

跟踪评级公告

联合[2010] 326 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持广东温氏食品集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持其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
二零一零年六月二十八日



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.lianheratings.com.cn>

广东温氏食品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 粤温氏 CP01	9 亿元	2009/11/23~ 2010/11/22	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2010 年 6 月 28 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
现金类资产(亿元)	11.59	7.55	10.28
资产总额(亿元)	78.32	95.16	101.26
所有者权益(亿元)	45.61	51.60	51.56
短期债务(亿元)	10.39	11.88	17.71
全部债务(亿元)	10.60	15.39	21.82
营业收入(亿元)	158.34	167.21	45.86
利润总额(亿元)	10.88	9.83	-0.31
EBITDA(亿元)	15.13	13.91	--
经营性净现金流(亿元)	15.43	9.25	0.95
营业利润率(%)	12.43	12.05	6.43
净资产收益率(%)	23.34	18.51	--
资产负债率(%)	41.76	45.78	49.09
全部债务资本化比率(%)	18.85	22.97	29.74
流动比率(%)	136.05	123.64	115.45
全部债务/EBITDA(倍)	0.70	1.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	24.71	21.97	--
经营现金流/流动负债(%)	48.68	23.56	--

注: 2010 年 3 月报表未经审计。

分析师

刘雅南

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.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内, 广东温氏食品集团有限公司(简称“公司”)作为国内养殖行业龙头企业, 经营规模扩大, 营业收入平稳增长。同时, 联合资信也关注到, 公司所属行业面临市场风险和疫情风险较大, 2010 年以来, 由于市场低迷和原料成本上升, 公司盈利能力下降幅度较大。

考虑生猪养殖周期中存栏—供给—盈利变化对于价格的渐进性影响, 加之政府调控力度加大, 长期看猪价有望从底部缓慢回升。未来公司将继续扩大养殖规模, 并适度发展与养殖相关的高附加值产业, 公司经营业绩有望保持增长。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持“09 粤温氏 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司作为养殖行业的龙头企业, 养殖技术水平较高, 规模优势明显, 综合竞争实力及整体抗风险能力较强。
2. 公司经营活动现金流入量规模较大, 现金类资产充裕, 对“09 粤温氏 CP01”保障程度高。

关注

1. 公司所处养殖行业市场风险和疫情风险较大。
2. 受肉类价格下降及饲料成本上涨影响, 公司主营业务盈利水平大幅下降, 2010 年一季度公司经营出现亏损。
3. 随着公司分支机构和管理层级不断增加, 管理费用增幅较大, 公司整体经营管理效率有待进一步提高。

一、公司概况

广东温氏食品集团有限公司(以下简称“公司”)最初由温鹏程等 46 位自然人出资 1288 万元,于 1993 年组建成立,后经过吸纳公司内部职工股东,2010 年 5 月 8 日经历第七次增资扩股,公司注册资本由 22.59 亿元增至 24.85 亿元。其中,温鹏程等 44 位自然人出资 12.37 亿元,持有公司 49.75%的股权;公司 8000 多名职工代表组成的工会出资 12.48 亿元,拥有公司 50.25%的股份。公司个人持股比例最高股东为温鹏程先生,持有公司 2.945%股权。与温鹏程存在亲属关系的“温氏家族”成员合计持有公司 15.66%股份。整体看,职工股东组成的工会持股比例较高,但考虑到公司的发展背景和温氏家族在公司经营管理中的地位,公司实际控制权由“温氏家族”掌握。

公司是从事养殖业,并兼营食品加工、动物保健品的跨行业、跨地区的大型畜牧企业集团。公司经营范围包括:生产、加工、销售:禽畜、罐头食品、冷冻食品、肉食制品、饲料、编织品、塑料制品、纸箱、牛及牛奶制品;畜禽兽药、消毒剂、大输液、粉针剂、口服液、饲料添加剂;自产产品及相关技术的出口业务和生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务;公司的进料加工和“三来一补”业务(按[99]外经贸政审函字第 951 号文经营)。

公司总部设办公室、人力资源部、技术中心、经营部、信息中心、财务部 6 个职能部门。2010 年 2 月,公司完善董事会架构,设立董事会办公室、投资与发展委员会、薪酬与考核委员会、监察委员会。截至 2009 年底,纳入公司合并范围的子公司共 74 家;公司本部及下属子公司共 27530 人。

截至 2009 年底,公司(合并)资产总额为 951597.43 万元,所有者权益合计为 515994.91 万元(其中少数股东权益 38263.63 万元)。2009 年,公司实现营业收入 1672092.10 万元,利润总额 98328.84 万元。

截至 2010 年 3 月底,公司合并资产总额为 1012604.31 万元,所有者权益合计为 515557.13 万元(其中少数股东权益 12188.54 万元)。2010 年 1~3 月,公司实现营业收入 458556.86 万元,利润总额-3085.21 万元。

公司注册地址:云浮市新兴县勒竹镇榄根;
法定代表人:温鹏程。

二、经营管理分析

1. 行业分析

公司主导产业为养殖业,养殖以鸡、猪为核心,经营状况主要受上游饲料成本和下游鸡、猪等肉类批发市场价格的影响。

饲料成本方面,跟踪期内,受 2009 年中国玉米减产以及国家政策扶持(2010 年玉米收储价格将维持每吨 1500 元不变,但是国家将给予收储企业一定的补贴)等多重因素影响,饲料主要原料玉米价格呈上升趋势,2010 年 1 月黄玉米价格达到 1820 元/吨左右,2010 年 5 月达到 2000 元/吨左右,预计玉米在 2010 年内整体将处于高位运行态势。

鸡肉价格方面,2009 年 1~5 月,肉鸡价格延续了 2008 年的趋势,持续小幅下降,5 月以后,由于前期养殖户补栏不足,出栏量开始减少,加上国家刺激经济发展政策的效果逐步显现,肉鸡价格波动中小幅上涨,这种趋势延续到 2010 年 1 季度,2010 年 3 月底,全国鸡肉平均价格为 7.49 元/斤,整体仍处在低位。

猪肉价格方面,2009 年度猪肉价格呈波动下跌趋势。面对生猪价格的持续下跌,2009 年国家颁布《防止生猪价格过度下跌调控预案实施细则(暂行)》,后将猪粮比以 5.5-6 作为生猪产业盈亏平衡点。当前国家开始建设多个万吨级冻库,2010 年猪粮比低于盈亏平衡点时候,政府会收储冻肉以提升猪价。截至 2010 年 5 月底,商务部会同财政部、发展改革委、中国农业发展银行共进行了三批公开竞价收储储备冻猪肉,对稳定国内生猪市场价格起到了一定作用。2010 年 1~5 月,猪肉价格有所波动,但整体仍处

于低位。从近日农业部、商务部发布的2010年4月份相关数据显示看，生猪存栏、能繁母猪存栏数双双出现回落，而屠宰量却出现大幅上涨，短期内生猪市场仍处于供过于求状态。2010年下半年，由于目前养猪亏损为2000年以来最严重的一次，养殖户将主动或被动减少存栏量，从长远看会减少生猪供给。考虑生猪养殖周期中存栏—供给—盈利变化对于价格的渐进性影响，加之政府调控力度加大，长期看猪价有望从底部缓慢回升。但2010年生猪价格总体走势将仍以低位徘徊为主，加之2010年饲料成本高于2009年，预计生猪养殖利润会进一步受到挤压。

跟踪期内，养殖企业面临肉食品价格持续低迷和饲料成本上升双重压力，经营压力加大。

2. 经营分析

2009年度，面对消费需求不旺、产品价格走低、经营成本上升等严峻行业形势，公司主动调低年度增长速度和产量，积极开拓城乡市场，拓宽销售渠道，全年实现营业收入167.21亿元，较2008年增长5.61%；主营业务收入为166.80亿元，其中肉鸡养殖和肉猪养殖实现收入分别为109.19亿元和44.30亿元，占公司主营业务收入比例分别为65.46%和26.56%。

2010年1~3月，公司营业收入45.86亿元，其中肉鸡养殖和肉猪养殖实现收入分别29.35亿元和13.69亿元，合计占营业收入的93.85%。

表1 2009~2010年3月公司主营业务收入及毛利率
单位：亿元、%

项目	2009年			2010年1~3月		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
肉鸡	109.19	99.37	8.99	29.35	27.82	5.20
肉猪	44.30	35.70	19.41	13.69	11.94	12.78
饲料	2.49	1.99	20.08	0.67	0.66	0.79
肉制品	7.74	7.52	2.84	0.79	0.74	6.80
其他	3.08	2.29	25.65	1.36	1.74	-28.07
合计	166.80	146.87	11.95	45.86	42.91	6.44

资料来源：公司提供

毛利率方面，2009年鸡养殖业务毛利率为8.99%，较2008年略有好转，提升1.18个百分点；2010年1~3月，玉米价格的上涨使得公司成本压力明显加大，鸡养殖业务毛利率下跌至5.20%。受金融危机影响下消费需求低迷，生猪屠宰价格下降等因素影响，2009年公司猪养殖业务毛利率下滑至19.41%；2010年1~3月，受猪价持续低位徘徊和饲料成本持续走高双重影响，肉猪产品毛利率进一步下滑至12.78%。

养殖基地建设方面，公司不断推进养殖基地的合理布局，养殖规模不断扩大，保持养殖行业龙头地位。截至2009年底，公司合计拥有213个养殖生产基地（其中鸡舍96个、猪舍106个），可实现年产鸡苗89175万只，猪苗433万头。

采购成本控制方面，公司主要通过调节采购节奏的方式，并通过饲料配方调整、部分现货套期保值（比例很小）等方式控制采购成本。由表3可见，玉米特别是豆粕采购价格波幅较大，公司原料成本控制难度较大。

表2 公司主要原料采购量及采购价格

单位：万吨，元/吨

项目	2008年		2009年		2010年1~3月	
	采购量	价格	采购量	价格	采购量	价格
玉米	210.50	1794	254.50	1742	74.50	1968
豆粕	52.40	3774	50.40	3348	15.50	3213

资料来源：公司提供

销售方面，2009年公司肉鸡上市量增速有所放缓，全年销售肉鸡6.61亿只，较2008年增长5.25%占全国肉鸡上市量的11.38%；2009年销售肉猪344.4万头，较2008年增长37.37%。

整体看，跟踪期内公司经营规模平稳增长；但受市场需求不旺产品价格下滑，以及玉米等大宗饲料原料价格持续上涨等因素影响，公司的经营压力增大，盈利能力下降。

3. 未来发展

经营方面，未来公司将继续扩大养殖规模，其中猪养殖业务规模将保持较快增速，鸡养殖

规模增速放缓。依据公司2010-2015五年规划，公司年销售收入计划保持年均20%的增长速度，其中肉鸡年均增长13%，肉猪年均增长31%；到2014年计划年上市肉鸡12.5亿只、肉猪1360万头。同时公司将注重经营多元化，适度发展肉食品加工和其他与养殖相关的高附加值的延伸产业。基于此经营策略，未来公司养殖产业的规模优势将进一步发挥。但联合资信也关注到，受金融危机影响，2009年以来肉类市场行情低迷，2010年1季度市场情况仍未出现实质性好转，公司预测偏于乐观。

投资方面，养殖规模的扩大和前景良好的延伸产业将成为公司未来几年投资重点。公司将主要采用固定资产投资和股权投资的两种方式，其投资资金来源主要来自自有资金。依据目前公司盈利情况看，公司未来投资将随着养殖规模有计划扩大，总体上不会给公司带来较多债务负担。

负债方面，随着养殖规模的扩大，未来公司短期流动资金需求将有所上升，从而带动公司短期借款的增多。此外随着养殖基地和延伸产业项目建设的增多，也将会给公司增加一部分长期负债。

表3 公司现有产能情况及未来产能预测

单位：亿只，万头，%

产 品	2009年		2010年E		2011年E		2012年E	
	产量	增长	产量	增长	产量	增长	产量	增长
肉鸡	6.61	5.25	7.88	19.21	9.23	17.13	10.6	14.86
肉猪	344.4	37.37	500	45.18	660	32.00	873	32.27

资料来源：公司提供

三、财务分析

公司提供的2009年财务报表已经广东正中珠江会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司2010年3月报表未经审计。

截至2009年底，公司（合并）资产总额为951597.43万元，所有者权益合计为515994.91万元（其中少数股东权益38263.63万元）。2009年，

公司实现营业收入1672092.10万元，利润总额98328.84万元。

截至2010年3月底，公司合并资产总额为1012604.31万元，所有者权益合计为515557.13万元（其中少数股东权益12188.54万元）。2010年1~3月，公司实现营业收入458556.86万元，利润总额-3085.21万元。

1. 盈利能力

2009年，公司营业收入和营业成本分别为1672092.10万元和1470285.90万元，公司营业成本增幅快于营业收入的增幅，一方面同期鸡肉猪肉市场价格波动回落，另一方面同期原材料成本上涨导致。由此，2009年公司营业利润率由2008年的12.43%下降至12.05%。

2009年，公司期间费用106119.64万元，占营业收入6.35%，较2008年上升0.72个百分点；其中，管理费用占73.85%，主要系公司规模不断扩大，分支机构及管理层级不断增多带来公司管理费用大幅增加所致。

2009年受金融危机影响，市场行情低迷，公司在营业收入规模扩大的基础上，利润水平较2008年仍略有下降。2009年公司营业利润和利润总额分别为98481.55万元和98328.84万元。2009年，公司总资产收益率、净资产收益率均有所下降，分别为15.25%和18.51%。

2010年1~3月，一方面由于市场需求不旺，鸡猪产品市场价格长期低位徘徊，另一方面企业的经营成本也随玉米等大宗饲料原料价格的持续上涨而长期处于高位，公司的经营压力增大。2010年1~3月，公司实现营业收入和利润总额分别为458556.86万元和-3085.21万元；公司营业利润率下滑至6.43%。

跟踪期内，公司经营规模不断扩大，营业收入快速增长；但由于行业景气下滑，公司主业盈利能力下降幅度较大，未来仍面临较大经营压力。此外，随着公司分支机构和管理层级的增加，公司管理费用增幅较大，公司整体管理效率有待进一步提高。

2. 现金流及保障

经营活动方面,2009年公司实现销售商品、提供劳务收到的现金1677233.27万元,购买商品、接受劳务支付的现金1361427.51万元,基本与2008年持平,但2009年公司经营活动现金净流入92505.40万元,较2008年大幅下降,其原因包括:(1)公司经营活动中公司与关联企业往来款净流出差额扩大,2009年净流出(支付其他与经营活动有关的现金-收到其他与经营活动有关的现金)达到141045.65万元,比2008年22235.30万元大幅增加;(2)期间费用支付给职工现金和各项税费增多。

投资活动方面,2009年公司投资活动产生的现金流出量为148324.96万元,主要为公司加大养殖规模建设方面的投入;投资活动产生的现金流量净额为-127544.67万元。筹资活动方面,公司筹资活动产生的现金流量净额表现为净流出,为5644.32万元。

2010年1~3月,公司经营活动现金流入量495710.89万元,实现2009全年29.26%;经营活动现金净流入9471.79万元,实现2009全年10.27%;公司现金收入比为103.96%,较2009年有所提升。2010年1~3月公司经营活动现金净流较少,其原因一方面是现阶段农产品价格滑落,其中猪肉价格大幅下降,但期间粮食价格上涨,挤压公司养殖利润空间所致;另一方面,2010年一季度仍处于粮食采购周期,使得期间经营活动资金流出相对较大,导致同期公司经营活动资金净流入大幅减少。

2010年1~3月,受经营活动获现减少的影响,公司对外投资活动较为谨慎,公司投资活动现金净流出16863.08万元。

2010年1~3月,受经营现金净流入减少,以及市场加息预期增大,粮食采购周期带来较大资金需求的多重影响,公司筹资活动有所加快,筹资活动现金净流入36068.80万元。

3. 资本及债务结构

截至2009年底,公司资产总额为

1012604.31万元,较上年底增长21.51%,主要系随着经营规模扩大,公司存货、固定资产以及生产性生物资产增加所致。其中,公司流动资产占51.00%,非流动资产占49.00%。截至2010年3月底,公司资产总额为1012604.31万元,较2009年底增长6.41%,主要系货币资金、应收账款等增加所致;其中,流动资产占51.67%,非流动资产占48.33%。

截至2009年底,公司负债总额497047.17万元,较2008年底增长33.20%,主要系应付职工薪酬、其他应付款(代养农户缴纳的鸡苗押金增加所致)以及长期借款增长所致。

截至2009年底,公司全部债务为153872.47万元,较上年增长45.19%;其中,短期债务占77.18%,长期债务占22.82%。2010年3月底公司全部债务继续增长,为218209.27万元。伴随债务规模快速攀升,公司资产负债率、长期债务资本化比例和全部债务资本化比率保持上升态势,至2010年3月底上述指标分别为49.09%、7.39%和29.74%,均较2009年底有所上升,但仍处于合理水平。

4. 偿债能力

截至2009年底,公司流动比率和速动比率分别为123.64%和33.10%,均较2008年有所下降,主要系流动负债增长较快所致。2010年3月底,公司两项指标分别为115.45%和38.91%。2009年公司经营活动产生的现金流量净额下降幅度较大,对流动负债保障能力大幅减弱,经营现金流动负债比为23.56%,较2008年下降25.12个百分点。2009年底公司现金类资产合计为75487.08万元,为当期118756.97万元的短期债务的0.64倍。整体看,跟踪期内公司短期偿债指标呈下降趋势,但综合考虑公司资产周转效率水平较高,经营活动现金流入规模较大,以及充沛的现金类资产,公司短期支付能力正常。

2009年公司长期偿债指标有所下降,全部债务/EBITDA和EBITDA利息倍数分别为1.06

倍和 21.97 倍。公司长期偿债能力正常。

2010 年 3 月底,公司现金类资产 102846.26 万元,为“09 粤温氏 CP01”的 1.14 倍;2009 年公司经营活动现金流入量和净额分别为 1694386.52 万元和 92505.40 万元,为“09 粤温氏 CP01”的 18.83 倍和 1.03 倍。公司现金类资产和经营性现金流入量对“09 粤温氏 CP01”保障能力强。

截至 2010 年 3 月底,公司以保证担保的形式对外担保余额 7000 万元,主要为对广东大华农动物保健品股份有限公司和肇庆大华农生物药品有限公司的借款担保。公司担保额度占 2010 年 3 月底的净资产比重很小,担保率仅 1.36%,整体担保风险小。

截至 2010 年 3 月底,公司共获得、工商银行、农业银行、中国银行、农业发展银行、渣打银行、农村信用社等银行累计授信总额 34.00 亿元,其中已使用额度为 16.90 亿元,未用额度为 17.10 亿元,公司间接融资渠道畅通。

综合考虑,联合资信将维持公司主体长期信用等级为 AA⁻,评级展望为稳定,并维持“09 粤温氏 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 2008 年~2010 年 3 月公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 3 月
流动资产：				
货币资金	114852.89	74168.75	-35.42	102846.26
交易性金融资产	1015.31	1318.34	29.85	
应收票据				
应收账款	15009.82	12488.77	-16.80	15836.55
预付款项	20053.76	19681.34	-1.86	17232.55
应收利息				
应收股利				
其他应收款	21103.88	22269.68	5.52	35482.96
存货	259073.27	355430.47	37.19	346877.77
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				4916.48
流动资产合计	431108.92	485357.33	12.58	523192.56
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	967.67	1530.48	58.16	1866.82
投资性房地产		6795.89		0
固定资产	174713.93	252917.28	44.76	269661.37
在建工程	70261.52	61864.66	-11.95	64261.93
工程物资	491.06	27.49	-94.40	44.9
固定资产清理				920.14
生产性生物资产	72568.57	103248.11	42.28	113096.83
油气资产				
无形资产	25500.44	30092.35	18.01	30305.95
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	7415.42	9721.21	31.09	9253.8
递延所得税资产	123.01	42.63	-65.34	
其他非流动资产				
非流动资产合计	352041.61	466240.1	32.44	489411.74
资产总计	783150.53	951597.43	21.51	1012604.31

附件 1-2 2008 年~2010 年 3 月公司合并资产负债表（负债及权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 3 月
流动负债：				
短期借款	103890	106900	2.90	153078.55
交易性金融负债				0
应付票据		11856.97		18153.63
应付账款	55395.41	61037.38	10.18	91484.47
预收款项	5944.23	19372.99	225.91	-82.31
应付职工薪酬	10230.89	19731.92	92.87	17215.2
应交税费	-1095.85	-2571.36	134.65	-202.83
应付利息	75.2	364.79	385.09	0
应付股利	1669.96	1400.51	-16.14	2181.74
其他应付款	140775.36	174472.52	23.94	165204.04
预计负债				0
一年内到期的非流动负债				5861.59
其他流动负债				289.08
流动负债合计	316885.19	392565.71	23.88	453183.15
非流动负债：				
长期借款	2082.5	35115.5	1586.22	41115.5
应付债券				0
长期应付款	6792.63	6200.24	-8.72	2748.53
专项应付款				
递延所得税负债				
其他非流动负债	1274.18	1721.07	35.07	
非流动负债合计	10149.31	43036.81	324.04	43864.03
负债合计	327034.5	435602.52	33.20	497047.17
所有者权益：				
实收资本(或股本)	188274.87	225909.26	19.99	225909.26
资本公积	12131.12	11284.06	-6.98	43943.23
减：库存股				
盈余公积	18315.77	26079.01	42.39	71604.36
本年利润				-3276.88
未分配利润	198393.05	214465.51	8.10	165188.63
外币报表折算差额	-6.04	-6.56	8.61	
归属于母公司权益合计	417108.77	477731.29	14.53	503368.6
少数股东权益	39007.27	38263.63	-1.91	12188.54
所有者权益合计	456116.03	515994.91	13.13	515557.13
负债和所有者权益总计	783150.53	951597.43	21.51	1012604.31

附件 2 2008 年~2010 年 1~3 月公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	增长率 (%)	2010 年 1~3 月
一、营业收入	1583353	1672092.1	5.60	458556.86
减: 营业成本	1386482.65	1470285.9	6.04	429069.53
营业税金及附加	138.03	368.73	167.14	18.29
销售费用	25035.12	22226.55	-11.22	8416.07
管理费用	60607.54	78370.28	29.31	22044.23
财务费用	3546.31	5522.81	55.73	1817.78
资产减值损失	663.68	-223.11	-133.62	22.09
加: 公允价值变动收益	-940.56	-56.51	-93.99	0
投资收益	5083.5	2997.12	-41.04	-55.9
其中: 对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	111022.6	98481.55	-11.30	-2887.02
加: 营业外收入	1748.97	4023.26	130.04	776.5
减: 营业外支出	3970.96	4175.97	5.16	974.69
其中: 非流动资产处置损失		2335.54		
三、利润总额	108800.61	98328.84	-9.62	-3085.21
减: 所得税费用	2328.37	2805.45	20.49	191.67
四、净利润	106472.24	95523.4	-10.28	-3276.88

附表 3-1 2008 年~2010 年 3 月公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	增长率 (%)	10 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	1674370.37	1677233.27	0.17	476695.82
收到的税费返还	1745.35	1191.99	-31.70	
收到其他与经营活动有关的现金	135576.3	15961.27	-88.23	19015.07
经营活动现金流入小计	1811692.02	1694386.52	-6.47	495710.89
购买商品、接受劳务支付的现金	1424031.63	1361427.51	-4.40	439044.54
支付给职工以及为职工支付的现金	61000.72	70016.12	14.78	24054.77
支付的各项税费	14584.78	13430.57	-7.91	4285.65
支付其他与经营活动有关的现金	157811.6	157006.92	-0.51	18854.14
经营活动现金流出小计	1657428.73	1601881.12	-3.35	486239.1
经营活动产生的现金流量净额	154263.30	92505.40	-40.03	9471.79
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	24936.52	300	-98.80	
取得投资收益收到的现金	6404.28	7876.15	22.98	
处置固定资产和其他长期资产收回现金	10728.79	12023.36	12.07	
收到其他与投资活动有关的现金	5569.59	580.78	-89.57	51
投资活动现金流入小计	47639.18	20780.3	-56.38	61
购建固定资产、无形资产等支付的现金	163887.5	136954.43	-16.43	12155.5
投资支付的现金	15730	6242.09	-60.32	
取得子公司等支付的现金净额	1367.21		-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金	3183.09	5128.44	61.12	4768.58
投资活动现金流出小计	184167.8	148324.96	-19.46	16924.08
投资活动产生的现金流量净额	-136528.62	-127544.67	-6.58	-16863.08
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	175736.39	140270.47	-20.18	59529.23
发行债券收到的现金		90000		
收到其他与筹资活动有关的现金	10820.07	19734.15	82.38	22000
筹资活动现金流入小计	186556.46	250004.62	34.01	81529.23
偿还债务支付的现金	104522.05	193609.30	85.23	23856.97
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	60115.26	14448.46	-75.97	1391.4
支付其他与筹资活动有关的现金	25644.74	47591.19	85.58	20212.06
筹资活动现金流出小计	190282.05	255648.94	34.35	45460.43
筹资活动产生的现金流量净额	-3725.6	-5644.32	51.50	36068.8
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1.94	-0.55	-71.65	
五、现金及现金等价物净增加额	14007.14	-40684.14	-390.45	28677.51
加: 期初现金及现金等价物余额	100845.75	114852.89	13.89	74168.75
六、期末现金及现金等价物余额	114852.89	74168.75	-35.42	102846.26

附表 3-2 2008 年~2009 年现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年	增长率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	106472.24	95523.4	-10.28
加: 资产减值准备	17.59	-223.11	-1368.39
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	33520.72	37022.92	10.45
无形资产摊销	609.31	634.44	4.12
长期待摊费用摊销	2265.9	3097.55	36.70
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-2581.94	1772.9	-168.67
固定资产报废损失	12.73	45.62	258.37
公允价值变动损失	940.56	56.51	-93.99
财务费用	7122.68	6631.96	-6.89
投资损失	-5083.5	-2997.12	-41.04
递延所得税资产减少	-360.38	80.38	-122.30
递延所得税负债增加	-81.43		-100.00
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-48327.58	-96357.19	99.38
经营性应收项目的减少	23339.38	-36378.44	-255.87
经营性应付项目的增加	36397.02	83595.58	129.68
其他			
经营活动产生的现金流量净额	154263.3	92505.4	-40.03
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本		2450	
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	114852.89	74168.75	-35.42
减: 现金的期初余额	100845.75	114852.89	13.89
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	14007.14	-40684.14	-390.45

附表 4 主要财务计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	111.40	121.61	--
存货周转次数(次)	5.90	4.79	--
总资产周转次数(次)	2.19	1.93	--
现金收入比(%)	105.75	100.31	103.96
盈利能力			
营业利润率(%)	12.43	12.05	6.43
总资本收益率(%)	20.03	15.25	--
净资产收益率(%)	23.34	18.51	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	0.45	6.37	7.39
全部债务资本化比率(%)	18.85	22.97	29.74
资产负债率(%)	41.76	45.78	49.09
偿债能力			
流动比率(%)	136.05	123.64	115.45
速动比率(%)	54.29	33.10	38.91
经营现金流动负债比(%)	48.68	23.56	--
EBITDA 利息倍数(倍)	24.71	21.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.70	1.06	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.17	-0.23	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	2.90	-5.28	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.72	4.32	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.49	0.24	--
本期债项偿债能力			
现金偿债倍数(倍)	1.29	0.84	1.14
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	20.13	18.83	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.71	1.03	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.20	-0.39	--

附件 6 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 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

附件 8 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	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	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%
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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
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 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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