

跟踪评级公告

联合[2011] 1168 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持内蒙古奈伦集团股份有限公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望为稳定，并维持“08奈伦债”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

http://www.lhratings.com

内蒙古奈伦集团股份有限公司

跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定
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 奈伦债	5 亿元	2008/05/20~ 2015/05/20	AA	AA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 31 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年
现金类资产(亿元)	6.45	7.53
资产总额(亿元)	73.98	86.20
所有者权益(亿元)	27.27	34.44
长期债务(亿元)	22.39	21.66
全部债务(亿元)	28.35	31.14
主营业务收入(亿元)	7.03	10.09
利润总额(亿元)	1.25	1.95
EBITDA(亿元)	2.05	2.92
经营性净现金流(亿元)	6.58	3.76
主营业务利润率(%)	37.31	35.52
净资产收益率(%)	4.22	4.98
资产负债率(%)	60.14	57.39
全部债务资本化比率(%)	49.01	45.88
流动比率(%)	176.31	167.33
全部债务/EBITDA(倍)	13.85	10.67
经营现金流流动负债比(%)	30.52	13.80

分析师

刘俊宏

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

内蒙古奈伦集团股份有限公司(以下简称“公司”)是一家以农产品加工、房地产开发为主业的大型民营企业。跟踪期内,公司主营业务收入规模大幅增长,整体盈利情况良好;联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司房地产板块收入占比较大,其经营易受宏观经济及政策波动影响。未来随着30万吨合成氨、52万吨尿素项目建成投产,公司主营业务收入结构有望得以改善。

“08 奈伦债”由公司自有部分土地资产进行抵押。跟踪期内,抵押资产价值对本期债券保护程度良好。

综合考虑,联合资信维持公司 A⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“08 奈伦债”AA 的信用级别。

优势

1. 公司是国内最大的马铃薯淀粉生产商,为马铃薯淀粉生产行业标准制定单位,在行业处于领先地位。
2. 跟踪期内,公司主营业务收入规模大幅增长。
3. 目前公司土地储备较为充裕,土地成本较低。
4. “08 奈伦债”抵押土地价值对本期债券覆盖程度良好。
- 5.

关注

1. 房地产为公司核心业务板块,易受宏观经济及政策波动的影响。
2. 公司其他应收款金额较大,对资金运行效率带来较大影响。

一、企业基本情况

内蒙古奈伦集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身是成立于 1993 年 8 月的内蒙古奈伦集团有限责任公司，后于 2006 年改制，并更为现名。截至 2010 年底，公司注册资本为 1.18 亿元。公司实际控制人为郭占春，持有公司 81.56% 的股权。

2010 年公司主营业务仍以农牧产品加工、房地产开发为主，并通过投资建设年产 30 万吨合成氨、52 万吨尿素项目建设向能源化工行业拓展。

截至 2010 年底，公司设有行政部、技术中心、投资部、财务审计部、人力资源部 5 大职能部门，下设内蒙古锡林郭勒肉食品有限责任公司 1 家全资子公司以及内蒙古奈伦大酒店有限责任公司、内蒙古奈伦能源发展有限责任公司、北京奈伦房地产开发有限责任公司等 12 家控股公司。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 86.20 亿元，所有者权益（不含少数股东权益 2.29 亿元）34.44 亿元；2010 年公司实现主营业务收入 10.09 亿元，实现利润总额为 1.95 亿元。

公司注册地址：呼和浩特市赛罕区新建东街 68 号；法定代表人：郭占春。

下降 32.97%。

从主营业务收入结构看，2010 年房地产板块收入占比 70.33%，较去年同期大幅增长 12.67 个百分点。农产品加工板块收入占比 28.35%，较 2009 年下降 11.16 个百分点。物业餐饮板块收入占比有所下降，2010 年占比 1.32%，板块经营规模较小。

从主营业务盈利能力看，2010 年农产品加工板块的毛利率为 37.53%，较去年同期大幅提升。房地产开发板块的毛利率水平有所下降，2010 年为 43.45%。物业餐饮板块毛利率大幅下降，2010 年为 25.25%，但由于其收入占比较小，对公司整体毛利率水平影响并不大。综合来看，在农产品板块毛利率水平上升和房地产开发板块毛利率水平下降的综合影响下，2010 年公司主营业务毛利率为 41.53%，较去年同期小幅下降 0.85 个百分点。

表 1 公司主营收入和业务盈利情况

时间	2009 年		2010 年	
业务板块	主营业务收入（万元）	毛利率（%）	主营业务收入（万元）	毛利率（%）
农产品加工板块	27782.27	29.79	28611.01	37.53
其中：马铃薯淀粉加工	25674.00	32.74	24626.00	38.24
房地产开发板块	40540.39	50.77	70974.42	43.45
物业餐饮板块	1987.03	49.62	1331.88	25.15
合计	70309.69	42.38	100917.32	41.53

资料来源：公司财报

二、经营管理分析

1. 经营分析

2010 年，公司主营业务种类和模式未发生变动，业务板块包括：农产品加工、房地产开发、物业/餐饮客房。房地产开发和农产品加工业务是公司的主要业务板块。

从主营业务整体收入规模看，2010 年公司实现 10.09 亿元，较 2009 年增长 43.53%。其中房地产开发收入大幅增长 75.07%，农产品加工板块收入小幅增长 2.98%，物业餐饮板块收入

(2) 主要板块业务情况

房地产开发板块业务

2010 年，公司房地产开发项目仍主要集中在呼和浩特市（以下简称“呼市”），开发项目多为住宅地产项目。

① 房地产行业背景

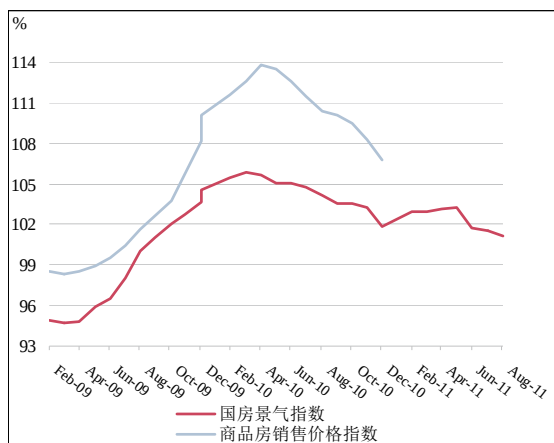
2009 年，中国房地产开发投资迅速增长、房屋价格也呈现快速上涨的格局，国家对于房地产行业政策由支持转为收紧。进入 2010 年之后，为抑制房地产价格的过快上涨，国家继续

加大房地产调控力度,“新国十条”、限购令、差别化住房信贷政策以及“新国八条”政策陆续出台。2011 年,国家继续加大房地产调控力度,持续收紧银根,房地产厂商融资渠道受限,另外“新国八条”、重庆上海房产税推出也释放了新一轮调控信号。7 月份,国家进一步出台了“新国五条”和“国五条”政策,其中“国五条”政策指出,房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施,显示楼市调控目标已经放大的二三线城市,楼市调控力度进一步加大。

相关政策推出后,从国家统计局公布的数据看,2010 年全国商品房销售面积 10.43 亿平方米,同比增长 10.1%;商品房销售额 5.25 万亿元,同比增长 18.3%。2010 年全国房地产开发投资 48267 亿元,同比增长 33.2%;房屋新开工面积 16.38 亿平方米,同比增长 40.7%。

整体来看,房地产成交量自 2010 年 5 月开始出现萎缩,自 2010 年 6 月开始,房地产价格指数呈现回落态势,国房景气指数也有所回落,但进入 2011 年之后略有回升,自 2011 年 5 月之后一直处于下行通道。

图 1 2009~2011 年 8 月房地产指数变动



资料来源: wind 资讯

从呼市的房地产行情来看,2010 年呼和浩特市完成房地产开发投资 254.4 亿元,比上年增长 42.7%。商品房施工面积 2461.1 万平方米,比上年增长 34.3%;商品房竣工面积 462.8 万平方米,比上年增长 1.4%;商品房销售额 193.7

亿元,比上年增长 32.7%。

2011 年 1~7 月,呼和浩特市房地产开发投资仍然保持了高速增长,累计完成房地产开发投资 114.24 亿元,同比增长 71.6%;商品房销售面积 133.6 万平方米,比去年同期增长 27%,实现销售额 70.1 亿元,比去年同期增长 51.7%,其中住宅销售面积 126.5 万平方米,比去年同期增长 37.6%,实现销售额 64.7 亿元,比去年同期增长 90.3%,占总销售额的 92.3%。呼和浩特市房地产销售面积和销售额增幅远高于全国平均水平。

整体来看,在房地产政策调控的背景下,呼和浩特市房地产投资额和销售额仍保持较快增长态势。未来随着调控政策的继续实行,呼和浩特市房地产行业情况存在一定不确定性。

② 公司房地产业务情况

2010 年公司房地产施工面积 13.00 万平方米,开发的商品房类型以住宅楼盘为主,公司商品房销售面积合计 12.60 万平方米,实现房屋销售收入 7.10 亿元,同比增长 75.30%。

2010 年房地产开发板块的毛利率为 43.45%,较去年同期下降 7.32 个百分点。主要由于 2009 年公司销售推出的商品房多为商业地产,毛利率水平较高,2010 年公司销售大部分源于住宅地产,毛利率水平相对较低。

截至 2010 年底,公司土地储备合计 14566 亩,土地性质包括农业用地和商住用地。以上储备土地评估价值约为 65 亿元,公司土地储备充裕。

2010 年,公司房地产开发投资 13500 万元,较上年减少 11.4%。截至 2010 年底,公司在建的开发项目如下:

表 2 截至 2010 年底公司开发项目情况

项目名称	位置	规划建筑面积 (平方米)	开发楼盘类型
奈伦国际商务中心	呼和浩特	185479	写字楼、公寓、酒店
奈伦国际公馆	呼和浩特	152562	住宅
如意国际	呼和浩特	110932	写字楼、公寓、

城市亮点	呼和浩特	198716	住宅
德吉花园	锡林浩特	133000	住宅、商业
内蒙古大厦	天津	150000	写字楼、公寓、酒店
椰树七星公馆	呼和浩特	100000	公寓、酒店
西蒙奈伦广场	呼和浩特	500000	写字楼、公寓、酒店、商业

资料来源：企业提供

整体来看，公司 2010 年房地产板块实现了业务扩张，房屋销售收入大幅增长。公司土地储备充足，持续经营能力较强。另外公司土地多是 2003 年前后通过兼并收购国有公司取得，土地成本较低，为公司的盈利水平提供了较好的保障。从地区来看，2010 年呼市房地产市场供应稳定，下游需求旺盛。但基于一系列政策调控，房地产行业存在一定的市场风险，未来公司房地产销售情况也面临一定的不确定性。

农产品加工

公司农产品加工业务板块包括：马铃薯淀粉加工、乳制品、屠宰肉制品等产品的生产与销售。2010 年公司农产品加工收入仍然以马铃薯淀粉加工为主，马铃薯淀粉加工实现收入 2.46 亿元，较去年同期减少 4.08%。2010 年度，公司农产品加工板块实现主营业务收入 2.86 亿元，较去年同期略有增长。

从农产品加工业务板块的盈利能力看，2010 年该业务板块实现毛利率较 2009 年大幅提高，2010 年毛利率为 37.53%，同比提高 7.74 个百分点，一方面是由于马铃薯淀粉销售价格大幅提升带来了毛利率的提升，另一方面公司肉制品、果汁加工等业务也受益于销售价格的提升，毛利率水平有较大提高。

马铃薯淀粉加工业务

生产方面：2010 年公司马铃薯淀粉年加工生产核定能力较 2009 年没有变化，拥有 14 条生产线，核定产能合计 13.9 万吨（其中 10 万吨为精淀粉，2 万吨为变性淀粉；1.9 万吨为包括全粉、膳食纤维）。2010 年公司马铃薯淀粉加工实际总量为 2.06 万吨，达产率为 14.82%，较 2008 年有所下降。

原材料采购方面：2010 年公司马铃薯采购合计 13.9 万吨，跟踪期内原材料马铃薯价格涨幅较大，公司采购均价由 2009 年的 404 元/吨上升到 2010 年的 815 元/吨。

产品销售方面：2010 年公司实际销售马铃薯淀粉 3.05 万吨，较 2009 年减少 2.58 万吨。2010 年毛利率水平为 38.24%，较上年年同期上升 5.50 个百分点。原因在于 2010 年度马铃薯淀粉价格迅速上扬，销售均价由 2009 年的 5037 元/吨上升到 8080 元/吨，且 2010 年马铃薯销售有 30% 左右是消耗的 2009 年的库存，2009 原材料成本较低，所以马铃薯淀粉销售板块毛利率涨幅较大。

2. 管理分析

2010 年公司管理无重大变化。

现阶段公司收入以房地产板块为主，伴随着房地产调控的持续进行，公司收入实现具有一定不确定性风险。预计 2012 年 30 万吨合成氨、52 万吨尿素项目将进行投产，未来盈利情况具有一定不确定性，联合资信将密切关注该项目对公司收入及盈利情况的影响。

三、财务分析

公司 2009 及 2010 年度报表经五洲松德联合会计师事务所公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2010 年底，公司合并资产总额 86.20 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）2.29 亿元）34.44 亿元；2010 年公司实现主营业务收入 10.09 亿元，实现利润总额为 1.95 亿元。

1. 盈利能力

从主营业务情况看：2010 年公司实现主营业务收入 10.09 亿元，比上年增加 43.53%。其中，仍以房地产开发（占 70.32%）和农产品加工（占 28.35%）板块业务收入为主。

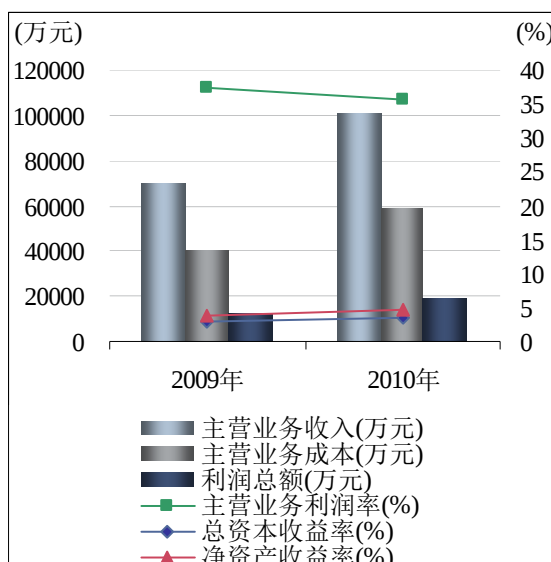
从主营业务盈利能力看，2010 年在房地产

开发板块盈利水平下降和农产品板块盈利水平上升的综合作用下，公司主营业务利润率较上年下跌 1.78 个百分点，为 35.52%。公司主营业务盈利水平仍然较高。

伴随着公司业务的扩张，期间费用也有所上升，2010 年公司期间费用较上年同期增长 16.82%，其中管理费用上升幅度最快。2010 年，公司获补贴收入 1505.22 万元，较上年同期增加 46.80%。

2010 年，公司实现利润总额 1.95 亿元，较去年同期增长 55.06%。2010 年度公司营业利润率为 35.52%，较去年的 37.31%略有下跌，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 3.48%和 4.67%，较去年同期的 3.01%和 3.90%略有上升。

图 2 2009~2010 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

整体看，2010 年公司收入规模大幅扩张，盈利水平变动不大。总体来看，公司盈利能力较强。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 9.28 亿元，同比增长 43.91%。2010 年公司现金收入比为 91.95%，与去年基本持平，收入实现质量一般。2010 年公司经营性现金流量净额为 3.76 亿元，较去年同

期下降 42.86%，主要来自于收到和支付的其它与经营活动有关的现金的变动。

从投资活动看，公司投资活动现金流入规模较小，构建固定资产、无形资产和其它长期资产支付的现金主要用于在建项目投资，另外，2010 年公司投资支付的现金 1.29 亿元，系与其它公司合作开发项目的投资款项。2010 年，公司投资活动现金净流出规模为 5.17 亿元，现金净流出规模较大。

公司筹资活动现金流入以吸收借款收到的现金为主，另外，2010 年公司吸收投资收到的现金 5.5 亿元，系吉林省信托有限责任公司对公司的股权投资款项；现金流出主要体现为偿还债务现金支出。2010 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 2.48 亿元。

整体看，跟踪期内，公司项目投资规模有所回落，筹资压力有所减轻。

3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司合并资产总额 86.20 亿元，同比增长 16.51%。截至 2010 年底，流动资产占比为 52.90%，长期投资占比 1.29%，固定资产占比 40.70%，无形资产及其它占比 5.11%，资产结构基本保持稳定。

截至 2010 年底，公司流动资产 45.60 亿元，其中较比较大的科目分别为存货（占比 29.15%）、预付账款（占比 26.79%）、其它应收款（占比 20.26%）和货币资金（占比 16.51%）。

截至 2010 年底，公司其他应收款账面余额 9.29 亿元，计提坏账准备 472.98 万元，其它应收款账面价值 9.24 亿元，主要是合作房地产开发项目形成的应收款项。从账龄来看，账龄在一年以内的其它应收款占比 57.84%，账龄在一年到两年以内的占比 30.08%，12.08%的其他应收款账龄在 2 年以上。其中，期末欠款前 5 名的单位金额合计占比 18.75%，其他应收款的集中程度较低。

截至 2010 年底，公司预付账款 12.21 亿元，同比上升 4.07%，主要为 30 万吨合成氨、52

万吨尿素项目的预付工程款。

2010 年底，公司存货余额 13.29 亿元，同比上涨 25.08%，主要以开发成本为主（占 96.79%）。

2010 年底，公司非流动资产中，固定资产合计 5.26 亿元，较去年同期略有下降，公司固定资产以厂房和机器设备为主；在建工程余额 29.78 亿元，同比增长 14.66%，其中较大的项目有大黑河项目前期投入、天润煤化工项目（包括 30 万吨合成氨、52 万吨尿素项目）。

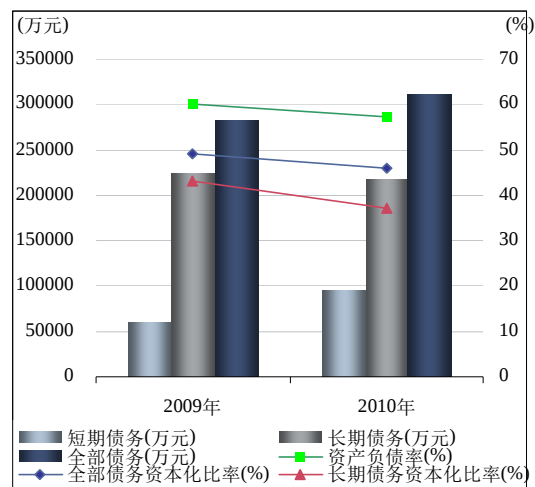
2010 年底，公司无形资产及其他资产合计 3.16 亿元，较 2009 年底减少 8.31%。无形资产主要是土地使用权。

2010 年底，公司所有者权益合计 34.44 亿元，较 2009 年底增长 26.33%。所有者权益中，实收资本占比 3.41%，资本公积占比 81.99%，未分配利润占比 15.11%。公司资本公积 28.24 亿元，其中资本溢价 5.33 亿元，股权投资准备 2.13 亿元，其它资本公积 20.78 亿元。整体来看，公司所有者权益稳定性较弱。

2010 年底，公司负债合计 49.47 亿元，同比增长 11.18%，主要来自短期借款和应付账款的大幅增长。截至 2010 年底，公司应付账款余额 4.53 亿元，较上年同期增加 537.36%，系按进度确认的房地产开发项目应付款项。2010 年底，公司短期债务和长期债务余额分别为 9.48 亿元和 21.66 亿元，短期债务规模略有提升，长期债务规模有所减小。

2010 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率及全部债务资本化比率分别为 57.39%、37.09%和 45.88%，均较上年有所下降，公司债务负担有所减轻。总体来看，公司债务负担适中。

图 3 2009~2010 年公司负债结构变动



资料来源：公司审计报告

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 167.33% 和 118.55%，较去年同期有所下降，剔除预付账款和预收账款后，公司实际短期偿债能力低于指标所示；2010 年公司经营活动现金流流动负债比为 13.80%，较去年同期下降 16.72 个百分点。整体来看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2010 年公司实现 EBITDA 为 2.92 亿元，较去年同期上升 42.15%。全部债务/EBITDA 为 10.67 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力有所提升。

总体看，公司债务规模较大，整体偿债能力一般。

截至 2010 年底，公司无任何对外担保。

截至 2010 年底，银行给予公司授信额度合计 25.90 亿元。其中，未使用的授信 1.93 亿元，公司可用授信空间较小。

四、公司债券投资及抵押资产情况

2008 年公司发行“08 奈伦债”，发行金额 5 亿元，全部用于 30 万吨合同氨、52 万吨尿素项目。该项目总投资 21.64 亿元，截至 2010 年底，公司已投入资金累计 18.88 亿元，其中自有资金投入 8.53 亿元，银行借款资金投入 5.35 亿元，债

项募集资金投入5亿元。该项目反映在2010年底公司财务报表中在建工程为9.50亿元，预付账款投入11.00亿元，固定资产为0.10亿元。2010年底，项目总体工程约完成87%，预计2012年初可实现锅炉点火并正式投产。根据项目可行性研究报告，该项目内部收益率为13.93%。

“08奈伦债”以公司部分土地资产进行抵押（详见表3）。

表 3 08 奈伦债抵押资产情况

土地使用者	公司	终止日期	2051年1月5日
土地用途	种植 / 养殖	使用权类型	出让
地 号	2-03-15-78-2	土地使用证	呼国用[2004]0840号
土地面积	5465189.5平方米（抵押土地面积：2600000平方米）		
土地位置	呼托公路4.5公里南（西南二环, 市区内）		
地上附着物	主要包括生产车间、办公室、宿舍等建筑物		
他项权证号	呼抵他项[2008]第071号		

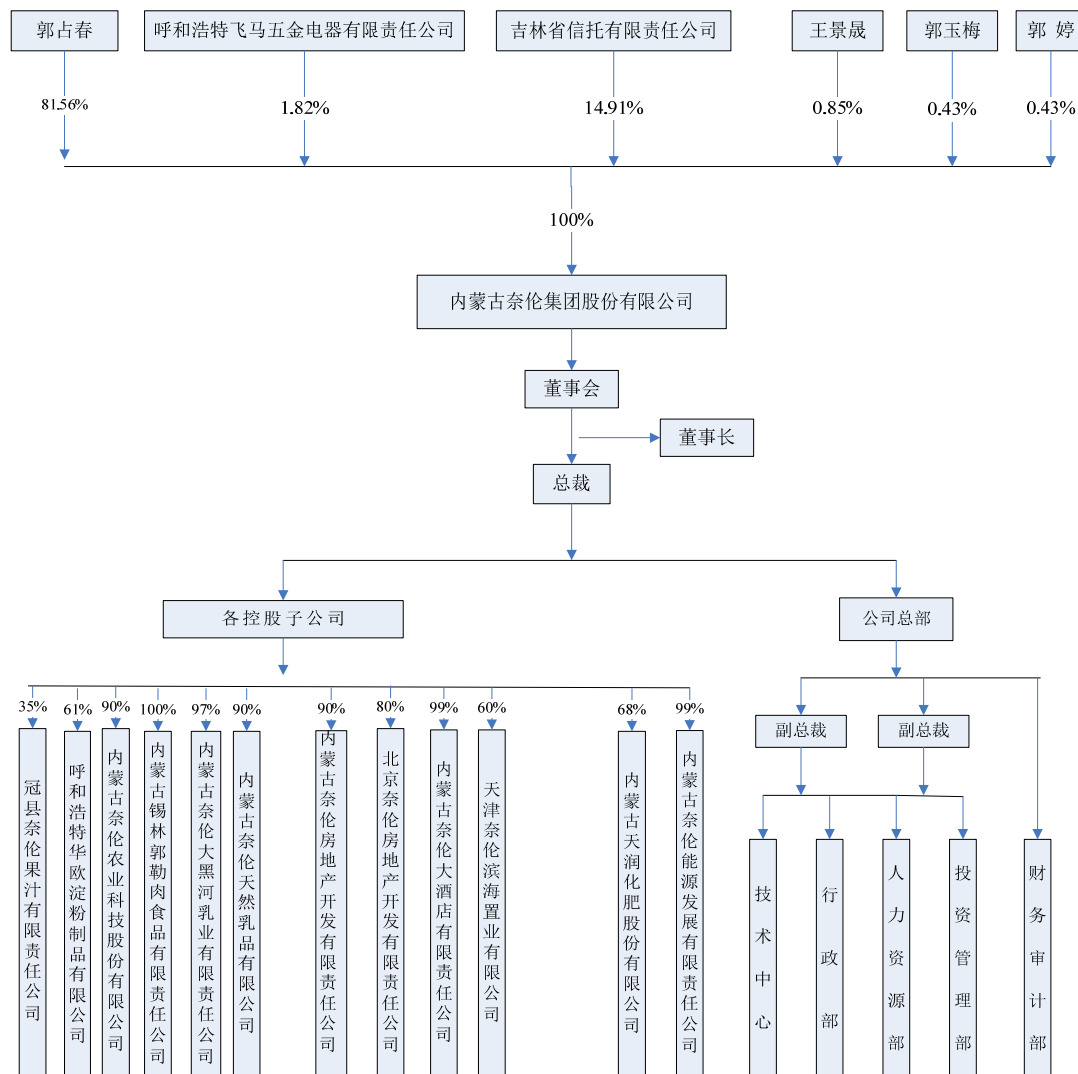
资料来源：公司提供

根据内蒙古孚坤地产咨询评估有限责任公司（以下简称：内蒙古孚坤）出具的内孚（2011）[估]字第 20 号评估报告，评估基准日 2011 年 4 月 30 日，“08 奈伦债”抵押土地资产评估价值为 131560 万元，较上年同期增加 5720 万元。抵押土地价值是“08 奈伦债”本金的 2.63 倍，抵押资产对“08 奈伦债”覆盖程度较高。

2011 年 5 月，公司按时支付“08 奈伦债”利息 4000 万元。

综合考虑，联合资信维持公司 A⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08 奈伦债”AA 的信用级别。

附件 1-1 公司股权架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	64543.55	75293.08	16.65
短期投资	10.00	460.00	4500.00
应收票据			
应收股利			
应收利息			
应收账款	32937.51	32540.18	-1.21
其他应收款	58747.50	92382.42	57.25
预付账款	117371.92	122153.31	4.07
期货保证金			
应收补贴款	43.61	63.75	46.19
应收出口退税			
存货	106276.51	132930.10	25.08
待摊费用	75.71	165.30	118.35
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债权投资			
其他流动资产	24.40	24.40	0.00
流动资产合计	380030.70	456012.54	19.99
长期投资			
长期股权投资	10828.18	11078.21	2.31
长期债权投资			
长期投资合计	10828.18	11078.21	2.31
减：长期投资减值准备			
加：合并价差			
长期投资净额	10828.18	11078.21	2.31
固定资产			
固定资产原值	64422.85	64438.72	0.02
减：累计折旧	10249.13	11827.62	15.40
固定资产净值	54173.72	52611.10	-2.88
固定资产净值减值准备			
固定资产净额	54173.72	52611.10	-2.88
工程物资	47.53	483.26	916.82
在建工程	259699.42	297766.20	14.66
固定资产清理			
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	313920.66	350860.56	11.77
无形资产及其他资产			
无形资产	34411.84	31551.31	-8.31
长期待摊费用	649.89	12488.38	1821.61
其他长期资产			
无形资产及其他资产合计	35061.73	44039.69	25.61
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	739841.27	861991.00	16.51

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债			
短期借款	59560.00	94815.84	59.19
应付票据			
应付账款	7100.95	45258.52	537.36
预收账款	31495.03	22976.20	-27.05
应付工资	728.24	748.31	2.76
应付福利费	332.85	200.62	-39.73
应付利润（股利）	368.53	368.53	0.00
应交税金	12183.03	15328.97	25.82
其他未交款	169.11	287.85	70.21
其他应付款	103529.63	92453.01	-10.70
预提费用	80.26	81.06	0.99
预计负债			
递延收益			
一年内到期的长期负债			
其他流动负债			
流动负债合计	215547.65	272518.90	26.43
长期负债			
长期借款	171585.70	164245.79	-4.28
应付债券	52333.33	52333.33	0.00
长期应付款	5000.00	5000.00	0.00
专项应付款	456.77	556.77	21.89
其他长期负债			
长期负债合计	229375.81	222135.90	-3.16
递延税项			
递延税项贷款			
负债合计	444923.45	494654.80	11.18
少数股东权益	22257.49	22894.43	2.86
所有者权益			
实收资本	10000.00	11752.70	17.53
资本公积	229159.94	282407.24	23.24
盈余公积			
其中：法定公益金			
未分配利润	34918.21	52060.95	49.09
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
外币报表折算差额			
所有者权益合计	272660.33	344441.78	26.33
负债及所有者权益合计	739841.27	861991.00	16.51

附件 3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、主营业务收入	70309.69	100917.32	43.53
减: 主营业务成本	40510.35	59004.98	45.65
主营业务税金及附加	3570.13	6062.78	69.82
加: 代购代销收入			
二、主营业务利润	26229.22	35849.55	36.68
加: 其他业务利润	353.54	343.34	-2.89
减: 营业费用	3236.26	3348.04	3.45
管理费用	5442.77	7002.05	28.65
财务费用	6071.41	6881.90	13.35
其他			
三、营业利润	11832.31	18960.90	60.25
加: 投资收益	-238.43	259.66	-208.91
补贴收入	1025.32	1505.22	46.80
营业外收入	21.14	181.01	756.36
其他			
减: 营业外支出	95.48	1455.02	1423.84
其他支出			
加: 以前年度调整			
四、利润总额	12544.86	19451.78	55.06
减: 所得税	1406.99	1704.34	21.13
减: 少数股东损益	490.85	717.62	46.20
加: 未确认的投资损失	860.46	120.92	-85.95
五、净利润	11507.48	17150.75	49.04

附件 4 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 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	64483.24	92795.82	43.91
收到的税费返还	733.34	345.02	-52.95
收到其他与经营活动有关的现金	66464.73	19514.84	-70.64
经营活动现金流入小计	131681.30	112655.67	-14.45
购买商品、接受劳务支付的现金	44470.67	30254.52	-31.97
支付给职工以及为职工支付的现金	2471.04	3493.39	41.37
支付的各项税费	3466.67	6224.17	79.54
支付其他与经营活动有关的现金	15478.34	35087.84	126.69
经营活动现金流出小计	65886.73	75059.92	13.92
经营活动产生的现金流量净额	65794.57	37595.75	-42.86
二、投资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	
收回投资收到的现金	0.00	0.00	
取得投资收益收到的现金	80.48	45.67	-43.25
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	13.37	2.50	-81.31
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	
收到其他与投资活动有关的现金	583.69	112.91	-80.66
投资活动现金流入小计	677.55	161.08	-76.23
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	90734.38	37337.87	-58.85
投资支付的现金	7840.00	12898.56	64.52
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	1578.98	
投资活动现金流出小计	98574.38	51815.42	-47.44
投资活动产生的现金流量净额	-97896.83	-51654.34	-47.24
三、筹资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	
吸收投资收到的现金	0.00	55000.00	
取得借款收到的现金	213435.00	118770.00	-44.35
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	
筹资活动现金流入小计	213435.00	173770.00	-18.58
偿还债务支付的现金	101886.85	100284.48	-1.57
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22581.20	25376.68	12.38
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	23300.71	
筹资活动现金流出小计	124468.06	148961.88	19.68
筹资活动产生的现金流量净额	88966.94	24808.12	-72.12
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	
五、现金及现金等价物净增加额	56864.68	10749.53	-81.10
加: 期初现金及现金等价物余额	0.00	0.00	
六、期末现金及现金等价物余额	56864.68	10749.53	-81.10

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	2.41	0.37
存货周转次数(次)	0.38	0.19
总资产周转次数(次)	0.11	0.08
现金收入比(%)	91.71	91.95
盈利能力		
主营业务利润率(%)	37.31	35.52
总资本收益率(%)	3.13	3.61
净资产收益率(%)	4.22	4.98
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	43.16	37.09
全部债务资本化比率(%)	49.01	45.88
资产负债率(%)	60.14	57.39
偿债能力		
流动比率(%)	176.31	167.33
速动比率(%)	127.00	118.55
经营现金流动负债比(%)	30.52	13.80
全部债务/EBITDA(倍)	13.85	10.67
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.05
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.44	-2.16

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	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 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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。