0.00	0.00		0.00
负债合计	411069.59	516617.45	25.68	569048.14
少数股东权益	4481.62	4491.39	0.22	4493.01
所有者权益				
实收资本	121402.00	121402.00	0.00	121402.00
资本公积	470.80	470.80	0.00	470.80
盈余公积	2637.65	2691.54	2.04	2772.04
其中：公益金	0.00	0.00		0.00
未分配利润	1095.60	-16510.51	-1606.98	-23773.22
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
所有者权益合计	125606.05	108053.83	-13.97	100871.62
负债及所有者权益合计	541157.26	629162.67	16.26	674412.76

附表 2 2007~2009 年 3 月公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率 (%)	2009 年 3 月
一、主营业务收入	155822.38	270435.50	73.55	44521.31
减: 折扣与折让	0.00	0.00		0.00
主营业务收入净额	155822.38	270435.50	73.55	44521.31
减: 主营业务成本	145793.30	252985.44	73.52	48711.53
主营业务税金及附加	80.61	63.23	-21.56	12.38
二、主营业务利润	9948.47	17386.83	74.77	-4202.61
加: 其他业务利润	226.99	2628.19	1057.85	-834.86
减: 存货跌价损失	0.00	0.00		0.00
营业费用	3878.88	4836.16	24.68	2202.32
管理费用	10038.65	25656.76	155.58	4717.82
财务费用	7692.86	6243.60	-18.84	-577.78
三、营业利润	-11434.93	-16721.52	46.23	-11379.83
加: 投资收益	0.00	0.00		0.00
期货收益	0.00	0.00		0.00
补贴收入	0.00	0.00		0.00
营业外收入	13129.38	3.96	-99.97	0.00
减: 营业外支出	394.12	312.01	-20.83	101.04
加: 以前年度调整	0.00	0.00		0.00
四、利润总额	1300.33	-17029.57	-1409.63	-11480.87
减: 所得税	204.73	47.66	-76.72	590.92
减: 少数股东损益	0.00	9.77		0.09
加: 未确认的投资损失	0.00	0.00		0.00
五、净利润	1095.60	-17086.99	-1659.60	-12071.88
加: 年初未分配利润	0.00	0.00		0.00
盈余公积转入数	0.00	0.00		0.00
减: 合资企业提取奖福基金	0.00	0.00		0.00
其他调整因素	0.00	0.00		0.00
六、可供分配的利润	1095.60	-17086.99	-1659.60	-12071.88
减: 提取法定盈余公积	0.00	0.00		0.00
提取法定公益金	0.00	0.00		0.00
七、可供股东分配的利润	1095.60	-17086.99	-1659.60	-12071.88
减: 应付优先股股利	0.00	0.00		0.00
提取任意盈余公积	0.00	0.00		0.00
应付普通股股利	0.00	0.00		0.00
其他	0.00	0.00		0.00
八、未分配利润	1095.60	-17086.99	-1659.60	-12071.88

附表 3-1 2007~2008 年公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 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	179223.81	319791.88	78.43
收到的税费返还	0.00	0.00	
收到的其他与经营活动有关的现金	876.18	2434.56	177.86
现金流入小计	180099.99	322226.44	78.92
购买商品、接受劳务支付的现金	131955.76	330696.23	150.61
支付给职工以及为职工支付的现金	10975.54	9402.29	-14.33
支付的各项税费	7597.20	8235.71	8.40
支付的其他与经营活动有关的现金	8200.57	6594.14	-19.59
现金流出小计	158729.06	354928.37	123.61
经营活动产生的现金流量净额	21370.93	-32701.93	-253.02
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	56.31	0.00	-100.00
取得投资收益所收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	0.00	
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	
现金流入小计	56.31	0.00	-100.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	225346.47	57019.01	
投资所支付的现金	0.00	0.00	
支付的其他与投资活动有关的现金	698.65	0.00	-100.00
现金流出小计	226045.12	57019.01	-74.78
投资活动产生的现金流量净额	-225988.81	-57019.01	
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收权益性投资所收到的现金	28934.00	0.00	-100.00
发行债券所收到的现金	285243.80	0.00	-100.00
借款所收到的现金	49730.00	178422.05	258.78
收到的其他与筹资活动有关的现金	0.00	317213.14	
现金流入小计	363907.80	495635.19	36.20
偿还债务所支付的现金	105482.48	99440.11	-5.73
分配股利或利润所支付的现金	12731.28	31406.30	146.69
支付的其他与筹资活动有关的现金	64891.68	274617.18	323.19
现金流出小计	183105.44	405463.59	121.44
筹资活动产生的现金流量净额	180802.36	90171.59	-50.13
四、汇率变动对现金的影响	-261.92	-766.78	192.76
五、现金及现金等价物净增加额	-24077.44	-316.13	-98.69

附表 3-2 2006~2008 年公司合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 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	0.00	0.00	
以投资偿还债务	0.00	0.00	
以固定资产进行长期投资	0.00	0.00	
以存货偿还债务	0.00	0.00	
融资租赁固定资产	0.00	0.00	
二、将净利润调节为经营活动的现金流量	0.00	0.00	
净利润	1095.60	-17086.99	-1659.60
加: 少数股东损益	0.00	9.77	
计提的坏帐准备或转销的坏帐	-54.69	4541.39	-8403.35
固定资产折旧	16700.73	26268.97	57.29
无形资产摊销	18.94	136.88	622.54
长期待摊费用摊销	181.80	1990.49	994.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-13107.25	21.18	-100.16
待摊费用减少(减:增加)	-6.75	-1148.50	16913.98
预提费用增加(减:减少)	324.40	2256.88	595.70
固定资产报废损失	0.00	0.00	
财务费用	7838.88	8122.00	3.61
投资损失(减:收益)	0.00	0.00	
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	-3974.14	-30332.77	663.25
经营性应收项目的减少(减:增加)	2328.10	-32458.27	-1494.20
经营性应付项目的增加(减:减少)	10025.31	3470.34	-65.38
其他	0.00	1506.70	
经营活动产生的现金流量净额	21370.93	-32701.93	-253.02
三、现金及现金等价物净增加情况	0.00	0.00	
货币资金的期末余额	18236.68	13388.52	-26.58
减: 货币资金的期初余额	42314.13	13704.64	-67.61
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	-24077.44	-316.13	-98.69

附件 4 主要财务计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	3.85	6.80	--
存货周转次数(次)	7.89	8.09	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.46	--
盈利能力			
主营业务利润率(%)	6.38	6.43	-9.44
总资本收益率(%)	1.88	0.80	--
净资产收益率(%)	0.87	-15.81	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	65.98	70.99	72.10
全部债务资本化比率(%)	72.56	80.74	82.94
资产负债率(%)	75.96	82.11	84.38
偿债能力			
流动比率(%)	95.95	98.33	96.16
速动比率(%)	84.18	79.90	81.27
EBITDA 利息倍数(倍)	3.32	1.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	13.21	14.24	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.59	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-26.10	-4.12	--
现金流			
现金收入比(%)	115.02	118.25	--
利润现金比(%)	1950.61	191.39	--
本期债项偿债能力			
经营现金流动负债比率(%)	13.62	-13.67	--
现金类资产偿债倍数	0.50	1.35	2.05

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	
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 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。