

# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 1142 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持北新集团建材股份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2011年度第一期短期融资券“11北新CP01”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>

# 北新集团建材股份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 |
|------------|------|-----------------------|--------|--------|
| 11 北新 CP01 | 6 亿元 | 2011/04/27-2012/04/27 | A-1    | A-1    |

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 31 日

## 财务数据

| 项 目                | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| 现金类资产(亿元)          | 6.62   | 8.37   | 7.66       |
| 资产总额(亿元)           | 59.94  | 73.57  | 86.37      |
| 所有者权益(含少数股东权益)(亿元) | 27.34  | 32.20  | 35.46      |
| 短期债务(亿元)           | 22.49  | 23.82  | 29.81      |
| 全部债务(亿元)           | 26.07  | 28.04  | 35.93      |
| 营业收入(亿元)           | 32.75  | 43.69  | 43.25      |
| 利润总额(亿元)           | 5.43   | 6.52   | 5.27       |
| EBITDA(亿元)         | 7.66   | 9.21   | --         |
| 经营性净现金流(亿元)        | 7.85   | 9.12   | 3.78       |
| 营业利润率(%)           | 30.64  | 26.94  | 26.30      |
| 净资产收益率(%)          | 16.95  | 18.97  | --         |
| 资产负债率(%)           | 54.39  | 56.23  | 53.58      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 48.81  | 46.55  | 50.33      |
| 流动比率(%)            | 72.31  | 71.28  | 67.29      |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 3.40   | 3.04   | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 7.78   | 10.52  | --         |
| 经营现金流流动负债比(%)      | 27.87  | 30.19  | --         |

注: 2011 年三季度数据未经审计。

## 分析师

王妮娜

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

跟踪期内,北新集团建材股份有限公司(以下简称“公司”)新建纸面石膏板生产线陆续投产,公司积极进行渠道建设和细分市场开拓,市场覆盖度提高,营业收入大幅增长。受益于新建产能靠近原料产地和终端市场,公司物流成本有所降低;新增产能的能耗水平下降,盈利能力良好。公司在新型建材领域保持了品牌优势和技术优势,整体竞争力有所提高。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到国家对房地产业的调控政策、煤炭等原燃材料价格波动、公司产能建设项目投资支出导致对外融资需求上升等因素可能给公司业绩及信用水平产生一定的影响。

未来,根据国家节能减排政策的要求,在精装修住宅、保障性住房、“建材下乡”和新农村建设等家居装修领域,对纸面石膏板的需求有望增加,有助于公司业务规模和盈利能力的进一步提升。

基于以上,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“11北新CP01”信用等级为A-1。

## 优势

1. 公司积极推进产品在精装修住宅、保障性住房和新农村建设等国家政策鼓励发展的细分市场中的应用,未来家居装修市场增长潜力较大。
2. 公司新增纸面石膏板生产线陆续投产,市场覆盖程度提高,规模优势增强。
3. 公司新建纸面石膏板生产线靠近终端市场,物流成本有所降低,节能降耗也一定程度上降低了产品成本。
4. 公司技术研发实力强,技术优势明显。

#### 关注

1. 国家对房地产行业的调控政策对相关行业产生一定的不利影响。
2. 公司所需煤炭等原燃料价格波动对公司成本控制带来一定难度，公司营业利润率下滑。
3. 随着公司产能建设项目推进，投资支出仍存在一定的外部融资需求。

## 一、企业基本情况

北新集团建材股份有限公司(以下简称“公司”)是于 1997 年 5 月由国有独资的北新建材(集团)有限公司独家发起设立的股份有限公司,1997 年 6 月 6 日,公司股票正式在深圳证券交易所挂牌上市,股票简称“北新建材”。控股股东为中国建材股份有限公司(持股 52.40%),实际控制人为国资委下属的中国建筑材料集团有限公司。

公司是国内最大的新型建材研发、生产、销售基地和新型建材综合制造商和系统集成商,是亚洲最大的石膏板产业集团。三大主营业务为:以石膏板、龙骨、矿棉板及配套产品构成的完整的墙体及吊顶系统;以建筑节能为核心构成的门窗节能、采暖节能、保温节能、环保涂料等住宅部品业务系统;以金邦板为核心构成的纤维水泥外墙板系统、水泥屋面瓦系统及轻钢混和结构多层房屋系统。

截至 2010 年底,公司资产总额为 73.57 亿元,负债总额 41.37 亿元,所有者权益(含少数股东权益)32.20 亿元;2010 年度公司实现营业收入 43.69 亿元,利润总额 6.53 亿元。

截至 2011 年 9 月底,公司资产总额 86.37 亿元,负债总额 50.92 亿元,所有者权益 35.46 亿元;2011 年 1-9 月公司实现营业收入 43.25 亿元,利润总额 5.27 亿元。

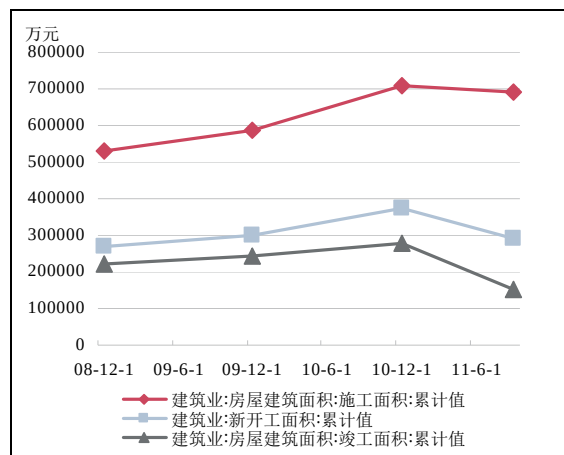
公司注册地址:北京市海淀区三里河路甲 11 号;法定代表人:王兵。

## 二、行业分析

建材行业与建筑业发展关联较大。中国是全球最大的建筑市场,连续多年每年建筑业的开、竣工面积都超过 20 亿平方米,占全球的一半以上。2010 年,中国城镇化率为 49.68%,较 2009 年提高 3.08 个百分点,远低于发达国家 70%-80%的水平。据联合国人口司 2006 年预测,2020 年中国城镇化率有望达到 55%。中国城镇化进程对建筑业有长期拉动作用。

2010 年在中国政府应对国际金融危机、加快转变经济发展方式、调整经济结构、促进经济平稳较快发展等一系列政策作用下,全社会固定资产投资保持较快增长,建筑业在大规模投资拉动下,呈现平稳增长的态势。2010 年全国建筑企业房屋建筑施工面积为 70.06 亿平方米,同比增长 19%。其中:新开工面积 37.43 亿平方米,同比增长 24.4%。2010 年全国房屋建筑竣工面积为 26 亿平方米,同比增长 5.9%。

图 1 2008 年-2011 年 6 月中国建筑业运行走势

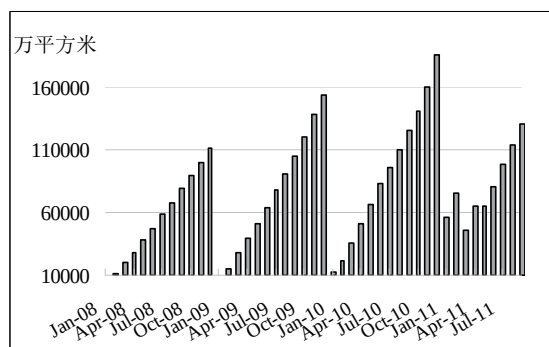


数据来源:wind 资讯

纸面石膏板的原料为火电厂烟气脱硫产生的废弃物脱硫石膏,属于国家大力提倡的资源综合利用和循环经济的代表产品,其制造过程的吨碳排放量仅为水泥的四分之一。除其自身质轻、耐火、保温、隔声、施工便捷、便于表面装饰及节能、环保、低碳的特点外,其作为隔墙材料每平方米可替代 200 块实心粘土砖,2009 年全国可替代 780 亿块粘土砖,节约耕地 12 万亩,节约标煤 600 万吨,减少二氧化碳排放 1700 吨。石膏板做隔墙可增加 7~12%的套内使用面积,石膏板隔墙常规厚度只有 10 厘米,仅为砖墙的 1/4,有效增加了建筑的使用面积,或者说达到相同的使用面积可减少 8%左右的建筑面积,可降低建筑造价和建筑能耗。石膏板重量轻、抗震好,石膏板墙重量为同等厚度砖墙的 1/15,砌块墙的 1/10,可减少基础和结构主体造价,有利于建筑的高层化发展。

和结构抗震。近两年，灾后重建、大型场馆建设及房地产业的投资投入对石膏板等建材需求提供了坚实的支撑。2010 年中国石膏板累计产量约 18.59 亿平米，同比增长约 20.67%，年人均消费量约 1.43 平米，约为美国的十分之一，未来增长空间巨大。

图 2 2008 年-2011 年 9 月中国石膏板月度产量



数据来源: wind 资讯

目前，纸面石膏板集中于公共建筑装修市场，在节能减排政策要求下，保障性住房、“建材下乡”为纸面石膏板逐步扩大家装市场占有率提供了契机。2010 年，国家出台更为严格的房地产调控政策后，房地产行业投资增速出现回落，2011 年 1-8 月，全国房地产开发投资 37781 亿元，同比增长 33.2%，较 2011 年 7 月的 33.6%降低了 0.4 个百分点。长期看，调控政策有助于房地产行业的健康和持续发展，同时保障性住房建设将在一定程度上弥补房地产投资增速的减缓，并对下游建材行业产生持续性的需求。

建筑节能领域节能减排空间巨大。2009 年 12 月，中国宣布到 2020 年单位 GDP 碳排放将比 2005 年减少 40%-45%。建筑能耗占社会终端能耗 20%以上，北方城镇因墙体保温效能较弱使采暖能耗占建筑总能耗的 35%以上，公用建筑能耗为住宅耗电量 10-20 倍。建筑节能已成为实现未来节能减排目标的重要方面。2010 年 5 月 5 日，国务院发布《国务院关于进一步加大工作力度确保实现“十一五”节能减排目标的通知》提出，新建建筑和公共机构节能减排

将成为节能减排总体工作的重点领域，2010 年底，全国城镇新建建筑执行节能强制性标准的比例要达到 95%以上，完成北方采暖地区居住建筑供热计量及节能改造 5000 万平方米，2010 年公共机构能源消耗指标比前一年降低 5%。2011 年 11 月，国务院又发布了《“十二五”节能减排综合性工作方案》强调制定并实施绿色建筑行动方案，从规划、法规、技术、标准、设计等方面全面推进建筑节能。新建建筑严格执行建筑节能标准，提高标准执行率。推广使用新型节能建材和再生建材。而纸面石膏板属于建材行业的朝阳产业，具有轻质、防火、隔声、抗震、节能环保、装饰效果好、综合造价低等特点。目前，中国建筑墙体材料中只有 10%使用石膏板而发达国家比例达到 80%。

为促进住宅市场合理发展，中央部委和地方政府制定了保障性住房规划。2011 年 3 月十一届全国人大四次会议通过的《政府工作报告》提出，2011 年开工建设城镇保障性住房和棚户区改造住房 1000 万套，其中廉租住房 165 万套、公共租赁住房 227 万套、经济适用住房 110 万套、限价商品住房 83 万套，以及各类棚户区改造 415 万套。截至 2011 年 9 月底，全国保障房已开工 986 万套，占年度计划的 98%。同时，2011 年 1~9 月全国已落实保障性安居工程建设用地 4 万多公顷。保障性住房建筑材料将优先考虑节能环保材料。2011 年发改委发布了《“十二五”墙体材料革新指导意见》。根据意见，到 2015 年，新型墙体材料产量所占比重要达 65%以上，建筑应用比例达 75%以上。

2010 年中央一号文件中提出，抓住当前农村建房快速增长和建筑材料供给充裕的时机，把支持农民建房作为扩大内需的重大举措，采取有效措施推动“建材下乡”，鼓励农民依法依规建设自用住房。2010 年 3 月，“建材下乡”初步框架出台，政策暂定实施 3 年，补贴金额为 1000 亿元。2011 年住建部等五部委部署了 2011 年扩大建材下乡试点工作，要求制定《节能建材补助政策》各试点地区要因地制宜确定



用于墙体、门窗、屋面等农房围护结构的节能建材产品。据测算，中国农村居民每年用于建房和房屋维修消费近 5000 亿元。通过财政补贴等政策，激发并拉动农村建房在原有基础上净增长 10%-15%，每年可增加消费至少 500-600 亿元。作为节能环保材料的纸面石膏板有望在政策支持下率先在农村家装市场开拓市场空间。

目前，纸面石膏板产品市场主要集中于公装市场和吊顶领域，在住宅装修市场和隔墙领域还未普及。长期来看，随着中国建筑领域与国际标准的接轨，纸面石膏板质轻、耐火、保温、隔音、施工便捷、便于表面装饰及节能环保的特点有望随着保障性住房和建材下乡对下游客户的消费习惯产生积极影响，预计纸面石膏板未来随着消费升级由公用建筑领域逐步拓展到家居装修领域。

### 三、经营分析

2010 年公司推进在全国范围内的产能布局，纸面石膏板新建生产线陆续投产，通过积极有效的营销策略和市场开拓，公司营业收入大幅增长。2010 年公司实现营业收入 43.69 亿元，同比增长 33.41%；实现净利润 6.11 亿元，同比增长 31.86%；受原材料及煤电油运等成本上涨影响，建材板块营业利润率为 27.50%，较上年略有下降。2010 年公司石膏板业务规模年产 10 亿平方米，石膏板板块实现营业收入 35.07 亿元，占全部营业收入的 80.27%，石膏板营业利润率 30.11%，比上年减少 6.81 个百分点，主要是 2010 年公司产品销售量大幅增长，同时煤电油运等价格上涨，营业成本及产品制造成本增加所致。国内市场收入占主营业务 98.84%。

2011 年前三季度公司业务规模持续扩大，实现营业收入 43.25 亿元，同比增长 40.89%，实现净利润 4.75 亿元，同比增长 24.50%，经营状况良好。

#### 1. 产能布局

2010 年公司快速推进纸面石膏板基地建设，完善全国的产业布局规划。从新增生产线区域来看，主要集中于华东、华中和华南地区，市场消化能力较强。四川广安、湖北武汉和辽宁铁岭纸面石膏板生产线项目已正式投产；河北故城、江苏太仓二线、山东平邑和江苏镇江纸面石膏板生产线项目相继完成建设任务成功实现点火试产。河南偃师、安徽铜陵、江西丰城纸面石膏板生产线项目已正式投产；湖北荆门二期、重庆二期石膏板生产线项目相继完成建设任务成功实现点火试产；广东惠州、贵州福泉、宁夏银川、江苏南通及四川什邡纸面石膏板生产线项目已相继进入设备安装和调试阶段。同时，公司还积极推动新一轮的石膏板产业规划布局及选址工作，继续推进 20 亿平方米石膏板产能布局工作。

截至2010年底，公司的石膏板业务规模达到年产10亿平方米，位居亚洲第一；矿棉板业务规模达到年产1600万平方米；轻钢龙骨业务规模达到年产6.9万吨，均位居中国第一，公司在全国范围的产能布局有助于进一步提高市场覆盖程度和市场占有率。

#### 2. 原材料采购

公司纸面石膏板主要原燃材料为脱硫石膏、护面纸与煤炭。受益于国内电厂脱硫绝大部分采用以石灰为原料湿法脱硫的工艺，作为电厂废料的脱硫石膏供应稳定；石膏板煤耗水平较低，2010 年前三季度煤炭价格整体较 2009 年略有下降，但 2010 年四季度受需求拉动，煤炭价格持拉升至高位。2011 年以来煤炭价格整体保持高位震荡，但未来随经济发展和煤炭改革完成，部分地区产能得到释放，会增加供应能力。同时为促进节能减排目标实现，国家对高耗能行业调控力度加大，煤炭下游行业需求有放缓趋势，预计 2012 年煤炭价格将呈稳中有升趋势对控制产品成本有一定影响。

据中国电力企业联合会统计数据，2010 年

中国火电累计装机容量为 7.07 亿千瓦，累计安装脱硫设施的装机容量为 5.65 亿千瓦。2011 年国家发布了《“十二五”节能减排综合性工作方案》，要求“十二五”期间二氧化硫和氮氧化物分别降低 8% 和 10%。同时环保部也发布了新修订的《火电厂大气污染物排放标准》。由此将加快国内火电脱硫设施的安装，据电力企业联合会预测，到 2015 年中国火电装机容量将达 9.33 亿千瓦，新增装机的需求约 340 亿元。而排放标准提高促使现役机组中约三分之一进行改造。据测算，“十二五”期间脱硝市场的投资规模约为 674 亿元。国内脱硫工程 90% 以上采用石灰石—石膏湿法烟气脱硫工艺，据此推算到 2015 年脱硫石膏产量将有大幅提升，电厂主要将工业废弃物脱硫石膏出售给石膏板厂和水泥厂，价格远远低于天然石膏。目前公司新增产能基地大多靠近电厂和区域市场，原材料供应稳定，降低了采购和物流成本。同时公司已将品牌战略延伸到采购领域，通过与主流电力公司合作推行品牌增值计划，公司已与华能集团、中电投、国电、大唐、华润电力建立了稳固的合作关系。

总体看，公司原材料供应稳定，脱硫石膏价格波动较小。

### 3. 市场营销

2010 年，公司按照“大客户、大项目、大订单”的要求，与全国各大装饰公司建立了合作关系。同时，公司积极开发地级市和县级市场，丰富渠道类型，增加渠道数量，2010 年公司一级、二级石膏板经销商总数达到 3000 多家，形成了密集分销的布局。此外，公司还不断拓展国际业务，在海外高端市场及中端市场分别树立起 BNBM（龙牌）和 TBO 的品牌形象，产品远销台港澳、日本、印度、俄罗斯、泰国等地区和国家。

2010 年，龙牌石膏板、矿棉吸音板、轻钢龙骨系列产品陆续中标全国人大机关办公楼、北京饭店、上海嘉里中心、浦东机场、上海虹

桥枢纽中心、交通银行、天津国际邮轮港、达沃斯论坛主会场、广州亚运会、世界大学生运动会、武汉新国际展览中心、杭州机场、三亚凤凰岛等一系列重点工程与项目。金邦板产品全面应用于亚运会配套市政工程广州科学大道大观路隧道墙面装饰工程。

公司注重品牌建设及管理工作，多年来公司及产品连续获得多项殊荣。2010 年公司获得了 2010 年法国全球石膏年会“全球石膏行业年度公司”大奖。龙牌涂料入选“500 强建材采购首选品牌榜”涂料类采购首选品牌榜，公司金邦板荣获“2010 全国房地产总工设计选型优选品牌”等。

总体看，公司在工装领域保持了品牌优势和较强的市场竞争力，下游渠道建设的推进有助于公司进一步提高市场覆盖程度。

### 4. 技术研发

2010 年，公司继续发挥技术人才储备与行业技术地位的优势，加强与清华大学、同济大学、武汉理工大学、北京建筑工程学院、华南理工大学等全国知名院校及科研机构的产学研合作，深化推进开展技术创新与知识产权管理工作，对公司的生产经营和项目建设起到了重要的支持作用。

公司根据“先进而简约”的原则，不断改进工艺设计，降低项目建设成本和运行成本。2010 年，公司新建石膏板生产线全部按采用 100% 的电厂脱硫石膏为原料来设计和建设，已有纸面石膏板生产线原料系统全面实施 100% 电厂脱硫石膏改造。新建石膏板生产线都采用余热利用措施及先进的燃煤沸腾炉燃烧技术，大大提高系统热能利用率，降低了煤耗。

公司拥有国家级企业技术中心、博士后流动站，科研实力较强。2011 年公司参与的国家“十一五”科技支撑计划课题“环保型装饰装修板材的研究开发”、“复合楼板体系的开发应用研究”等国家级研发工作取得了重大进展。同时，公司组织申报的“脱硫石膏嵌缝腻子与

粘结石膏的研究”项目获得中国建材集团科技进步奖二等奖;“脱硫石膏嵌缝腻子与脱硫石膏粘结的研究”、“脱硫石膏气流煅烧工艺及控制系统”、“全脱硫石膏纸面石膏板生产关键技术”等项目分别荣获北京市建材行业科技进步奖、中国建材集团技术革新奖等多个奖项。

2010 年公司取得授权专利 130 件,截至 2010 年底,公司共申请专利 801 件,取得授权专利 691 件。专利申请和保有量持续保持全国建材行业第一,北京市企业前十名。

总体看,公司技术研发实力强,产学研合作、承担多项国家级研究课题和技术创新激励机制的确立有助于公司持续保持行业内的领先地位。

#### 5. 其他事项

2010 年 6 月 22 日,公司收购了三菱商事持有的北新房屋有限公司(以下简称“北新房屋”)的 7.5%股权。目前该事项的工商变更已办理完毕,并已完成付款。

2010 年 8 月 9 日,公司收购了北新集团持有的北新房屋的 11%股权。目前该事项的工商变更已办理完毕,并已完成付款。

上述股权收购完毕后,公司持有北新房屋 82.5%股权。本次收购符合公司的发展战略,有利于增强公司对北新房屋的控制力,集中优势资源发展公司新型房屋业务。

2009 年 12 月 30 日,公司实际控制人中国建筑材料集团有限公司与中央国家机关公务员住宅建设服务中心签署了《土地调配协议》,将公司所属西三旗基地所在土地调配给住建设中心,该中心将根据资产搬迁和重置拟发生成本支出来分配补偿款的原则,分配予公司的补偿款总额为人民币 10 亿元。公司已于 2010 年收到财政部拨付的第一期搬迁安置补偿款人民币 6 亿元,并于 2011 年收到第二期补偿款人民币 4 亿元。截至目前,公司北京密云和河北涿州两个基地已开工建设。

## 四、财务分析

公司 2010 年度财务报表经北京兴华会计师事务所有限公司审计,并出具标准无保留意见的审计结论。2011 年三季度财务报表未经审计。以下分析以 2010 年财务数据为主。

2010 年公司财务报表合并范围纳入了由公司投资设立的新乡北新建材有限公司、淮南北新建材有限公司,以及由控股子公司-泰山石膏股份有限公司投资成立的泰山石膏(四川)有限公司、泰山石膏(辽宁)有限公司和泰山石膏(湖北)有限公司共计 5 家公司;成都北新建材有限公司已注销不再纳入公司合并报表范围。

截至 2010 年底,公司资产总额为 73.57 亿元,负债总额 41.37 亿元,所有者权益(含少数股东权益)32.20 亿元;2010 年度公司实现营业收入 43.69 亿元,利润总额 6.53 亿元。

截至 2011 年 9 月底,公司资产总额 86.37 亿元,负债总额 50.92 亿元,所有者权益 35.46 亿元;2011 年 1-9 月公司实现营业收入 43.25 亿元,利润总额 5.27 亿元。

### 1. 盈利能力

随着公司在全国的产能布局建设的推进,公司新建石膏板生产线陆续竣工投产,在下游渠道建设和保障性住房等新市场领域的开拓下,市场覆盖程度有所提高,公司营业收入增长较快,2010 年公司实现营业收入 43.69 亿元,同比增长 33.41%。随产品销售规模扩大,同时受材料、运输等成本上涨影响,公司营业成本较上年增长 40.84%,快于营业收入增速,使得公司营业利润率由 2009 年的 30.64%下降为 26.94%;跟踪期内,公司期间费用控制能力有所增强,2009 年-2010 年期间费用在主营业务收入占比由 13.93%降至 12.57%。不考虑非经常性损益,2010 年公司营业利润为 6.13 亿元,同比增长 15.32%。从盈利指标分析,2010 年公司总资本收益率由 2009 年的 10.06%升至



11.60%；净资产收益率由 2009 年的 16.95% 升至 18.97%。

2011 年前三季度，受益于产能规模的扩大，公司业务规模不断扩大，公司实现营业收入 43.25 亿元，同比增长 40.89%，实现净利润 4.75 亿元，同比增长 24.50%。

总体看，公司成本控制能力有所提高，产能布局规划提高了市场覆盖程度，公司盈利能力保持高水平。

## 2. 现金流及保障

经营活动方面，随营业收入增加，2010 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 46.07 亿元，同比增长 32.75%；2010 年现金收入比为 105.45%，与上年基本持平；受原材料、人工成本上升等因素影响，2010 年公司购买商品、提供劳务支付的现金及支付给职工以及为职工支付的现金均有所增长，分别较上年增长 43.19% 和 29.43%。2010 年公司经营活动现金流入量和现金流出量分别为 48.05 亿元和 38.93 亿元，分别同比增长 32.28% 和 36.73%。2010 年公司经营活动净现金流量为 9.12 亿元，同比增长 16.15%。

投资活动方面，2010 年由于公司持续扩大主营产品石膏板的产能规模，导致购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金达 12.09 亿元，较上年增加 5.55 亿元；虽本年度公司收到 6 亿元的搬迁安置补偿款，但公司投资活动产生的现金流量仍为净流出，2010 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -6.65 亿元，筹资活动前现金流量净额为 2.47 亿元，受益于经营活动净现金流的大幅增长，经营活动对投资活动现金需求覆盖有所改善，考虑到公司产能基地建设的后续投入，投资活动仍存在一定的对外部融资需求。

筹资活动方面，2010 年公司借款净额 35.75 亿元，同比减少 16.17%；同时本年度公司分配的股利 2.06 亿元，较上年增加 48.20%；2010 年公司筹资活动现金流入量和流出量分别为

35.75 亿元和 36.55 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 -0.79 亿元。公司经营活动现金流量状况较好，投资活动的外部融资需求将保持在较低水平。

2011 年前三季度，随着业务规模的扩大公司经营活动现金流入量为 44.08 亿元，同比增长 39.70%，受原材料价格上涨预期而进行的策略购买使公司购买商品支出较大，经营活动现金流出量为 40.30 亿元，公司经营活动净现金流量为 3.78 亿元。公司在全国范围的产能布局中生产线建设增加了购置固定资产、无形资产和其他长期资产的现金支出。2010 年前三季度，公司投资活动净现金流为 3.76 亿元。随着业务规模扩大和投资支出，公司增加了银行借款，筹资活动净现金流为 4.80 亿元。

总体分析，公司经营现金净流量大幅增长，对投资活动覆盖程度提高，但全国产能布局建设项目的投资支出仍存在一定的对外部融资需求。

## 3. 资本及债务结构

截至 2010 年底，公司流动资产总额 73.57 亿元，较 2009 年增长 22.75%，主要是非流动资产增加所致。其中流动资产占 29.27%，较上年下降 4.73 个百分点，非流动资产占 70.73%。截至 2010 年底，公司流动资产总额 30.21 亿元，同比增长 7.22%，在资产总额中占比为 29.27%。公司销售收入增加，同时获得北京西三旗基地 6 亿元搬迁安置补偿款。截至 2010 年底，公司货币资金为 8.19 亿元，同比增长 25.81%。应收账款余额 1.77 亿元，同比降低 25.80%，账龄一年以内占比 56.93%，计提的坏账准备余额为 0.56 亿元，计提比例为 24.35%。本年度公司收回泰安市国有资产经营有限公司 0.50 亿元的往来款项。截至 2010 年底，公司其他应收款 0.20 亿元，较上年下降 68.51%。公司纸面石膏板生产线增加，产销规模扩大，相应的储备备货增加。截至 2010 年底，存货余额 8.75 亿元，同比增长 28.45%，主要为原材料和产成

品, 分别占比 46.29%和 40.78%, 计提的存货跌价准备 0.06 亿元。由于公司及子公司部分预付采购款、土地款和购房款结算完成, 截至 2010 年底, 公司预付账款为 2.43 亿元, 同比减少 37.70%, 账龄一年以内占比 80.51%, 账龄超过一年的主要是德州晶华集团大坝有限公司预付土地款及房款 0.23 亿元。

截至 2010 年底, 公司非流动资产总额为 52.04 亿元, 同比增长 31.53%, 在资产总额中占比为 70.73%。公司部分子公司在建工程陆续完工并结转固定资产, 截至 2010 年底, 公司固定资产账面价值 32.80 亿元, 同比增长 18.47%, 其中房屋及建筑物占比 36.99%, 机器设备占比 58.78%。公司无形资产为 6.64 亿元, 同比增加 75.35%, 主要为新纳入合并范围的子公司土地使用权。

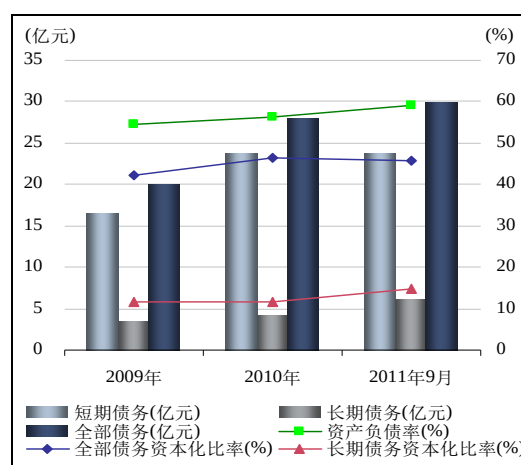
2010 年随业务营业规模扩大, 为补充营运资金, 公司加大融资力度, 银行借款增加, 截至 2010 年底, 公司短期借款合计 20.48 亿元, 在流动负债占比 67.78%。随公司扩大石膏板生产规模, 原料采购增长较快, 相应应付票据和应付款分别为 2.61 亿元和 4.56 亿元, 分别较上年增长 36.88%和 27.77%。截至 2010 年底, 公司非流动负债 11.16 亿元, 较上年增长 152.41%, 主要系长期借款、专项应付款和其他非流动负债增加所致。其中长期借款 4.21 亿元 (占比 37.77%), 较上年增长 17.63%, 主要是本年度公司在建生产线增加, 公司加大对外融资规模所致。专项应付款 5.66 亿元 (占比 50.72%), 较上年的 0.07 亿元大幅增长, 主要是公司将本年度收到财政拨付的北京西三旗基地搬迁安置补偿款 5.60 亿元计入本科目所致, 余下 0.06 亿元, 主要是政府科研补助资金。其他非流动负债 1.12 亿元 (占比 10.03%), 较上年 0.57 亿元增幅较大, 主要是本年度政府相关奖励资金增加, 并计入本科目所致。截至 2010 年底, 公司债务规模为 28.04 亿元, 其中以短期债务为主 (占比 84.97%), 债务结构有待改善。从债务指标分析, 2010 年底, 公司资产负

债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 56.23%、11.57%和 46.55%, 债务水平与 2009 年底基本持平。

截至 2011 年 9 月底, 公司资产总额为 86.37 亿元, 较 2010 年底增长 17.40%。债务合计 35.93 亿元, 较 2010 年底增长 28.13%, 资产负债率为 58.95%, 较 2010 年底增长 2.72 个百分点。

总体分析, 公司资产结构保持稳定, 整体资产质量较好; 债务期限结构中短期债务占比高, 债务规模略有上升, 但处于合理水平。

图 3 2009 年-2011 年 9 月公司债务指标



数据来源: 公司 2010 年审计报告

#### 4. 偿债能力

截至 2010 年底, 公司流动比率和速动比率分别为 71.28%和 42.31%, 较 2009 年略有下降, 2011 年 9 月底公司流动比率和速动比率为 67.29%和 40.86%。截至 2010 年底, 公司经营现金流动负债比为 30.19%, 较 2009 年增加 2.32 个百分点。公司短期偿债能力正常。

2010 年公司 EBITDA 受益于利润增长, 2010 年 EBITDA 为 9.21 亿元, 同比增长 20.25%。2010 年 EBITDA 利息保护倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 10.52 倍和 3.04 倍, 公司在新型建材市场保持了较强的市场竞争力和盈利能力, 长期偿债能力较强。

2010 年公司经营活动现金流入量和净流量分别为 48.05 亿元和 9.12 亿元, 分别为 2011 年第一期短期融资券发行额度的 8.01 倍和 1.52

倍。公司经营活动现金流对“11 北新 CP01”覆盖程度较好。截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产为 7.66 亿元，现金偿债倍数为 1.28 倍，对短期融资券保障程度较强。

截至 2011 年 9 月底，公司共获得各家商业银行授信额度为 6.14 亿元，目前已使用 2.67 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2011 年 9 月底，公司对合并报表外企业无担保。

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“11 北新 CP01”信用等级为 A-1。

## 附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 项目             | 2009 年           | 2010 年           | 变动率(%)       | 2011 年 9 月       |
|----------------|------------------|------------------|--------------|------------------|
| 流动资产：          |                  |                  |              |                  |
| 货币资金           | 65113.78         | 81917.56         | 25.81        | 74821.51         |
| 交易性金融资产        |                  |                  |              |                  |
| 应收票据           | 1050.76          | 1820.75          | 73.28        | 1742.10          |
| 应收账款           | 23825.80         | 17678.27         | -25.80       | 42164.23         |
| 预付款项           | 39072.50         | 24342.71         | -37.70       | 34726.37         |
| 应收利息           |                  |                  |              |                  |
| 应收股利           |                  |                  |              |                  |
| 其他应收款          | 6562.10          | 2066.08          | -68.51       | 4086.26          |
| 存货             | 68134.33         | 87521.74         | 28.45        | 101918.68        |
| 一年内到期的非流动资产    |                  |                  |              |                  |
| 其他流动资产         |                  |                  |              |                  |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>203759.26</b> | <b>215347.11</b> | <b>5.69</b>  | <b>259459.15</b> |
| 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         | 21184.09         | 20931.15         | -1.19        | 20861.54         |
| 投资性房地产         |                  |                  |              |                  |
| 固定资产           | 276816.39        | 327955.43        | 18.47        | 359225.60        |
| 在建工程           | 52962.34         | 89780.84         | 69.52        | 107916.08        |
| 工程物资           |                  |                  |              |                  |
| 固定资产清理         |                  | 8177.43          |              | 41307.65         |
| 生产性生物资产        |                  |                  |              |                  |
| 油气资产           |                  |                  |              |                  |
| 无形资产           | 37868.52         | 66401.04         | 75.35        | 68201.96         |
| 开发支出           |                  |                  |              |                  |
| 商誉             | 2354.64          | 2354.64          | 0.00         | 2354.64          |
| 合并价差           |                  |                  |              |                  |
| 长期待摊费用         | 373.91           | 475.53           | 27.18        | 405.70           |
| 递延所得税资产        | 1987.31          | 2559.74          | 28.80        | 2511.50          |
| 其他非流动资产        | 2059.65          | 1725.27          | -16.23       | 1474.48          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>395606.84</b> | <b>520361.07</b> | <b>31.53</b> | <b>604259.15</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>599366.10</b> | <b>735708.19</b> | <b>22.75</b> | <b>863718.30</b> |



## 附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

| 项目                   | 2009 年           | 2010 年           | 变动率(%)        | 2011 年 9 月       |
|----------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|
| 流动负债：                |                  |                  |               |                  |
| 短期借款                 | 138386.00        | 204786.00        | 47.98         | 191556.00        |
| 交易性金融负债              |                  |                  |               |                  |
| 应付票据                 | 19082.37         | 26120.14         | 36.88         | 34544.51         |
| 应付账款                 | 35680.06         | 45586.78         | 27.77         | 62898.59         |
| 预收账款                 | 5158.92          | 4170.37          | -19.16        | 8739.10          |
| 应付职工薪酬               | 2042.40          | 2443.55          | 19.64         | 3132.55          |
| 应交税费                 | 3646.50          | 1546.47          | -57.59        | -3064.86         |
| 应付利息                 | 369.79           | 86.26            | -76.67        | 1465.31          |
| 应付股利                 |                  |                  |               |                  |
| 其他应付款                | 10021.87         | 10049.00         | 0.27          | 14332.90         |
| 预计负债                 |                  |                  |               |                  |
| 一年内到期的非流动负债          | 7398.00          | 7332.00          | -0.89         | 12000.00         |
| 其他流动负债               | 60000.00         | 0.00             | -100.00       | 60000.00         |
| <b>流动负债合计</b>        | <b>281785.90</b> | <b>302120.57</b> | <b>7.22</b>   | <b>385604.10</b> |
| 非流动负债：               |                  |                  |               |                  |
| 长期借款                 | 35832.00         | 42150.00         | 17.63         | 61150.00         |
| 应付债券                 |                  |                  |               |                  |
| 长期应付款                | 1493.67          | 1431.59          | -4.16         | 1365.60          |
| 专项应付款                | 681.32           | 56600.16         | 8207.45       | 49323.43         |
| 预计负债                 |                  |                  |               |                  |
| 递延收益                 |                  |                  |               |                  |
| 递延所得税负债              | 420.44           | 207.87           | -50.56        | 230.32           |
| 其他非流动负债              | 5780.54          | 11195.53         | 93.68         | 11494.66         |
| <b>非流动负债合计</b>       | <b>44207.97</b>  | <b>111585.15</b> | <b>152.41</b> | <b>123564.00</b> |
| <b>负债合计</b>          | <b>325993.87</b> | <b>413705.72</b> | <b>26.91</b>  | <b>509168.10</b> |
| 所有者权益：               |                  |                  |               |                  |
| 实收资本（或股本）            | 57515.00         | 57515.00         | 0.00          | 57515.00         |
| 资本公积                 | 50739.35         | 51047.73         | 0.61          | 50971.31         |
| 减：库存股                |                  |                  |               |                  |
| 盈余公积                 | 35176.51         | 36266.82         | 3.10          | 36266.82         |
| 未分配利润                | 80501.52         | 114176.76        | 41.83         | 137128.54        |
| 外币报表折算差额             |                  |                  |               |                  |
| <b>归属于母公司所有者权益合计</b> | <b>223932.38</b> | <b>259006.31</b> | <b>15.66</b>  | <b>281881.68</b> |
| 少数股东权益               | 49439.85         | 62996.15         | 27.42         | 72668.52         |
| <b>所有者权益合计</b>       | <b>273372.23</b> | <b>322002.47</b> | <b>17.79</b>  | <b>354550.20</b> |
| <b>负债和所有者权益总计</b>    | <b>599366.10</b> | <b>735708.19</b> | <b>22.75</b>  | <b>863718.30</b> |

## 附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项目             | 2009 年           | 2010 年           | 变动率(%)  | 2011 年 1~9 月     |
|----------------|------------------|------------------|---------|------------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>327502.80</b> | <b>436907.68</b> | 33.41   | <b>432481.85</b> |
| <b>减: 营业成本</b> | <b>226271.39</b> | <b>318683.87</b> | 40.84   | <b>337941.30</b> |
| 营业税金及附加        | 884.89           | 500.04           | -43.49  | 623.54           |
| 销售费用           | 19129.88         | 20170.56         | 5.44    | 14154.47         |
| 管理费用           | 19327.80         | 26629.69         | 37.78   | 22068.22         |
| 财务费用           | 7155.29          | 8140.32          | 13.77   | 7287.43          |
| 资产减值损失         | 1926.15          | 1139.23          | -40.85  | 494.30           |
| 加: 公允价值变动收益    |                  |                  |         |                  |
| 投资收益           | 348.00           | -347.05          | -199.73 | -31.03           |
| 其中: 对合营企业投资收益  | 172.36           | -349.67          | -302.87 | -31.93           |
| 汇兑收益           |                  |                  |         |                  |
|                |                  |                  |         |                  |
| <b>二、营业利润</b>  | <b>53155.41</b>  | <b>61296.93</b>  | 15.32   | <b>49881.55</b>  |
| 加: 营业外收入       | 3010.40          | 5183.38          | 72.18   | 3470.61          |
| 减: 营业外支出       | 1854.94          | 1208.29          | -34.86  | 613.81           |
| 其中: 非流动资产处置损失  | 1610.03          | 1062.35          | -34.02  | 433.10           |
|                |                  |                  |         |                  |
| <b>三、利润总额</b>  | <b>54310.87</b>  | <b>65272.02</b>  | 20.18   | <b>52738.35</b>  |
| 减: 所得税费用       | 7975.89          | 4174.40          | -47.66  | 5249.56          |
|                |                  |                  |         |                  |
| <b>四、净利润</b>   | <b>46334.98</b>  | <b>61097.62</b>  | 31.86   | <b>47488.79</b>  |
| 其中: 归属于母公司的净利润 | 32183.20         | 41669.41         | 29.48   | 32441.76         |
| 少数股东损益         | 14151.79         | 19428.20         | 37.28   | 15047.03         |

### 附件 3-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项目                    | 2009 年           | 2010 年           | 变动率(%)         | 2011 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        | 347064.40        | 460712.37        | 32.75          | 434019.42        |
| 收到的税费返还               | 1549.77          | 1382.52          | -10.79         | 1280.70          |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 14618.05         | 18396.46         | 25.85          | 5462.26          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>363232.22</b> | <b>480491.35</b> | <b>32.28</b>   | <b>440762.37</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 219749.50        | 314649.63        | 43.19          | 339479.54        |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 26106.82         | 33790.18         | 29.43          | 28339.02         |
| 支付的各项税费               | 12492.63         | 18624.71         | 49.09          | 15311.38         |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 26345.53         | 22204.21         | -15.72         | 19879.43         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>284694.48</b> | <b>389268.73</b> | <b>36.73</b>   | <b>403009.37</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>78537.74</b>  | <b>91222.62</b>  | <b>16.15</b>   | <b>37753.01</b>  |
| 二、投资活动产生的现金流量:        |                  |                  |                |                  |
| 收回投资收到的现金             |                  | 1150.00          |                | 20900.00         |
| 取得投资收益收到的现金           | 574.49           | 35.74            | -93.78         | 38.57            |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额  | 920.83           | 260.41           | -71.72         | 302.66           |
| 收到其他与投资活动有关的现金        | 2554.95          | 60000.00         | 2248.38        | 0.00             |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>4050.27</b>   | <b>61446.15</b>  | <b>1417.09</b> | <b>21241.23</b>  |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 65366.18         | 120885.03        | 84.94          | 86588.77         |
| 投资支付的现金               | 11103.75         | 3422.58          | -69.18         | 21903.35         |
| 取得子公司等支付的现金净额         |                  |                  |                |                  |
| 支付其他与投资活动有关的现金        |                  | 3630.81          |                | 5607.72          |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>76469.93</b>  | <b>127938.42</b> | <b>67.31</b>   | <b>114099.83</b> |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-72419.66</b> | <b>-66492.27</b> | <b>-8.18</b>   | <b>-92858.60</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量:        |                  |                  |                |                  |
| 吸收投资收到的现金             | 2747.00          |                  | -100.00        | 225.00           |
| 取得借款收到的现金             | 426506.00        | 357530.00        | -16.17         | 333750.00        |
| 发行债券收到的现金             |                  |                  |                |                  |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        |                  |                  |                |                  |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>429253.00</b> | <b>357530.00</b> | <b>-16.71</b>  | <b>333975.00</b> |
| 偿还债务支付的现金             | 402406.00        | 344878.00        | -14.30         | 263312.00        |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 13890.04         | 20585.33         | 48.20          | 22634.10         |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        |                  |                  |                |                  |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>416296.04</b> | <b>365463.33</b> | <b>-12.21</b>  | <b>285946.10</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>12956.96</b>  | <b>-7933.33</b>  | <b>-161.23</b> | <b>48028.90</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>   | <b>-1.51</b>     | <b>6.77</b>      | <b>-549.44</b> | <b>-19.36</b>    |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>19073.53</b>  | <b>16803.78</b>  | <b>-11.90</b>  | <b>-7096.05</b>  |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 46040.24         | 65113.78         | 41.43          | 81917.56         |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>65113.78</b>  | <b>81917.56</b>  | <b>25.81</b>   | <b>74821.51</b>  |

### 附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 项目                   | 2009 年          | 2010 年          | 变动率(%)        |
|----------------------|-----------------|-----------------|---------------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量:    |                 |                 |               |
| <b>净利润</b>           | <b>46334.98</b> | <b>61097.62</b> | <b>31.86</b>  |
| 加: 资产减值准备            | 1926.15         | 1139.23         | -40.85        |
| 固定资产折旧及其他            | 13880.89        | 16565.22        | 19.34         |
| 无形资产摊销               | 886.72          | 1476.39         | 66.50         |
| 长期待摊费用摊销             | 165.16          | 63.13           | -61.78        |
| 处置固定资产、无形资产等损失       | -246.00         | 18.47           | -107.51       |
| 固定资产报废损失             | 1123.95         | 1032.49         | -8.14         |
| 公允价值变动损失             |                 |                 |               |
| 财务费用                 | 7378.81         | 8758.45         | 18.70         |
| 投资损失                 | -348.00         | 347.05          | -199.73       |
| 递延所得税资产减少            | -136.43         | -542.17         | 297.41        |
| 递延所得税负债增加            | -1057.44        | -141.27         | -86.64        |
| 待摊费用减少               |                 |                 |               |
| 预提费用增加               |                 |                 |               |
| 存货的减少                | -15864.66       | -19417.29       | 22.39         |
| 经营性应收项目的减少           | -6941.89        | 7785.51         | -212.15       |
| 经营性应付项目的增加           | 31281.55        | 11231.40        | -64.10        |
| 其他                   | 153.94          | 1808.39         | 1074.77       |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>78537.74</b> | <b>91222.62</b> | <b>16.15</b>  |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动:    |                 |                 |               |
| 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变动情况:     |                 |                 |               |
| 现金的期末余额              | 65113.78        | 81917.56        | 25.81         |
| 减: 现金的期初余额           | 46040.24        | 65113.78        | 41.43         |
| 加: 现金等价物的期末余额        |                 |                 |               |
| 减: 现金等价物的期初余额        |                 |                 |               |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | <b>19073.53</b> | <b>16803.78</b> | <b>-11.90</b> |

## 附件 4 主要计算指标

| 项 目                | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 12.85  | 19.69  | --         |
| 存货周转次数(次)          | 3.75   | 4.09   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.60   | 0.65   | --         |
| 现金收入比(%)           | 105.97 | 105.45 | 100.36     |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |            |
| 营业利润率 (%)          | 30.64  | 26.94  | 21.72      |
| 总资本收益率(%)          | 10.52  | 11.60  | --         |
| 净资产收益率(%)          | 16.95  | 8.97   | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 11.59  | 11.57  | 14.71      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 48.81  | 46.55  | 50.33      |
| 资产负债率(%)           | 54.39  | 56.23  | 58.95      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 72.31  | 71.28  | 67.29      |
| 速动比率(%)            | 48.13  | 42.31  | 40.86      |
| 经营现金流负债比(%)        | 27.87  | 30.19  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 7.78   | 10.52  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 3.40   | 3.04   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.02   | 0.09   | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 0.62   | 2.82   | --         |
| 现金偿债倍数(倍)          | 1.10   | 1.40   | 1.28       |
| 经营活动现金流入量偿债倍数(倍)   | 6.05   | 8.01   | --         |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)  | 1.31   | 1.52   | --         |

注：2010 年 9 月数据未经审计。



## 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 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%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 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%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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

## 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                 |