

江苏省盐业集团有限责任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 苏盐业 CP01	5 亿元	2008/1/16-2009/1/16	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 8 月 29 日

上次评级时间: 2007 年 9 月 14 日

财务数据

项目	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
现金类资产(亿元)	4.72	3.42	6.51
资产总额(亿元)	25.16	32.64	40.67
所有者权益(亿元)	14.06	16.78	20.67
短期债务(亿元)	4.22	5.40	9.53
全部债务(亿元)	5.91	8.18	12.91
营业收入(亿元)	15.31	18.49	13.66
净利润(亿元)	0.94	1.23	1.03
EBITDA(亿元)	2.76	3.37	--
经营性净现金流(亿元)	3.10	2.53	--
营业利润率(%)	54.46	47.00	37.75
净资产收益率(%)	6.71	7.31	--
资产负债率(%)	44.13	48.59	49.18
全部债务资本化比率(%)	22.59	32.78	38.44
流动比率(%)	111.65	85.60	91.10
全部债务/EBITDA(倍)	3.10	2.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	10.50	10.12	--
经营现金流流动负债比率(%)	36.10	20.94	--

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 所有者权益、主营业务收入、净利润等科目已作相应调整。2006 年数为经调整的 2007 年年初数。2008 年半年报未经审计。

分析师

王楚云

010-85679696-8899

wangcy@lianheratings.com.cn

刘雪城

010-85679696-8853

lxc@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679228

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

江苏省盐业集团有限责任公司(以下简称“公司”)在跟踪期内经营规模继续扩大, 销售体系进一步完善, 资产清理工作取得进展; 公司收入规模和盈利水平较上年有所提升, 债务规模保持较快增长, 但目前债务负担仍处于合理范围。

随着在建项目陆续发挥效益, 公司营业收入和盈利水平有望继续保持良好的增长趋势, 进一步支撑公司的信用基本面。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于以上因素, 联合资信维持公司 AA⁻的主体长期信用等级, 并维持“08 苏盐业 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 公司是江苏省境内的唯一的食盐专营企业, 能够获得政府的有力支持。
2. 公司营业收入和净利润保持增长, 业务发展趋势良好。
3. 公司积极构建多层次销售网络, 品牌影响力以及对零售终端的掌控能力获得提升。
4. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期债务的保障能力较好。

关注

1. 受原材料价格上涨影响, 公司主营业务利润率有所降低。
2. 公司负债水平有所增长。

一、企业基本情况

江苏省盐业集团有限责任公司（以下称“公司”或“江苏盐业”）前身为江苏省盐业公司，于1987年6月在江苏省连云港市成立。1997年12月，根据苏政复[1997]164号文批准，公司改制为国有独资有限责任公司，2000年搬迁至南京。目前公司注册资本80000万元。

公司与江苏省盐务管理局合署办公，下属各食盐经营子公司与当地盐务管理局合署办公，同时行使江苏省（或各省辖市）范围内的盐行业管理和盐政执法等职能。

公司经营范围包括原盐、加工盐、盐化工产品、盐业机械、电力、种植、养殖产品的开发制造、加工、销售；房地产开发、建筑勘探设计、国内贸易等。

公司的核心业务是食用盐的批发专营和工业盐的生产销售，拥有原盐的年生产能力约320万吨。

截至2007年底，公司拥有全资子公司16家，控股子公司7家，其中食盐定点生产企业5家，食盐批发专营企业11家。

截至2007年底，公司资产总额32.64亿元，所有者权益16.78亿元；2007年实现营业收入18.49亿元，净利润1.23亿元，经营活动产生的现金流量净额2.53亿元。

公司注册地址：江苏省南京市鼓楼区江东北路386号；法人代表：王德善。

二、经营管理分析

1. 经营分析

公司是中国最大的原盐生产企业之一，2007年公司原盐产量约占全国原盐总产量的4%，约占江苏省原盐总产量的50%。

产销量平稳增长

生产方面，2007年公司生产原盐231.35万吨，较2006年增长30.30%。2007年原盐产量中包括海盐产量42.85万吨和井矿盐产量188.5万吨。

2007年公司海盐全部由下属江苏省银宝盐业有限公司（“银宝盐业”）生产。

公司下属4家井矿盐生产企业--江苏省井神盐业有限公司（“井神盐业”）、江苏省瑞丰盐业有限公司（“瑞丰盐业”）、江苏淮海盐化工厂（“淮海盐化”）和淮安市淮阴盐矿（“淮阴盐矿”）2007年分别产盐106.71万吨、17.43万吨、59.25万吨和5.11万吨。其中，井神盐业产量占公司井矿盐总产量的56.61%。

目前，煤炭采购成本约占公司生产成本的50%，2007年以来，煤炭价格大幅上涨，使公司面临较大的成本上升压力。

销售方面，2007年公司销售食盐52万吨（其中小包装食盐34万吨，食品加工用盐18万吨），较2006年增长9.71%；销售工业盐160万吨（其中两碱用盐109万吨，小工业盐51万吨），较2006年增长18.52%。

表1 2007年公司产品产销量

	2006年	2007年
盐产量	177.55	231.35
其中：海盐	50.01	42.85
井矿盐	127.54	188.5
盐销量		
其中：食盐	51.50	52
工业盐	135	160

资料来源：公司提供

公司计划以井神盐业为主体，吸收合并瑞丰盐业、淮海盐化等公司，成立新的井神盐业公司，组建公司生产板块。2008年4月，公司下属批发企业江苏省盐业集团南京有限公司（“南京公司”）更名为“江苏省盐业集团苏盐连锁有限责任公司”，计划吸收合并其他批发企业，组建公司销售板块，目前生产板块和销售板块的整合工作正在推进过程中。

总体看来，2007年公司食盐业务经营稳定，井矿盐产量和工业盐销量同比增长较快；未来公司对生产板块和销售板块的整合将有利于通过集中采购和统一销售发挥规模效应，减少所属产盐企业的同业竞争，同时提升公司品牌影响力。

物流配送体系基本构建

2007年，公司以建立贴近零售终端分销体系、实现连锁化经营为目标，着力构建由专卖店、自营店和特许加盟店组成的苏盐连锁经营体系。在全省重点中心城市，有选择地建立苏盐连锁专卖店，展示和宣传公司各类盐产品；在城区及中心乡镇市场，以建立苏盐连锁自营店为主，开展直配直销零售终端业务；在不具备直配到点条件的边远地区，建立苏盐连锁特许加盟店，覆盖所辖区域的零售终端。目前，公司在南京、无锡、常州、徐州、淮安、连云港等城市已有10家专卖店开业运营，134家自营店80%的产品配送到达零售终端，95家特许加盟店完成了标准化改造。

销售网络的扩充完善，一方面有利于稳固市场占有率，提升公司终端掌控能力；另一方面，通过食盐专营渠道销售非盐产品，能够发挥销售渠道的增值作用，2007年非盐销售收入突破3亿元，为2006年的3倍。

重大项目稳步推进

井神盐业60万吨盐硝联产扩建项目，总投资4.39亿元，于2007年8月底建成投产。洪泽盐化100万吨硝盐联产项目受施工期间洪水等原因影响，建设进度有所滞后；该项目一期工程投资额为3.20亿元，于2008年7月建成投产。

100万吨矿卤日晒制盐项目盐田工程，于2007年12月中旬举行了开工仪式，截至2008年7月底已累计投入资金1.90亿元，2008年将继续投入0.50亿元。

公司充分利用资源优势，积极向盐的关联行业和产品延伸，离子膜烧碱、联碱等项目立项工作正在推进之中。

资源优化配置取得进展

2007年公司加大资产重组力度，对非持续盈利的控参股企业清理工作进展顺利，公司历史遗留的23家控参股企业，有10家企业正常运行，有13家非持续盈利企业列入清理范围（其中4家企业已清理完毕，3家公司清理工作进入收尾阶段）。

2007年9月，根据苏政办函[2007]82号《省政府办公厅关于将省盐宝公司将省银宝盐业有限公司整体划转盐城市管理的函》，公司将原全资子公司银宝盐业无偿划转给盐城市管理。经请示有关部门，公司对2007年度合并报表期初数和上年数进行了调整，调减：资产2.93亿元，负债2.88亿元，主营业务收入1.75亿元，净利润-579.57万元。

非盈利企业重组工作稳步推进有利于进一步强化主业，优化资源配置。银宝盐业的划出，有利于降低公司负债水平、减轻社会负担，提高资产运行质量和效益。

2. 管理分析

在食盐专营政策和目前中国的盐业管理体制下，公司是江苏省境内的唯一的食盐专营企业，同时行使行业管理、行政监察等职能。

2007年，公司深入细化全面预算管理，资产管理效率获得提升。公司销售债权周转次数为11.69次，存货周转率为2.98次，均比上年有所增加。

2007年，公司争取各项政策扶持1.35亿元，其中，海堤建设资金9936万元，省财政补贴2200万元，国有资产收益返还900万元，为企业发展提供了资金支持。

2007年，公司加强管理制度建设。财务管理方面，完善了财务管理制度，制订了资金集中管理方案；法律风险控制方面，出台了《合同管理办法》；同时加强控参股企业、项目投资、内部审计、质量和安全生产、土地和矿产资源等方面管理，进一步提高了经营管理水平。

经营预测方面（见表2），公司2007年经营预测基本实现，实际实现的营业收入、利润总额和净利润分别达到预测的102.70%，102.65%和94.04%。

表2 经营预测

项目（亿元）	2007 年实际	2007 年预测
主营业务收入	18.49	18.00
利润总额	2.05	2.00
归属于母公司所有者的净利润	1.13	1.20

资料来源：2007年已实现的数据来自经审计财务报告，预测数由公司提供

总体看，跟踪期内公司采取措施加强管理，资产管理效率有所提升，经营预测实现情况较好。

三、财务分析

公司提供的 2007 年财务报表已经江苏富华会计师事务所有限公司审计，并出具了带强调事项段的无保留意见的审计结论。强调事项为：1) 2007 年公司对洪泽盐化的出资额缴纳完毕，将其纳入报表合并范围；2) 公司将盐宝盐业无偿划转给盐城市，并对 2007 年合并报表期初数和上年数进行了调整；3) 根据江苏省国资委《关于江苏省盐业集团有限公司 2007 年工效挂钩方案的批复》，2007 年公司计提效益工资 1093.79 万元。

2007 年，公司纳入合并范围的二级子公司为 19 家。2007 年新纳入合并范围的子公司为洪泽盐化；从合并范围中减少的子公司为银宝盐业。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 32.64 亿元，所有者权益 16.78 亿元（其中少数股东权益 1.90 亿元）；2007 年实现营业收入 18.49 亿元，净利润 1.23 亿元。

以下分析主要基于 2007 年度合并财务报表，相关比较以追溯调整过的数据作为比较基数，2008 年 1~6 月合并财务报表作为补充。

1. 盈利能力

2007 年公司实现营业收入 18.49 亿元，较 2006 年增长 20.74%，营业成本 9.44 亿元，增幅为 42.26%，高于营业收入的增幅，主要原因是煤炭价格和油价上涨导致生产成本和运输费用

上升较快，另外，营业利润率较低的非盐收入占比有所上升。2007 年营业利润率为 47.00%，公司主营业务盈利能力强。

2007 年公司销售费用 2.99 亿元，管理费用 3.24 亿元，合计占公司主营业务收入的 33.73%，较 2006 年下降 5.43 个百分点。伴随银行借款增加，2007 年公司财务费用较 2006 年增长 58.46%，为 2911.46 万元。

2007 年公司实现利润总额 2.05 亿元，较 2006 年增长 18.96%；实现净利润 1.23 亿元，较 2005 年增长 30.02%。

2007 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 6.15% 和 7.31%，较 2006 年有所提高。

2008 上半年，公司实现营业收入 13.66 亿元，净利润 1.02 亿元，分别较同期增长 48.93% 和 30.03%。

总体看，受原材料价格上涨等因素影响，公司主营业务利润率有所下降，但盈利能力仍处于较高水平。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2007 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 20.42 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 2.53 亿元。2007 年公司现金收入比率为 110.43%，收入实现质量较好。经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额的实现情况均好于预测水平。

从投资活动来看，2007 年公司投资活动产生的现金流入量为 0.19 亿元，主要是收回投资所收到的现金和取得投资收益所收到的现金；2007 年公司投资活动支付的现金为 8.31 亿元，较 2006 年增长 108.27%，主要是增加项目投资所致。2007 年公司投资活动产生的现金流量净额为负值。

从筹资活动来看，2007 年公司筹资活动现金流入为 7.94 亿元，主要是银行借款所收到的现金；公司筹资活动现金支出主要是偿还债务支付的现金；筹资活动产生的现金流量净额为 4.05 亿元。

总体来看,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,但投资活动支付的现金规模较大,对外筹资仍是解决资金欠缺的主要手段。

3. 资本及债务结构

截至2007年底,公司资产总额32.64亿元,较年初数增长29.74%,主要是非流动资产的增加。其中流动资产占31.73%,非流动资产占68.27%,与年初相比,非流动资产的比重上升。

截至2007年底,公司流动资产10.36亿元,其中货币资金占26.19%,其他应收款占28.04%,存货占24.64%。

截至2007年底,公司现金类资产合计3.42亿元。其中货币资金2.71亿元,应收票据0.71亿元,全部为银行承兑汇票。

截至2007年底,公司长期股权投资2.40亿元,其中包括南京银行2000万股(已于2008年7月解除限售条件)和海通证券500万股,均按成本法核算。截至2007年底,公司固定资产为14.71亿元,较年初增长41.60%,主要是井神盐业60万吨盐硝联产扩建项目在建工程完工结转所致。

截至2008年6月底,公司资产总额为40.67亿元,较2007年底增长8.42%,其中流动资产和非流动资产分别占34.67%和65.33%。

总体来看,伴随项目投资推进,公司非流动资产增长较快,整体资产质量良好。

截至2007年底,公司所有者权益16.78亿元,其中少数股东权益1.90亿元,归属于母公司所有者权益1.49亿元。归属于母公司所有者权益中,实收资本占53.77%,资本公积占20.20%,盈余公积占19.81%,以实收资本和资本公积为主,稳定性较好。2007年,因盈余公积转增资本,公司实收资本由6.52亿元增至8.00亿元。2008年6月底,公司所有者权益为20.67亿元,较2007年底增长1.03%。

截至2007年底,公司负债合计32.64亿元,

其中流动负债占76.30%,非流动负债占23.70%,债务结构有待改善。截至2007年底,公司流动负债12.10亿元,其中短期借款占44.63%,其他应付款占26.81%,应付账款占19.39%。

2008年6月底,公司负债总额20.00亿元,其中流动负债和非流动负债分别占77.38%和22.62%,流动负债增长主要源于2008年几月5亿元短期融资券的发行。

2007年公司资产负债率为48.59%,全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为32.78%和14.23%,均较年初有所上升。

2008年6月底,公司资产负债率为49.18%,全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为38.44%和14.05%。

总体看,公司债务负担快速增长,但仍处于合理水平;短期债务在全部债务中占比高,债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2007年公司流动比率和速动比率分别为85.60%和64.50%,较2007年年初有所降低,原因是2007年短期负债增长较快,较2006年增长41.07%;2007年公司经营现金流动负债比为20.94%。2008年6月底,公司流动比率和速动比率分别为91.10%和76.62%。总体看,公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力指标看,2007年公司EBITDA为3.37亿元,较2006年增长22.12%;EBITDA利息倍数为10.25倍,EBITDA对利息保护能力强;全部债务/EBITDA为2.43倍,高于2006年底的2.14倍,EBITDA对总债务保障能力略有降低。总体看,目前公司对全部债务的保护能力适宜。

截至2008年6月23日,公司对原子公司金桥盐业和参股子公司中盐金坛盐化有限责任公司的担保总额为8100万元,目前上述两公司处于正常经营状态。

公司于2008年1月发行了5亿元短期融资

券（简称“本期短期融资券”）。截至 2008 年 6 月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为 6.51 亿元，是本期短期融资券发行额度的 1.30 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较好。

2007 年，公司经营活动产生的现金流入量为 21.09 亿元，为本期短期融资券额度的 4.22 倍；经营活动产生的现金流量净额为 2.53 亿元，为本期短期融资券额度的 0.51 倍，经营性现金流入量对本期短期融资券的保障程度较高。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系。截至 2008 年 5 月底，公司共获得授信额度 5.30 亿元，尚未使用的额度为 4.2 亿元，间接融资渠道畅通。

综合考虑，联合资信维持江苏省盐业集团有限责任公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08苏盐业CP01” A-1的信用级别。

附表 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2007 年年初数	2007 年年末数	变动率 (%)	2008 年 6 月末
流动资产：				
货币资金	42468.72	27126.50	-36.13	51827.44
交易性金融资产	0.00	0.00		0.00
短期投资	0.00	0.00		0.00
应收票据	4733.88	7107.37	50.14	13256.86
应收账款	5537.17	8783.30	58.62	13494.77
预付款项	1698.15	5846.11	244.26	12393.59
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	384.56	82.62	-78.52	761.72
其他应收款	20368.52	29041.86	42.58	26749.34
存货	20439.42	25525.75	24.88	22407.99
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		95.17
其他流动资产	141.27	67.35	-52.33	4.69
流动资产合计	95771.68	103580.86	8.15	140991.57
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00		48771.95
持有至到期投资	2.78	2.78	0.00	0.00
长期债权投资				
长期应收款				
长期股权投资	11375.82	24025.28	111.20	3523.24
股权分置流通权				
投资性房地产	457.07	6432.94	1307.44	11511.86
固定资产	103919.46	147152.97	41.60	133155.06
在建工程	27730.00	30657.17	10.56	43825.83
工程物资	0.00	0.00		7270.06
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	11384.89	13714.02	20.46	14604.49
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	944.65	946.13	0.16	996.43
递延所得税资产				
递延税款借项				
其他非流动资产				
非流动资产合计	155820.98	222828.63	43.00	265678.57
资产总计	251592.66	326409.48	29.74	406670.14

附表1-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年年初数	2007 年年末数	变动率（%）	2008 年 6 月末
流动负债：				
短期借款	29537.90	54011.08	82.85	94118.46
交易性金融负债				
应付票据	12700.00	0.00	-100.00	1160.00
应付账款	13035.93	23461.56	79.98	28506.47
预收款项	837.77	1237.46	47.71	2916.33
应付职工薪酬	2577.79	2018.14	-21.71	3933.60
应交税费	6406.56	7337.82	14.54	6399.34
应付利息	0.00	0.00		1422.43
应付股利	740.70	295.92	-60.05	1212.41
其他应付款	19569.05	32440.10	65.77	15089.72
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	373.20	210.17	-43.69	0.00
流动负债合计	85778.89	121012.25	41.07	154758.75
非流动负债：				
长期借款	16847.37	27835.52	65.22	33788.38
应付债券				
长期应付款	1335.89	1874.23	40.30	1434.51
专项应付款	7041.40	7852.71	11.52	2748.13
预计负债	20.00	20.00	0.00	20.00
递延所得税负债	0.00	0.00		7254.93
递延税款贷项				
其他非流动负债				
非流动负债合计	25244.66	37582.46	48.87	45245.94
负债合计	111023.55	158594.71	42.85	200004.70
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	65228.20	80000.00	22.65	80000.00
资本公积	17960.15	30046.75	67.30	62381.54
盈余公积	43051.54	29474.88	-31.54	29538.54
未确认的投资损失				
未分配利润	7868.01	9248.49	17.55	9492.31
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	134107.89	148770.12	10.93	181412.39
少数股东权益	6461.21	19044.65	194.75	25253.05
所有者权益（或股东权益）合计	140569.11	167814.77	19.38	206665.44
负债和所有者权益（或股东权益）总计	251592.66	326409.48	29.74	406670.14

附表2 合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 6 月
一、营业收入	153108.62	184866.43	20.74	136639.08
减: 营业成本	66345.25	94382.45	42.26	82806.19
营业税金及附加	3379.22	3593.70	6.35	2246.74
销售费用	26781.22	29944.51	11.81	17901.13
管理费用	33165.16	32406.76	-2.29	17833.36
财务费用	1837.40	2911.46	58.46	2781.19
资产减值损失				
其他				
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)	152.88	535.04	249.97	975.03
其中: 对联营企业和合营企业的 投资收益				
汇兑收益(损益以“一”号添列)				
二、营业利润(亏损以“一”号填列)	21753.26	22162.58	1.88	14045.51
加: 营业外收入	1314.90	1309.69	-0.40	361.59
减: 营业外支出	5810.94	2942.91	-49.36	1185.26
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	17257.22	20529.36	18.96	13221.83
减: 所得税费用	8361.23	8265.60	-1.14	2965.36
加: 未确认的投资损失	535.90	0.00	-100.00	0.00
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	9431.88	12263.76	30.02	10256.47
其中: 归属于母公司所有者的净利润	8508.93	11285.11	32.63	10143.08
少数股东损益	922.95	978.65	6.03	113.39

注: 2006 年数据是按照新准则调整数。

附表 3 2007 年合并现金流量表

(单位: 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	171398.02	204154.22	19.11
收到的税费返还	121.64	27.22	-77.63
收到的其他与经营活动有关的现金	1073.95	6718.53	525.59
现金流入小计	172593.61	210899.96	22.19
购买商品、接受劳务支付的现金	61393.94	106972.44	74.24
支付利息、手续费及佣金的现金	29870.24	28279.09	-5.33
支付给职工以及为职工支付的现金	29169.62	28531.82	-2.19
支付的各项税费	21190.21	0.00	-100.00
支付的其他与经营活动有关的现金	0.00	21775.03	100.00
现金流出小计	141624.00	185558.38	31.02
经营活动产生的现金流量净额	30969.61	25341.58	-18.17
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	1005.27	614.55	-38.87
取得投资收益所收到的现金	349.42	393.43	12.60
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	365.62	331.27	-9.39
处置子公司及其它营业单位收到的现金	16.31	114.24	600.51
收到的其他与投资活动有关的现金	1.66	447.34	26768.07
现金流入小计	1738.28	1900.83	9.35
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	28823.36	60030.12	108.27
投资所支付的现金	36542.26	21844.83	-40.22
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	200.00	0.00	-100.00
支付的其他与投资活动有关的现金	167.95	1208.40	619.49
现金流出小计	65733.58	83083.35	26.39
投资活动产生的现金流量净额	-63995.29	-81182.52	26.86
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	4813.20	10040.00	108.59
借款所收到的现金	43899.13	61947.84	41.11
收到的其他与筹资活动有关的现金	12500.00	7401.65	-40.79
现金流入小计	61212.33	79389.49	29.70
偿还债务所支付的现金	14513.09	37221.38	156.47
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	3868.63	1663.58	-57.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	222.86	4.63	-97.92
现金流出小计	18604.59	38889.59	109.03
筹资活动产生的现金流量净额	42607.74	40499.91	-4.95
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	9582.06	-15342.22	-260.11

附件 4 公司主要财务指标

指 标	2006 年	2007 年	2008 年 6 月
1. 经营效率			
销售债权周转次数（次）	11.00	11.69	--
存货周转次数（次）	2.93	2.98	--
总资产周转次数（次）	0.61	0.53	--
2. 盈利能力			
营业利润率（%）	54.46	47.00	37.75
总资本收益率（%）	5.63	6.15	--
净资产收益率（%）	6.71	7.31	--
3. 财务构成			
长期债务资本化比率（%）	10.70	14.23	14.05
全部债务资本化比率（%）	29.59	32.78	38.44
资产负债率（%）	44.13	48.59	49.18
4. 偿债能力			
EBITDA 利息倍数（倍）	10.50	10.12	--
全部债务/EBITDA	3.10	2.61	--
流动比率（%）	111.65	85.60	91.10
速动比率（%）	87.82	64.50	76.62
现金收入比率（%）	111.95	110.43	--

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。

附件 7 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