

跟踪评级公告

联合信评字[2009]476 号

联合资信评估有限公司通过对山东招金集团有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定将山东招金集团有限公司主体长期信用等级由AA⁻上调为AA，评级展望为稳定，并维持山东招金集团有限公司2009年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年九月二十八日



山东招金集团有限公司跟踪评级报告

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
09 招金 CP01	6 亿元	2009/3/10-2010/3/10	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2009 年 9 月 28 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	09 年 6 月
现金类资产(亿元)	31.28	23.16	32.50
资产总额(亿元)	88.49	102.15	118.99
所有者权益(亿元)	39.65	45.17	45.55
短期债务(亿元)	29.89	31.74	49.15
全部债务(亿元)	30.49	31.86	50.11
营业收入(亿元)	91.01	113.34	55.60
利润总额(亿元)	6.50	6.87	3.80
EBITDA(亿元)	9.95	11.05	--
经营性净现金流(亿元)	-2.14	5.98	2.59
营业利润率(%)	10.97	11.99	12.08
净资产收益率(%)	10.31	10.55	--
资产负债率(%)	55.20	55.78	61.72
全部债务资本化比率(%)	43.47	41.36	52.38
流动比率(%)	126.88	112.88	110.84
全部债务/EBITDA(倍)	3.06	2.88	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.64	5.40	--
经营现金流动负债比(%)	-4.53	11.20	--

注: 公司 2009 上半年报表按新会计准则编制, 数据未审计。

分析师

刘雪城 张晓斌

lianhe@lianheratings.com.cn

电话: 010-85679696

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, 黄金价格持续高位运行, 黄金的货币属性、商品属性得以充分体现, 在全球经济走弱的大背景下黄金行业继续保持景气状态。在中国, 黄金作为稀缺资源, 其开发和生产始终得到政策保护和政府的大力支持。

山东招金集团有限公司(以下称“公司”)是中国大型黄金生产商之一, 跟踪期内, 公司项目建设继续推进, 资源保障进一步加强, 有利于公司生产能力的扩大。公司资产和收入规模保持增长, 经营活动获取现金能力增强; 债务负担有所加重, 但仍处于行业合理范围, 整体偿债能力保持稳定; 矿产金产量的增长提升了公司盈利能力; 精炼、交易、加工等多元化的黄金类业务也可在一定程度上分散经营风险。伴随资源储量的增长及开采能力的扩大, 公司矿产金量的增长将有利于盈利能力的进一步提升。

公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额以及现金类资产对“09招金CP01”的覆盖程度良好。

综上, 联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级上调为AA, 评级展望为稳定, 并维持“09招金CP01”信用级别为A-1。

优势

1. 黄金作为稀缺资源, 其开发生产始终得到政策保护和政府的大力支持。黄金行业在全球经济走弱的背景下继续保持景气状态。
2. 公司资源储备和生产能力不断提升。
3. 公司黄金产业链完整, 精炼、加工、交易等多元化发展, 有利于分散经营风险。

关注

1. 黄金行业高景气度背景下, 精矿原料采购竞争激烈。
2. 公司黄金期货自营业务存在交易风险。

一、企业基本情况

山东招金集团有限公司（以下称“公司”或“招金集团”）前身招远县黄金矿山局，成立于1974年，经过多次改组，于2002年注册成立为国有独资有限责任公司。截至2008年底，公司注册资本8亿元，全部由山东省招远市人民政府出资。

公司经营范围包括资本运营、金银矿探采、选冶、矿山机械制修等，主要产品包括金精矿、标准金锭和金银饰品等。

截至2008年底，纳入合并范围子公司16家；公司设有投资部、发展改革部、财务部、安环部、审计部等13个职能部门。

截至2008年底，公司资产总额102.15亿元，所有者权益45.17亿元（其中少数股东权益29.19亿元）；2008年实现营业收入113.34亿元，利润总额6.87亿元。

截至2009年6月底，公司资产总额118.99亿元，所有者权益45.55亿元（其中少数股东权益28.55亿元）；2009年1~6月实现营业收入55.60亿元，利润总额3.80亿元。

公司注册地址：山东省招远市文化路2号；法定代表人：路东尚。

二、经营管理分析

为了挽救处于危机中的经济，全球主要国家纷纷向市场注入流动性，尤其以美国为最，对全球经济将进入通胀或滞胀的看法已经成为市场主流。通胀以及货币的不稳定为黄金市场提供走强的催化剂。

尽管2008下半年至2009年一季度全球黄金价格出现大幅波动，但2008年至今，黄金价格总体处于高位运行，2009年9月纽约市场价格一度突破1000美元/盎司。黄金价格的高位运行促使再生金供应大幅上升，并导致全球黄金供应结构产生一定变化；然而，全球黄金供应总量未有显著性变化，黄金供需继续维持基本平衡的状况。

值得关注的是，尽管全球黄金供需处于相对平衡状态，但供应结构和需求结构呈趋势性变化；再生金和投资用黄金在供应总量和需求总量中所占比重不断提高，2009年上半年，这一比重已分别上升至50%和60%；这一状况可能导致未来黄金价格波动的加大。

2008年中国完成黄金产量282吨，首次超过南非成为世界第一大黄金生产国。2009年1~7月，中国累计生产黄金172.87吨，同比增长13.35%。根据目前黄金矿山的开发建设情况，未来几年中国黄金产量有望继续增长。

中国国内黄金价格跟随国际金价走势，目前维持在220元/克左右。在金价连续高位运行的同时，中国主要黄金生产企业不断扩大开采和冶炼等经营能力，利润规模也明显提升，但其也面临精矿原料市场竞争激烈和生产成本上升的状况。

跟踪期内，公司仍然将项目建设和资源保障作为生产经营的重点之一。2008年公司实施基建技改项目20个，完成投资16亿元，安装设备395台（套），新增采选规模5600吨/天；2009年上半年，新开工建设项目13项，续建项目5项，累计投入2.83亿元；大量的项目建设将有力提升公司的生产能力。资源获取方面，2008年公司以控股子公司招金矿业（1818，HK）为主体完成境外投资6亿元，新增探矿权面积324平方公里；2009年上半年公司则在内蒙、河北、辽宁、广东和新疆等地对15座矿山进行了考察和论证，完成地质编录8200余米，地质取样820件；并完成了对新疆托里县天蕴黄金矿业有限公司和天山泽矿业有限公司的股权收购，对新疆托里鑫源黄金矿业公司的收购也即将完成；经过上述工作，公司黄金保有储量在2009年6月底达到242吨。

2008年公司所属矿山自产黄金10.85吨，较上年增长10.49%；完成标准金产量51.62吨，较上年下降7.82%。2009年上半年公司矿产金和标准金产量分别完成6.13吨和30.16吨，同比增长30.19%和下降0.79%。在黄金采选、冶炼业务

保持平稳发展的同时，公司黄金加工、交易等业务快速发展。以自主品牌“招金”投资金条和商业银行品牌投资金条为主的设计加工业务迅速增长，2008年公司加工金条29吨，较上年增长了约17倍；在强大的市场营销活动的支持下，2009年上半年公司加工商业银行品牌金条业务继续保持增长，已为建设银行设计开发了金元宝、文化金条等10多款产品，并成为2010年上海世博会特许贵金属产品经营企业，目前已进入产品设计授权生产阶段。受益于金融危机下贵金属保值功能的充分体现，以及公司开发的“梦幻硬千足金”新品种，以万足金、千足金为主导的金银饰品加工销售量实现成倍增长。在金属交易方面，公司加大代理招商力度，2008年黄金、白银代理交易分别达到160吨和370吨，代理交易量处于上海黄金交易所首位。同时，公司在黄金期货自营业务上大量投入，截至2008年底，自营期货保证金2.48亿元，2008年取得期货交易收益1.17亿元；截至2009年6月底，自营期货保证金余额0.28亿，2009上半年取得期货交易收益0.22亿元。

非黄金业务，公司加大调整力度，整合相关业务以避免内部同业竞争；对个别亏损企业进行关闭，以扶持优势企业的发展。安全环保工作亦保持稳定局面，2008年及2009上半年均杜绝了重大伤亡事故、环境污染事故的发生。

总体分析，跟踪期内公司整体经营状况良好。但黄金市场的景气导致精矿原料市场竞争激烈，存在一定的原料保障风险。另外，公司黄金期货自营交易业务涉及金额大，存在交易风险。

三、财务分析

公司提供的 2008 年审计报告经山东正源和信有限责任会计师事务所审计，报表具有标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2009 年上半年财务报表未经审计。

公司 2008 年报表合并范围较 2007 年有较

大变化，主要是新设立了多家公司。

截至 2008 年底，公司资产总额 102.15 亿元，所有者权益 45.17 亿元（其中少数股东权益 29.19 亿元）；2008 年实现营业收入 113.34 亿元，利润总额 6.87 亿元。

截至 2009 年 6 月底，公司资产总额 118.99 亿元，所有者权益 45.55 亿元（其中少数股东权益 28.55 亿元）；2009 年 1~6 月实现营业收入 55.60 亿元，利润总额 3.80 亿元。

1. 盈利能力

2008 年公司矿山业务量较上年增长 10.49%，毛利率继续保持很高水平，为 52.87%，并成为公司利润的最核心来源；金银饰品业务毛利率较上年小幅上升 0.17 个百分点，达到 9.21%；而业务收入量最大的精炼业务，因精矿原料市场的激烈竞争而出现毛利率下降，2008 年为 1.40%，较上年下降约 0.3 个百分点。2008 年公司整体营业利润率较上年上升 1.02 个百分点，为 11.99%。

2008 年因公司合并范围变化导致管理费用大幅增长 77.71%，但期货交易收益大幅增长 424.88%，同时营业外收支等对利润总额的贡献也上升至 8.50%。2008 年公司利润总额实现 6.87 亿元，较上年增长 5.72%。

2009 上半年，公司主营业务保持平稳运行，受益于矿产金的增长，营业利润率小幅上升至 12.08%；公司上半年实现利润总额 3.80 亿元，与上年同期持平。

总体上，受益于公司矿产金产量的增长，以及大量的期货交易收益等因素，公司盈利能力有所提升。

2. 现金流及保障

2008 年公司销售商品提供劳务收到的现金较上年增长 24.42%，与营业收入的增长速度基本保持一致；现金收入比率实现 102.76%，公司收入的现金实现质量与上年相当。受经营性负债的大幅增长等因素影响，2008 年经营活动

产生现金流量净额 5.98 亿元，显著好于上年水平；2009 年上半年经营活动产生现金净额 2.59 亿元；公司经营活动获取现金净额的能力明显增强。

2008 年~2009 年上半年公司对外投资活动加大，矿权收购增多，同时在建项目继续投入，公司投资活动保持大规模净流出。2008 年公司投资项目主要利用自有资金进行投入，2009 年上半年则加大了筹资力度，筹资活动产生现金净流入约 12 亿元。

总体上，公司现金流状况正常，经营活动获现能力提升；同时，公司仍存在一系列投资和建设项目，未来仍有一定规模的资本支出。

3. 资本及债务结构

2008 年~2009 年上半年公司对外收购矿权增加，以及对个别原计入股权投资的企业进行合并等原因，公司资产总额保持较快增长，2009 年 6 月底达到 118.99 亿元。与 2007 年底相比，增长部分主要体现为固定资产和无形资产等；受此影响，公司非流动资产所占比重有所上升；非流动资产中，固定资产、在建工程和无形资产所占比重上升至 84.73%；流动资产内部结构保持稳定，仍然以货币资金和存货为主。

2008 年公司经营所需资金主要使用自有资金，有息债务规模无明显变化，负债增长主要是黄金交易保证金增加；2009 年上半年公司生产经营使用了大量票据，负债总额显著增长，并导致资产负债率和全部债务资本化比率在 2009 年 6 月底分别达到 61.72%和 52.38%。

2008 年公司以资本公积转增实收资本 2.90 亿元，除此之外，所有者权益无重大变化。

总体上，受合并范围变化等因素影响，公司非流动资产所占比重有所上升，资产质量无明显变化，债务负担在 2009 年上半年略有加重，所有者权益结构保持稳定。

4. 偿债能力

公司资产结构和负债结构的变化，导致公司流动比率和速动比率连续小幅下降，至 2009 年 6 月底分别为 110.84%和 74.02%。但经营活动获取现金净额能力的增强，使其对流动负债的保护能力上升，2008 年经营现金流动负债比指标上升至 11.20%；同时考虑到黄金类存货较好的变现能力和通畅的融资渠道，公司短期偿债能力正常。

2008 年公司利润、折旧和利息支出等均有增长，并导致 EBITDA 较上年增长 11.11%，但公司债务负担保持稳定，因此，全部债务/EBITDA 指标由 3.06 倍小幅下降至 2.88 倍。同期，由于利息支出增长速度超过 EBITDA 增长速度，2008 年 EBITDA/利息支出倍数由 5.64 倍小幅下降至 5.40 倍。公司长期偿债能力保持相对稳定。

截至 2009 年 6 月底，公司对外担保余额 2.35 亿元。

截至 2009 年 6 月底，公司待偿还的债券余额为 6 亿元（09 招金 CP01）。2008 年公司经营活动现金流入量、经营活动产生的现金流量净额分别是“09 招金 CP01”的 23.29 倍和 1.00 倍；2009 年 6 月底，公司现金类资产余额是“09 招金 CP01”的 5.42 倍；公司经营活动现金流及现金类资产对“09 招金 CP01”具有良好的保障能力。

综合考虑黄金行业在全球经济走弱的大背景下继续保持的景气状态，中国对黄金开发和生产的大力支持及政策保护，以及公司在跟踪期内良好的经营及财务状况，联合资信评估有限公司将公司主体长期信用等级上调为 AA，评级展望为稳定，并维持“09 招金 CP01”信用级别为 A-1。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
流动资产：			
货币资金	298059.80	219355.49	288063.41
交易性金融资产	6965.49	2247.20	36596.31
短期投资	2879.48	4196.96	0.00
应收票据	4882.53	5840.00	384.86
应收账款	24915.42	16849.49	328.59
应收货币保证金	0.00	42703.44	46061.11
期货交易保证金	0.00	24817.02	1570.53
预付款项	44747.43	36994.76	46236.31
应收股利	19.37	43.55	149.10
应收利息	5392.91	0.00	95.59
其他应收款	36307.35	55758.74	50526.03
应收补贴款	23.59	0.00	0.00
存货	175266.62	180373.64	233804.69
待摊费用	798.11	1.02	0.00
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	188.76	14000.00	0.00
流动资产合计	600446.87	603181.33	703816.52
非流动资产			
持有至到期投资	120.73	0.00	9360.38
长期股权投资	57812.94	31232.56	24784.96
投资性房地产	0.00	0.00	4576.73
固定资产原价	213145.12	271741.68	0.00
减：累计折旧	66035.16	79696.68	0.00
固定资产净值	147109.96	192044.99	0.00
减：固定资产减值准备	631.39	631.39	0.00
固定资产净额	146478.57	191413.60	210380.30
在建工程	20291.75	44907.29	62978.47
固定资产清理	0.00	0.00	0.00
无形资产	43443.52	121288.80	138525.54
开发支出	0.00	0.00	0.00
商誉	9888.95	24352.57	29769.33
长期待摊费用	2557.40	2676.97	3715.73
递延所得税资产	3646.09	2119.35	2025.05
其他非流动资产	257.89	374.52	0.00
非流动资产合计	284497.83	418365.67	486116.48
资产总计	884944.70	1021547.00	1189933.00

附件 1-2 合并资产负债表（负债和权益）

（单位：人民币万元）

负债和权益	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
流动负债：			
短期借款	191370.00	262555.80	194186.39
应付短期债券	66003.96	0.00	0.00
应付票据	32000.00	54350.00	236889.36
应付账款	66689.81	100376.16	75141.83
应付货币保证金	0.00	41707.70	43818.39
期货风险准备金	0.00	341.92	411.88
预收款项	19884.68	18906.33	19350.41
应付职工薪酬	9749.40	10729.52	10450.11
应交税费	22208.37	8323.40	1641.88
应付利息	0.00	146.71	363.53
应付股利（应付利润）	1669.50	2500.00	2500.00
其他应付款	48623.77	33774.08	50257.21
预提费用	234.41	149.84	0.00
预计负债	28.98	0.00	0.00
一年内到期的非流动负债	9500.00	500.00	0.00
其他流动负债	5289.29	0.00	0.00
流动负债合计	473252.18	534361.47	635010.99
非流动负债：			
长期借款	6055.75	1172.75	9679.00
应付债券	0.00	0.00	60387.33
长期应付款	5438.30	4683.41	224.45
专项应付款	2321.88	3628.14	3081.61
递延收益	0.00	3526.20	0.00
预计负债	446.08	1235.39	1276.54
递延所得税负债	967.15	21224.96	21224.96
其他非流动负债	0.00	0.00	3526.20
非流动负债合计	15229.16	35470.85	99400.09
负债合计	488481.34	569832.33	734411.08
所有者权益			
实收资本（股本）	51000.00	80000.00	80000.00
资本公积	102318.89	72849.66	73408.01
盈余公积	9000.52	15091.75	7766.33
未确认的投资损失	-1511.44	-4212.02	0.00
未分配利润	-1636.95	-3120.81	8842.12
外币报表折算差额	-320.88	-760.10	0.00
归属母公司所有者权益	158850.13	159848.48	170016.46
少数股东权益	237613.23	291866.20	285505.46
所有者权益合计	396463.36	451714.68	455521.92
负债和所有者权益总计	884944.70	1021547.00	1189933.00

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

负债和权益	2007 年	2008 年	2009 年 1~6 月
一、营业收入	910142.63	1133364.06	555993.79
其中: 主营业务收入	883026.58	1115004.94	
其他业务收入	27116.05	18359.12	
减: 营业成本	808528.41	995113.06	487795.56
其中: 主营业务成本	806216.56	990009.10	
其他业务成本	2311.85	5103.95	
营业税金及附加	1792.87	2406.01	1024.65
销售费用	5115.11	14833.78	3302.65
管理费用	33229.40	58852.73	21589.86
财务费用	16826.80	11758.96	8433.68
资产减值损失	941.11	166.14	
提取期货风险准备金	0.00	131.72	
加: 公允价值变动收益	4571.37	-4925.58	453.82
投资收益	11390.71	5989.60	3734.58
期货收益	2224.79	11677.47	
二、营业利润	61895.79	62843.15	38035.79
加: 营业外收入	5024.57	7722.44	1051.72
减: 营业外支出	1952.45	1881.53	1127.07
三、利润总额	64967.91	68684.06	37960.45
减: 所得税费用	24951.42	21950.27	9490.11
加: 未确认的投资损失	854.24	933.63	
四、净利润	40870.74	47667.42	28470.33
减: 少数股东损益	23958.76	28735.44	11535.28
五、归属于母公司所有者的净利润	16911.98	18931.98	16935.05
加: 年初未分配利润	-485.43	-2015.30	
其他转入数	0.00	4325.46	
六、可供分配的利润	16426.55	21242.14	
减: 提取法定公积金	4474.50	6091.23	
七、可供股东分配利润	11952.05	15150.92	
减: 应付普通股股利	13589.00	18271.73	
八、未分配利润	-1636.95	-3120.81	

附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年度	2008 年	2009 年 1~6 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	936011.57	1164612.18	587890.66
收到的税费返还	3955.62	200.17	95.60
收到的其他与经营活动有关的现金	41435.20	232686.74	10964.17
经营活动现金流入小计	981402.39	1397499.09	598950.43
购买商品、接受劳务支付的现金	897393.30	1013069.29	507158.22
支付给职工以及为职工支付的现金	22989.21	28678.90	15515.08
支付的各项税费	22074.64	46647.91	23380.48
支付的其他与经营活动有关的现金	60385.97	249264.69	27019.08
经营活动现金流出小计	1002843.12	1337660.80	573072.87
经营活动产生的现金流量净额	-21440.73	59838.29	25877.57
二、投资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00
收回投资所收到的现金	9082.18	104202.74	20512.65
取得投资收益所收到的现金	6409.32	7008.93	1507.77
处置固定无形和其他长期资产而收回的现金净额	312.75	-639.26	28.27
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	80.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	310.00
投资活动现金流入小计	15804.26	110652.41	22358.69
购建固定无形和其他长期资产所支付的现金	27568.95	76671.36	37251.35
投资所支付的现金	96285.68	149403.85	62173.98
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	147.95
投资活动现金流出小计	123854.63	226075.21	99573.29
投资活动产生的现金流量净额	-108050.37	-115422.80	-77214.59
三、筹资活动产生的现金流量:	0.00	0.00	0.00
吸收投资所收到的现金	459.28	7939.36	1200.00
取得借款所收到的现金	540937.87	463921.80	242929.65
收到的其他与筹资活动有关的现金	98635.00	71225.01	104641.11
筹资活动现金流入小计	640032.16	543086.16	348770.76
偿还债务所支付的现金	412341.05	467819.00	198685.07
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	36921.91	52215.34	30040.74
支付的其他与筹资活动有关的现金	123664.55	49600.00	0.00
筹资活动现金流出小计	572927.51	569634.34	228725.81
筹资活动产生的现金流量净额	67104.65	-26548.18	120044.95
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-9231.37	1110.15	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-71617.82	-81022.55	68707.92

附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

补 充 资 料	2007 年	2008 年	2009 年 1~6 月
1、将净利润调节为经营活动现金流量			
净利润	16911.98	18931.98	28470.33
加：少数股东损益	23958.76	28735.44	0.00
减：未确认投资损失	854.24	933.63	0.00
加：计提的资产减值准备	1719.24	1291.23	433.67
固定资产折旧	12717.79	16087.76	8836.42
无形资产摊销	3749.91	4326.86	3700.65
长期待摊费用摊销	409.26	969.60	356.64
待摊费用的减少（减：增加）	-152.46	797.09	0.00
预提费用的增加	205.22	-84.57	0.00
处置固定无形资产和其他长期资产的损失	-155.69	-15848.04	-3.60
固定资产报废损失	316.30	18.17	0.00
财务费用	28591.88	20477.58	8433.68
公允价值变动损失	0.00	4925.58	-453.82
投资损失	-13148.29	-5989.60	-3734.58
期货收益	0.00	-11677.47	0.00
递延税款贷项			
递延所得税资产减少	-1479.50	71.10	0.00
递延所得税负债增加（	967.15	18569.39	0.00
存货的减少	-101866.66	-5185.28	-51244.39
经营性应收项目的减少	-14781.78	-77842.82	23822.46
经营性应付项目的增加	28460.33	62197.92	9462.01
其他	-7009.90	0.00	-2201.89
经营活动产生的现金流量净额	-21440.73	59838.29	25877.57
2、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			
3、现金及现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	298059.80	219355.49	288063.41
减：现金的期初余额	367107.10	301401.03	219355.49
加：现金等价物的期末余额	429.48	1452.48	0.00
减：现金等价物的期初余额	3000.00	429.48	0.00
现金及现金等价物净增加额	-71617.82	-81022.55	68707.92

附件 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	34.43	43.19	--
存货周转次数(次)	6.54	5.60	--
总资产周转次数(次)	1.10	1.19	--
现金收入比(%)	102.84	102.76	--
盈利能力			
主营业务利润率(营业利润率) (%)	10.97	11.99	12.08
总资本收益率(%)	8.34	8.85	--
净资产收益率(%)	10.31	10.55	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	1.50	0.26	0.26
全部债务资本化比率(%)	43.47	41.36	52.38
资产负债率(%)	55.20	55.78	61.72
偿债能力			
流动比率(%)	126.88	112.88	110.84
速动比率(%)	89.84	79.12	74.02
经营现金流动负债比 (%)	-4.53	11.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.64	5.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.06	2.88	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.42	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.34	-2.71	--
本期短期融资券偿债能力			
现金偿债倍数(倍)	5.21	3.86	5.42
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	16.36	23.29	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.36	1.00	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.16	-0.93	--

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	(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	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	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
本期短期融资券偿债能力	
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券发行额
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
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

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

附件 7 短期债券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，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	为最高级短期融资券，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