

中国港中旅集团公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

上次评级结果: AAA 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 港中旅债	20 亿元	2008/12/04-2013/12/03	AAA	AAA
09 港中旅 MTN1	10 亿元	2009/04/16-2014/04/15	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2009 年 6 月 30 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	66.16	133.64
资产总额(亿元)	371.30	457.38
所有者权益(亿元)	189.42	207.31
短期债务(亿元)	31.69	43.59
全部债务(亿元)	94.96	144.96
营业收入(亿元)	319.77	436.54
利润总额(亿元)	38.36	16.31
EBITDA(亿元)	53.39	39.34
经营性净现金流(亿元)	25.36	35.06
营业利润率(%)	18.63	10.07
净资产收益率(%)	18.34	6.54
资产负债率(%)	48.99	54.67
全部债务资本化比率(%)	33.39	41.15
流动比率(%)	132.34	159.56
全部债务/EBITDA(倍)	1.78	3.69
EBITDA 利息倍数(倍)	12.71	6.84
经营现金流动负债比率(%)	22.35	24.97

注: 2007 年财务数据为 2008 年追溯调整数。

分析师

梁秀国 010-85679696-8829
liangxg@lianheratings.com.cn张晓斌 010-85679696-8839
zhangxb@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

跟踪期内, 中国港中旅集团公司(以下简称“公司”) 在钢铁板块和物流板块收入增长的带动下, 整体营业收入保持增长态势, 经营现金流状况良好, 获现能力强, 但受钢铁价格和原材料价格大幅波动影响, 公司钢铁板块盈利能力大幅下降。同期, 公司债务负担有所加重, 但整体仍处于合理水平。

公司资产规模大, 已形成以旅游为主业, 以钢铁、物流为支柱产业的业务格局, 产业互补性强, 有效增强公司抗风险能力。未来随着中国经济恢复景气提升, 旅游、钢铁、物流等行业发展前景良好, 公司的营业收入规模及盈利水平有望稳步增长。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”) 维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“08 港中旅债”和“09 港中旅 MTN1” AAA 的信用级别。

优势

1. 公司已经形成以旅游为主业, 以钢铁、物流、房地产为支柱产业的业务格局, 产业结构互补性强。

2. 公司是中国内地及香港地区最大的跨区域综合性旅游集团, 拥有内地和香港完整的旅游服务链条和全面的配套能力, 竞争优势明显。

3. 在钢铁板块和物流板块收入增长的带动下, 公司营业收入保持增长态势。

4. 公司经营性现金流状况良好, 获现能力强。

关注

1. 受钢材和原材料价格大幅波动影响, 公司钢铁板块盈利水平大幅下降。

2. 受中国经济增长放缓影响, 公司旅游、物流等板块盈利能力下降。

3. 公司债务负担有所加重。

一、企业基本情况

中国港中旅集团公司（以下简称“公司”）前身是1987年成立的中国招商国际旅行管理总公司，2006年8月15日更名为现称。2007年2月14日香港中旅（集团）有限公司并入公司，2007年5月中国中旅（集团）公司并入公司。截至2008年底，公司注册资本51.39亿元。公司实际控制人为中国国有资产监督管理委员会。

公司经营范围主要有：经营管理国务院授权范围内的国有资产；旅游、钢铁、房地产开发经营及物流贸易的投资管理；市内包车客运、省际包车客运（有效期至2010年7月11日）。

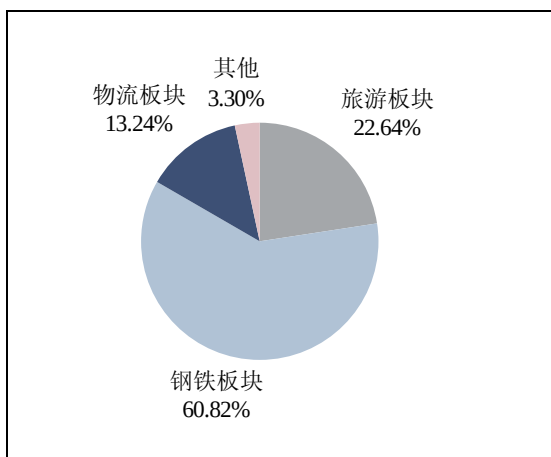
截至2008年底，公司（合并）资产总额457.38亿元，所有者权益（含少数股东权益）207.31亿元；2008年公司实现营业收入436.54亿元，净利润13.55亿元。

公司注册地址：北京市宣武区广安门内大街338号港中旅大厦9楼；法定代表人：张学武。

二、经营管理分析

1. 经营分析

图1 2008年公司营业收入构成



资料来源：公司提供

目前公司已经形成旅游（包括旅行社、酒店、景点、旅游）、钢铁和物流等多个板块。2008年在钢铁板块和物流板块收入大幅增长的带动下，公司实现营业收入436.54亿元，同比增长

36.52%。其中旅游板块、钢铁板块、物流板块和其他收入分别占22.64%、60.82%、13.24%和3.30%。实现净利润13.55亿元，同比减少60.99%（见图1）。

旅游板块

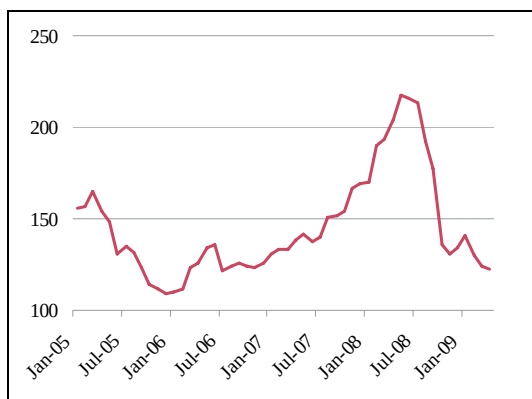
2008年中国入境旅游人数13003万人次，同比下降1.4%。其中，外国人2433万人次，下降6.8%；香港、澳门和台湾同胞10570万人次，下降0.1%。在入境旅游者中，过夜旅游者5305万人次，下降3.1%。国际旅游外汇收入408亿美元，下降2.6%。中国居民出境人数4584万人次，增长11.9%。其中因私出境4013万人次，增长14.9%，占出境人数的87.5%。中国出游人数达17.1亿人次，增长6.3%；国内旅游收入8749亿元，增长12.6%。总体看，2008年受全球经济危机影响入境旅游人数下降，但中国出游人数保持增长态势，未来随着全球经济好转，旅游业面临良好的发展前景。

旅游板块一直是公司的主业，目前主要有景区、旅行社、酒店、芒果网、汽运、演艺等业务，公司已经成为中国内地及香港地区最大的跨区域综合性旅游集团，拥有内地和香港完整的服务链条和全面的配套设施。2008年公司旅游板块实现收入98.82亿元，同比增长1.93%，实现营业利润7.14亿元，同比下降24.04%。

钢铁板块

根据国际钢铁协会（IISI）统计，2008年全球67个主要产钢国家和地区粗钢总产量为13.297亿吨，同比下降1.2%，中国以5.02亿吨再次成为全球第一大粗钢产量生产国，约占全球粗钢产量的37.75%，中国粗钢产量已连续第13年位居世界第一。从钢材价格综合指数看，由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长态势，钢材价格综合指数于2008年5月达到217.4点的历史最高点，2008年6月以后呈现快速下降趋势。2009年，钢材价格综合指数波动幅度较大，但呈现下降趋势，2009年4月为122.6点（见图2）。

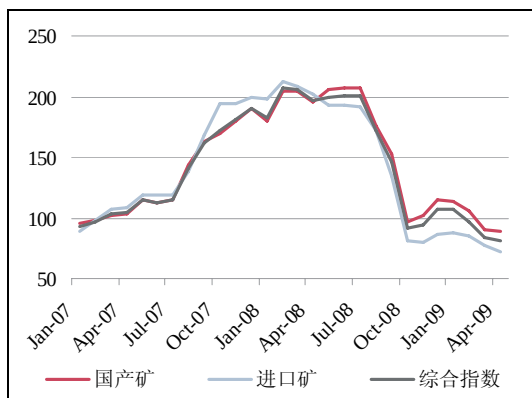
图2 2005年以来钢材价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

钢铁生产的主要原料为铁矿石和焦炭。2008年铁矿石价格剧烈波动,从中国进口铁矿石价格指数看,2007年以来,进口铁矿石价格指数一路攀升,2008年3月达到历史最高点246点,但受钢铁限产等因素影响,2008年下半年以来,进口铁矿石价格指数迅速下降,2008年11月进口铁矿石价格指数仅为96.7点,较最高值下降149.3点。2009年以来,进口铁矿石价格指数继续下跌,2009年4月为72.6点,较2009年1月下降15.3点(见图3)。

图3 中国铁矿石价格指数

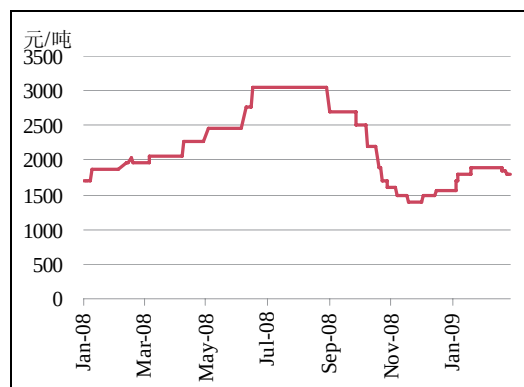


资料来源: www.mysteel.com

2008年,受炼焦煤成本上升影响,焦炭价格快速上涨态势,2008年下半年以来,受钢铁企业限产影响,2008年8月山西焦炭联盟要求各成员企业下调焦炭价格100元/吨,同时减产50%。截至2008年12月末,唐山二级冶金焦的销售均价在1550元/吨左右,较2008年最高3060

元/吨左右下降近1500元/吨左右(见图4)。

图4 2008年以来唐山二级冶金焦均价



资料来源: Wind, 联合资信整理

唐山国丰钢铁有限公司是公司钢铁板块的经营实体,2008年受钢材和原材料价格大幅波动影响,公司钢铁板块实现营业收入265.53亿元,同比增长53.50%;实现营业利润5.10亿元,同比下降77.78%。

物流板块

2008年受中国实体经济增长放缓影响,物流行业增长放缓。据中国物流与采购联合会统计,2008年中国社会物流总值为88.82万亿元,同比增长18.1%,增幅同比下降8.1个百分点。2008年物流业增加值完成1.94万亿元,同比增长14.6%,增幅同比下降5.7个百分点;社会物流总费用约5.21万亿元,同比增长14.7%,增幅同比下降3.5个百分点。

公司物流主要分为货运代理(空运、海运)、香港铁路货运、仓储配送、第三方物流和钢铁贸易。2008年公司物流板块实现营业收入57.78亿元,同比增长19.30%;实现营业利润2.16亿元,同比下降2.97%。

其他收入

公司同时还从事房地产和发电等其他业务,2008年其他业务实现营业收入14.41亿元,实现营业利润-0.12亿元。

2008年在钢铁板块和物流板块的带动下,公司营业收入保持增长态势,但受钢材和原材料价格大幅波动影响,公司利润水平大幅下降。总体看,公司各板块互补性强,能有效抵御风

险。

2. 管理分析

跟踪期间，根据中华人民共和国国务院2009年2月16日“国人字[2009]21号”通知：熊维平不再担任公司总经理职务，截至目前尚未任命新的总经理，由公司董事长张学武先生主持日常工作。

三、财务分析

公司提供的2007~2008年财务报表已经安永华明会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

截至2008年底，公司（合并）资产总额457.38亿元，所有者权益（含少数股东权益）207.31亿元；2008年公司实现营业收入436.54亿元，净利润13.55亿元。

以下财务分析以2008年财务报表为主，涉及2007年财务数据以2008年年初调整数为准。

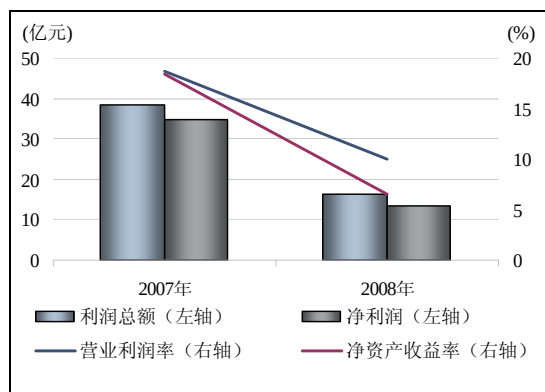
1. 盈利能力

2008年，在钢铁板块和物流板块收入增长的带动下，公司实现营业收入436.54亿元，同比增长36.52%。由于2008年铁矿石和煤炭价格等原材料成本大幅上涨，导致公司营业成本同比增长50.57%，高于营业收入的增长速度。从期间费用看，2008年公司销售费用、管理费用和财务费用有所上升，但都低于营业收入的增长速度，分别为10.81亿元、19.96亿元和2.64亿元。2008年公司实现营业利润为14.77亿元，同比下降60.77%。2008年由于公司收到政府补贴（包括煤价补贴、淘汰落后产能补贴、再投资退税等）1.22亿元，导致公司营业外收入大幅提高为2.47亿元，同比增长152.84%，同期实现利润总额和净利润分别为16.31亿元和13.55亿元，分别同比下降57.48%和60.99%。

2008年公司营业利润率为10.07%，同比下降8.56个百分点；同期公司总资本收益率和净

资产收益率分别为5.48%和6.54%，较2007年的13.69%和18.34%大幅下降（见图5）。

图5 2007~2008年公司盈利情况



资料来源：公司提供

2008年公司收入在钢铁板块和物流板块收入的带动下大幅提高，营业收入保持增长态势；同时由于铁矿石和煤炭等原材料价格大幅波动，导致公司盈利能力下降。总体看，公司整体盈利能力一般。

2. 现金流及保障

2008年在钢铁板块收入和物流板块收入增长的带动下，公司销售商品提供劳务收到的现金为504.78亿元，同比增长56.23%，导致经营活动产生的现金流入量增长为519.31亿元，同比增长56.97%；由于2008年铁矿石和煤炭等原材料采购成本大幅上涨，使得公司购买商品、接受劳务支付的现金增长为415.68亿元，同比增长74.37%，导致公司经营活动现金流出量为484.25亿元，同比增长58.52%；经营活动产生的现金流量净额为35.06亿元，同比增长38.27%。从收入实现质量看，2008年公司现金收入比率为115.63%，同比有所提高，总体看，公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，2008年公司投资活动产生的现金流入量为16.58亿元，同比增长18.02%；2008年公司投资活动的现金流出量为44.54亿元，同比增长13.99%，主要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金；2008年投资活动产生的现金流量净额为

-27.96 亿元。

从筹资活动来看，2008 年公司筹资活动现金流入量为 104.11 亿元，同比增长 225.85%，主要为向银行借款和发行债券所收到的现金；2008 年公司筹资活动现金流出 57.83 亿元，同比增长 73.76%，主要是偿还债务、分配股利利润或偿付利息支付的现金；2008 年公司筹资活动的现金流量净额为 46.27 亿元。

2008 年公司筹资活动前现金流量净额为 7.11 亿元；现金及现金等价物净增加额为 52.29 亿元。

公司经营活动现金流入量较大，收入实现质量较好，经营活动产生的现金流量净额能够覆盖投资活动产生的资金缺口，筹资活动以偿付债务为主。总体看，公司现金流状况良好。

3. 资本及债务结构

截至2008年底，公司资产总额为457.38亿元，较年初增长23.18%。主要是货币资金、预付款项和固定资产增加所致。其中流动资产占48.98%，非流动资产占51.02%。

截至2008年底，公司流动资产合计224.03亿元，较年初增长49.21%，主要是货币资金、应收票据和预付账款增长所致。其中货币资金为111.75亿元，同比增长114.12%，主要是公司取得银行借款和发行企业债券收到现金所致，将主要用于未来的项目建设；应收票据为21.80亿元，同比增长61.05%，主要是由于公司经营规模大幅增长所致；预付款项为29.57亿元，同比增长72.75%，主要是公司预付的工程款。

截至2008年底，公司非流动资产为233.35亿元，较年初增长5.51%，主要是固定资产增长所致。截至2008年底，公司固定资产为149.78亿元，较年初增长32.35%，其中主要是在建工程完工转为固定资产30.66亿元所致。

截至2008年底，公司所有者权益为207.31亿元，较年初增长9.45%，主要是由于少数股东权益和盈余公积增长所致。截至2008年底，公司盈余公积15.58亿元，同比增长445.94%，主

要是由于公司提取盈余公积12.72亿元所致。

截至 2008 年底，公司负债总额为 250.07 亿元，较年初增长 37.39%，主要短期借款、长期借款和应付债券增长所致。其中流动负债占 56.15%，非流动负债占 43.85%。

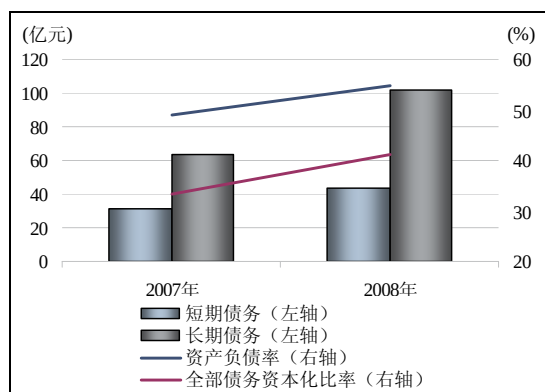
截至 2008 年底，公司流动负债为 140.41 亿元，较年初增长 23.77%，主要由短期借款增长所致，其中短期借款为 34.36 亿元，同比增长 90.21%，主要是向银行借款增加所致。

截至 2008 年底，公司非流动负债为 109.66 亿元，较年初增长了 60.23%，主要是长期借款和应付债券增长所致。截至 2008 年底，公司长期借款为 81.32 亿元，较年初增长 28.52%，主要是公司银行借款增加所致；应付债券为 20.05 亿元，主要是由于 2008 年公司发行“08 港中旅债”20 亿元所致。

截至 2008 年底，公司全部债务为 144.96 亿元，较年初增长 23.55%，主要是公司银行借款和应付债券增长所致。其中短期债务占 30.07%，长期债务占 69.93%。

随着公司债务规模的增长，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率都有所增长，2008年底分别为54.67%、41.15%和32.84%，公司债务负担加重，但仍处于合理水平（见图6）。

图 6 2007~2008 年公司债务负担情况



资料来源：公司提供

总体看，公司债务负担一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年底，公司流动比率和速动比率分别为 159.56% 和 132.29%，较年初的 132.34% 和 98.28% 大幅提高；2008 年公司经营现金流动负债比率为 24.97%，较 2007 年有所提高，公司短期偿债能力上升。总体看，公司短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，由于公司盈利能力下降，导致 2008 年公司 EBITDA 下降为 39.34 亿元，较 2007 年下降 14.17%。由于公司债务规模增长较快，导致 2008 年全部债务/EBITDA 上升为 3.69 倍，EBITDA 利息倍数下降为 6.84 倍，公司长期偿债能力下降。总体看，公司长期偿债能力仍然较强。

截至 2008 年底，公司对外担保合计 2.77 亿元（见表 1），担保比率为 1.34%，被担保企业经营正常，公司或有负债风险小。

表 1 2008 年底公司对外担保情况

被担保人	担保额（万元）	担保对象现状
中旅蓝岸项目小业主	11452.80	经营正常
长沙世界之窗	1336.00	经营正常
三号干线	14608.60	经营正常
黄山太平索道	340.50	经营正常
合计	27737.90	

资料来源：公司财务报表附注

截止 2008 年底，公司获银行人民币授信 149.5 亿元人民币，尚未使用 117.2 亿元人民币；获港元授信 61.5 亿港元，尚未使用 18 亿港元；获美元授信 1 亿美元，已全部使用。总体看，公司间接融资渠道畅通。

四、债券情况及偿付能力

“08 港中旅债”募集资金 20 亿元，存续期为 2008 年 12 月 4 日至 2013 年 12 月 4 日。其中 14 亿元用于珠海海泉一期项目、咸阳关中温泉度假城项目的建设；截至 2009 年 3 月底，该项目建设尚未启动。

“09 港中旅 MTN1”募集资金 10 亿元，存续期限为 2009 年 4 月 16 日至 2014 年 4 月 15 日。

截至 2008 年底，公司现金类资产为 133.64 亿元，为本期待偿债券（“08 港中旅债” 20 亿元+ “09 港中旅 MTN1” 10 亿元）的 4.45 倍；2008 年经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 519.31 亿元和 35.06 亿元，分别为本期待偿债券的 17.31 倍和 1.69 倍；公司 EBITDA 为本期待偿债券的 1.31 倍，总体看，公司现金类资产、EBITDA 和经营性活动现金流对本期待偿债券的保障能力强。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08 港中旅债”和“09 港中旅 MTN1” AAA 的信用级别。

附件 1-1 2008 年公司资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2008 年年初	2008 年年末	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	521905.70	1117511.80	114.12
交易性金融资产	4387.20	909.80	-79.26
应收票据	135329.10	217953.30	61.05
应收账款	144668.90	107288.90	-25.84
预付款项	171184.20	295726.30	72.75
应收利息		228.00	
应收股利	31.90	10.00	-68.65
其他应收款	112181.20	99963.40	-10.89
存货	386446.80	382842.40	-0.93
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	25262.30	17869.30	-29.26
流动资产合计	1501397.30	2240303.20	49.21
非流动资产：			
可供出售金融资产	69061.60	29132.50	-57.82
持有至到期投资	1467.10		-100.00
长期应收款	14953.50	6657.70	-55.48
长期股权投资	193701.80	85535.30	-55.84
投资性房地产	147139.20	141609.00	-3.76
固定资产	1131716.10	1497844.10	32.35
在建工程	368109.60	247612.10	-32.73
工程物资		155.00	
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	263754.60	299687.10	13.62
开发支出			
商誉	7849.30	7550.30	-3.81
长期待摊费用	4993.80	4220.30	-15.49
递延所得税资产	6289.10	8700.50	38.34
其他非流动资产	2604.10	4833.50	85.61
非流动资产合计	2211639.80	2333537.40	5.51
资产总计	3713037.10	4573840.60	23.18

附件 1-2 2008 年公司资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年年初	2008 年年末	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	181197.00	344647.20	90.21
交易性金融负债			
应付票据	135661.60	91216.30	-32.76
应付账款	257558.50	326293.20	26.69
预收款项	176923.30	252303.60	42.61
应付职工薪酬	89801.90	108513.60	20.84
应交税费	43134.10	20988.50	-51.34
应付利息		289.80	
应付股利	2931.10	27303.00	831.49
其他应付款	247257.90	232537.10	-5.95
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	1134465.40	1404092.30	23.77
非流动负债：			
长期借款	632777.60	813249.90	28.52
应付债券		200499.30	
长期应付款	2798.50	24562.00	777.68
专项应付款	986.00	1183.00	19.98
预计负债	414.50		-100.00
递延所得税负债	33567.20	41021.10	22.21
其他非流动负债	13848.10	16088.60	16.18
非流动负债合计	684391.90	1096603.90	60.23
负债合计	1818857.30	2500696.20	37.49
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	513886.00	513886.00	
资本公积	44562.00	22500.10	-49.51
减：库存股			
盈余公积	28531.10	155763.20	445.94
未分配利润	332965.80	271262.20	-18.53
外币报表折算差额	26335.70	40309.80	53.06
归属于母公司所有者权益合计	946280.60	1003721.30	6.07
少数股东权益	947899.20	1069423.10	12.82
所有者权益（或股东权益）合计	1894179.80	2073144.40	9.45
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3713037.10	4573840.60	23.18

附件 2 2007~2008 年公司利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	3197659.00	4365356.00	36.52
减: 营业成本	2587955.20	3896774.40	50.57
营业税金及附加	13832.80	28785.70	108.10
销售费用	104187.00	108137.00	3.79
管理费用	196642.50	199633.70	1.52
财务费用	23809.70	26359.60	10.71
资产减值损失	-6809.40	-985.00	-85.53
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)	5319.30	-5868.30	-210.32
投资收益 (损失以“—”号填列)	93119.30	46893.10	-49.64
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益 (损益以“—”号添列)			
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	376479.80	147675.40	-60.77
加: 营业外收入	9783.00	24735.30	152.84
减: 营业外支出	2647.30	9293.90	251.07
其中: 非流动资产处置损失			
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	383615.50	163116.80	-57.48
减: 所得税费用	36273.50	27627.90	-23.83
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	347342.00	135488.90	-60.99
其中: 归属于母公司所有者的净利润	206448.50	78881.20	-61.79
少数股东损益	140893.50	56607.70	-59.82

附件 3-1 2007~2008 年公司现金流量表

(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	3230933.10	5047815.00	56.23
收到的税费返还	189.80	7633.70	3921.97
收到其他与经营活动有关的现金	77196.70	137659.10	78.32
经营活动现金流入小计	3308319.60	5193107.80	56.97
购买商品、接受劳务支付的现金	2383884.50	4156792.10	74.37
支付给职工以及为职工支付的现金	193600.90	253584.70	30.98
支付的各项税费	134703.70	235307.80	74.69
支付其他与经营活动有关的现金	342535.40	196781.20	-42.55
经营活动现金流出小计	3054724.50	4842465.80	58.52
经营活动产生的现金流量净额	253595.10	350642.00	38.27
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	8404.70	20030.40	138.32
取得投资收益收到的现金	52613.40	29359.80	-44.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	8078.80	12746.10	57.77
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	361.80		-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	71055.90	103700.30	45.94
投资活动现金流入小计	140514.60	165836.60	18.02
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	380565.50	365128.50	-4.06
投资支付的现金	10180.00	643.50	-93.68
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		79640.30	
投资活动现金流出小计	390745.50	445412.30	13.99
投资活动产生的现金流量净额	-250230.90	-279575.70	11.73
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	2450.50	2421.60	-1.18
取得借款收到的现金	317048.40	1038649.70	227.60
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	319498.90	1041071.30	225.85
偿还债务支付的现金	243046.90	454471.50	86.99
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	89785.60	123870.20	37.96
支付其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流出小计	332832.50	578341.70	73.76
筹资活动产生的现金流量净额	-13333.60	462729.60	-3,570.40
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-9238.10	-10912.50	18.12
五、现金及现金等价物净增加额	-19207.50	522883.40	-2,822.29
加: 期初现金及现金等价物余额	432729.00	413521.50	-4.44
六、期末现金及现金等价物余额	413521.50	936404.90	126.45

附件 3-2 2007~2008 年公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	347342.00	135488.90	-60.99
加: 资产减值准备	-6809.40	-985.00	-85.53
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	99937.90	162757.80	62.86
无形资产摊销	5608.00	8543.70	52.35
长期待摊费用摊销	2776.80	1407.10	-49.33
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)	-2344.80	-111.40	-95.25
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	125.50	19.60	-84.38
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-5319.30	5868.30	-210.32
财务费用(收益以“-”号填列)	41996.80	41416.60	-1.38
投资损失(收益以“-”号填列)	-93119.30	-46893.10	-49.64
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	10695.10	-2411.40	-122.55
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-2684.60	7453.90	-377.65
存货的减少(增加以“-”号填列)	-115727.00	8678.90	-107.50
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-89815.70	19169.30	-121.34
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	20232.80	11830.20	-41.53
其他	40700.30	-1591.40	-103.91
经营活动产生的现金流量净额	253595.10	350642.00	38.27
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	413521.50	936404.90	126.45
减: 现金的期初余额	432729.00	413521.50	-4.44
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-19207.50	522883.40	-2822.29

附件 4 公司财务报表主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	11.42	14.43
存货周转次数(次)	6.70	10.13
总资产周转次数(次)	0.86	1.05
盈利能力		
营业利润率(%)	18.63	10.07
总资本收益率(%)	13.69	5.48
净资产收益率(%)	18.34	6.54
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	25.04	32.84
全部债务资本化比率(%)	33.39	41.15
资产负债率(%)	48.99	54.67
偿债能力		
流动比率(%)	132.34	159.56
速动比率(%)	98.28	132.29
EBITDA 利息倍数(倍)	12.71	6.84
全部债务/EBITDA(倍)	1.78	3.69
现金流		
现金收入比率(%)	101.04	115.63
本期债项偿债能力		
经营现金流动负债比率(%)	22.35	24.97

注：2007 年财务数据为 2008 年追溯调整数。

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

注：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。