

# 跟踪评级公告

联合信评字[2009] 357 号

---

联合资信评估有限公司通过对中国南方工业集团公司的信用状况进行跟踪评级，确定维持中国南方工业集团公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望为“稳定”，中国南方工业集团公司2008年40亿元企业债券的信用等级为AAA，2008年第一期5亿元短期融资券的信用等级为A-1，2009年第一期15亿元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  
二零零九年七月二十八日



## 中国南方工业集团公司跟踪评级分析报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定  
上次评级结果: AAA 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 兵器装备债    | 40 亿元 | 2008/9/22-2015/9/22   | AAA    | AAA    |
| 08 中南方 CP01 | 5 亿元  | 2008/12/18-2009/12/18 | A-1    | A-1    |
| 09 中南方 CP01 | 15 亿元 | 2009/4/14-2010/4/14   | A-1    | A-1    |

跟踪评级时间: 2009 年 7 月 28 日

### 财务数据

| 项 目            | 2007 年  | 2008 年  | 2009 年 1 季度 |
|----------------|---------|---------|-------------|
| 现金类资产(亿元)      | 235.63  | 319.07  | 343.70      |
| 资产总额(亿元)       | 1174.74 | 1451.65 | 1520.61     |
| 所有者权益(亿元)      | 372.94  | 465.46  | 503.52      |
| 长期债务(亿元)       | 81.91   | 195.32  | 203.03      |
| 全部债务(亿元)       | 320.99  | 449.26  | 424.44      |
| 营业收入(亿元)       | 1099.95 | 1506.43 | 389.89      |
| 利润总额(亿元)       | 27.15   | 47.47   | 7.07        |
| EBITDA(亿元)     | 68.59   | 114.89  | --          |
| 经营性净现金流(亿元)    | 45.75   | 15.36   | 19.25       |
| 营业利润率(%)       | 12.73   | 12.10   | 12.83       |
| 净资产收益率(%)      | 6.07    | 9.32    | --          |
| 资产负债率(%)       | 68.25   | 67.94   | 66.89       |
| 全部债务资本化比率(%)   | 46.26   | 49.11   | 45.74       |
| 流动比率(%)        | 101.36  | 118.46  | 115.63      |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 4.68    | 3.91    | --          |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 6.54    | 5.48    | --          |
| 经营现金流流动负债比率(%) | 6.79    | 2.08    | --          |

注: 2009 年 3 月财务数据未经审计。

### 分析师

王楚云 张晓斌

lianhe@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679228

Http: //www.lianheratings.com.cn

### 评级观点

中国南方工业集团公司(以下简称“公司”)为中央直属特大型企业集团,截至2008年底,公司收入规模位居中国企业500强第29位,中国制造业500强第8位。

跟踪期内,公司经营规模持续扩大,并继续保持在细分市场的领先优势,同时,国家政策支持对公司中长期发展将产生积极影响。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也注意到,汽车、摩托车行业周期性波动及公司负债水平高等因素给其经营及发展可能带来的负面影响。

政府扩大内需、刺激经济发展的政策以及振兴汽车工业、鼓励摩托车下乡的诸多措施为公司发展提供了有利条件。公司有望凭借其规模和技术优势有效缓冲宏观经济及行业周期性变动对经营所带来的不利影响,并维持适宜的财务及信用状况,联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于以上因素,联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“08 兵器装备债”AAA、“08 中南方 CP01”和“09 中南方 CP01”A-1 的信用级别。

### 优势

1. 公司经营规模大,汽车、摩托车、光电及变压器等主导产品国内市场占有率较高,市场竞争力较强。
2. 政府扩大内需、刺激经济发展的政策以及振兴汽车工业、鼓励摩托车下乡的诸多措施为公司发展提供了有利条件。
3. 公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量和 EBITDA 对待偿还债券的覆盖程度较高。

### 关注

1. 受国际金融危机和国内经济波动影响，中国汽车行业产销量增速同比有所减缓；摩托车行业产销及出口增幅显著回落。
2. 公司负债水平高，债务负担偏重。

## 一、主体概况

中国南方工业集团公司(以下简称“公司”)是经国务院批准,在原中国兵器工业总公司所属部分企事业单位基础上组建的特大型企业集团,是国家授权投资的机构和资产经营主体。公司于1999年6月29日成立,取得《企业法人营业执照》,注册号为1000001003193号,注册资本1264521万元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

截至2008年底,公司拥有纳入合并范围二级子公司52家,公司拥有重庆长安汽车股份有限公司、中国嘉陵工业股份有限公司(集团)、重庆建设摩托车股份有限公司、保定天威保变电气股份有限公司、云南西仪工业股份有限公司、济南轻骑摩托车股份有限公司和江铃汽车股份有限公司等7家上市公司实际控制权。

截至2008年底,公司(合并)资产总额1451.65亿元,所有者权益465.46亿元(其中少数股东权益212.16亿元);2008年公司实现营业收入1506.43亿元,利润总额47.47亿元。

截至2009年3月底,公司(合并)资产总额1520.61亿元,所有者权益503.52亿元(其中少数股东权益189.68亿元);2009年1~3月公司实现营业收入389.89亿元,利润总额7.07亿元。

公司注册地址:北京市西城区三里河路46号;法定代表人:徐斌。

## 二、行业分析

公司主要业务板块包括:汽车、摩托车、光电产品及变压器等。

### 1. 汽车行业

产销形势方面,2008年,受国际金融危机、国内经济波动影响,中国汽车行业景气度有所下滑,汽车产销呈现“前高后低”走势,增速明显减缓。据中国汽车工业协会统计,2008年

中国汽车累计产销量分别为934.51万辆和938.05万辆,同比分别增长5.21%和6.70%,成为自1999年后首次跌破10%的年份。

从2008年汽车产销总体变化情况来看,上半年表现总体平稳,三季度起各月累计生产增长率逐月下降,四季度产销同比双双呈现负增长,进一步加快了全年汽车产销增速回落。据中国汽车工业协会统计,2008年,中国乘用车产销量分别为673.77万辆和675.56万辆,同比增长5.59%和7.27%,尽管增速回落较快,但乘用车所占比重依然呈现稳定增长,分别占汽车产销总量的72.10%和72.02%。2008年,中国商用车产销260.74万辆和262.49万辆,同比增长4.24%和5.25%。从汽车各主要品种增长贡献度来看,乘用车产销增长贡献度保持最高,达到77.08%和77.77%,商用车则呈现一定下降。

2008年,汽车整车出口受国际环境影响较大,上半年总体延续了快速增长势头,进入三季度后增速回落明显,尤其是从8月以来连续5个月单月同比下降,进一步加快了全年汽车出口同比增速回落的趋势。截至2008年底,汽车共出口68.07万辆,同比增长11.10%,占汽车销售总量的7.26%。从出口细分品种来看,轿车和载货车仍是两大主要出口车型,出口主导品种仍主要集中在低端产品,轿车出口总量的65%为1.5升以下品种,载货车出口总量的69%为5吨以下品种。

根据中国汽车工业协会统计,2008年中国销售前十名的厂商销售汽车依次为:上汽、一汽、东风、长安、北汽、广汽、奇瑞、华晨、哈飞和吉利,其中只有东风和北汽的增长超过10%。2008年,上述十家企业共销售汽车782.01万辆,占国内市场份额的83.37%。

2008年,1.6升以下品种仍然是轿车市场的主力,且市场占有率有所提高。随着2009年1月14日已获原则通过的国家汽车振兴规划中阶段性对1.6升及以下排量乘用车减按5%征收车辆购置税政策的出台,小排量车更现利好。

2008年,自主品牌轿车共销售130.82万辆,

占轿车销售总量的 25.92%，市场占有率较上年下降 0.43 个百分点。

根据中国汽车工业协会统计，2009 年一季度，中国汽车业产量为 256.76 万辆，同比增长 1.91%；销量为 267.88 万辆，同比增长 3.88%；产销率 104.33%，同比提高 2 个百分点。分车型看，乘用车产销分别为 187.51 万辆和 199.57 万辆，同比增长 4.45% 和 7.81%，产销率 106.43%，同比提高 3.34 个百分点；商用车产销分别为 69.26 万辆和 68.31 万辆，同比下降 4.38% 和 6.13%，产销率 98.63%，同比下滑 1.81 个百分点。2009 年 1 季度中国汽车产销情况较 2008 年 4 季度有所好转。

行业政策方面，为抑制大排量汽车和鼓励小排量汽车的生产消费，2008 年 8 月 13 日，财政部和国家税务总局发出通知，决定从 2008 年 9 月 1 日起调整汽车消费税政策。消费税政策的调整具体包括：一是提高大排量乘用车的消费税税率，排量在 3.0 升以上至 4.0 升（含 4.0 升）的乘用车，税率由 15% 上调至 25%，排量在 4.0 升以上的乘用车，税率由 20% 上调至 40%；二是降低小排量乘用车的消费税税率，排量在 1.0 升（含 1.0 升）以下的乘用车，税率由 3% 下调至 1%。上述政策体现了政府持续加大节能减排，控制环境污染力度，鼓励发展自主品牌和通过战略重组打造大型骨干企业的长期导向。

2009 年 1 月，国务院审议并原则通过了汽车产业调整振兴规划，该规划具体内容包括：从 2009 年 1 月 20 日至 12 月 31 日，对 1.6 升及以下排量乘用车减按 5% 征收车辆购置税，从 2009 年 3 月 1 日至 12 月 31 日，国家安排 50 亿元，对农民报废三轮汽车和低速货车换购轻型载货车以及购买 1.3 升以下排量的微型客车，给予一次性财政补贴；支持大型汽车企业集团进行兼并重组；今后 3 年中央安排 100 亿元专项资金，重点支持企业技术创新、技术改造和新能源汽车及零部件发展；支持汽车生产企业发展自主品牌等。该振兴规划体现了政府对汽

车行业的重视程度。在当前经济形势下，国家对汽车行业推行积极的消费政策，将有利于稳定和扩大汽车消费需求，推进企业联合重组，促进汽车产品结构的调整。

行业展望方面，从短期看，汽车行业将延续周期调整态势，细分行业呈分化趋势。2009 年，轻型卡车、微型客车和小排量乘用车市场消费将直接受益于“汽车下乡”和汽车购置税调整政策的陆续实施。联合资信认为，尽管陆续出台的政策刺激对汽车市场消费环境的改善使得行业呈现阶段恢复性增长，但如果实体经济持续不景气，将削弱城镇居民对耐用消费品的购买能力和意愿，潜在消费者可能推迟购车计划。宏观经济复苏将经历较长的过程决定了短期内汽车行业周期调整态势不会改变。

从中长期看，汽车行业具有稳定增长的支撑。中国经济发达程度和汽车保有量水平决定中长期汽车消费的增速和持续性。城镇居民生活水平的提高、公路网络的完善、经济增长带动公路运输需求的增长都将使得潜在的市场需求转化为购买力，支撑中国汽车行业稳定增长。

联合资信认为，中国汽车行业在经历本轮周期调整后，资金、资源和技术将向优势企业汇集。伴随并购重组催生特大型集团不断诞生，产业集中度必然提高，规模化生产将增强行业整体竞争力；企业间的竞争将更加集中于生产规模与产品结构、自主研发与创新能力、供应链管理核心要素。

## 2. 摩托车行业

2008 年以来，由美国次贷危机引发的全球金融危机对中国实体经济的影响进一步显现，部分企业出现停产、减员的现象，国民经济增速有所放缓，国内外需求受到一定影响，摩托车作为相对廉价的代步产品，2008 年中国摩托车行业全年产销依然呈现一定增长，但增速放缓，特别是四季度出口的快速下滑，使摩托车产销走势一改以往“翘尾”的局面，总体呈下滑走势。



2008年，全行业完成摩托车产销 2750.11 万辆和 2750.20 万辆，同比增长 7.32% 和 7.24%，增幅比上年回落 8.7 和 9.83 个百分点，2008 年底，全行业摩托车库存达到 71.11 万辆，同比增长 3.33%，净增 2.29 万辆。从季度产销情况看，2008 年一季度完成产销 632.86 万辆和 640.17 万辆，同比增长 15.52% 和 17.05%；二季度产销 746.12 万辆和 739.69 万辆，同比增长 14.28% 和 12.97%；三季度产销 725.22 万辆和 715.30 万辆，同比增长 15.20% 和 12.79%；四季度产销 624.72 万辆和 634.84 万辆，同比下降 10.56% 和 8.99%。可见，二季度完成产销量最高，四季度产销量最低，产销增速呈不断放缓的走势。

2009 年一季度，中国摩托车工业总体呈缓慢运行的发展态势，全行业摩托车产销逐月小幅回升，其中，内需的带动作用较为明显。与上年同期相比，产销依然表现为一定程度下降，但降幅逐月缩小。根据中国汽车工业协会统计，2009 年一季度，全行业累计完成摩托车产销 566.18 万辆和 564.97 万辆，同比下降 11.28% 和 12.37%。其中，二轮摩托车产销 528.91 万辆和 528.99 万辆，同比下降 12.66% 和 13.61%；三轮摩托车产销 37.28 万辆和 35.97 万辆，同比增长 14.47% 和 11.20%。

近年来，随着中国摩托车企业生产规模的扩大，以及中国城市禁摩、限摩范围的增加，摩托车企业为了追求更高的利润，在满足国内需求的同时扩大出口，摩托车出口量占当年销售量的比重逐年上升。2005 年、2006 年两年间，中国摩托车出口呈现高速增长的态势，进入 2007 年，尽管受到摩托车出口退税率下调的影响，摩托车出口依然保持 20% 以上的较快增长，但和 2006 年相比，出口增速有所放缓。中国摩托车的主要市场集中在东南亚、拉美和非洲地区，金融危机爆发后，在人民币对美元持续保持强势之际，印度货币对美元的汇率降低了 30% 左右，随着印度摩托车工业规模的扩大和质量的提高，以及卢比对美元的贬值，印度摩

托车已挤占了中国摩托车海外市场 30% 左右的份额，中国摩托车出口受到较大影响。但从 2008 年全年的总体情况来看，全年出口摩托车接近 980 万辆，保持比较快的增长，有力地带动了行业产销整体水平的提高。据中国汽车工业协会对全国 94 家摩托车生产企业出口情况统计，2008 年，全行业累计出口摩托车 977.53 万辆，同比增长 19.07%，累计出口金额 42.29 亿美元，同比增长 27.96%，出口增速高于摩托车行业销售量平均水平 11.83 个百分点，与上年相比，出口增幅有所回落。2009 年一季度，中国摩托车生产企业累计出口摩托车 124.67 万辆，同比下降 43.31%。其中，1 月份出口 39.41 万辆，2 月份出口 35.93 万辆，3 月份出口 46.33 万辆，各月出口量占当月销售量的比重分别达到 22.68%、20.09% 和 22.16%，出口占比有所下降，表明国内需求的增加对行业产销起到了一定的带动作用。

行业政策方面，2009 年 3 月，财政部等中央七部委联合颁布《汽车摩托车下乡实施方案》，明确了具体的补贴标准。从 2009 年 3 月 1 日至 2013 年 1 月 31 日，农民购买摩托车将享受销售价格 13% 的补贴，享受补贴的摩托车每户限购两辆，最高不超过 650 元。

继 2007 年 7 月 1 日“国 III”标准在汽车行业内全面推行后，从 2009 年 7 月 1 日起，针对摩托车行业的“国 III”标准也将正式实施，摩托车生产厂家生产的新车如达不到这一标准，将不允许上市销售。

总体看，随着国家市场准入，国 III 排放标准等一系列调控措施的实行，摩托车生产逐步向行业内优势企业集中，行业内优势企业将继续扩大其生产规模和竞争优势。在当前经济形势下，国家对摩托车行业推行积极的消费政策，将有利于稳定和扩大摩托车消费需求，改善和提高农村和乡镇的交通运行效率和质量，促进摩托车产品结构的调整。

### 3. 光电行业

#### 光学材料（光学玻璃）

光学材料制造业一直受到国家产业政策的扶持。随着光电产业的迅猛发展，光学材料的需求量逐年增大，行业增长形势乐观。世界光学材料产量逐年增长，目前年销售量约 3.5 万吨，发展势头良好。

光学材料行业属于资金和技术密集型行业，行业进入壁垒高，目前市场基本呈现寡头垄断状况。世界各主要厂商情况见表 1。

表1 世界光学材料主要厂商情况

| 序号 | 厂商名称      | 产量（吨） | 产值（人民币亿元） |
|----|-----------|-------|-----------|
| 1  | 日本 HOYA   | 2000  | 25        |
| 2  | 日本小原      | 4000  | 15        |
| 3  | 德国 SCHOTT | 4000  | 15        |
| 4  | 美国康宁      | 1000  | 10        |
| 5  | 成都光明(注)   | 10000 | 5.5       |
| 6  | 日本住田      | 400   | 4.5       |
| 7  | 日本光硝子     | 600   | 4         |
| 8  | 皮尔金顿      | 1000  | 4         |
| 9  | COSINA    | 300   | 3         |
| 10 | 湖北新华光     | 8000  | 1.2       |
| 11 | 上海新沪      | 500   | 0.6       |
| 12 | 其他        | 3000  | 2         |
| 合计 |           | 34800 | 89.8      |

注：表中数据由公司所提供，成都光明为公司控股子公司

公司与国际上主要的光学材料厂商在技术储备、研发投入、专利申请和知识产权保护等方面还存在一定差距。但相对于国内同行，公司的技术水平较高，品种相对齐全，开发能力较强，基本可以满足国内市场需求。

#### 光学元件

光学元件主要应用于光电信息产业。光电元件作为光学的中游产品，其市场依赖于投影机、背投电视、数码相机等光学下游产品的市场发展情况。世界光学元件主要在亚洲生产，其中中国大陆约占 32%、日本约占 27%、韩国约占 9%、中国台湾地区约占 6%。

#### 未来展望

在新的发展环境下，光电产业已经成为高投入、高产出、高风险、高回报的行业。光电产业高速发展给公司带来巨大的市场机遇，据预测，未来几年全球光电市场仍会保持9%的

展速度。

随着光电产业的迅速发展，国际市场对光学零部件的需求量不断上升，为中国光学产业的发展提供了良好的市场环境。

### 4. 变压器行业

2003年以来，中国变压器生产能力逐年提高，2008年中国变压器产能已超过11亿千伏安。

变压器市场分为电站变压器和电网变压器市场。电站变压器为各类发电厂需按照的变压器，由发电企业单独招标，电压等级和变电容量较高（500kv/100万kVA），对生产企业的技术水平要求较高，该市场毛利率相对较高。电网变压器是在输电线路和配电系统中安装的变压器，购买方主要是国家电网公司和南方电网公司。国家电网公司对220kv以上的电网设备统一招标，220kv以下的电网设备由各省网公司及下属电网企业招标，该市场价格竞争较为激烈。根据中电联统计，220kV以上电网变压器容量每年占变压器总产量的20%左右，110kV以下电网变压器容量占变压器总产量的65%左右。

随着中国电力建设投资逐年增大，变压器生产企业迅速增加，具备500kV变压器生产能力的企业近20家，具备220kV变压器生产能力的企业30多家，具备110kV变压器生产能力的企业上百家。外资大型跨国集团如ABB、东芝、西门子等公司占据第一阵营，产品类别齐全、可靠性高，但不能参与国内特高压电力设备招标；特变电工、天威保变、西电电气等公司占据第二阵营，生产110-750kV变压器，并开始试制1000kV变压器和800kV直流换交流等特高压设备；江苏鹏华、顺特电气、杭州钱江等企业占据第三阵营，生产220kV及以下产品，已在220kV市场上抢夺前两阵营企业的市场份额；其他竞争主体还包括置信电气等企业，具备一定生产规模垄断细分产品市场。

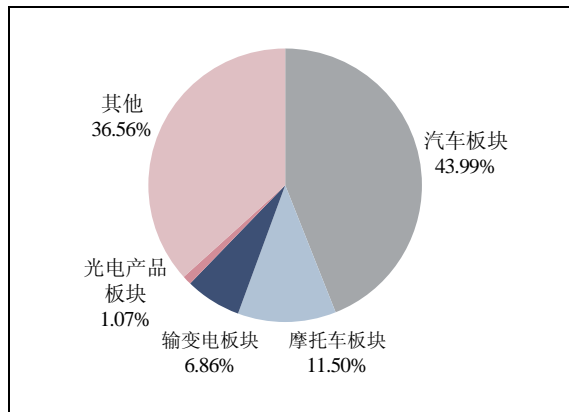
“十一五”期间，中国电网建设计划投资1.45万亿，重点建设500kV超高压线路，加强原远距离输电能力，实现全国联网。进入2008年，

全社会用电量增速快速回落，经济增长放缓影响，中国新增发电装机容量增长将受到抑制。2008年11月，为落实国务院进一步扩大内需促进经济平稳较快增长措施，国家电网公司公布2009~2010年增加城网投资3000亿元，农网投资2500亿元，新增800亿元投资建立用电自动化数据采集系统，南方电网公司宣布新增投资600亿元，全国新增电网投资6900亿元，总投资1.38万亿元，庞大的设备采购规模为变压器行业的快速发展和技术升级提供了良好机遇。

### 三、经营分析

公司是主营汽车、摩托车及光电等产品生产销售的特大型企业集团。2008年，公司实现主营业务收入1477.33亿元，其中汽车板块占43.99%，摩托车板块占11.52%，光电产品占1.07%，输变电板块占6.86%，其他占36.56%（参见图1）。

图1 2008年公司主营业务收入构成



资料来源：公司提供

#### 1. 汽车板块

整车方面，中国南方工业汽车股份有限公司（以下简称“南方汽车”）负责汽车板块的具体生产和经营。截至2008年底，公司形成了重庆、南京、河北、江西四大整车生产基地，拥有10个汽车整厂，产能超过120万辆。公司拥有蒙迪欧、新嘉年华、福克斯、天语、长安之星、沃尔沃、马自达3等合资汽车品牌、以及长安志翔、长安奔奔、悦翔、杰勋自主汽车品

牌。公司在2008年中国汽车销售排名中名列第四位。

公司2008年销售汽车86.17万辆，较2007年增长0.47%。公司2008年汽车销量构成中，微型车36.20万辆，占销售量的42.01%；轿车（含MPV、SUV）36.84万辆，占销售量的42.75%；商用车销售13.13万辆，占销售量的15.24%。公司汽车板块“以微为本，以轿为主”的产业格局已经形成。

汽车零部件方面，随着公司整车市场的扩大，公司对汽车零部件的需求日益增长。公司下属汽车零部件企业产品品种相对丰富，部分零部件产品通过自主开发、引进技术、与国外知名公司建立合资合作等，具备一定的产品技术水平，其中部分零部件产品在微型车领域具有领先优势。

表2 公司汽车板块经营数据

| 项目         | 2007年  | 2008年  | 09年3月  |
|------------|--------|--------|--------|
| 汽车销售数量（万辆） | 85.77  | 86.17  | 30.7   |
| 其中：轿车      | 37.19  | 36.20  | 10.7   |
| 微车         | 35.50  | 36.84  | 16.5   |
| 汽车销售收入（亿元） | 681.58 | 649.83 | 173.94 |
| 其中：整车销售收入  | 581.59 | 552.83 | 148.6  |
| 零部件销售收入    | 99.99  | 97     | 25.34  |

资料来源：公司提供

进入2008年，国际金融危机对实体经济的影响逐步显现，中国国内汽车消费市场受到较大冲击，2008年7月起，公司汽车销量逐月下滑，2008年全年实现销售收入649.83亿元（整车实现销售收入占85.07%，零部件实现销售收入占14.93%），较2007年下降4.66%。

在车辆购置税调整、汽车行业调整振兴规划等汽车行业利好政策的影响下，自2009年3月份起，汽车市场逐步回暖，呈现结构性增长趋势。根据汽车工业协会统计，2009年1~5月国内汽车产销同比增长率分别达到11.10%和14.29%，增速再次达到两位数水平。上半年汽车产销的增长主要来自交叉型乘用车和1.6L及以下排量的轿车。



## 2. 摩托车板块

中国嘉陵工业股份有限公司(集团)、重庆建设摩托车股份有限公司、洛阳北方企业集团有限公司和济南轻骑摩托车股份有限公司是公司摩托车板块主要的生产企业。公司在全球 20 多个国家和地区建立了生产基地或营销机构,产品销往美国、巴西及欧洲等 100 多个国家和地区。

2008 年公司国内市场销售摩托车 591.2 万辆,较 2007 年增长 30.45%,占 2008 年中国国内摩托车销售量的 21.50%。公司 2008 年摩托车板块(包括摩托车及零部件销售)实现销售收入为 170.14 亿元,较 2007 年增长 8.66%。2009 年 1~3 月,公司国内市场销售摩托车 112.3 万辆,摩托车板块实现销售收入为 36.20 亿元。

## 3. 光电产品板块

成都光明光电股份有限公司和河南中光学集团有限公司为公司光电产品板块经营主体。

公司的光学材料主要是光学玻璃,是光电产业的基本原材料。公司光学材料产销量国内市场占有率约占 60%,在国内市场处于绝对垄断地位,市场占有率高。

光学元件方面,公司产品涉及显示、光存储、光通信、光输入设备等领域,主要用于 LCD、LCOS、DLP 数字投影仪、背投电视、数码相机和 DVD 等。

表 3 公司光学板块情况

| 项目          | 2007 年 | 2008 年 | 09 年 3 月 |
|-------------|--------|--------|----------|
| 光学材料生产量(吨)  | 7485   | 7233   | 944      |
| 光学元件生产量(万件) | 4265   | 4254   | 518      |

资料来源:公司提供

2008 年公司在光电产业积极推进合资合作,产业结构调整取得成效,光电产业的产品结构得到改善,开始进入产业发展的主流市场。2008 年公司下属企业光学材料产量为 7233 吨,光学元件生产量达到 4264 万件(参见表 3)。2008 年,公司光电产品板块实现销售收入 15.82 亿元,较 2007 年增长 6.06%。2009 年 1~3 月,

公司光电产品板块实现销售收入 1.86 亿元。

## 4. 输变电板块

公司输变电板块的经营主体为保定天威集团有限公司(“天威集团”),天威集团持有上市公司保定天威保变电气股份有限公司(“天威保变”)51.1%的股份。

2008 年,公司输变电板块的变压器产销量分别为 10892 万 kVA 和 10485kVA,电磁线产销量分别为 15492 吨和 15823 吨。2008 年公司输变电板块实现营业收入 101.30 亿元。天威集团优质资产集中于下属上市公司,目前天威保变拥有保定本部、秦皇岛和合肥三个变压器生产基地,近两年,天威保变成功中标云南-广东、四川-上海向家坝±800 直流项目、出口北美移相变压器、浙江方家山及福建福清核电产品、三峡地下电站等重点项目,2008 年自主研发出世界首台最高电压等级和最大容量的 1000MVA 和 1000kV 特高压交流变压器,市场竞争力进一步提升。2009 年 1~3 月,公司输变电板块实现销售收入 34.37 亿元。

## 5. 其他产品

公司的其他产品主要包括贸易、特种设备制造、医药产品等。在其他业务板块,公司一些产品及业务具有垄断地位。2008 年,公司其他产品实现销售收入 540.24 亿元。2009 年 1~3 月,公司其他产品实现销售收入 134.28 亿元。

总体来看,公司汽车、摩托车、光电产品以及输变电和新能源板块已形成较大经营规模,发展状况良好,产品竞争力较强,盈利能力较强。

## 6. 未来发展

面对不利的外部市场环境,2009 年,公司将采取以下措施加以应对:①以提高市场竞争能力为目标,推进产品结构调整和资源有效配置。加强营销网络建设,创新营销模式,优化产品结构,提高市场竞争力。②以增强科技创

新能力为核心，深入推进创新型集团建设。深化创新体系建设、努力突破核心技术和关键技术壁垒，实施知识产权推进工程。③以提高经济质量和效益为主线，全面提升管理水平。完善财务集中管控和预算管理，增强财务保障能力，推进面向成本的设计和精益生产。④以激发企业发展活力为重点，加快改革步伐。加大并购重组力度，建立良性退出机制，提高公司法人治理水平。⑤以提升能力为切入点，推进人才强企战略。深入推进领军人才开发、环境机制优化、培训教育和后备人才培养四大工程。

2009~2010期间公司投资规模较大，预计总投资140亿元，汽车和新能源是未来投资的重点。从资金来源看，预计国家投资约占25%，公司自筹约占75%。

#### 四、财务分析

##### 1. 财务概况

公司 2008 年财务报表数据已经大信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报告。

2008 年，公司纳入合并范围的二级子企业 52 家，新增中国兵器装备研究院，重庆长江电工（集团）有限公司、四川西光工业（集团）有限公司和重庆大江工业（集团）有限公司因破产清算不再并入合并范围。

以下分析以 2008 年财务报表数据分析为主，2009 年一季财务报表作为补充。

##### 2. 盈利能力

2008 年公司实现营业收入 1506.43 亿元，较上年增长 36.95%。公司 2008 年营业利润率 12.10%，较上年有所下降，公司主营业务盈利能力基本正常。

2008 年，公司销售费用、管理费用和财务费用合计为 158.34 亿元，较上年提高 19.98%，占 2008 年营业收入的 10.51%。

表 4 2008 年公司投资收益构成

| 项 目（亿元）             | 本年发生额 |
|---------------------|-------|
| 权益法核算长期投资的投资损益      | 9.37  |
| 成本法核算下被投资单位分派的利润或分红 | 5.99  |
| 理财产品收益              | 1.85  |
| 子公司处置及转让收益          | 0.19  |
| 其他投资收益              | 0.01  |
| 合 计                 | 17.42 |

资料来源：公司年报

2008 年，公司实现投资收益 17.42 亿元，占当年营业利润的 51.97%，主要是权益法核算长期投资的投资收益、成本法核算的被投资单位分派利润或分红，以及理财产品收益（参见表 4）。

2008 年，公司实现营业外收入 17.96 亿元，主要为政府补助 11.19 亿元，还包括非流动资产处置利得 2.07 亿元和其他 2.95 亿元。

从盈利能力指标看，2008 年公司总资产收益率和净资产收益率均较上年有所提高，分别为 7.03% 和 9.32%。

2009 年 1~3 月，公司实现营业收入 389.89 亿元，同比增长 8.36%，营业利润率 12.83%，同比减少 2.03 个百分点。2009 年 1~3 月，公司实现利润总额 7.07 亿元和净利润 5.76 亿元，同比分别减少 50.88% 和 54.16%，主要是营业成本同比上涨及投资收益同比减少所致。

总体看，公司营业收入稳步较快增长，期间费用占比较为稳定，公司利润构成中投资收益所占比重大，整体盈利能力逐年提升。考虑到 2008 年下半年起下游需求减弱以及出口增速放缓，公司汽车、摩托车板块将面临销售压力，对公司经营业绩产生一定影响。

##### 3. 现金流

从经营活动来看，2008 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 1481.26 亿元，较上年增长 33.42%，公司现金收入比率为 98.33%，收入实现质量一般；公司经营活动产生的现金流出主要是购买商品、接受劳务所支付的现金；2008 年公司经营活动产生的现金流量净额分别为 15.36 亿元。

从投资活动来看, 2008年, 公司投资活动现金流出量为 237.14 亿元, 较上年增长 38.72%, 主要是汽车产业项目、新能源项目等项目增加投资所致。

2008年, 公司筹资活动前产生的现金流量净额为-45.18 亿元, 经营活动产生的现金流量净额不能满足公司投资活动需求。

从筹资活动来看, 2008年, 公司筹资活动现金流入量为 610.14 亿元, 较上年增长 38.80%, 主要是银行借款融资以及票据融资; 公司筹资活动现金支出主要是偿还银行借款票据融资还款; 公司筹资活动产生的现金流量净额为 71.25 亿元。

2009年 1~3 月, 公司经营活动现金流入为 362.36 亿元, 经营活动现金流量净额 19.25 亿元, 投资活动现金流量净额-44.90 亿元, 筹资活动现金流量净额为 28.47 亿元, 现金及现金等价物净增加额 2.72 亿元。

总体看, 公司经营活动产生的现金流入规模大, 获取现金的能力较强, 但投资活动支付的现金规模较大, 对外筹资仍是解决资金余缺的主要手段。

#### 4. 资本及债务结构

截至 2008 年底, 公司资产总额 1451.65 亿元, 较上年增长 23.57%, 其中流动资产增长 27.86%, 非流动资产增长 17.62%。2008 年底公司资产构成中, 流动资产占 60.16%, 非流动资产占 39.84%, 与上年相比, 资产构成变化不大。

截至 2008 年底, 公司流动资产 873.25 亿元, 以货币资金 (31.15%)、存货 (29.51%)、应收账款 (11.38%)、其他应收款 (10.62%) 为主。

截至 2008 年底, 公司货币资金 271.99 亿元, 主要是银行存款和其他货币资金。其中受限货币资金 3.04 亿元, 主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金和信用证保证金。

截至 2008 年底, 公司存货余额 262.95 亿元, 较上年增长 43.41%, 其中原材料占 22.49%,

自制半成品及在产品占 11.17%, 库存商品占 58.34%, 周转材料占 0.67%, 其他占 7.33%。2008 年底, 公司对存货计提存货跌价准备 5.21 亿元, 计提比例 1.98%。

截至 2008 年底, 公司应收账款余额 117.55 亿元, 其中 1 年以内占 77.63%, 1~2 年占 7.24%, 2~3 年占 2.27%, 3 年以上占 12.86%。2008 年底, 公司对应收账款计提坏账准备余额 18.18 亿元, 计提比例 15.47%。2008 年底, 公司所有权受限的应收账款 4.55 亿元, 包括用于担保和用于质押的应收账款。

截至 2008 年底, 公司其他应收款余额 107.81 亿元, 其中 1 年以内占 69.81%, 1~2 年占 9.80%, 2~3 年占 4.90%, 3 年以上占 15.49%。2008 年底, 公司对其他应收款计提坏账准备余额 15.09 亿元, 计提比例 14.00%。

公司非流动资产主要是固定资产、在建工程、无形资产和长期股权投资。

截至 2008 年底, 公司固定资产原值 564.47 亿元, 较上年增长 24.86%, 其中房屋、建筑物占 27.44%, 机器设备占 47.91%, 运输设备占 4.62%, 土地资产占 12.50%, 其他占 7.53%。2008 年底, 各子公司用于担保和抵押的固定资产账面原值 45.78 亿元, 其中房屋建筑物 35.58 亿元, 机器设备、电子设备、车辆 10.20 亿元。

截至 2008 年底, 公司在建工程 63.73 亿元, 较上年增长 83.39%, 主要来自福特汽车厂房、新能源生产线、四川硅业建设等工程的建设投入。

截至 2008 年底, 公司无形资产 45.28 亿元, 较上年增长 62.58%, 主要是土地使用权、工业产权及专有技术、非专利技术。

截至 2009 年 3 月底, 公司资产总额 1520.61 亿元, 较 2008 年底增长 4.75%, 主要是由于其他非流动资产、应收账款、长期股权投资和货币资金等资产的增加。从资产结构来看, 流动资产占 57.62%, 非流动资产占 42.38%, 与 2008 年底相比, 资产结构中流动资产的比例有所下降。

总体来看, 公司资产规模大, 资产构成基

本合理，资产流动性较强，货币资金充足，整体资产质量较好。

截至 2008 年底，公司所有者权益 465.46 亿元，其中少数股东权益 212.16 亿元，归属于母公司所有者权益 253.30 亿元。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 49.92%，资本公积占 50.27%，盈余公积 4.67%，未分配利润占 -4.85%，外币报表折算差额-0.02%，以实收资本和资本公积为主，稳定性较好。

截至 2008 年底，公司负债合计 986.19 亿元，其中流动负债占 74.75%，非流动负债占 25.25%，与上年相比，流动负债占比下降。

截至 2008 年底，公司流动负债 737.15 亿元，以短期借款（20.87%）、应付票据（12.08%）、应付账款（26.52%）、预收账款（16.07%）、其他应付款（17.68%）为主。

截至 2008 年底，公司非流动负债为 249.04 亿元，较 2007 年增长 94.62%，主要是长期借款和应付债务增加所致。公司非流动负债主要以长期借款、应付债券、专项应付款为主，分别占 62.36%、16.07%和 12.08%。

截至 2008 年底，公司债务总额 449.26 亿元，其中短期债务占 56.52%，长期债务占 43.48%。

2008 年公司资产负债率 67.94%；长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 29.56%和 49.11%。

截至 2009 年 3 月底，公司所有者权益 503.52 亿元，较 2008 年底增长 8.18%，增加额主要为当期资本公积增加额。截至 2009 年 3 月底，公司负债总额 1017.08 亿元，较 2007 年底增长 3.13%，主要是由于新增其他非流动负债和新增应付账款。截至 2009 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化率提高至 66.89%和 45.74%。

总体看，公司负债以流动负债为主，负债水平较高，债务负担偏重。

## 5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008 年底公司流动比率和速动比率两指标分别为 118.46%和 83.50%，2009 年 3 月底为 115.63%和 82.83%；2008 年，公司经营现金流动负债比为 2.08%，经营活动现金流入量与流动负债比率为 212.53%，经营活动现金流对短期债务覆盖程度一般。总体看，公司短期偿债能力基本正常。

从长期偿债能力指标看，2008 年公司 EBITDA 为 114.89 亿元，EBITDA 利息倍数为 5.48 倍，EBITDA 对利息保护能力较强；全部债务/EBITDA 为 3.91 倍。总体看，目前公司对全部债务的保护能力正常。

截至 2008 年底，公司对集团外提供担保 135044.49 万元（其中对外担保逾期金额 6410 万元），担保比率为 2.90%。

截至 2008 年底，公司银行借款逾期贷款本金 2.15 亿元，逾期贷款部分是由于政策性原因造成，少量是由于正常生产经营造成。

截至 2009 年 5 月 31 日，公司本部共获得银行授信 633 亿元，未使用的额度为 573 亿元。公司间接融资渠道畅通。

公司于 2008 年 9 月 22 日发行 40 亿元企业债券（08 兵器装备债），期限 7 年，兑付日为 2015 年 9 月 22 日，目前尚未到期。公司分别于 2008 年 12 月 18 日和 2009 年 4 月 14 日发行了 5 亿元短期融资券（08 中南方 CP01）和 15 亿元短期融资券（09 中南方 CP01），期限均为 365 天，兑付日分别为 2009 年 12 月 18 日和 2010 年 4 月 14 日，目前尚未到期。

2008 年公司经营活动产生的现金流入为 1566.68 亿元，为待偿还债券本金（“08 兵器装备债”+“08 中南方 CP01”+“09 中南方 CP01”）的 26.11 倍；经营活动产生的现金流量净额为 15.36 亿元，为待偿还债券本金的 0.26 倍。2008 年公司 EBITDA 为 114.89 亿元，为待偿还债券本金的 1.91 倍。截至 2009 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据）合计 343.70 亿元，为待偿还债券本金



的 5.73 倍。公司目前的现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流入量对公司待偿还债券的覆盖程度较高。

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08兵器装备债”AAA、“08中南方CP01”和“09中南方CP01” A-1的信用级别。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

| 资产          | 2007 年      | 2008 年      | 变动率      | 2009 年 3 月  |
|-------------|-------------|-------------|----------|-------------|
| 流动资产        |             |             |          |             |
| 货币资金        | 1889508.98  | 2719903.76  | 43.95%   | 2904395.00  |
| 交易性金融资产     | 54667.55    | 3345.41     | -93.88%  | 432.00      |
| 应收票据        | 412159.70   | 467415.47   | 13.41%   | 532124.00   |
| 应收账款        | 913445.60   | 993695.56   | 8.79%    | 1201080.00  |
| 预付款项        | 572855.59   | 962200.76   | 67.97%   | 924836.00   |
| 应收利息        | 2323.73     | 2277.84     | -1.97%   | 2030.00     |
| 应收股利        | 1735.04     | 8462.97     | 387.77%  | 2888.00     |
| 其他应收款       | 851963.15   | 927149.95   | 8.83%    | 496974.00   |
| 存货          | 1797154.81  | 2577360.57  | 43.41%   | 2485622.00  |
| 一年内到期的非流动资产 | 7428.09     | 22068.98    | 197.10%  | 14017.00    |
| 其他流动资产      | 326643.06   | 48645.93    | -85.11%  | 197054.00   |
| 流动资产合计      | 6829885.29  | 8732527.18  | 27.86%   | 8761452.00  |
| 非流动资产       |             |             |          |             |
| 可供出售金融资产    | 619252.58   | 141518.66   | -77.15%  | 153513.00   |
| 持有至到期投资     | 5322.20     | 3522.20     | -33.82%  | 14542.00    |
| 长期应收款       | 56826.66    | 135753.00   | 138.89%  | 38073.00    |
| 长期股权投资      | 482653.45   | 431114.03   | -10.68%  | 629859.00   |
| 投资性房地产      | 103600.41   | 111528.28   | 7.65%    | 92640.00    |
| 固定资产        | 2801237.99  | 3497751.21  | 24.86%   | 3439255.00  |
| 在建工程        | 347518.76   | 637305.43   | 83.39%   | 740792.00   |
| 工程物资        | 25282.67    | 20150.51    | -20.30%  | 55554.00    |
| 固定资产清理      | 1646.39     | -19.26      | -101.17% | -35.00      |
| 生产性生物资产     |             |             |          |             |
| 油气资产        |             |             |          |             |
| 无形资产        | 278505.33   | 452792.49   | 62.58%   | 457897.00   |
| 开发支出        | 16057.25    | 47167.77    | 193.75%  | 40918.00    |
| 商誉          | 27373.74    | 112953.91   | 312.64%  | 99348.00    |
| 长期待摊费用      | 58962.18    | 79547.33    | 34.91%   | 62790.00    |
| 递延所得税资产     | 75279.65    | 96896.92    | 28.72%   | 66541.00    |
| 其他非流动资产     | 17991.90    | 16008.56    | -11.02%  | 55294.00    |
| 非流动资产合计     | 4917511.15  | 5783991.06  | 17.62%   | 6444629.00  |
| 资产总计        | 11747396.44 | 14516518.24 | 23.57%   | 15206081.00 |

附表1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

| 负债和所有者权益      | 2007年       | 2008年       | 变动率        | 2009年3月     |
|---------------|-------------|-------------|------------|-------------|
| 流动负债          |             |             |            |             |
| 短期借款          | 1581656.55  | 1538510.57  | -2.73%     | 1176139.00  |
| 交易性金融负债       | 2125.25     | 4077.70     | 91.87%     | 4474.00     |
| 应付票据          | 700178.66   | 890145.11   | 27.13%     | 924368.00   |
| 应付账款          | 1612738.25  | 1954616.77  | 21.20%     | 2181810.00  |
| 预收款项          | 803995.37   | 1184295.71  | 47.30%     | 1006171.00  |
| 应付职工薪酬        | 251415.11   | 217213.41   | -13.60%    | 199640.00   |
| 应交税费          | 82986.75    | 40783.60    | -50.86%    | 100002.00   |
| 应付利息          | 4384.83     | 16057.34    | 266.20%    | 14304.00    |
| 应付股利          | 13583.29    | 11988.63    | -11.74%    | 12344.00    |
| 其他应付款         | 1232094.55  | 1102209.53  | -10.54%    | 1014293.00  |
| 一年内到期的非流动负债   | 108943.12   | 106655.77   | -2.10%     | 113593.00   |
| 其他流动负债        | 344321.04   | 304988.76   | -11.42%    | 829833.00   |
| 流动负债合计        | 6738422.78  | 7371542.89  | 9.40%      | 7576971.00  |
| 非流动负债         |             |             |            |             |
| 长期借款          | 818905.24   | 1552993.96  | 89.64%     | 1630105.00  |
| 应付债券          | 220.96      | 400198.74   | 181018.18% | 400199.00   |
| 长期应付款         | 7811.99     | 16769.02    | 114.66%    | 12266.00    |
| 专项应付款         | 272942.32   | 300834.26   | 10.22%     | 320923.00   |
| 预计负债          | 74119.81    | 101342.95   | 36.73%     | 114288.00   |
| 递延所得税负债       | 44967.12    | 30488.79    | -32.20%    | 5240.00     |
| 其他非流动负债       | 60609.18    | 87777.14    | 44.82%     | 110855.00   |
| 非流动负债合计       | 1279576.63  | 2490404.85  | 94.63%     | 2593876.00  |
| 负债合计          | 8017999.41  | 9861947.74  | 23.00%     | 10170847.00 |
| 所有者权益         |             |             |            |             |
| 实收资本          | 1260000.00  | 1264521.00  | 0.36%      | 1264521.00  |
| 资本公积          | 1369141.48  | 1273444.63  | -6.99%     | 1848082.00  |
| 减：库存股         |             |             |            |             |
| 盈余公积          |             | 118278.03   |            | 118278.00   |
| 一般风险准备        |             |             |            |             |
| 未分配利润         | -387705.73  | -122734.56  | -68.34%    | -93401.00   |
| 外币报表折算差额      | 1342.22     | -507.21     | -137.79%   | 975.00      |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 2242777.98  | 2533001.89  | 12.94%     | 3138455.00  |
| 少数股东权益        | 1486619.05  | 2121568.61  | 42.71%     | 1896779.00  |
| 所有者权益合计       | 3729397.02  | 4654570.50  | 24.81%     | 5035234.00  |
| 负债和所有者权益总计    | 11747396.44 | 14516518.24 | 23.57%     | 15206081.00 |

附表2 利润表

(单位: 万元)

| 项 目                     | 2007 年      | 2008 年      | 变动率       | 2009 年 1~3 月 |
|-------------------------|-------------|-------------|-----------|--------------|
| 一、营业收入                  | 10999506.04 | 15064335.16 | 136.95%   | 3898867.00   |
| 减: 营业成本                 | 9549239.60  | 12969572.93 | 135.82%   | 3330034.00   |
| 营业税金及附加                 | 49539.42    | 272094.91   | 549.25%   | 68647.00     |
| 销售费用                    | 531647.45   | 678286.21   | 127.58%   | 194352.00    |
| 管理费用                    | 680312.83   | 830097.52   | 122.02%   | 210939.00    |
| 财务费用                    | 107722.76   | 75008.65    | 69.63%    | 42725.00     |
| 资产减值损失                  | 35695.63    | 79586.08    | 222.96%   | -520.00      |
| 其他                      | 362.13      | 356.92      | 98.56%    |              |
| 加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列) | -39.80      | 1642.68     | -4127.34% | -9190.00     |
| 投资收益 (损失以“—”号填列)        | 256196.92   | 174168.44   | 67.98%    | 11625.00     |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益     |             |             |           |              |
| 汇兑收益 (损益以“—”号添列)        |             |             |           |              |
| 二、营业利润 (亏损以“—”号填列)      | 301143.35   | 335143.07   | 111.29%   | 55125.00     |
| 加: 营业外收入                | 105966.34   | 179565.20   | 169.45%   | 16812.00     |
| 减: 营业外支出                | 135578.74   | 39994.89    | 29.50%    | 1193.00      |
| 其中: 非流动资产处置损失           |             |             |           |              |
| 三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)    | 271530.96   | 474713.37   | 174.83%   | 70744.00     |
| 减: 所得税费用                | 45093.42    | 41057.35    | 91.05%    | 13183.00     |
|                         |             |             |           | 0.00         |
| 四、净利润 (净亏损以“—”号填列)      | 226437.54   | 433656.03   | 191.51%   | 57561.00     |



附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

| 项 目                       | 2007 年      | 2008 年      | 变动率     | 2009 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            | 11102631.44 | 14812576.04 | 33.42%  | 3353147.00   |
| 收到的税费返还                   | 95782.18    | 112707.56   | 17.67%  | 15947.00     |
| 收到其他与经营活动有关的现金            | 633673.07   | 741560.33   | 17.03%  | 254545.00    |
| 经营活动现金流入小计                | 11832086.69 | 15666843.94 | 32.41%  | 3623639.00   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 8913235.60  | 12305461.02 | 38.06%  | 2610692.00   |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 596165.55   | 797545.32   | 33.78%  | 200920.00    |
| 支付的各项税费                   | 472195.19   | 908241.94   | 92.34%  | 206030.00    |
| 支付其他与经营活动有关的现金            | 1392983.54  | 1501991.88  | 7.83%   | 413542.00    |
| 经营活动现金流出小计                | 11374579.89 | 15513240.16 | 36.39%  | 3431184.00   |
| 经营活动产生的现金流量净额             | 457506.79   | 153603.77   | -66.43% | 192455.00    |
| 二、投资活动产生的现金流量             |             |             |         |              |
| 收回投资收到的现金                 | 589116.34   | 1150569.60  | 95.30%  | 24501.00     |
| 取得投资收益收到的现金               | 195790.93   | 137087.76   | -29.98% | 4468.00      |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额 | 147090.50   | 214625.12   | 45.91%  | 7272.00      |
| 处置子公司及其他营业单位收到的现金净额       | 6320.62     | 13901.76    | 119.94% |              |
| 收到其他与投资活动有关的现金            | 151890.67   | 249887.98   | 64.52%  | 53751.00     |
| 投资活动现金流入小计                | 1090209.05  | 1766072.23  | 61.99%  | 89992.00     |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 536029.44   | 979536.13   | 82.74%  | 225720.00    |
| 投资支付的现金                   | 1022693.28  | 1079108.76  | 5.52%   | 275037.00    |
| 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额       | 10755.39    | 5875.00     | -45.38% | 2797.00      |
| 支付其他与投资活动有关的现金            | 140100.92   | 306926.67   | 119.08% | 35417.00     |
| 投资活动现金流出小计                | 1709579.03  | 2371446.56  | 38.72%  | 538971.00    |
| 投资活动产生的现金流量净额             | -619369.97  | -605374.33  | -2.26%  | -448979.00   |
| 三、筹资活动产生的现金流量             |             |             |         |              |
| 吸收投资收到的现金                 | 99654.57    | 209800.82   | 110.53% | 500.00       |
| 取得借款收到的现金                 | 2892269.96  | 4817401.92  | 66.56%  | 970452.00    |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            | 1404007.56  | 1074219.22  | -23.49% | 291047.00    |
| 筹资活动现金流入小计                | 4395932.09  | 6101421.97  | 38.80%  | 1261999.00   |
| 偿还债务支付的现金                 | 2441943.56  | 3991136.94  | 63.44%  | 585566.00    |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 185126.80   | 326582.40   | 76.41%  | 60374.00     |
| 支付其他与筹资活动有关的现金            | 1066848.97  | 1071180.79  | 0.41%   | 331348.00    |
| 筹资活动现金流出小计                | 3693919.33  | 5388900.13  | 45.89%  | 977288.00    |
| 筹资活动产生的现金流量净额             | 702012.76   | 712521.84   | 1.50%   | 284711.00    |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响        | -4052.13    | -4872.75    | 20.25%  | -1016.00     |
| 五、现金及现金等价物净增加额            | 536097.45   | 255878.53   | -52.27% | 27171.00     |

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

| 项目                               | 2007年      | 2008年      | 变动率        |
|----------------------------------|------------|------------|------------|
| 1.将净利润调节为经营活动现金流量                |            |            |            |
| 净利润                              | 226437.54  | 433656.03  | 91.51%     |
| 减: 未确认的投资损失(以“+”号填列)             |            |            |            |
| 加: 资产减值准备                        | 35695.63   | 79586.08   | 122.96%    |
| 少数股东损益                           |            |            |            |
| 固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧          | 243658.56  | 421226.94  | 72.88%     |
| 无形资产摊销                           | 16259.23   | 22581.26   | 38.88%     |
| 长期待摊费用摊销                         | 49569.30   | 20606.74   | -58.43%    |
| 待摊费用减少(增加以“-”号填列)                | 2094.70    | 0.00       | -100.00%   |
| 预提费用增加(减少以“-”号填列)                | 1677.75    | 0.00       | -100.00%   |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列) | 5513.60    | 2100.30    | -61.91%    |
| 固定资产报废损失(收益以“-”号填列)              | 274.81     | 0.00       | -100.00%   |
| 公允价值变动损失(收益以“-”号填列)              | 39.80      | -1642.68   | -4227.34%  |
| 财务费用(收益以“-”号填列)                  | 104884.14  | 202655.84  | 93.22%     |
| 投资损失(收益以“-”号填列)                  | -217440.98 | -174168.44 | -19.90%    |
| 递延税款贷项(减:借项)                     |            | 0.00       |            |
| 递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)             | -33572.40  | -10052.66  | -70.06%    |
| 递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)             | 80.55      | -34507.87  | -42940.31% |
| 存货的减少(增加以“-”号填列)                 | -383010.73 | -487505.14 | 27.28%     |
| 经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)            | -894181.01 | -429247.83 | -52.00%    |
| 经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)            | 1221769.10 | 108315.20  | -91.13%    |
| 其他                               | 77757.20   | 0.00       | -100.00%   |
| 经营活动产生的现金流量净额                    | 457506.79  | 153603.77  | -66.43%    |
| 2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动              |            |            |            |
| 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变动情况                  |            |            |            |
| 现金的期末余额                          | 1853060.15 | 2690013.16 | 45.17%     |
| 减: 现金的期初余额                       | 1318750.83 | 2338034.52 | 77.29%     |
| 加: 现金等价物的期末余额                    | 4619.85    | 5499.44    | 19.04%     |
| 减: 现金等价物的期初余额                    | 2831.72    | 101599.56  | 3487.91%   |
| 现金及现金等价物净增加额                     | 536097.45  | 255878.53  | -52.27%    |

### 附件 4 公司主要财务指标

| 项 目             | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 1 季度 |
|-----------------|--------|--------|-------------|
| <b>经营效率</b>     |        |        |             |
| 销售债权周转次数(次)     | 8.73   | 10.60  | --          |
| 存货周转次数(次)       | 5.89   | 14.10  | --          |
| 总资产周转次数(次)      | 1.03   | 2.52   | --          |
| <b>盈利能力</b>     |        |        |             |
| 营业利润率 (%)       | 12.73  | 12.10  | 12.83       |
| 总资本收益率(%)       | 4.77   | 7.03   | --          |
| 净资产收益率(%)       | 6.07   | 9.32   | --          |
| <b>财务构成</b>     |        |        |             |
| 长期债务资本化比率(%)    | 18.01  | 29.56  | 28.74       |
| 全部债务资本化比率(%)    | 46.26  | 49.11  | 45.74       |
| 资产负债率(%)        | 68.25  | 67.94  | 66.89       |
| <b>偿债能力</b>     |        |        |             |
| 流动比率(%)         | 101.36 | 118.46 | 115.63      |
| 速动比率(%)         | 74.69  | 83.50  | 82.83       |
| EBITDA 利息倍数(倍)  | 6.54   | 5.48   | --          |
| 全部债务/EBITDA(倍)  | 4.68   | 3.91   | --          |
| <b>现金流</b>      |        |        |             |
| 现金收入比(%)        | 100.94 | 98.33  | 86.00       |
| 经营现金流流动负债比率 (%) | 6.79   | 2.08   | --          |

## 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          | 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%   |
| <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%   |
| 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%  |
| <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 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                         |

注：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 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                 |