

许继电气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: 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 许继 CP01	4 亿元	2008/4/8-2009/01/05	A-1	A-1
08 许继 CP02	3 亿元	2008/4/8-2009/4/10	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 7 月 23 日

上次评级时间: 2008 年 1 月 28 日

财务数据

项 目	2006 年	2007 年	08 年 3 月
现金类资产(万元)	85563.70	103468.46	75931.17
资产总额(万元)	471670.69	465350.29	455944.75
所有者权益(万元)	220358.32	232833.38	232841.57
短期债务(万元)	118759.00	154343.00	160403.00
全部债务(万元)	126759.00	154343.00	160403.00
营业收入(万元)	237526.60	245462.98	32740.66
净利润(万元)	18044.24	16414.36	1158.58
EBITDA(万元)	43683.62	45197.55	-
经营性净现金流(万元)	11358.06	23578.21	-21237.06
营业利润率(%)	7.55	7.15	-
净资产收益率(%)	8.19	7.05	-
资产负债率(%)	53.28	49.97	48.93
全部债务资本化比率(%)	36.52	39.86	40.79
流动比率(%)	147.65	158.78	161.84
全部债务/EBITDA(倍)	2.90	3.41	-
EBITDA 利息倍数(倍)	2.88	2.99	-
经营现金流/全部债务(%)	4.68	10.19	-

注: 公司 2007 年开始执行新会计准则, 2006 年数据为调整数据, 2008 年 3 月数据未经审计。

分析师

赵 明

电话: 010-85679696-8869

邮箱: zhaoming@lianheratings.com.cn

李志博

电话: 010-85679696-8838

邮箱: lizb@lianheratings.com.cn

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

许继电气股份有限公司(以下简称“公司”)在跟踪期内经营稳定, 直流输电业务在行业内继续保持垄断地位。公司收入持续增长, 毛利率和盈利能力基本保持稳定。

中国输配电设备制造行业市场容量大, 前景较好, 公司在行业中有望保持较大的竞争优势。平安信托投资有限责任公司成为公司实际控制人后, 根据股权转让协议, 将对许继集团和公司提供资金支持, 届时有可能缓解公司资金紧张和降低财务费用。

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 许继 CP01”和“08 许继 CP02” A-1 的信用级别。

优势

1. 电力输配电设备制造行业前景持续向好。
2. 公司综合配套能力强, 直流输电业务在行业内继续维持垄断地位。
3. 公司资产流动性好, 货币资金充足, 对短期融资券覆盖能力强。

关注

1. 公司流动负债比重大, 债务结构有待改善。
2. 公司 2007 年直流输电业务收入确认较少, 总体利润有所减少。

本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供, 联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

一、企业基本情况

许继电气股份有限公司（以下简称“公司”或“许继电气”）为于1993年根据河南省体改委豫体改字[1993]28号文，由许昌继电器厂独家发起定向募集设立，1996年12月，经河南省和许昌市政府有关部门批准，以许继电气为主体子公司组建了许继集团有限公司（以下简称“许继集团”），许继电气成为许继集团的控股子公司。公司于1997年4月公开发行股票，并在深圳证券交易所上市，并于2005年11月完成股权分置改革。

截至2007年底，公司注册资本37827.20万元，控股股东许继集团持有公司29.90%的股份，许昌市开发投资公司持有0.30%的股份。许继集团由许昌市人民政府占65%股权，许继集团有限公司工会委员会占35%股权，公司实际控制人为许昌市人民政府。

公司经营范围为生产经营电网调度自动化、配电网自动化、变电站自动化、电站自动化、铁路供电自动化、电网安全稳定控制、电力管理信息系统、电力市场技术支持系统、继电保护及自动化控制装置、继电器、电子式电度表、中压开关及开关柜、变压器、箱式变电站和电缆桥架等。

公司注册地址：许昌市许继大道1298号；
法定代表人：王纪年。

二、重大事项

根据许继集团国企改制和引进战略投资者工作进展，2008年4月，平安信托投资有限责任公司（以下简称“平安信托”）收购许昌市人民政府持有许继集团65%股权和许继集团有限公司工会委员会持有的许继集团35%股权，并已正式签订《股权转让协议》，该交易正在报相关部门审批。收购完成后，平安信托将直接持有许继集团100%股权，间接持有公司29.90%股权，成为公司实际控制人。

根据公司2008年5月公告的《许继电气股份有限公司详式权益变动报告书》，平安信托受让许继集团股权主要目的是进行财务投资，平安信托将依托其控股股东中国平安保险（集团）股份有限公司在投资、国际化视野、并购整合上的经验，把许继集团打造成为具有世界级能力的中国输变电集团。

联合资信注意到，根据股份转让协议，平安信托受让许继集团股权后，将对许继集团和公司的未来发展提供资金支持和相关金融服务，届时将有可能缓解公司资金紧张和降低财务费用。

另外，根据公司董事会2007年11月通过的相关议案，许继电气拟向许继集团非公开发行A股股票，许继集团以所持有的福建天宇电气股份有限公司97.85%的股份、许继电源有限公司75%的股权、许昌许继昌南通信设备有限公司60%的股份、上海许继电气有限公司50%的股权、许昌许继软件技术有限公司10%的股权，以及许继集团拥有的全部直流输电换流阀资产认购上述股票。

许继集团实现输变电产业资产的整体上市后，特别是直流输电换流阀资产和业务置入公司后，公司的收入和盈利将有较大提高，同时能减少大量的关联关系，有利于公司治理的完善。

三、经营管理分析

1. 经营分析

公司主要从事电力系统输配电设备研究和制造，其经营发展与中国电力行业发展和电网建设紧密相关。

2007年，中国国民经济保持平稳快速发展，全年国内生产总值达到249530亿元，同比增长11.90%，国民经济的快速发展对电力需求产生了较强的拉动作用，电力需求保持了高速增长的态势。2007年，中国全社会用电量达到32458亿千瓦时，同比增长14.42%。电力增长仍快于

国民经济增长，继续处于先行地位，有力地支撑了国民经济的发展。

中国电源投产持续保持较大规模增长，2007年全国新增投产发电装机10689万kW，连续第2年新增规模超过1亿kW，其中水电1355万kW；火电9068万kW；其他266万kW。截至2007年末，全国发电装机容量达到7.13亿kW，同比增长14.4%。

随电源的不断投产，中国加大了对电网的建设，电网开工、投产规模和投资连创历史新高。根据“全国电力工业统计快报（2007）”统计，在电力固定资产投资中，电网建设投资比例由2005年的32.10%上升到2007年的44.63%，电力投资结构逐步趋于合理。

2007年，国家电网公司新投产110kV及以上交流线路54474km，同比增长24.6%；新投产变电容量21304万kW，同比增长26.7%。国家电网公司继续加大电网建设和改造投入，特高压交流试验示范工程建设全面有序推进，向家坝—上海特高压直流示范工程获得核准并开工建设，历时10年的三峡输变电工程全部竣工，跨区、区域和省级电网主网架建设以及重点城市电网建设继续加强。

2008年1月起，中国南方各省发生大面积的冰雪灾害，2008年5月12日发生了四川汶川大地震，相关地区的电力设施和电网运行受到严重破坏。自然灾害的发生将促使电网公司加强对输配电设备和线路建设的投入，国家在未来几年将对电网建设投入更大资金和力度。

综合看，未来几年，中国输配电设备制造行业市场容量大，前景较好，行业内企业仍将面对良好的市场机遇。

2007年公司实现营业收入245462.98万元，与上年相比增长3.34%；实现净利润16414.36万元，与上年相比下降9.03%。

表1 公司主营业务收入分布情况（单位：万元）

业务分布	2007 年		2006 年	
	收入	占比(%)	收入	占比(%)
电网及发电系统	105525.24	51.30	83902.69	41.92
变压器	33219.60	16.15	29203.03	14.59
EMS 加工服务	17630.12	8.57	25226.25	12.60
用电系统设备	15631.79	7.60	21986.43	10.99
配网产品	21566.01	10.48	18719.26	9.35
电气化铁道	5184.56	2.52	2214.68	1.11
直流输电系统	6931.67	3.37	18894.45	9.44
合计	205689.00	100.00	200146.78	100.00

资料来源：公司提供

2007年公司主营业务收入构成基本保持稳定，电网及发电系统收入仍是最主要构成部分，占51.30%。公司直流输电业务在行业中处于领先地位，2007年6月公司中标世界第一个±800kV特高压直流输电的云广工程，12月份中标四川向家坝至上海特高压直流输电工程，进一步巩固了公司在直流输电市场领域的领先地位。受工期时间长，结算收入确认方式等因素影响，2007年直流输电系统收入减少较多，随着中标项目不断增加，该业务收入预计将在2008年及后续年度持续增加。

从盈利状况看，公司各主营业务领域毛利率基本维持稳定，但是从总体利润情况看，受毛利率高的直流输电业务确认收入减少、工资薪酬增加、市场拓展费用以及财务费用增加，公司营业利润和净利润均有所减少。

表2 公司近三年各主营业务领域毛利率情况

项 目	2005 年	2006 年	2007 年
电网及发电系统	32.81%	38.71%	39.75%
变压器	15.71%	23.08%	22.77%
EMS 加工服务	5.33%	15.81%	15.84%
用电系统设备	30.71%	35.03%	36.88%
配网产品	26.65%	35.73%	38.48%
电气化铁道	26.78%	28.44%	44.84%
直流输电系统	-	44.18%	44.90%
合计	25.55%	33.26%	34.91%

资料来源：公司提供

公司未来投资主要仍集中在在建的生产箱式变电站及控制设备建设项目、自适应光学电流互感器建设项目上，该两项目分别总投资预算18500万元和9680万元，其中固定资产投资分别为15000万元和6920万元，截至2007年底已分别完成2510万元和2500万元，未来投资将在2008~2010年间投入。从目前公司投资规划看，公司未来几年无重大投资项目，投资支出规模不大。

总体看，公司经营外部环境较好，直流输电业务行业地位不断提高，新签合同不断增长。公司营业收入稳定增长，整体利润状况保持基本稳定。

四、财务分析

公司 2007 年度的财务报表经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留的审计意见。2006 年度纳入合并范围的许昌许继印制板有限公司、许继金属表面处理公司、许昌许继精密机加工有限公司、许昌许继电联接有限公司、许昌许继派尼美特电缆桥架有限公司 5 家子公司由于 2007 年执行新准则，按照新准则合并范围看，公司对其不具有控制和共同控制，所以不再纳入合并范围；公司将所有者权益为负数的 2 家控股子公司北京许继电气有限公司、许继昌达电网制造公司纳入 2007 年合并范围；将新设立的 2 家控股子公司许继德理施尔电气有限公司、珠海经纬电气有限公司纳入合并范围。公司合并范围有一定变化，但是涉及公司规模较小，对公司财务报表影响不大，以下分析仍以合并报表为主。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总计 465350.29 万元，负债合计 232516.90 万元，少数股东权益 19748.96 万元，归属于母公司所有者权益合计 213084.42 万元；2007 年公司实现营业收入 245462.98 万元，净利润 16414.36 万元。

截至 2008 年 3 月底，公司（合并）资产总

计 455944.75 万元，负债合计 223103.18 万元；2008 年 1~3 月实现营业收入 32740.66 万元，净利润 1158.58 万元。

1. 盈利能力

2007 年公司实现营业收入 245462.98 万元，与上年相比增长 3.44%，受结算影响，直流输电系统收入减少较多。公司各主营业务领域毛利率水平则基本保持稳定，2007 年度总主营业务毛利率为 34.91%。受毛利率较高的直流输电业务确认收入减少、工资薪酬增加、市场拓展费用增加，公司营业利润和净利润均有所减少。2007 年公司实现利润总额 21568.22 万元，净利润 16414.36 万元，分别比上年减少 1.58% 和 9.03%。公司总资本收益率和净资产收益率分别为 8.15% 和 7.05%，均略有下降。

公司 2008 年 1~3 月实现营业收入 32740.66 万元，实现净利润 1158.58 万元，受季节因素影响，收入利润实现较少。

总体看，公司盈利能力略有下降，基本保持稳定。随 2008 年直流输电业务收入陆续确认，公司盈利能力有望恢复并不断增强。

2. 现金流及保障

2007 年公司经营活动现金流入小计为 256678.19 万元，与上年相比增长了 14.31%；经营活动产生的现金流量净额为 23578.21 万元，与上年相比增长 107.59%。公司现金收入比也由 2006 年的 89.36% 上升为 99.33%，公司经营现金状况有一定改善。

公司 2007 年投资活动较少，相应投资活动产生的现金流量净额为 11544.21 万元。

公司 2007 年筹资活动现金流入小计为 237461.70 万元，相应流出小计为 248459.46 万元。公司筹资活动流入流出主要为银行借款的借入和偿还，以及发行、偿还短期融资券，2007 年流入流出量与上年相比均略有减少，主要是 2006 年公司发行了两期共 7 亿元短期融资券，其中一期 2006 年内到期并偿还，一期在 2007

年内到期并偿还，而 2007 年仅发行了一期 4 亿元短期融资券，并在年内到期偿还。

3. 资本及债务结构

截至 2007 年底，公司合并资产总计 465350.29 万元，比 2006 年底的 471670.69 万元相比略有减少，主要是公司偿还了短期融资券所致。公司流动资产合计 367549.14 万元，占资产总额的 78.98%，与 2006 年底的 75.97% 相比略有提高。2007 年底，公司货币资金为 99536.80 万元，与 2006 年底相比增长了 31.99%，占流动资产的 27.08%。总体看，公司资产规模和结构保持稳定，资产仍以流动资产为主，其中货币资金增长较快，预付账款则有较大下降，资产流动性良好。

截至 2007 年底，公司负债合计 232516.90 万元，与 2006 年底相比也略有减少。公司债务仍以短期债务为主，其中银行借款为最主要构成部分，并呈不断增长趋势，同时公司积极使用直接融资工具，多次发行短期融资券。截至 2007 年底，公司已全部偿还了到期的短期融资券，相应又于 2008 年 4 月发行了两期共 7 亿元短期融资券。

随短期融资券到期偿还和 2007 年利润增加，公司 2007 年底资产负债率为 49.97%，与 2006 年底的 53.28% 相比略有下降，2008 年 3 月底，公司资产负债率为 48.93%，与 2007 年底相比维持稳定。随公司有息债务不断增加，公司 2006 年底、2007 年底及 2008 年 3 月底相应全部债务资本化比率分别为 36.52%、39.86% 和 40.79%，略呈升高趋势。公司 2008 发行两期短期融资券后，以 2008 年 3 月底财务数据为基础，资产负债率和全部债务资本化比率上升为 55.73% 和 49.74%。总体看，公司债务负担一般。

综合看，公司资产流动性良好，债务以为短期有息债务为主，主要为银行借款和发行的短融融资券，总体看，债务负担正常，但债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，公司 2007 年底流动比率和速动比率分别为 158.78% 和 117.26%，与 2006 年底的 147.65% 和 112.54% 相比略有提高。随经营活动净流入增加，公司经营现金流动负债比率为 10.19%，与 2006 年的 4.68% 相比有所上升。综合看，公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，2007 年公司 EBITDA 为 45197.55 万元，与 2006 年的 43683.62 万元相比略有增长，相应 EBITDA 利息倍数为 2.99 倍，略有提高。随有息债务增长，公司 2007 年全部债务/EBITDA 倍数由 2006 年的 2.90 倍上升为 3.41 倍。总体看，公司对全部债务保护能力保持基本稳定，长期偿债能力正常。

截至 2008 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据）为 75931.17 万元为“08 许继 CP01”和“08 许继 CP02”的 1.90 倍和 2.53 倍，其中货币资金为 73727.10 万元，对两期短期融资券的覆盖能力强。

从经营活动现金流看，公司 2007 年经营活动现金流入分别为“08 许继 CP01”和“08 许继 CP02”的 6.42 倍和 8.56 倍，公司经营现金流对两期短期融资券的覆盖程度尚可。

截至 2008 年 3 月底，公司在各商业银行授信额度为 164000 万元，其中未使用额度 13522 万元。

截至 2008 年 3 月底，公司对外担保余额 39697.618 万元，目前各被担保企业经营正常，或有负债风险较小。

综合考虑，联合资信维持许继电气 A⁺ 的长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08 许继 CP01”和“08 许继 CP02” A-1 的信用级别。

附件 1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
流动资产：				
货币资金	75412.15	99536.80	31.99	73727.10
交易性金融资产	142.30	0.00	-	0.00
应收票据	10009.25	3931.65	-60.72	2204.07
应收账款	123427.87	127571.59	3.36	133344.79
预付账款	54012.21	31866.11	-41.00	32005.17
应收利息				
应收股利	0.00	57.77	-	25.32
其他应收款	10103.73	8465.50	-16.21	11437.91
存货	85211.10	96119.71	12.80	106726.64
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	358318.61	367549.14	2.58	359471.01
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	1170.43	1719.72	46.93	1729.75
投资性房地产				
固定资产	93185.72	74560.34	-19.99	72952.35
在建工程	14186.57	15849.65	11.72	16251.65
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
汽油资产				
无形资产	2467.42	3513.57	42.40	3384.13
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	24.84	32.36	30.26	30.35
递延所得税资产	2317.11	2125.51	-8.27	2125.51
其他非流动资产				
非流动资产合计	113352.08	97801.15	-13.72	96473.75
资产总计	471670.69	465350.29	-1.34	455944.75

附件 2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
流动负债：				
短期借款	93340.00	128725.00	37.91	127525.00
交易性金融负债				
应付票据	25419.00	19618.00	-22.82	26878.00
应付账款	47418.34	42557.76	-10.25	36246.30
预收账款	22896.95	5187.09	-77.35	3113.90
应付职工薪酬	6635.28	10539.32	58.84	10846.72
应交税费	1296.46	1515.70	16.91	-2866.38
应付利息				
应付股利	354.56	1561.32	340.36	745.34
其他应付款	15662.75	15781.88	0.76	13631.91
一年内到期的非流动负债	0.00	6000.00	-	6000.00
其他流动负债	29658.00	0.00	-	0.00
流动负债合计	242681.33	231486.06	-4.61	222120.78
非流动负债：				
长期借款	8000.00	0.00	-	0.00
应付债券				
长期应付款	584.13	700.84	19.98	612.40
专项应付款	46.91	330.00	603.55	370.00
预计负债				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	8631.04	1030.84	-88.06	982.40
负债合计	251312.37	232516.90	-7.48	223103.18
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	37827.20	37827.20	0.00	37827.20
资本公积	59513.98	59513.98	0.00	59513.98
减：库存股				
盈余公积	36398.96	38835.58	6.69	38835.58
未分配利润	68323.44	76907.67	12.56	77933.43
归属于母公司所有者权益合计	202063.57	213084.42	5.45	214110.18
少数股东权益	18294.75	19748.96	7.95	18731.38
所有者权益合计	220358.32	232833.38	5.66	232841.57
负债和所有者权益（或股东权益）总计	471670.69	465350.29	-1.34	455944.75

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1~3 月
一、营业收入	237526.60	245462.98	3.34	32740.66
减: 营业成本	167049.37	170479.47	2.05	19515.83
营业税金及附加	911.58	1025.75	12.52	135.89
营业费用	18078.94	19859.89	9.85	4090.42
管理费用	18174.98	22233.22	22.33	5289.75
财务费用	14413.34	14317.16	-0.67	2771.92
资产减值损失	1312.87	339.21	-74.16	0.00
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”填列)	42.30	0.00	-	0.00
投资收益 (损失以“-”号填列)	309.64	336.80	8.77	10.03
其中: 对联营和合营企业的投资收益	0.00	191.12	-	10.03
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	17937.47	17545.08	-2.19	946.89
加: 营业外收入	4265.41	4119.86	-3.41	516.60
减: 营业外支出	288.76	96.72	-66.51	15.59
其中: 流动资产处置损失				
三、利润总额 (损失总额以“-”号填列)	21914.12	21568.22	-1.58	1447.90
减: 所得税费用	3869.88	5153.86	33.18	289.32
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	18044.24	16414.36	-9.03	1158.58
归属于母公司所有者的净利润	12975.55	11598.51	-10.61	1025.76
少数股东损益	5068.70	4815.85	-4.99	132.81

附件 4 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1~3 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	212258.04	243813.14	14.87	37366.16
收到的税费返还	3663.48	3788.84	3.42	360.63
收到的其他与经营活动有关的现金	8631.71	9076.21	5.15	2051.04
现金流入小计	224553.23	256678.19	14.31	39777.83
购买商品、接受劳务支付的现金	168141.27	179735.08	6.90	41577.13
支付给职工以及为职工支付的现金	14479.71	19069.48	31.70	7011.33
支付的各项税费	12119.44	16556.22	36.61	5695.93
支付的其他与经营活动有关的现金	18454.74	17739.20	-3.88	6730.51
现金流出小计	213195.17	233099.98	9.34	61014.90
经营活动产生的现金流量净额	11358.06	23578.21	107.59	-21237.06
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资所收到的现金	18039.17	100.00	-99.45	0.00
取得投资收益所收到的现金	470.35	187.98	-60.03	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	43.68	15324.17	34986.81	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金	183.00	0.00	-	0.00
现金流入小计	18736.19	15612.15	-16.67	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	14784.85	4011.67	-72.87	637.51
投资所支付的现金	1675.10	0.00	-100.00	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金				
支付的其他与投资活动有关的现金	940.08	56.27	-94.01	0.00
现金流出小计	17400.04	4067.94	-76.62	637.51
投资活动产生的现金流量净额	1336.16	11544.21	763.99	-637.51
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资所收到的现金	0.00	255.00	-	0.00
取得借款所收到的现金	260615.00	198485.00	-23.84	31100.00
收到的其他与筹资活动有关的现金	69033.70	38721.70	-43.91	0.00
现金流入小计	329648.70	237461.70	-27.97	31100.00
偿还债务所支付的现金	246121.00	165100.00	-32.92	32300.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	12751.13	12530.99	-1.73	2642.79
支付的其他与筹资活动有关的现金	40406.71	70828.47	75.29	92.34
现金流出小计	299278.84	248459.46	-16.98	35035.13
筹资活动产生的现金流量净额	30369.86	-10997.76	-136.21	-3935.13
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	43064.07	24124.66	-43.98	-25809.71
加: 期初现金及现金等价物余额	32348.08	75412.15	133.13	99536.80
六、期末现金及现金等价物余额	75412.15	99536.80	31.99	73727.10

附件 5 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1~3 月
一、将净利润调节为经营活动的现金流量:				
净利润	18044.24	16414.36	-9.03	1158.58
加: 计提的资产减值准备	1312.87	339.21	-74.16	0.00
固定资产折旧	6138.56	7730.27	25.93	1523.65
无形资产摊销	481.12	770.42	60.13	129.44
长期待摊费用摊销	5.67	7.42	31.04	2.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的 损失 (减: 收益)	-298.95	-187.40	-37.31	0.00
固定资产报废损失 (减: 收益)				
公允价值变动损失 (减: 收益)	-42.30	0.00	-	0.00
财务费用	14413.34	14317.16	-0.67	2771.92
投资损失 (减: 收益)	-309.64	-336.80	8.77	-10.03
递延所得税资产减少 (减: 增加)	147.24	191.59	30.13	0.00
递延所得税负债增加 (减: 减少)				
存货的减少 (减: 增加)	-18479.14	-10908.61	-40.97	-10606.93
经营性应收项目的减少 (减: 增加)	-5661.63	17410.13	-407.51	-7099.33
经营性应付项目的增加 (减: 减少)	-4393.31	-22169.54	404.62	-9106.37
其他				
经营活动产生的现金流量净额	11358.06	23578.21	107.59	-21237.06
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动:				
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				
三、现金及现金等价物净增加情况:				
现金的期末余额	75412.15	99536.80	31.99	73727.10
减: 现金的期初余额	32348.08	75412.15	133.13	99536.80
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	43064.07	24124.66	-43.98	-25809.71

附件 6 主要计算指标

项 目	2006 年	2007 年	2008 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	1.78	1.85	
存货周转次数(次)	1.96	1.88	
总资产周转次数(次)	0.50	0.52	
盈利能力			
营业利润率(%)	7.55	7.15	
总资本收益率(%)	9.56	8.15	
净资产收益率(%)	8.19	7.05	
财务构成			
资产负债率(%)	53.28	49.97	48.93
全部债务资本化比率(%)	36.52	39.86	40.79
长期债务资本化比率(%)	3.50	0.00	0.00
偿债能力			
流动比率(%)	147.65	158.78	161.84
速动比率(%)	112.54	117.26	113.79
EBITDA 利息倍数(倍)	2.88	2.99	
全部债务/EBITDA(倍)	2.90	3.41	
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.10	0.23	
现金流			
现金收入比率(%)	89.36	99.33	
现金利润比率(%)	62.95	143.64	
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	12694.21	35122.42	
两期债项偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)*	3.21	3.67	
经营现金流动负债比率(%)	4.68	10.19	
现金类资产偿债倍数(倍)*	1.22	1.48	1.08

注：表*者计算指标时考虑了对两期共7亿元短期融资券的影响。

附件 7 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
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×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
营业利润率	营业利润/营业收入×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 8 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 9 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