

信用等级公告

联合[2009] 313 号

联合资信评估有限公司通过对金城集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

金城集团有限公司
主体长期信用等级为
A

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月十一日

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与金城集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与金城集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因金城集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由金城集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、金城集团有限公司主体长期信用等级自 2009 年 12 月 11 日至 2010 年 12 月 10 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零零九年十二月十一日



金城集团有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果: A
评级展望: 稳定
评级时间: 2009 年 12 月 11 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额(亿元)	39.02	51.56	52.48	57.38
所有者权益(亿元)	22.08	24.88	24.67	24.13
长期债务(亿元)	1.89	2.44	3.53	7.40
全部债务(亿元)	3.31	9.39	10.73	20.31
营业收入(亿元)	37.25	41.95	49.96	32.77
利润总额(亿元)	1.38	1.47	0.90	0.18
EBITDA(亿元)	3.25	3.48	3.22	--
营业利润率(%)	18.44	17.95	14.19	14.79
净资产收益率(%)	5.19	3.97	2.52	--
资产负债率(%)	43.43	51.74	53.00	57.96
全部债务资本比率(%)	13.04	27.39	30.32	45.70
流动比率(%)	139.35	127.62	122.81	123.67
全部债务/EBITDA(倍)	1.02	2.70	3.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.32	13.18	6.60	--

注: 2007 年、2006 年数据为 2008 年、2007 年期初数或上年数。
2009 年 9 月数据未经审计。

分析师

夏阳 张华
lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

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

联合资信评估有限公司(“联合资信”)对金城集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为中国大型摩托车生产企业之一,在生产规模、技术研发、产品知名度等方面的优势。同时,联合资信也关注到摩托车行业市场竞争较为激烈,原材料价格波动和人民币升值等因素可能给公司经营及财务状况带来负面影响。

中国摩托车行业已形成了完整的生产、开发及营销体系,但行业整体利润率较低。随着《汽车摩托车下乡实施方案》的逐步落实,市场需求的逐步回升,公司的品牌和规模优势有望体现,进而改善其营业收入和盈利能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司作为中国航空工业集团公司全资子公司,股东支持力度大。
2. 公司产品知名度较高,在中国摩托车行业具备一定的规模优势和市场竞争力。
3. 公司研发能力较强。

关注

1. 原材料价格的波动大,对公司摩托车业务板块盈利造成一定的不利影响。
2. 由于公司摩托车出口占比较大,人民币升值对公司经营产生较大影响,公司盈利能力趋于下降,整体盈利能力弱。
3. 南京中心资产为中国航空工业集团公司授权公司管理,公司具备其经营管理权和实际控制权,但尚未进行资产划拨。

一、主体概况

金城集团有限公司（以下简称“公司”或“金城集团”）为中国航空工业集团公司（以下简称“中航工业”）之全资子公司，前身是成立于1949年的空军21工厂，成立之初主要从事飞机的综合修理业务；1951年，更名为国营511厂，又名南京金城机械厂；1996年，南京金城机械厂更名为金城集团有限公司；2001年，根据原中国一航航计[2001]872号《关于组建新金城集团有限公司的批复》，公司与原中国一航609研究所联合组建新的金城集团有限公司。

【注：南京航空机电液压工程研究中心（以下简称“南京中心”）资产为原609所、原公司机电液压中心和原公司航空事业部的所有资产。目前，公司将南京中心纳入其报表合并范围，主要是依据航资（2002）371号《关于授权金城集团有限公司管理南京航空机电液压工程研究中心资产的通知》、航财（2005）21号《关于对新金城资产和财务融合的批复》，南京中心自2005年3月1日起纳入公司合并范围。联合资信认为，南京中心资产为中航工业授权公司管理，公司具备其经营管理权和实际控制权，但尚未进行资产划拨。】截至2008年底，公司实收资本14646.60万元。

公司主要从事航空机载设备、工程液压、摩托车、专用车、汽油机、汽车零部件等产品的研制、生产和销售，以及进出口贸易、国内外投资和第三产业开发等，具有独立的外事、外贸和外经权，是国家高新技术企业、国家CIMS工程应用示范企业。

公司下设办公室、财务部、人力资源部、规划发展部、资本运营部、运营管理部、监察审计部、企业文化部、法务部和生活后勤部10个职能部门及南京中心、车辆事业部、轻型动力事业部、国际事业部、液压工程事业部和三产事业部6个事业部。2008年底，公司纳入合并报表范围的子公司12家。

截至2008年底，公司（合并）资产总额

524835.52万元，所有者权益246671.11万元；2008年实现主营业务收入499580.00万元，利润总额8997.45万元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额573830.19万元，所有者权益241254.18万元，2009年1~9月公司实现营业收入327733.89万元，利润总额1785.50万元。

公司注册地址：南京市白下区中山东路518号；法定代表人：王坚。

二、行业分析

1. 行业运行概况

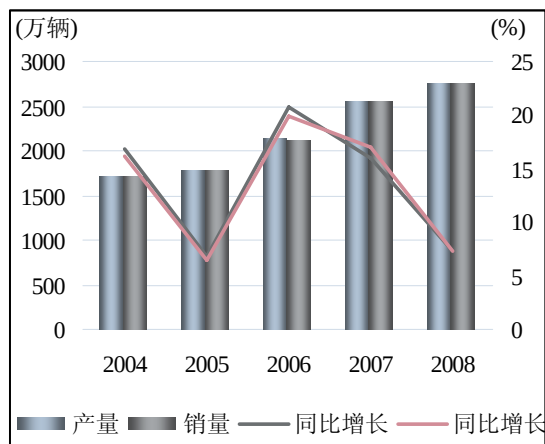
摩托车工业是汽车工业的重要组成部分，中国摩托车工业自二十世纪九十年代开始快速发展，至今已发展成为世界摩托车产销第一大国。同时，农村城镇化建设和农村经济的快速发展，也促进了摩托车生产企业的迅速发展。

中国摩托车工业已形成了完整的生产、开发及营销体系，并有了相当一部分自主知识产权，已跻身成为世界摩托车生产大国。

受全球金融危机的影响，国民经济增速有所放缓，国内外需求受到一定影响，摩托车作为相对廉价的代步产品，2008年全年产销仍然保持了增长态势，但增速放缓，特别是2008年四季度出口的快速下滑，使全行业产销走势一改以往“翘尾”的局面。据中国汽车工业协会统计数据显示，2008年，摩托车全行业完成摩托车产销2750.11万辆和2750.20万辆，同比增长7.32%和7.24%，增幅比上年回落8.7和9.83个百分点（见图1）。

截至2008年底，全行业摩托车库存达到71.11万辆，同比增长3.33%，净增2.29万辆。据中国汽车工业协会对全国94家摩托车生产企业出口情况统计，2008年，全行业累计出口摩托车977.53万辆，同比增长19.07%；累计出口金额42.29亿美元，同比增长27.96%，出口增速高于摩托车行业销售平均增长率11.83个百分点；与上年相比，出口增幅有所回落。

图1 2004~2008年中国摩托车产销量统计
(单位:万辆)



资料来源：中国汽车工业协会

2009年前三季度，摩托车市场逐步回暖，同比降幅明显收窄；2009年1~9月，摩托车行业产销双超1800万辆，达到1819.97万辆和1827.58万辆，同比分别下降14.37%和13.61%，降幅比1~8月分别缩小1.18和1.08个百分点。其中：二轮摩托车产销1686.42万辆和1694.22万辆，同比分别下降15.89%和15.14%；三轮摩托车产销分别为133.55万辆和133.36万辆，同比增长10.80%和12.08%。1~9月，全行业摩托车产销率保持较高水平，达到100.42%，比上年同期提高0.89个百分点。

2. 行业关注

摩托车行业竞争激烈。据摩托车行业协会数据显示，中国现有摩托车生产企业总量超过1600多家，市场竞争异常激烈。

原材料波动较大。近年来，生产零部件所需的钢材、铝、橡胶、塑料等原材料价格波动较大，从而对上游零部件生产企业造成一定影响。

汇率波动导致出口竞争力减弱。近两年人民币对美元的持续升值，给摩托车出口带来较大冲击，出口增速不断下滑。2008年，人民币升值呈现前快后慢态势，2008年8月以来人民币对美元相对稳定。中国摩托车的主要市场集中在东南亚、拉美和非洲地区，而这些地区在

金融危机爆发后，在人民币对美元持续保持强势之际，当地货币对美元均贬值30%左右，造成进口中国产品的成本增加；而同期印度对美元的汇率同样降低了30%左右，相当于在上述市场，印度摩托车比中国摩托车成本降低了30%左右。目前，随着印度摩托车工业规模的扩大和质量提高，以及卢比对美元的贬值，印度摩托车已挤占了我国摩托车海外市场30%左右的份额，中国摩托车出口受到较大影响。

出口贸易壁垒限制。近年来，发达国家凭借其技术领先优势，通过提高技术标准的方式限制中国相关产品进入其市场，设置技术壁垒；同时，部分发展中国家（如土耳其、阿根廷）也增加了设置贸易壁垒的措施。国内摩托车产品的出口比例较大，出口国技术壁垒和贸易壁垒的限制对出口造成一定影响。

3. 行业政策

2002年11月30日，国家经济贸易委员会颁布《摩托车生产准入管理办法》，该办法于2003年1月1日起施行，对摩托车生产企业实施一系列的生产准入审核，未通过准入审核的企业被取消生产资格，提高了行业进入门槛。

2005年，商务部、海关总署等五部委联合发布《关于规范摩托车产品出口秩序的通知》，决定对摩托车产品生产企业实行出口资质管理，对摩托车出口经营企业实行生产企业授权经营。自2006年3月1日起，商务部要求对未列入《出口企业目录》内的生产企业和出口经营企业不予发放摩托车和全地形车整车出口许可证。

2006年3月，财政部、国家税务总局发布了《关于调整和完善消费税政策的通知》，对摩托车消费税的税率调整如下：气缸容量在250毫升（含）以下的，税率为3%，气缸容量在250毫升以上的，税率为10%。

2009年3月，财政部等中央七部委联合颁布《汽车摩托车下乡实施方案》，明确了具体的补贴标准。从2009年3月1日至2013年1月

31 日，农民购买摩托车将享受销售价格 13% 的补贴，享受补贴的摩托车每户限购两辆，最高不超过 650 元。

摩托车行业的“国Ⅲ”标准从 2009 年 7 月 1 日起也正式实施，摩托车生产厂家生产的新车如达不到这一标准，将不允许上市销售。

4. 行业发展

从产品类型看，未来环保车将成为发展方向。“国Ⅲ”标准的施行标志国内摩托车排放标准正不断趋于严格，另外一些地区也制订了地方标准，这都对摩托车的排放提出了更高的要求，所以符合环保要求的摩托车将成为今后市场的热点。电喷摩托车、燃气摩托车和电动摩托车将受到消费者青睐。

从市场看，针对农村市场的产品将增多。一方面受大中城市“限摩、禁摩”的影响，城市摩托车市场在进一步萎缩，另一方面随着各地摩托车下乡实施方案细则的落实，未来会有更多的摩托车企业开发和生产适合农村路况差、负荷大、可靠性要求高、价格低且维修方便的车型。另外，继越南、印尼市场以后，非洲、南美洲和欧洲市场上的中国摩托车也越来越多。

摩托车生产逐步向行业内优势企业集中，行业内优势企业将继续扩大其生产规模和竞争优势。在当前经济形势下，国家对摩托车行业推行积极的消费政策，短期内将有利于稳定和扩大摩托车消费需求，改善和提高农村和乡镇的交通运行效率和质量，促进摩托车产品结构的调整。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司主要从事航空机载设备、工程液压、摩托车、专用车、汽油机、汽车零部件等产品的研制、生产和销售，以及进出口贸易、国内外投资和第三产业开发等，是国家高新技术企

业、国家 CIMS 工程应用示范企业。2008 年，公司摩托车销量居全国第 11，出口量居全国第 3。公司金城摩托车品牌是国内的知名品牌，2008 年金城品牌价值 32.42 亿元，在中国 500 最具价值品牌排行榜中排名 222 位。

2. 技术研发

公司在航空机电液压产业研究方面优势突出。作为国防科工委重点单位，公司主要从事飞机机电系统和产品的设计制造，其中军用飞机机载设备研制每年达 40 多个项目。公司自成立以来，已承担多项国家级和省部级项目的研制工作，具有液压操纵系统、电源系统、起动系统、应急动力系统、燃油系统和环控系统等六大系统。

公司技术中心为国家级企业技术中心，拥有工程技术人员 1800 余人、工程师 900 名、高级工程师 300 名、研究员级高工 40 人。技术中心博士后科研工作站已成功开发摩托车振动测试与振源识别系统及快速成型系统等技术。另外，公司还相继引进了三维坐标仪、激光扫描仪、快速成型设备等产品研发系统，大大缩短了产品的研制周期。

在软件开发上，由公司技术中心实施的 CIMS 工程获得国家科技部“全国 CIMS 应用领先企业”称号。目前，公司正实施国家重点支持的 CIMS 二期工程并行工程、敏捷制造技术等研发。

3. 人力资源

公司董事长、总经理王坚先生，48 岁，中共党员，硕士学历，研究员级高级工程师，历任 511 厂 11 车间设计员、副主任，工艺处处长，技改处处长，摩托生产部副部长，规划投资部副部长，规划部部长，南京金城机械有限公司副总经理、总经理，公司董事，技术中心主任，质控中心主任，摩托事业部总经理，金城集团摩托车销售有限公司总经理，公司副总经理、副董事长等职，曾获“江苏省科技进步一等奖”、

“航空报国突出贡献奖”、“中国一航非航空民品产业发展优秀经营者”等荣誉，是经中共江苏省委同意列入中央直接掌握联系的高级专家。

截至 2008 年底，公司职工总数 9268 人。按学历划分，大专及以上学历的占 44.26%，高中及中专占 35.91%，初中以下占 19.83%。按职称划分，拥有高级职称的 572 人，占 6.17%，中级职称 836 人，占 9.02%，初级职称 1200 人，占 12.96%。

总体看，公司高层管理人员专业知识和管理经验丰富；员工构成能够满足生产经营的需要。

4. 外部支持

公司是中航工业的全资子公司。中航工业是中央直接管理的致力于建设航空强国为目标的创新型科技产业集团。中航工业自成立以来，已为中国军队提供了 90% 的航空武器装备，累计生产 20 多个型号 15000 余架飞机，20 多种 5 万余台发动机，万余枚导弹。中航工业作为国资委直接管理的大型企业集团，技术实力雄厚，规模优势明显。中航工业作为公司唯一股东，严格按照国资委要求依法行使股东权利，对公司的生产经营、人力资本、财务管理等给予了全方位的政策扶持和资金支持。

税收优惠方面，公司军品享受国家免税政策；下属合资企业南京金城机械有限公司享受所得税税率 2008 年按 18% 征收，2009 年按 21% 征收。另外，2009 年 3 月，财政部等中央七部委联合颁布《汽车摩托车下乡实施方案》，明确了具体的补贴标准。从 2009 年 3 月 1 日至 2013 年 1 月 31 日，农民购买摩托车将享受销售价格 13% 的补贴，享受补贴的摩托车每户限购两辆，最高不超过 650 元。

总体看，公司股东实力雄厚，对公司支持力度大，同时，公司还能获得政府较多的政策支持，整体发展环境好。

四、管理体制

1. 治理结构

公司按照《公司法》和《公司章程》的规定，设立董事会、监事会，而公司董事长和总经理则由中航工业直接任命，目前董事长和总经理同为一人。公司董事会由 11 名成员组成，下设战略发展、风险投资管理、预算管理、审计和薪酬与考核五个委员会，根据其职责定期开展活动，保证了董事会高效运作和科学决策。监事会由 5 名监事组成。在实际运作中，公司的重大决策、重大事项均由董事会讨论通过。

根据“资源相统筹、政策相统一、投融资集中、人事权分层、经营权分立”的集权与分权相结合的战略管理型管控模式，公司采取战略业务单元加职能管理部门的组织管理模式，即事业部/子公司制。事业部/子公司是经营、利润责任单元，负责研发、生产、销售、服务等业务，完成公司下达的财务、经营和市场等关键业绩目标。

公司下设办公室、财务部、人力资源部、规划发展部、资本运营部、运营管理部、监察审计部、企业文化部、法务部和生活后勤部 10 个职能部门及南京中心、车辆事业部、轻型动力事业部、国际事业部、液压工程事业部和三产事业部 6 个事业部。2008 年底，公司纳入合并报表范围的子公司 12 家。

2. 管理制度

为保障公司的正常运转，公司制定了一系列的管理制度，并在实施过程中根据实际情况进行修改、补充、完善。

财务管理方面，公司推行“四个统一”的财务管理体制，即统一资金管理、统一资产管理、统一财会制度、统一财会人员管理。制定并实施了包括资金管理、存货管理、固定资产及折旧管理、在建工程管理、应收款项管理等一系列内部管理规定，定期对应收账款、存货、固定资产、在建工程、无形资产等项目进行清

理并合理计提资产减值准备。公司财务管理制度较为健全，并能有效实施。

资金管理方面，公司根据企业发展战略和财务规划，对各项资金的取得和投放、各项收入和支出、经营成果的实现及其分配等，以现金流量为核心，获取经营利润等为目标，实现全面预算管理。公司根据年初下达的经营目标，结合实际情况，对费用及可控成本实行零基预算；对市场变化影响较大的成本实行可控的弹性预算；对发展支出实行以投入产出为核心的滚动预算。公司还建立内部资金调度控制制度，明确资金调度的条件、权限和程序，统一筹集、分配、使用、管理经营资金。

公司还建立了财务风险的预警机制，对符合企业经营及财务特点的财务指标体系，确定财务风险警戒标准，重点监测经营性现金流量与到期债务、企业现有资产价值与负债总值的适配性，及时沟通企业有关财务风险预警信息。

人力资源管理方面，2007年公司进行总部机构调整，成立了十个部，同时明确了各部门职责。并重新修订了岗位职责，自上而下地开展岗位竞聘工作，与此同时开展岗位评价工作，根据岗位评价结果建立逐步岗位薪酬制度和体系，并将在此基础上试行“综合平衡计分卡”和建立绩效考核指标体系。

根据《金城集团中层干部管理暂行办法》和干部权限管理规定，公司对南京中心、各事业部领导班子和投资公司总经理、以及总部部长助理以上中层干部进行直接管理；对南京中心、各事业部下属公司及单位领导授权管理。

总体看，公司各项管理制度运作较为规范。但联合资信注意到，南京中心前身为中航工业609研究所、原公司机电液压中心和原公司航空事业部，其部分人员仍为事业编制，公司对南京中心生产经营、财务以及人员的管理仍需进一步加强。

五、生产经营

1. 经营概况

目前，公司主要从事航空机载设备、摩托车及发动机、工程液压等产品的研制、生产及销售，同时还大力发展第三产业。从表1来看，2008年受公司新并入专用车销售收入（归在其他业务收入）影响，公司机载设备、摩托车和三产服务三个板块在销售收入占比中均呈下滑趋势。摩托车作为公司主导产品，在公司销售收入中占比一直较高，但下滑趋势较为明显，由2007年的54.36%降到了45.77%，2009年前三季度，其占比进一步下降至36.25%。

表1 公司收入构成

单位：万元、%

项目	2006年		2007年		2008年		2009年前三季度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
机载设备	92226	25.28	115925	27.95	101330	20.48	76391	23.49
摩托车	199612	54.70	225445	54.35	226495	45.77	117892	36.25
三产	46487	12.74	38365	9.25	42043	8.50	32997	10.15
其他	26564	7.28	35083	8.45	124942	25.25	97957	30.11
合计	364889	100.00	414818	100.00	494810	100.00	325237	100.00

资料来源：公司提供

2. 摩托车板块

公司摩托车业务板块以南京金城机械有限公司（以下简称“金城机械”）为主要载体，涵盖金城集团摩托车销售公司、南京金城精密机械有限公司、南京金城三国机械电子有限公司、南京金城塑胶有限公司、南京金城摩托车

有限公司、南京金城电动车业有限公司等六大子公司，主要从事摩托车及其配套的发动机、民用液压产品及专用机电设备的研制、生产和销售。其中，金城机械是由公司与马来西亚金狮集团共同合资兴建（公司持股比例52.27%），拥有包括发动机柔性加工系统在内的多条摩

托车、发动机加工、装配流水线，2008 年底已具备年产 100 万辆摩托车的能力。

2006 年和 2007 年公司销售摩托车分别为 83 万辆和 82.16 万辆，其中外销分别为 55 万辆和 54.52 万辆，占比 66.27%和 66.36%；2008 年，公司销售摩托车 82.68 万辆，其中外销 61.75 万辆，占总销量的 74.69%。2008 年公司摩托车数量出口明显增长。

近三年，公司摩托车板块销售收入分别为 199612 万元、225445 万元和 226495 万元，总体呈上升趋势。2009 年前三季度，公司摩托车板块收入为 117892 万元。

(1) 生产

公司拥有多条专业化摩托车及零部件生产线，并在国内首家引进摩托车发动机智能化柔性生产线，金城牌 AX100 型摩托车生产销售创下单品种中国摩托车产销量最高纪录。公司与世界著名的 aprilia 公司合作研发的 204 项目发动机样机顺利通过 aprilia 的检测。

表 2 公司摩托车产销量（单位：台）

产品	产量			销量		
	2006 年	2007 年	2008 年	2006 年	2007 年	2008 年
AX100 系列	496997	474114	528626	453007	499418	521179
125 系列	96827	59385	51384	89264	82582	58510
合计	583324	533499	580010	542271	582000	579689

注：因其他车型较多且量较小，表中仅列示销量较大的两个系列车型，资料来源，公司提供；

从表 2 可以看出，AX100 系列产品近年来产量逐年增加，而 125 系列产品产量则逐年下降。公司总体摩托车产量出现波动，2007 年下降较大，而 2008 年基本回到 2006 年的水平。

(2) 采购

公司所需原料主要为钢材、塑料、橡胶以及铜、铝、锌、镍、铅等有色金属。采购模式上，公司目前采用招标采购模式和 JIT 采购模式相结合。在采购成本控制方面，主要是通过招标了解市场的价格，然后建立数据库充分比较，发掘新供应商或使原供应商把价格降低；在供应商业务管理方面，公司根据市场需求对

供应商下达订货指令，要求供应商在指定时间把指定的品种、数量送到指定的地点。

表 3 公司原料价格变化情况

单位：元/吨

年份	铜	铝	铅	锌	镍
2003 年	16000	14000	5000	7000	80000
2007 年	65000	18600	25000	25900	281000
2009 年 9 月	48681	14985	15611	14882	133659

注：表中价格为各金属当期现货均价，资料来源，联合资信整理

从表 3 可以看出，公司所需铜、铝等有色金属价格近年来出现大幅波动；塑料和橡胶的价格也跟随石油价格出现波动，公司所需原材料价格整体虽然比 2007 年有所回落，但整体仍然保持上升趋势。总体看，原料价格的大幅波动对公司的盈利造成很大的影响。

未来几年，随着美元贬值以及对全球未来通胀的预期，有色金属、石油资源、以及塑料和橡胶等价格还会持续上涨，联合资信将持续关注原料价格上涨对公司生产经营造成的影响。

(3) 销售

公司摩托车销售主要分为内销和出口两部分，2008 年出口量占总销量的近 75%。

从销售模式来看，目前主要以终端建设为中心来运作市场，市场重心由大城市向县、乡、镇下沉，实施大片区管理模式，同时对终端实行双向管理。而出口部分则采用自营兼代理的模式，在国外实行大客户区域代理制和建立合资公司，产销结合独立开拓渠道。截至 2008 年底，公司在国内已设代理商 35 家、市县级网点 1150 家、乡镇网点 3200 家，产品已销往全国 29 个省市自治区；出口方面，公司产品主要出口东南亚、南亚、非洲、中南美、中东、欧美等 50 多个国家和地区，在尼日利亚、伊朗、越南、印度尼西亚、墨西哥、哥伦比亚、意大利等国家已设立海外办事处、摩托车组装机生产线及合资公司。

从表 3 看，AX100 系列产品近年来销量逐年增加，而 125 系列产品销量下降明显。公司

总体摩托车销量在 2007 年出现明显上升,2008 年销量略有下降。

表 4 公司产品价格和毛利率变化

产品	毛利率 (%)			平均价格 (元)		
	2006 年	2007 年	2008 年	2006 年	2007 年	2008 年
AX100 系列	13.31	9.98	5.29	2459	2398	2391
125 系列	8.87	5.17	5.87	3403	3599	3746
总体毛利率	10.51	8.94	5.85	-	-	-

资料来源: 公司提供

表 4 列示了公司近三年产品价格变动及毛利率变动情况。可以看出, 原材料价格大幅上涨, 造成公司产品毛利率下降明显, 同时, 由于市场竞争激烈, 原材料上涨造成的成本增加难以向下游产成品传导, 对公司盈利造成很大影响。

总体看, 公司摩托车板块近年来经营状况不佳, 受人民币升值及出口退税政策改变的影响, 公司产品出口也受到了很大的不利影响。应该说, 摩托车行业现正处于一个微利的周期, 公司摩托车板块的生产经营面临着较大的困难。

3. 航空机电液压板块

公司航空机电液压板块以南京中心和公司液压工程事业部为主要载体。

南京中心是中国航空机电液压工程专业研制中心, 具有国内一流科研生产环境和一流工艺装备, 承担国家军品重点型号工程的生产科研任务, 近年来军品科研生产任务大幅增加。近三年南京中心军品的资产、销售收入、盈利及其在公司收入中的比重也逐年上升。另外, 南京中心已取得国家大量资金投入, 仍在建设扩展期, 正致力于民机开发研究和出口转包业务。

表 5 公司工程液压产品产销量 (单位: 台)

产品	产量			销量		
	2006 年	2007 年	2008 年	2006 年	2007 年	2008 年
VQ 泵	81709	77360	51108	72830	75250	49026
绞盘	1700	941	820	1154	914	802

资料来源: 公司提供

2006 年~2008 年, 南京中心销售收入分别为 92111.7 万元、115924.8 万元和 101330 万元, 净利润分别为 6300.53 万元、11810.07 万元和 8496.93 万元, 保持了相对稳定的发展态势。

表 6 公司液压产品毛利率和价格 (单位: %)

产品	毛利率			平均价格 (元)		
	2006 年	2007 年	2008 年	2006 年	2007 年	2008 年
VQ 泵	23.87	19.56	8.52	575	499	464
绞盘	23.84	25.55	21.19	15768	16613	17518

资料来源: 公司提供

液压工程事业部主要负责民品的生产与销售。从表 5 和表 6 来看, 公司工程液压产品近三年产销量逐年下降, 其中 2008 年产销量出现大幅下降。

液压产品中 VQ 泵的毛利率和价格下降明显, 绞盘近三年价格逐步上升, 毛利率基本稳定。总体看, 公司工程液压产品的销售由于市场竞争的日趋激烈, 其销量、毛利率出现下降, 对液压工程事业部的经营造成不利影响。

4. 三产服务业板块

公司三产服务主要市场集中在南京地区, 三产服务业近年来发展出现波动, 销售收入由 2006 年的 46487 万元大幅下降至 2007 年的 38365 万元, 2008 年有所恢复至 42043 万元, 在公司收入中占比逐年下降由 12.74% 降至 8.5%。近年来, 公司陆续进行了金润发超市项目、金龙蟠商苑、金城集团职工住宅项目、西安门景观房和金龙蟠家苑等项目的开发和经营, 2009 年 4 月, 公司开发的金城科技大厦竣工交付使用, 未来也将给公司带来稳定的收入。

5. 其他业务 (专用车) 板块

公司于 2007 年并购安徽开乐专用车股份有限公司, 2008 年增资扩股柳州乘龙专用车有限公司, 公司经营逐步向专用车行业延伸。公司具有摩托车、汽车零部件的发展基础, 专用车上装部分的关键技术是机电液压技术, 与公

司航空机载机电液压有很强的相关性，进入专用车行业将逐步实现航空机载技术向车载技术的转化。

公司专用车的主要产品覆盖半挂车、罐式车、自卸车、厢式车、特种结构车、仓栅式车、专用自卸车。2008 年实现销售收入 11.09 亿元，实现利润 3893.15 万元，完成整车销量 10625 台/套。

6. 经营效率

近三年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数基本稳定，平均值分别为 5.50 次、5.30 次和 0.95 次。2008 年分别为 5.59 次、5.72 次和 0.96 次。总体看，公司整体经营效率一般。

7. 未来发展

根据公司中长期发展战略，未来几年公司将建设成为国际一流、国内最大轻型动力研制基地；国内领先、国际一流机电液压行业企业；摩托车行业世界十强企业，电动车行业国内前五强企业，并拥有上市融资平台和国家级企业技术中心。

机电液压产业方面，公司将做强优势专业，做大支柱产业，培育和支持 1~2 个具有国际领先技术，较大规模的核心产业。同时建立国家级机电工程研究中心，构建军机机电液压、民机机电产品生产和服务、特种传感器等民品产业化基地。

轻型动力产业方面，公司将建立国际一流、国内最大的轻型动力研制生产基地，形成以轻型动力为主的军、民品产业链，建成轻型航空发动机生产基地；建立活塞式发动机研发中心，将活塞式发动机从摩托领域扩大到为轻型航空器配套发动机领域，形成轻型航空器制造所需的动力支持。

车辆产业方面，公司将建设国内一流专用车研发中心，成为道路运输专用车行业国内前三位制造商。

摩托车方面，公司将建设成为国内领先、国际知名的摩托车企业，成为电动车、通用汽油机及其相关产品的制造基地。

三产服务业方面，公司将建成南京市有影响力的中航工业科技城，成为公司培养、吸纳海内外人才的基地之一，努力打造城市形象新亮点。

表 7 投资计划（单位：亿元）

项目名称	投资计划				预计收入				项目进展	资金筹措
	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012		
在建/在投资项目										
摩托车专项技改	0.4				0.6	1	1.2	1.4	至 2009 年 9 月已完成 0.2 亿元投资	未来 4 年计划投资 0.4 亿元，其中自有资金 0.4 亿元。
轻型动力产业基地建设项目	2	3	3	2	0.3	0.5	0.7	1	该项目已完成立项、环评、用地等审批审批，至 2009 年 9 月已完成 1.7 亿元投资，用于购地、基建和科研等。	未来 4 年计划投资 10 亿元，其中自有资金 3 亿元，银行贷款 7 亿元。
未来四年拟投资项目										
专用车产业并购等项目	3.5	2	2	2	10	20	10	10	2009 年（将）并购一家专用车企业，当年预计实现收入 10 亿元，利润 0.5 亿元，2010 年预计实现收入 20 亿元。	未来 4 年计划投资 9.5 亿元，其中自有资金 3 亿元，银行贷款 6.5 亿元。
中国航空工业科技城（南京）项目建设	0.5	2	2	1.5		0.5	1	2	目前项目公司正在注册之中，注册资本 5 亿元，金城占有 50% 股权，2009 年金城完成首批注册资金投资 0.5 亿元。	未来 4 年计划投资 6 亿元，其中自有资金 5 亿元，银行贷款 1 亿元。
合计	6.4	7	7	5.5	10.9	22	12.9	14.4		

资料来源：公司提供

2009~2012 年，公司预计投资增加分别为

6.4 亿元、7 亿元、7 亿元和 5.5 亿元，债务规

模将相应大幅增加。

总体看，未来几年公司投资支出较以前年度大幅增加，公司将通过自有资金以及新增债务来满足投资需求，由于新增短期债务规模较大，公司短期支付压力加大。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2006年的合并会计报表由岳华会计师事务所有限责任公司审计，并出具标准无保留意见；公司2007~2008年的合并会计报表由中瑞岳华会计师事务所有限公司（即原岳华会计师事务所有限责任公司）审计，并均出具标准无保留意见。

其中，2006年会计报表编制基础为：按照一航航计（2001）872号《关于组建新金城集团有限公司的批复》、航资（2002）371号《关于授权金城集团有限公司管理南京航空机电液压工程研究中心资产的通知》、航财（2002）430号《关于金城集团有限公司财务管理有关事项的通知》、财字（2005）21号文《关于对新金城集团资产和财务融合的批复》，南京中心自2005年3月1日起纳入金城集团合并范围，南京中心的资产为原609所、原机电液压中心和金城集团航空事业部的所有资产。根据国务院国有资产监督管理委员会颁发的《关于印发2005年度中央企业所属事业单位财务决算报表转换参考格式的通知》（评价函〔2005〕253号）和《关于印发2006年度中央企业所属事业单位财务决算报表转换参考格式的通知》（评价函〔2006〕140号），南京中心已按《企业会计准则》转换相关会计报表项目。

联合资信认为：①南京中心资产为中航工业授权公司管理，公司具备其经营管理权和实际控制权，但尚未进行资产划拨；②南京中心2005年以前均实行事业单位会计准则，其合并报表编制不甚规范，2005年3月1日起纳入公司合并报表后，逐步规范化进行会计报表合并。

公司财务报表按照《企业会计准则》和《企业会计制度》的规定编制，下文分析所引2006年、2007年数据分别为2007、2008年的本年期初数或上年数。

2006~2008年公司财务报表合并范围变化较大，对报表连续可比性产生一定影响，下述分析以2008年报表为主。

截至2008年底，公司资产总额52.48亿元，所有者权益24.67亿元（其中少数股东权益6.77亿元）；2008年，公司实现营业收入49.96亿元，利润总额0.9亿元。

南京中心系军工涉密事业单位，其年底审计由中航工业内部审计机构审计。南京中心2006~2008年财务数据见表8。

表8 南京中心财务数据（单位：万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年
资产总额	182127.63	201541.41	188909.51
负债总额	79567.63	92067.01	80997.93
所有者权益	95186.34	109474.40	107911.58
主营业务收入	92111.76	115924.87	101329.97
净利润	6300.53	11810.07	8496.93

资料来源：公司提供

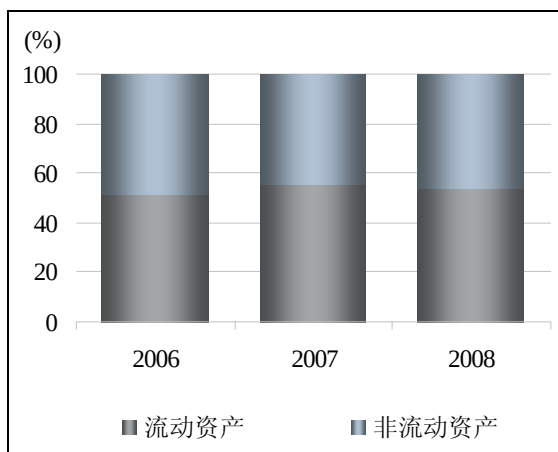
截至2008年底，南京中心资产总额188909.51万元，所有者权益107911.58万元，2008年南京中心实现主营业务收入101329.97万元，实现净利润8496.93万元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额573830.19万元，所有者权益241254.18万元，2009年1~9月公司实现营业收入327733.89万元，利润总额1785.50万元。

2. 资产质量

2006~2008年公司资产总额保持较快增长，资产构成比较稳定，其中流动资产所占比重略有增长；截至2008年底，公司资产总额52.48亿元，其中流动资产、非流动资产所占比重分别为54.21%和45.79%。

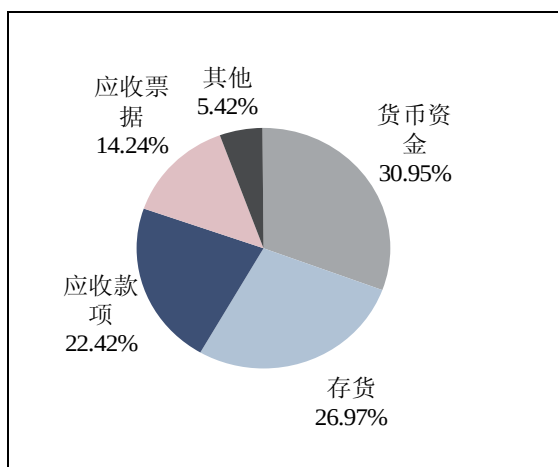
图2 2006~2008 年公司资产结构变化



资料来源：公司年报

2008 年底，公司流动资产 284483.82 万元，其中：货币资金、存货占比较大，分别占比 30.95%、26.97%，应收款项（含应收账款和其他应收款）和应收票据其次，分别占比 22.42% 和 14.24%。

图3 2008 年公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2008 年底，公司存货余额 80411.23 万元，其中主要为库存商品（55.94%）、原材料（26.55%）和半成品及在产品（17.13%）。公司对存货计提了 4.60% 的跌价准备。

2008 年底，公司应收票据 40535.55 万元，主要为银行承兑汇票、商业承兑汇票和信用证。

2008 年底，公司应收账款余额 40185.09 万元，其中，账龄 1 年以内的占 92.39%，1~5

年的占 4.07%，5 年以上的占 3.55%。公司对 5 年以上的应收账款计提了 100% 的坏账准备。

2008 年底，公司其他应收款余额 26212.32 万元，其中账龄 1 年以内的占 75.42%，1~5 年的占 21.98%，5 年以上的占 2.60%。公司对 5 年以上其他应收款计提 100% 的坏账准备。

2008 年公司加大应收账款回收力度，公司应收款管理有所加强，在营业收入增加 19.07% 的情况下，应收账款余额下降 12.82%。2008 年底公司应收账款净额在当年营业收入中所占比重为 7.7%。

公司非流动资产集中于固定资产，2008 年底固定资产 134284.74 万元，占比 55.87%；固定资产主要为房屋建筑物、运输设备和机器设备等，公司固定资产成新率 49.35%；2008 年底，公司投资性固定资产 8590.72 万元。

2008 年底，公司在建工程 40872.61 万元，占比 17%，主要是建设金城科技大厦以及其他多项技改工程；长期股权投资 24393.48 万元，占比 10.15%，主要是：华泰证券股份有限公司、中航第一集团财务有限公司、采埃孚转向泵金城（南京）有限公司、北京瑞赛科技有限公司等公司；无形资产 23555.7 万元，占比 9.8%，无形资产中土地使用权占比 71.4%。

截至 2009 年 9 月底，公司资产总额 573830.19 万元，其中流动资产、非流动资产所占比分别为 53.57% 和 46.43%。

总体看，公司资产中货币资金较多，存货正常，应收款项、固定资产质量正常，资产结构基本合理，公司整体资产质量正常。

3. 负债及所有者权益

2008 年底，公司负债总额 278164.40 万元，其中流动负债占 83.27%，长期负债占 16.73%，负债结构不合理。

2008 年底，公司流动负债 231638.98 万元，主要是短期借款（占 23.46%）、应付账款（占 26.44%）、其他应付款（占 13.61%）和预收账款（占 11.64%）。

2008 年底，公司非流动负债 46525.41 万元，大部分为长期借款，占 75.87%。

2008 年底，公司所有者权益 246671.12 万元，其中，实收资本占 22.15%，资本公积占 35.57%，盈余公积占 14.86%，少数股东权益占 27.42%。联合资信注意到，公司提供的营业执照所显示的公司注册资本为 14646.60 万元，与财务报表中实收资本 54691.16 万元不一致，主要是由于公司将南京中心纳入合并范围后，但南京中心仍为事业单位编制，公司营业执照尚未进行工商登记变更。

总体上，公司在业务规模扩大的过程中，负债水平也呈上升趋势。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三年平均值分别为 49.39%、23.58%和 9.77%；2008 年分别为 53.00%、30.32%和 12.52%。

2009 年 9 月底，公司负债总额 332576.01 万元，其中，流动负债占 74.73%，非流动负债占 25.27%。负债总额较 2008 年底增长 19.56%，主要是由于公司对轻型动力项目用款和其他对外投资项目用款增加，以及公司因营运资金需要而增加了流动资金贷款所致。

截至 2009 年 9 月底，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分别为 57.96%、45.70%和 23.47%，均较 2008 年底有所提高，公司债务负担加重。

总体看，近年来，随着公司业务的扩张，公司债务规模持续增长，债务负担呈上升趋势，但仍在合理范围之内。

4. 盈利能力

公司收入主要来源摩托车产品的制造和销售，近三年营业收入较快增长，年均复合增长率达到 15.81%。

2008 年，公司实现营业收入 499579.99 万元，较 2007 年增长 19.08%；营业利润率 14.19%，公司主营业务盈利能力正常。

2006~2008 年公司期间费用总额亦保持快速增长，其中管理费用和财务费用增长较

快，2008 年，期间费用总额在当年营业收入中所占比重为 14.2%。公司期间费用增长最快的是财务费用，主要原因是公司业务规模扩大导致有息债务增加。

2008 年，公司实现营业利润 3816.29 万元，公司每年均可获得较大金额的补助，因此营业外收入对公司利润总额有一定贡献，营业外收支净额对公司利润总额的影响较大。2008 年公司实现利润总额 8997.45 万元，净利润 6210.72 万元。

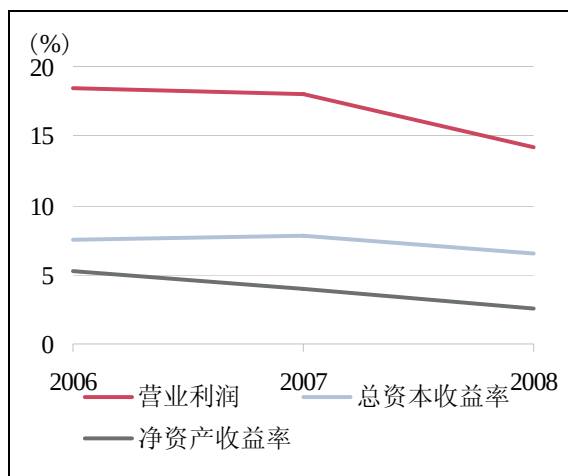
从盈利指标来看，2008 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 3.13%和 2.52%，盈利能力弱。

2008 年南京中心实现主营业务收入 101329.97 万元，实现净利润 8496.93 万元，南京中心在公司盈利中占有很大比重。

2009 年 1~9 月，公司实现营业收入 327733.89 万元，实现利润总额 1785.50 万元，净利润 221.45 万元。公司利润总额下降与全球金融危机和国家宏观经济下滑走势密切相关。公司以生产出口外向型产品、处于完全竞争性行业的民品为主，金融危机冲击下发展受阻，尤其是摩托车出口受挫，重点市场非洲、南美货币贬值，需求急剧下滑，同时专用车市场也由于国内经济不景气而缩减。但随着国家保增长、促发展、扩内需的经济政策实施，公司从 2009 年 4 月份起经营情况已出现好转。

总体看，近年来由于市场竞争的日趋激烈以及销售区域逐步向乡镇转移，公司摩托车产品价格逐步下降；而原材料价格则出现大幅上涨，对其盈利水平造成很大的影响；另外，受人民币升值和国际金融危机的影响，公司摩托车出口也受到了很大的不利影响。应该说，摩托车行业现正处于一个微利的周期，作为公司主业的摩托车板块的生产经营面临着较大的困难。

图 4 2006~2008 年公司盈利能力指标



资料来源：公司年报

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2009 年 9 月底公司流动比率和速动比率分别为 123.67% 和 96.46%，均较 2008 年小幅上升。2008 年公司经营活动产生的现金流入与营业收入增长保持一致，但购买商品和支付劳务的现金流出增幅较大，致使经营活动产生的现金流大幅减少，经营活动获取现金净额的能力较差，经营现金流动负债比保持低水平，2008 年为 2.16%。考虑到公司流动负债中，短期借款比重有所减少，公司短期支付能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2006~2008 年公司利润总额出现波动，2008 年下降明显。同时，债务的大幅增长导致利息支出快速增长。受此影响，公司 EBITDA 利息倍数迅速下降，2008 年为 6.60 倍；全部债务/EBITDA 倍数出现上升，三年平均值为 1.86 倍，2008 年底为 3.33 倍。公司利息保障能力和全部债务保障能力有所下降。另外，由于南京中心资产为中航工业授权公司管理，公司具备其经营管理权和实际控制权，但尚未进行资产划拨，因此公司实际的偿债能力要弱于财务报表中指标所反映的水平。

截至 2008 年底，公司无对外担保。

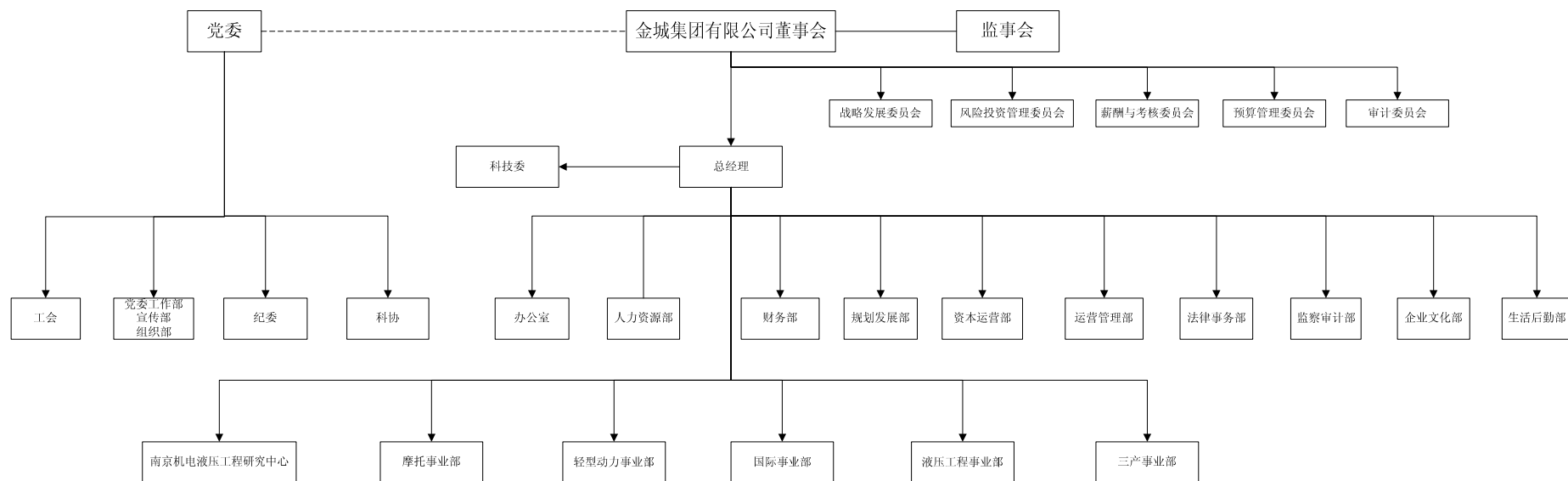
七、综合评价

中国摩托车行业是汽车工业的重要组成部分，已形成了完整的生产、开发及营销体系。近年来，摩托车行业发展迅速，目前，中国已发展成世界摩托车产销第一大国。但 2008 年受金融危机的影响，摩托车行业增速有所放缓。2009 年前三季度，在国家一揽子经济政策的刺激下，摩托车市场逐步回暖，同比降幅明显收窄。

公司主要从事摩托车及发动机、航空机载设备、工程液压等产品的研制、生产及销售。2008 年，公司摩托车出口量居全国第三，具备规模经济优势；同时，公司航空机电液压产业和三产服务业均稳步发展。公司资产结构基本合理，资产质量正常；盈利能力弱，债务负担适宜，偿债能力一般。

总体看，公司主体信用风险较低。

附件 1 组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 9 月
流动资产：					
货币资金	54501.36	84065.25	88036.55	27.09	98513.58
交易性金融资产					
短期投资					
应收票据	39607.31	55973.47	40535.55		29075.56
应收账款	24528.69	44007.50	38363.73	25.06	70014.12
预付款项	9026.53	11917.05	15207.76	29.80	14485.75
应收利息					
应收股利	716.14		23.52	-81.88	0.00
其他应收款	13094.16	17336.55	25418.53	39.33	27289.95
存货	59771.48	72196.35	76717.90	13.29	67612.82
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	70.18	93.71	180.28	60.28	362.84
流动资产合计	201315.84	285589.88	284483.82	18.87	307372.28
非流动资产：					
可供出售金融资产			679.08		
持有至到期投资			2546.92		2546.02
长期股权投资	20.90	20.90			
长期应收款					
长期股权投资	21222.13	26209.68	24393.48	7.21	29393.48
股权分置流通权					
投资性房地产		6967.34	8590.72		8420.36
固定资产	132565.53	142843.54	134284.75	0.65	138063.65
生产性生物资产					
在建工程	21475.43	23630.42	40872.61	37.96	60351.59
工程物资			0.74		
固定资产清理			77.69		86.57
油气资产					
无形资产	12797.97	24172.21	23555.70	35.67	22394.02
开发支出					386.01
商誉		573.36	110.89		110.89
合并价差					
长期待摊费用	846.82	2729.73	2994.89	88.06	2641.73
递延所得税资产		2841.20	2244.22		2063.60
其他非流动资产					
非流动资产合计	188928.78	229988.38	240351.70	12.79	266457.91
资产总计	390244.63	515578.26	524835.52	15.97	573830.19

附件 2-2 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（或股东权益）	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 9 月
流动负债：					
短期借款	13677.00	58148.16	54350.27	99.35	101135.42
短期应付债券					
应付票据	544.25	11320.57	17669.12		27959.51
应付账款	52339.36	69277.91	61235.06	8.16	60255.49
预收款项	30711.16	30946.48	26972.06	-6.29	14145.45
应付职工薪酬	11847.18	10519.06	6354.10	-26.76	9000.43
应交税费	572.58	2384.16	-1492.34		-2596.67
应付利息			730.81		0.00
应付股利	3024.41	4402.37	4703.65	24.71	19.50
其他应付款	31615.52	36595.49	31518.21	-0.15	36950.40
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	138.32	190.98	29598.04	1362.83	1680.55
流动负债合计	144469.80	223785.18	231638.98	26.62	248550.08
非流动负债：					
长期借款	18872.00	24402.00	35298.33	36.76	73982.00
应付债券					
长期应付款	291.58	291.58	91.58	-43.96	
递延收益					
专项应付款	5736.14	18144.47	10524.59		10029.65
预计负债					14.29
递延所得税负债					
其他非流动负债	120.90	120.90	610.90		0.00
非流动负债合计	25020.62	42958.96	46525.41	36.36	84025.93
负债合计	169490.42	266744.14	278164.40	28.11	332576.01
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	54691.16	54691.16	54691.16		54691.16
资本公积	75567.75	81338.10	87793.55	7.79	96561.03
减：库存股					
盈余公积	41153.20	30176.29	36704.43	-5.56	31577.98
未分配利润	1909.99	6380.82		-100.00	604.17
外币报表折算差额		31.74	-208.02		-147.06
归属于母公司所有者权益合计	172006.90	172618.12	178981.13	2.01	183287.29
少数股东权益	48747.31	76216.00	67689.99	17.84	57966.89
所有者权益（或股东权益）合计	220754.21	248834.12	246671.12	5.71	241254.18
负债和所有者权益（或股东权益）总计	390244.63	515578.26	524835.52	15.97	573830.19

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1~9 月
一、营业收入	372499.30	419541.62	499579.99	15.81	327733.89
减: 营业成本	299241.83	341250.94	425957.27	19.31	277048.81
营业税金及附加	4585.60	2985.45	2733.91	-22.79	2225.78
销售费用	24324.62	25800.76	26145.22	3.67	16421.99
管理费用	26660.34	38362.80	35707.66	15.73	30678.27
财务费用	2774.16	4579.66	9063.99	80.76	2710.01
资产减值损失		-4486.88	-97.78		691.03
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)	-3715.65	2127.55	3746.56		834.16
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)	11197.09	13176.43	3816.29		-1207.83
加: 营业外收入	2898.66	2522.45	5892.85	42.58	3303.94
减: 营业外支出	291.53	1000.65	711.69	56.24	310.62
其中: 非流动资产处置损失	152.38		263.67	31.54	
			0.00		
三、利润总额(亏损总额以“一”号填列)	13804.22	14698.23	8997.45	-19.27	1785.50
减: 所得税费用	2386.24	4829.41	2786.73	8.07	1564.05
加: 未确认的投资损失	35.86				
四、净利润(净亏损以“一”号填列)	11453.84	9868.82	6210.72	-26.36	221.45
少数股东损益	2857.72	2438.86	-4223.10		-384.34

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	09 年 1~9 月
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	316057.32	358202.33	436054.66	17.46	261207.17
收到的税费返还	10954.83	16873.84	14847.93		7121.34
收到其他与经营活动有关的现金	10707.51	28279.70	32598.99	74.48	21454.65
经营活动现金流入小计	337719.65	403355.87	483501.59	19.65	289783.16
购买商品、接受劳务支付的现金	262914.53	265340.16	364642.44	17.77	211217.26
支付给职工以及为职工支付的现金	40469.66	52576.42	54095.68	15.62	43737.47
支付的各项税费	14234.32	20199.29	15826.93	5.45	13566.06
支付其他与经营活动有关的现金	23637.56	44586.80	43943.71	36.35	35004.46
经营活动现金流出小计	341256.07	382702.67	478508.76	18.41	303525.24
经营活动产生的现金流量净额	-3536.42	20653.19	4992.84		-13742.07
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1601.90	0.00	5609.46	87.13	5.00
取得投资收益收到的现金	1194.87	733.02	1306.59	4.57	816.51
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	680.88	306.75	253.52	-38.98	151.99
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	561.53	350.00			
收到其他与投资活动有关的现金	3020.00	27477.11	2491.69		8.61
投资活动现金流入小计	7059.18	28866.87	9661.26	16.99	982.12
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	20666.55	19829.29	35487.24	31.04	24033.56
投资支付的现金	1000.00	8371.39	12675.72	256.03	9961.20
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	3000.00	10714.00	251.54		
支付其他与投资活动有关的现金	416.95	84.91	1681.57	100.82	73.61
投资活动现金流出小计	25083.50	38999.58	50096.07	41.32	34068.36
投资活动产生的现金流量净额	-18024.32	-10132.70	-40434.81	49.78	-33086.24
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	800.00	8238.70	6092.51	175.96	2599.94
取得借款收到的现金	25562.00	66046.27	93073.85	90.82	131589.79
收到其他与筹资活动有关的现金	8559.37	0.59	29598.83	85.96	28.24
筹资活动现金流入小计	34921.37	74285.56	128765.19	92.02	134217.97
偿还债务支付的现金	26120.00	34044.83	85975.40	81.43	44793.98
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2446.29	6080.11	10771.00	109.83	10847.55
支付其他与筹资活动有关的现金	5012.46	9.03	250.05	-77.66	29206.87
筹资活动现金流出小计	33578.75	40133.96	96996.46	69.96	84848.40
筹资活动产生的现金流量净额	1342.62	34151.59	31768.73	386.43	49369.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-227.14	-591.84	-4393.07		144.94
五、现金及现金等价物净增加额	-20445.26	44080.24	-8066.31	-37.19	2686.19
加: 期初现金及现金等价物余额	79134.68	75973.56	120053.80	23.17	108522.59
六、期末现金及现金等价物余额	58689.41	120053.80	111987.49	38.14	111208.79

附件 5 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	5.81	5.11	5.59	--
存货周转次数(次)	5.01	5.17	5.72	--
总资产周转次数(次)	0.95	0.93	0.96	--
盈利能力				
营业利润率 (%)	18.44	17.95	14.19	14.79
总资本收益率(%)	5.65	3.65	3.13	--
净资产收益率(%)	5.19	3.97	2.52	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	7.88	8.93	12.52	23.47
全部债务资本化比率(%)	13.04	27.39	30.32	45.70
资产负债率(%)	43.43	51.74	53.00	57.96
偿债能力				
流动比率(%)	139.35	127.62	122.81	123.67
速动比率(%)	97.98	95.36	89.69	96.46
经营现金流动负债比(%)	-2.45	9.23	2.16	--
EBITDA 利息倍数(倍)	12.32	13.18	6.60	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.02	2.70	3.33	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.65	0.11	-0.33	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.43	3.99	-7.26	--

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	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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%
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	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: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 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

附件 7 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，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

联合资信评估有限公司关于 金城集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在金城集团有限公司主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

金城集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。金城集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注金城集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现金城集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如金城集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至金城集团有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如金城集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送金城集团有限公司、主管部门、交易机构等。

