

跟踪评级公告

联合[2015] 298 号

新兴铸管股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对新兴铸管股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2011 年 40 亿元公司债券进行跟踪评级,确定:

新兴铸管股份有限公司主体长期信用等级为 AA+, 评级展望为“稳定”

新兴铸管股份有限公司发行的“11 新兴 01”、“11 新兴 02”公司债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任:

分析师:

二零一五年 六 月 七 日

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层 (100022)

电话: 010-85172818

传真: 010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

新兴铸管股份有限公司

2011 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券规模	上次评级结果	跟踪评级结果
11 新兴 01	30 亿元	AAA	AAA
11 新兴 02	10 亿元	AAA	AAA

担保方: 新兴际华集团有限公司

担保方式: 不可撤销的连带保证责任担保

上次跟踪评级时间: 2014 年 5 月 8 日

本次跟踪评级时间: 2015 年 6 月 18 日

主要财务数据

发行人: 新兴铸管股份有限公司

项目	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额(亿元)	512.06	532.75	518.03
所有者权益(亿元)	173.11	177.03	176.63
长期债务(亿元)	88.40	72.69	70.97
全部债务(亿元)	229.16	233.77	226.73
营业收入(亿元)	630.64	607.93	131.64
净利润(亿元)	10.83	5.57	0.14
EBITDA(亿元)	38.03	33.56	--
经营性净现金流(亿元)	0.37	20.05	-6.67
营业利润率(%)	4.78	4.21	3.14
净资产收益率(%)	6.92	3.18	--
资产负债率(%)	66.19	66.77	65.90
全部债务资本化比率(%)	56.97	56.91	56.21
流动比率	1.08	0.94	0.92
EBITDA 全部债务比	0.17	0.14	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.60	2.80	--

担保方: 新兴际华集团有限公司

	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
资产总额(亿元)	1,022.09	1,175.25	1,177.16
所有者权益(亿元)	375.64	406.87	418.18
营业收入(亿元)	1,925.62	2,125.57	477.10
利润总额(亿元)	43.95	44.86	6.68
资产负债率(%)	63.25	65.38	64.48

注: ①本报告中, 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; ②本报告财务数据及指标计算均为合并口径; ③公司 2015 年一季度财务报表未经审计, 相关财务指标未经年化; ④公司长期应收款已计入长期债务。

评级观点

跟踪期内, 受宏观经济增速放缓、国内钢材市场需求增速下滑、钢铁产能过剩等因素影响, 新兴铸管股份有限公司(以下简称“新兴铸管”或“公司”)收入规模和盈利能力均有所下降, 但作为中国最大的球墨铸管产品生产和销售商, 公司在产销规模、行业地位等方面依然保持明显的优势。

跟踪期内, 公司完成了子公司伊犁农牧与新兴际华集团所持河北资源的股权置换交易以及 15 亿债务重组(无回购条款), 进一步整合了相关资源。但由于行业持续低迷, 公司主营业务有较大亏损, 短期偿债压力有所加大。但考虑到我国经济新常态有利于钢铁行业转型, 同时“一带一路”等国家重点战略将对钢铁行业和球墨铸管行业起到一定积极作用。长远看公司仍将保持较好发展, 联合评级对公司的评级展望维持为“稳定”。

跟踪期内, 担保方新兴际华集团有限公司(以下简称“集团”)资产和收入规模有所增长, 但受宏观经济放增速放缓等因素的影响, 盈利能力有所下降, 但仍处于行业较好水平; 具有较强的偿债能力。考虑到集团作为中央大型集团公司, 依旧保持着极强的抗风险能力, 其担保对提升本期公司债券的信用状况仍具有积极的作用。

综上, 联合信用评级有限公司维持公司“AA+”的主体长期信用等级, 评级展望为“稳定”; 同时维持“11 新兴 01”和“11 新兴 02”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 跟踪期内, 公司球墨铸管生产规模继续位于国内首位, 行业地位突出, 竞争优势明显。

2. 跟踪期内, 原料价格下跌且公司措施得当, 成本控制效果较好。

3. 跟踪期内，担保方资产和收入规模有所增长，资产质量状况较好，货币资金较充足，偿债能力较强，其担保对本期公司债券信用状况仍具有积极的作用。

关注

1. 跟踪期内，中国钢铁行业的产量增速回落、固定资产投资下降，产能过剩矛盾依旧突出。

2. 跟踪期内，公司主营业务亏损，非经常性损益在利润构成中占比很大；2015 年一季度，公司营业利润未能扭亏为盈。

分析师

钟月光

电话：010-85172818

邮箱：zhongyg@unitedratings.com.cn

张 雪

电话：010-85172818

邮箱：zhangx@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与新兴铸管股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与新兴铸管股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因新兴铸管股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由新兴铸管股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

新兴铸管股份有限公司（以下简称“新兴铸管”或“公司”）始建于 1971 年，为原铁道兵兴建的钢铁厂，以二六七二工程指挥部命名，1983 年原铁道兵撤编，二六七二工程指挥部移交总后勤部建制领导。1996 年改制为国有独资有限公司，定名为新兴铸管（集团）有限责任公司（以下简称“新兴铸管集团”或“集团”），并于 1996 年 8 月 5 日挂牌运行。1997 年，经总后勤部批准，集团为独家发起人，进行股份制改组，并以社会募集方式设立新兴铸管股份有限公司。

1997 年 6 月，公司实现首发上市，共募集资金 7.68 亿元。之后经过多次配股、股权分置改革和多次增发新股。2013 年 12 月，公司成功公开增发 A 股，募集资金总额 32 亿元（含发行费用），截至 2015 年 3 月底，公司总股本 3,643,307,361 股，新兴际华持股 45.38%，是公司的控股股东。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司的主要业务包括：离心球墨铸铁管及配套管件、钢铁冶炼及压延加工、铸造制品的生产销售。

2014 年公司以子公司新兴际华伊犁农牧科技发展有限公司（伊犁农牧）53%股权与新兴际华集团所持新兴际华河北资源开发有限公司（河北资源）52%股权进行置换，交易完成后公司将河北资源纳入合并范围，伊犁农牧不再纳入合并范围。此外，公司合并范围增加三家一级子公司，系投资新设新兴铸管集团武安铭泰物流有限公司、芜湖新兴新材料产业园有限公司和芜湖新兴投资开发有限责任公司。

跟踪期，公司实施了 2013 年度利润分配方案，公司以 2013 年 12 月 31 日总股本 242,887 万股为基数，向全体股东按每 10 股派送红股 5 股、现金红利 1 元（含税），共分配股利 145,733.29 万元，余额 386,746.06 万元滚存 2014 年分配；资本公积金不转增股本。该方案经公司 2014 年 4 月 2 日召开的第六届董事会第十九次会议决议通过，并于 2014 年 4 月 29 日经公司 2013 年度股东大会决议通过。该次送股完成后公司的总股本由 242,887 万股增至 364,330 万股。

截至 2014 年底，公司设有安全生产部、经营技术管理部、贸易部、资产财务部、事务部、战略规划部、人力资源部、党群部和审计风险部 9 个职能部门；拥有全资子公司 11 家，控股、参股子公司 11 家；在册员工 21153 人，其中在岗 21015 人。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 532.75 亿元，所有者权益（含少数股东权益）177.03 亿元。2014 年公司实现营业收入 607.93 亿元，净利润（含少数股东损益）5.57 亿元，经营活动产生的现金流量净额 20.05 亿元，现金及现金等价物净增加额-19.54 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 518.03 亿元，所有者权益（含少数股东权益）176.63 亿元。2015 年一季度公司实现营业收入 131.64 亿元，净利润（含少数股东损益）0.14 亿元，经营活动产生的现金流量净额-6.67 亿元，现金及现金等价物净增加额-11.16 亿元。

公司注册及办公地址：河北省武安市上洛阳村北；法定代表人：李成章。

二、债券概况

2011 年 3 月 18 日，公司发行了 40 亿元公司债券，包括 5 年期品种 30 亿元和 10 年期品种 10 亿元，均为按年还本付息。两个品种债券均已于 2011 年 4 月 18 日在深圳证券交易所挂牌交易，其中 5 年期品种票面利率为 5.25%，证券简称“11 新兴 01”，证券代码“112026”；10 年期品种票面利率为 5.39%，证券简称“11 新兴 02”，证券代码“112027”。本次公司债券募集资金已按照约定用途用于偿还银行短期借款及补充流动资金。

公司已于 2015 年 3 月 18 日支付了 2014 年 3 月 18 日至 2015 年 3 月 17 日期间的利息。

三、行业分析

1. 钢铁行业

产量增速回落、固定资产投资下降

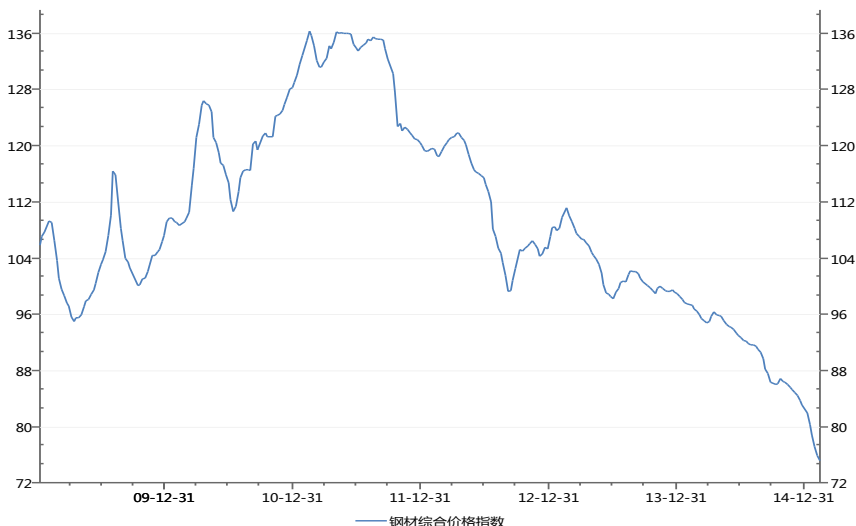
钢铁行业是强周期性行业，其发展与国民经济周期有很强的相关性。随着近年我国经济增速放缓、逐渐趋于常态，国内钢铁产量增速也逐渐放缓呈现明显的波动下滑态势。2014 年，全国粗钢产量 8.2 亿吨，同比增长 0.9%，增幅同比下降 6.6 个百分点；钢材（含重复材）产量 11.3 亿吨，同比增长 4.5%，增幅同比下降 6.9 个百分点。

2014 年，我国钢铁行业固定资产投资 6,479 亿元，同比下降 3.8%。其中黑色金属冶炼及压延业投资 4,789 亿元，下降 5.9%；黑色金属矿采选业投资 1,690 亿元，增长 2.6%。从工序投资增长情况看，炼铁、炼钢和钢压延加工完成投资分别下降 40.4%、10.5%和 4.8%。从新开工项目情况看，2014 年新开工项目 2,037 个，同比减少 215 个。其中炼铁项目 169 个，减少 51 个；项目 287 个，减少 71 个；钢加工项目 1,581 个，减少 93 个。产能盲目扩张态势得到明显遏制。

钢材市场供大于求，价格持续下行。

钢铁需求取决于 GDP 增速、固定资产投资和房地产投资等宏观指标。近年来，宏观指标均呈现下滑趋势，钢铁行业需求也随之下滑。2014 年钢材价格基本呈单边下行态势，截至 2014 年底，中国钢材综合价格指数已跌至 83.1 点，同比下降 16.2%，为近五年来的最低点。进入 2015 年，在宏观经济增速放缓的大背景下，钢材综合价格指数继续下探，低点几乎已逼近高点时期的一半左右，钢材价格在经历了前期的持续下跌后，呈现低位震荡趋势。

图 1 2008 年~2014 年我国钢材综合价格指数变化情况



资料来源：wind 数据库

原材料供需格局逆转，价格大幅下降

钢铁生产主要原材料包括铁矿石、焦炭，在钢铁企业生产成本中占 90%左右。

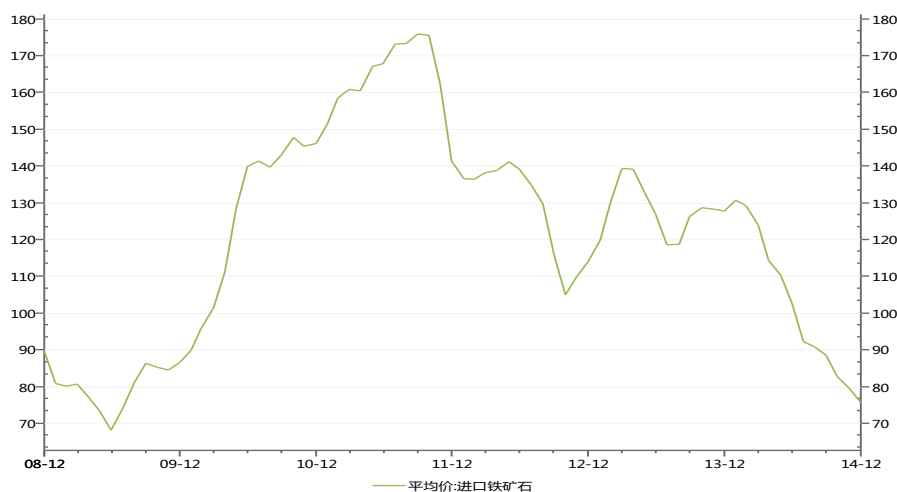
受国际主要原燃料生产企业生产能力大幅提高及我国钢铁产量增幅下滑影响，2014 年钢铁原材料供需格局逆转，价格大幅下降。62%品位的进口铁矿石到岸价由年初的 133.1 美元/吨降至年

末的 68.7 美元/吨，下降 48%；焦炭由 1,425 元/吨降至 893 元/吨，下降 37%。废钢由 2,445 元/吨降至 1,928 元/吨，下降 21%。

由于国内铁矿石品位较低、开采成本较高，在价格和质量上均不能对进口铁矿石构成威胁。全球 75% 的高品位铁矿石产量和贸易量都集中在巴西淡水河谷、力拓、必和必拓三大国际矿业巨头手中。据中国钢铁工业协会数据，截至 2015 年一月末，中国铁矿石的对外依存度进一步同比提高 9.7 个百分点至 78.5%。

整体看，尽管铁矿石等原燃料价格大幅下降，但国外铁矿石资源高度垄断仍然会对铁矿石自给率不高的钢铁企业产生一定影响。

图 2 2009 年~2014 年我国进口铁矿石价格走势情况（单位：美元/吨）



资料来源：Wind 数据库

行业利润率偏低、盈利水平两级分化严重，产业集中度降低

2014 年得益于铁矿石、煤炭等大宗原材料价格降幅大于钢材价格，钢铁企业总体经济效益有所起色。重点统计钢铁企业 2014 年实现利税 1,091 亿元，增长 12.2%；盈亏相抵后实现利润 304 亿元，增长 40.4%。但行业销售利润率只有 0.9%，仍处于工业行业最低水平。

重点大中型企业中实现利润前 20 名企业总体盈利 280 亿元，占行业利润总额的 92%；亏损企业 19 家，累计亏损 116 亿元，企业盈利水平两级分化严重。

由于近年来钢铁行业效益不佳，企业兼并重组意愿下降。2014 年，粗钢产量前 10 家企业产量占全国总产量的 36.6%，同比下降 2.8 个百分点。同时，行业同质化竞争进一步向高端产品蔓延，汽车板、电工钢等高端产品已出现过剩迹象。

短期内钢价低位徘徊，钢铁行业弱势运行；未来经济发展新常态将为行业提供转型契机

国内投资增速下滑，钢铁下游需求短期难有较大改观，钢价仍将低位震荡。且受银行系统严控产能过剩行业和钢贸企业信贷规模影响，银行提高了钢铁行业贷款利率，钢铁企业融资问题越发突出。整体看，钢铁行业未来仍将在低位运行。

我国经济发展步入新常态，产业结构调整和优化速度将加快。新常态下我国钢铁消费已进入峰值弧顶区，消费的质量和个性化需求越来越高，钢铁行业由原来的依靠数量扩张和价格竞争逐步向依靠质量、差异化竞争转变。新常态为钢铁行业产业转型发展提供了外部空间和发展动力，结构调整步伐将进一步加快。同时“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带等国家重点战略也将对钢材需求起到一定的拉动作用。

总体看，钢铁行业短期内仍将弱势运行，经济转型将为行业提供转型契机，企业面临一定经营和转型压力。

2. 离心球墨铸铁管行业

离心球墨铸铁管因具有韧性好、强度高、耐腐蚀、施工方便和性价比高等诸多优点，被广泛应用于市政工程中的给水供气、排水排污等水务管网领域。随着我国城市化进程的加快和新型城镇化建设的快速开展，以及南水北调工程的推进，大规模的水务管网建设将直接支持球墨铸管的的市场需求，为球墨铸管行业提供了较大的发展空间。按《全国城镇供水设施改造与建设“十二五”规划及 2020 年远景目标》和各地“十二五”规划的要求，中国将对 9.23 万公里的供水管网更新改造，改造投资为 835 亿元；需新建 18.53 万公里供水管网，新建投资为 1,843 亿元；新建排水管网 15.9 万公里，长度将比现有管网长度总和翻番（至 2010 年共 16.6 万公里），总投资高达 7,329 亿元左右；按国务院要求，到 2015 年建设完成污水管网 7.3 万公里。

总体看，在“十二五”期间，国内水务管网投资集中突涌，为离心球墨铸铁管行业的发展带来了广阔的发展空间。同时，受益于国家油气领域高景气建设周期，油气开采及输送领域用管需求面临较高增长。但也应注意到，经历过快速发展期之后，国内管材行业整体产能过剩，铸管及管件价格逐年下降。

总体看，在“十二五”期间的高速发展后，铸管行业整体产能过剩。但随着我国城市化进程以及油气开采及输送行业的进一步发展，铸管行业仍有一定的发展空间。

四、经营与管理

1. 管理变化

跟踪期内，公司董事会、监事会部分人员任期到期。其中，原董事长刘明忠先生、副董事长李宝赞先生、张同波先生，独立董事石洪卫先生、严圣祥先生，原监事会主席蒋国钧先生均于 2015 年 3 月 20 日届满离任。

公司于 2015 年 3 月 20 日召开了 2015 年第一次临时股东大会，会议选举了郭士进先生、孟福利先生、汪金德先生、李成章先生、程爱民先生、何齐书先生为公司第七届董事会董事；会议选举了祁怀锦先生、李新创先生、郑玉春先生为公司第七届董事会独立董事；会议选举高雅巍女士、闫兴民先生、王艳女士为公司第七届监事会监事，其中高雅巍女士任监事会主席；经公司职代会选举王昌辉和赵铭为第七届监事会职工监事。

2015 年 3 月 20 日公司召开第七届董事会第一次会议，会议选举郭士进为公司第七届董事会董事长；经董事会研究决定，继续聘任李成章为公司总经理；根据总经理提名，经董事会研究决定，聘任左亚涛、曾耀赣、刘跃强、王学柱为公司副总经理；经董事会研究决定，聘任曾耀赣为董事会秘书。

郭士进先生，1959 年出生，正高级工程师，中共党员，大学本科学历。1982 年参加工作，曾任 2672 工厂钢研所主管工程师、设计处副处长、建设部副部长、副总工程师、新兴铸管集团有限公司副总经理、芜湖新兴铸管有限责任公司总经理、新兴际华集团有限公司董事、新兴铸管股份有限公司董事、总经理、新兴际华集团有限公司副董事长、副总经理、党委委员、党委常委，2015 年 3 月起任新兴铸管有限责任公司董事长。

跟踪期内，公司核心技术团队或关键技术人员没有发生变动。

总体看，跟踪期内公司董事、监事和高级管理人员完成换届选举，公司核心技术团队或关键

技术人员没有发生变动。管理运作水平正常。

2. 研发水平

公司在铸管的生产工艺、装备技术、生产管理等方面，形成了一系列专有技术，居世界领先水平，是全球离心球墨铸铁管最大的供应商之一，铸管产品国内市场占有率 45%以上，产品行銷 100 多个国家和地区，被商务部评为“重点培育和发展的出口名牌”，荣获“全国用户满意产品”和“冶金行业品质卓越产品”称号，球墨铸铁管产品获得“冶金产品实物质量金杯奖”等多项荣誉。截至 2014 年底，公司已拥有 4 家省级企业技术中心，5 家国家级高新技术企业，2 家省级工程技术研究中心，拥有各项专利 769 项，其中发明专利为 131 项。6 项科技成果获得省市和集团公司科技进步奖励。2014 年公司研发支出较 2013 年下降 4.18 亿元至 9.36 亿元，占公司净资产的 5.29%，占营业收入的 1.54%。

2014 年在科技创新委员会的指导下，由各专业研究院牵头，经过各个事业部的通力协作，公司开发的新产品包括特殊用钢：标准件用钢、工程机械用钢、锻造用钢、管坯用钢、锚杆钢、锚具钢、气瓶用钢、汽车用钢；球墨铸管：SIA 自锚接口、GRA 自锚接口、球墨铸铁管顶管；特种管材：油田服务用 4140 管材、铁镍基合金管 Incoloy800 系列、UNSN06625 镍基合金管材等。新产品均形成不同程度的市场销售。

总体看，跟踪期内公司保持了较高的研发力度，工艺水平、产品质量进一步提高，新产品增强了企业的竞争力，有效地实现了产品升级换代。

3. 经营分析

(1) 经营概况

跟踪期内，国内经济增速回落，钢铁行业产能过剩、市场需求不足的状况仍未好转，尽管铁矿石等原燃料价格有所降低，且公司通过“调结构、促转型、强创新、抓改革、提质量、控风险、严考核、增效益”等多种举措，确保了生产经营的平稳运行，但仍难以抵消钢材价格大幅下降所带来的不利影响，最终导致公司利润较去年同期大幅下降。2014 年，公司实现营业收入 603.97 亿元，同比下降 3.60%；公司实现营业利润-4.39 亿元，较 2013 年减少 18.5 亿元；净利润 5.57 亿元，同比下降 48.60%；归属于母公司所有者的净利润 8.35 亿元，同比下降 18.99%。

从收入构成看，钢铁产品和贸易仍是公司的主要收入来源，2014 年钢铁产品收入占比为 33.50%，同比下降 7.65 个百分点；铸管产品的收入占比为 13.03%，同比上升 1.16 个百分点；贸易及其他产品占比 53.47%，同比上升了 6.49 个百分点。

从毛利率看，2013 年公司的钢铁产品毛利率上升 0.03 个百分点至 5.56%，变化不大；贸易及其他产品下降至 -0.34%；铸管产品的毛利率上升至 20.08%，仍保持较高水平。目前公司利润贡献最大的板块来自于铸管产品。近两年公司的收入和毛利率情况如下表所示。

表 1 近两年公司的收入和毛利情况

产品	2013 年		2014 年	
	收入（万元）	毛利率（%）	收入（万元）	毛利率（%）
钢铁产品	2,576,017.59	5.53	2,026,219.59	5.56
贸易及其他产品	2,941,094.22	0.62	3,234,178.85	-0.34
铸管产品	743,332.28	19.60	788,367.75	20.08
合计	6,260,444.08	4.89	6,048,766.20	4.29

资料来源：公司提供

公司贸易及其他产品业务收入占比最大，但毛利率始终在很低的水平。虽然2014年收入有所上升，但由于其营业成本增长较大，导致未能实现盈利。

2015 年一季度，公司实现收入 131.64 亿元，较上年同期减少 19.93%；营业利润-0.18 亿元，较上年同期亏损扩大 22.79%；利润总额 0.21 亿元，较上年同期减少 92.65%，主要是由于公司收到政府补助较上年同期减少所致；归属于母公司所有者的净利润 0.46 亿元，较上年同期减少 81.87%。

总体看，由于行业下行，公司经营性收入和盈利均有所下滑。

（2）原料采购

从原材料看，除煤炭外 2014 年公司各类原材料采购量均有所下降。其中铁矿石下降 18.06%，焦炭下降 25.72%，煤炭略上升 1.79%，受整体经济弱势和市场需求不振因素影响，2014 年公司实际产量均不同程度地未完成计划产量，公司相应减少原材料采购量。价格方面，各类原材料价格均有不同程度的下降，主要是由于宏观经济增速放缓，我国经济结构进入调整期，原材料供需形势相对宽松。供应商方面，2014 年，公司前五名供应商合计采购金额 839,916.91 万元，占采购总额的 14.93%，集中度不高。

表 2 近两年公司的原材料采购量和采购价格情况

产品	项目	2013 年	2014 年	变动率（%）
铁矿石	采购量（万吨）	2,089.69	1,712.36	-18.06
	采购均价（元/吨）	779.32	657.99	-15.57
焦炭	采购量（万吨）	252.51	187.57	-25.72
	采购均价（元/吨）	1,180.43	916.34	-22.37
煤	采购量（万吨）	509.85	518.97	1.79
	采购均价（元/吨）	904.29	753.81	-16.64

资料来源：公司提供

表3 2014年公司前五大供应商情况（单位：万元，%）

供应商名称	采购额	占年度采购总额比例
淮北矿业集团大榭煤炭运销有限公司	237,349.54	4.22
无锡西城特种船用板有限公司	209,824.03	3.73
国网安徽省电力公司芜湖供电公司	156,633.25	2.79
淮北矿业集团大榭煤炭运销有限公司	127,322.52	2.26
淮北矿业股份有限公司煤炭运销分公司	108,787.56	1.93
合计	839,916.91	14.93

资料来源：公司年报

（3）产销情况

产能方面，2014 年公司钢材产能维持在 800 万吨，铸管产品产能由 180 万吨上升到 220 万吨。钢材产品产能利用率由 2013 年的 90.22%下降到 80.84%；铸管产品由于产能上升，产能利用率由 2013 年的 88.71%下降到 78.72%。

从产销量看，2014 年公司钢材产品产销量均有所下降。钢材产量同比下降 10.39%至 646.74 万吨；销量同比下降 10.93%；产销率为 99.10%，与上年基本持平。2014 年公司铸管产品生产量同比增长 8.45%至 173.18 万吨；销售量同比上升 10.32%至 172.92 万吨；产销率上升 1.69 个百分点。

点至 99.85%。2014 年，公司前五名客户合计销售金额 740,159.84 万元，占比 12.18%，对客户依赖度不高。

库存方面，钢铁产品库存量同比增长 16.86%，铸管产品基本与上年持平。由于行业下行，2014 年公司主要产品价格均有不同程度下降；其中铸管及管件下降 3.67%，钢材下降 18.05%，钢格板下降 4.97%。

表 4 近两年公司的产销量情况

行业分类	项目	2013 年	2014 年	同比增减 (%)
钢材产品（万吨）	销售量	719.59	640.94	-10.93
	生产量	721.74	646.74	-10.39
	库存量	34.41	40.21	16.86
铸管产品（万吨）	销售量	156.74	172.92	10.32
	生产量	159.68	173.18	8.45
	库存量	31.68	31.94	0.82

资料来源：公司提供

表5 公司产品平均售价（单位：元/吨）

主要产品	平均售价		
	2012 年	2013 年	2014 年
铸管及管件	4995.04	4548.44	4381.39
钢材	3431.89	3127.60	2563.00
钢格板	5938.28	5834.93	5545.11

资料来源：公司提供

表6 2014年公司前五大客户情况（单位：万元，%）

客户名称	销售额	占销售总额比例
中国矿产有限责任公司	221,167.33	3.64
江苏丰盛贸易发展有限公司	167,791.18	2.76
鹤壁福源煤炭购销有限公司	131,407.22	2.16
五矿钢铁有限责任公司	117,757.50	1.94
南京华能南方实业开发股份有限公司	102,036.61	1.68
合计	740,159.84	12.18

资料来源：公司年报

从经营效率来看，受应收账款增长影响，2014 年公司应收账款周转次数为 36.43 次，比上年有所下降，但仍保持较高水平；公司存货周转次数下降至 8.19 次；由于公司营业收入有所下滑，总资产周转次数下降至 1.16 次。总体看公司经营效率较上年略有下降，但仍保持行业较好水平。

总体看，跟踪期内，由于国内钢材市场需求增速迅速下滑，钢铁产能过剩和需求下滑，公司经营业绩有所下滑。

4. 重大投资

公司目前的重大在建项目有芜湖新兴三山大型铸锻件基地、铸管股份钢格板改造项目、三洲精密核电及能源装备用精密管生产线等项目（详见下表），总投资金额 133.90 亿元，其中银行借款 17.60 亿元，其余全部为公司自有资金，截至 2014 年底已到位资金 98.18 亿元。

表7 截至2014年底公司主要在建项目情况

项目名称及简介	建设期	总投资 (万元)	项目进 度 (%)	其中自有资金 投入额 (万元)	银行借款 (万元)	已到位资 金 (万元)
铸管股份钢板改造项目	1.5 年	7,728.07	50	7,728.07		3,244.60
新兴发电高炉煤气综合利用 4#发电机组	1 年	12,600.00	54	12,600.00		6,756.97
芜湖新兴二期配套工程	2 年	13,800.00	98	13,800.00		18,102.51
芜湖新兴径向锻造工程	4 年	49,986.50	99	49,986.50		50,551.75
芜湖新兴汽车、工程机械锻造产品	3 年	44,246.00	99	44,246.00		43,033.52
芜湖新兴 5 万吨高炉渣岩棉项目	3 年	4,990.00	95	4,990.00		7,059.73
芜湖新兴 5 万吨管件项目	2 年	32,162.50	93	32,162.50		19,831.25
芜湖新兴三山大型铸锻件基地	4.84 年	1,062,870.00	94	886,870.00	176,000.00	797,121.27
新疆金特电厂二期	2 年	15,000.00	93	15,000.00		15,081.61
新疆金特 500T/d 磁化炉	1 年	1,200.00	100	1,200.00		1,136.11
三洲精密核电及能源装备用精密管生产线	4 年	94,400.00	21	94,400.00		19,920.66
合计		1,338,983.07		1,162,983.07	176,000.00	981,839.98

资料来源：公司提供

投资金额较大的项目为芜湖新兴三山大型铸锻件基地项目。该项目是公司全资子公司芜湖新兴铸管有限责任公司为进一步加快发展，充分利用芜湖市三山工业园区的区位优势和便利的交通条件，在芜湖三山工业园区建设大型铸锻件基地项目，形成年产60万吨按新国际标准生产的新型铸管；年产15万吨的单件铸（锻）件最大重量超过200吨的大型铸锻件的生产能力。该项目已全部建成投产，尚未全部完成竣工决算。

总体看，跟踪期内公司在建项目较多，主要是围绕主营业务的技改和高端产品项目，但项目资金大部分已到位，后续资本支出压力不大。

5. 重大事项

公司以子公司伊犁农牧 53%股权与新兴际华集团所持河北资源 52%股权进行置换暨关联交易

跟踪期内公司完成了以子公司伊犁农牧 53%股权与新兴际华集团所持河北资源 52%股权进行置换的有关工作。新兴际华河北资源开发有限公司的工商变更登记已完成。公司现持有河北资源 52%股权，已成为河北资源的控股股东，河北资源已纳入公司的合并范围。

河北资源成立于 2012 年 11 月，注册资本为 5,000 万元。公司经营范围有：投资与管理服务、销售矿产品（不含煤炭）、金属材料、建筑材料、化工产品（不含危险化学品）、货物及代理货物进出口；业务技术进出口、机械设备、仪器及配件研发、制造与维修；建筑材料、耐火材料、冶金辅助材料生产和销售；技术及管理咨询服务。公司营业期限为 50 年。公司立足当地钢铁行业，瞄准铁精粉和钢铁制品市场，定位为具有自身特色优势的贸易供应商。公司 2014 年年末资产总额 5,037.53 万元。年末负债总额为 35.49 万元。

债务重组

2014 年公司及其子公司新兴铸管集团资源投资发展有限公司（以下简称“资源投资”）、芜湖新兴铸管有限责任公司（以下简称“芜湖新兴”）将在经营活动中产生的债权人民币 15.40 亿元转让给上海泰臣投资管理有限公司（以下简称“上海泰臣”）。

公司、资源投资、芜湖新兴及上述债权债务分别签订债权转让协议，协议约定：公司和芜湖新兴将所持有的对独立第三方的债权转让给资源投资，资源投资与上海泰臣签订债权债务转让协议，资源投资将持有的应收合计人民币 15.40 亿元的债权以人民币 15 亿元的价格转让给上海泰臣。

2014 年 12 月，公司、资源投资、上海泰臣和重庆国际信托有限公司（以下简称“重庆信托”）签订债权转让协议，协议约定：资源投资将应收上海泰臣 15 亿元的债权转让给重庆信托，转让完成后，重庆信托享有应收上海泰臣债权 15 亿元，公司对重庆信托应收上海泰臣的债权代为管理并承担债权的清收责任（无回购条款）。2014 年 12 月，重庆信托向资源投资支付债权转让款 15 亿元。

筹划重大事项停牌

2015 年 6 月 13 日，公司公告由于正在筹划非公开发行股票事项，鉴于该事项存在重大不确定性，为保证公平信息披露，维护投资者利益，避免对本公司股价造成重大影响。公司股票自 2015 年 6 月 15 日开市起停牌。

6. 经营关注

公司盈利压力较大

2014 年公司经营性业务盈利能力下降明显。2015 年国内钢铁行业持续低位运行；国际方面新兴经济体和发展中国家的经济增速回落，经济下行，欧盟经济由于乌克兰危机存在不确定性，将对公司产品出口产生较大的影响；公司盈利方面仍将面临较大压力。

公司面临转型压力

2015 年，国内经济下行压力持续存在，钢铁行业产能过剩、市场需求不足等状况短期内难以好转。钢铁行业将处于“产能过剩、经营微利”的新常态。经济和行业新常态下，钢铁企业面临转型，公司需提高自身竞争力并加快转型步伐。

7. 未来发展

在国际整体经济形势好转的背景和我国“一带一路”的战略发展契机下，公司将着力做精做优铸管产品，形成规模优势；同时适度发展矿业，形成产业链优势；提高自身管理水平，谋求科学发展。

但公司依然面临国际政治、经济形势不确定出口下滑和国内行业下行等压力。针对上述契机和压力公司将继续加快产业结构调整，从产品供应向综合服务转变，抢占市场制高点，实施产品差异化战略以求拓展利润空间；继续加大实施创新引领战略的力度，加强经营、组织结构和行为的创新；继续优化产业布局，降低物流成本，不断强化公司与市场的深度融合，努力推行“产销研用”创新体系；继续推进公司各工业区同工序之间的对标，强化与外部标杆企业的对标，实现成本和产品售价的双向超越。

总体看，跟踪期内，公司行业地位依旧稳固，其铸管生产技术、产品质量仍居世界领先水平，铸管生产规模及配套能力居世界前列，并已形成向全国和国际市场覆盖的格局，上下游产业继续延伸。公司未来发展目标明确，产品战略清晰可行。随着国际经济形势渐暖、我国“一带一路”等政策逐渐落实、在建投资项目产能的不断释放，未来公司盈利能力有望得以改善。

五、财务分析

公司提供的 2013 年、2014 年财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2015 年一季度财务报表未经审计。公司根据财政部 2014 年发布的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》等会计准则变更了相关会计政策并对比较财务报表进行了追溯重述。

跟踪期内，公司合并报表范围发生变更，增加四家一级子公司，分别为新兴际华河北资源开发有限公司、新兴铸管集团武安铭泰物流有限公司、芜湖新兴新材料产业园有限公司和芜湖新兴投资开发有限责任公司；减少一家一级子公司，为新兴际华伊犁农牧科技发展有限公司。由于合并范围发生变化，公司对财务报表 2014 年初数据进行了调整。为增加可比性，本报告财务分析中的 2013 年数据采用追溯调整后的 2014 年期初数。

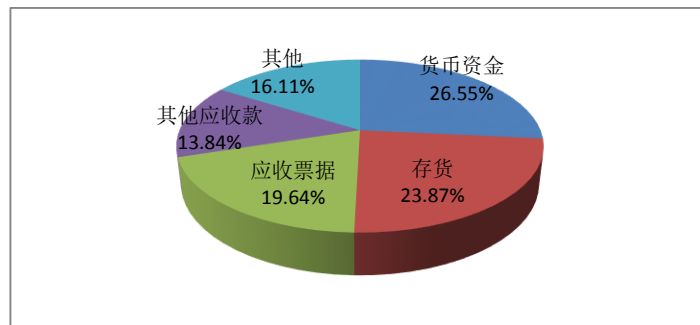
截至 2014 年底，公司合并资产总额 532.75 亿元，所有者权益（含少数股东权益）177.03 亿元。2014 年公司实现营业收入 607.93 亿元，净利润（含少数股东损益）5.57 亿元，经营活动产生的现金流量净额 20.05 亿元，现金及现金等价物净增加额-19.54 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 518.03 亿元，所有者权益（含少数股东权益）176.63 亿元。2015 年一季度公司实现营业收入 131.64 亿元，净利润（含少数股东损益）0.14 亿元，经营活动产生的现金流量净额-6.67 亿元，现金及现金等价物净增加额-11.16 亿元。

1. 资产质量

截至 2014 年底，公司资产总额 532.75 亿元，较 2013 年末增长 4.04%。其中流动资产占 49.09%，非流动资产占 50.91%，资产结构较为均衡。流动资产主要由货币资金（占 26.55%）、存货（占 23.87%）、应收票据（占 19.64%）和其他应收款（占 13.84%）构成。

图 3 截至 2014 年底公司流动资产构成



数据来源：公司年报

截至 2014 年底，公司货币资金 69.45 亿元，较年初下降 5.79%。其中银行存款占 67.42%，其他货币资金占 32.57%；受限资金合计 22.52 亿元，占货币资金总额的 32.43%。

截至 2014 年底，公司应收票据 51.36 亿元，较年初下降 18.01%。其中绝大部分为银行承兑汇票，合计 46.41 亿元（占比 90.36%），回收风险较小。

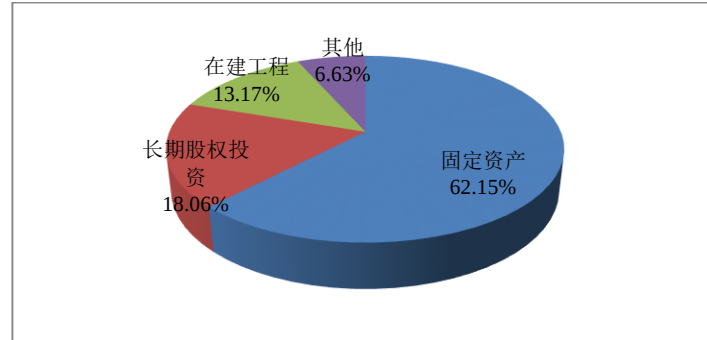
截至 2014 年底，公司存货净额 62.43 亿元，主要由原材料和库存商品构成，分别占 42.34% 和 43.50%。公司存货较年初下降 17.58%，主要系原料储备减少所致。公司累计计提了 2.68 亿的存货跌价准备，主要对库存商品计提了存货跌价准备；由于产品价格持续下滑，未来公司存货仍存在跌价的可能性。

截至 2014 年底，公司其他应收款 36.19 亿元，较年初增长 516.29%，主要系公司转让土地及附属物给芜湖市国有土地收购储备中心和经营活动中形成的应收及预付债权转让给上海泰臣所形

成，占比分别为 45.39%和 41.45%，账龄均在 1 年以内。公司计提坏账准备 0.69 亿元，芜湖市国有土地收购储备中心和上海泰臣所欠账款均未计提。

截至 2014 年底，公司非流动资产 271.20 亿元，较上年末增长 8.12%。其中主要以固定资产（占 62.15%）、长期股权投资（占 18.06%）和在建工程为主（占 13.17%）。

图 4 截至 2014 年底公司非流动资产构成



数据来源：公司年报

截至 2014 年底，公司固定资产 168.54 亿元，较年初下降 1.34%。其中机器设备占比 66.87%，房屋及建筑物占比 31.57%，固定资产结构变化不大。公司固定资产累计计提折旧 74.91 亿元；成新率 70.77%，成新率在行业处于较好水平。公司长期股权投资 48.98 亿元，较年初增长 59.44%，主要系新增对重庆宸新投资合伙企业（有限合伙）投资 16 亿元所致。公司在建工程 35.71 亿元，较年初增长 17.20%。

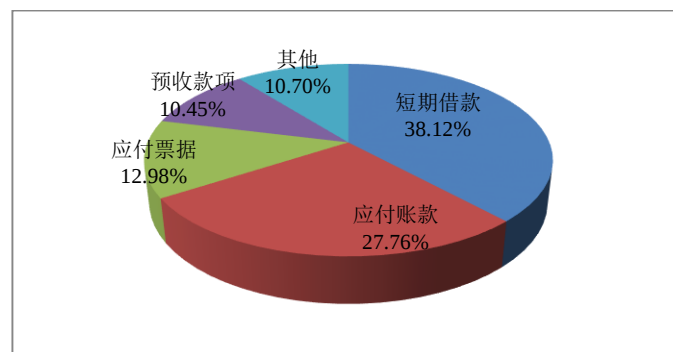
截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 518.03 亿元，较年初下降 2.76%。其中流动资产占比 47.17%，非流动资产占比 52.83%，构成较年初变动较小。

总体看，跟踪期内，公司资产规模基本与上年末持平，资产结构较为均衡。其中流动资产仍以货币资金、存货、应收票据为主；非流动资产以固定资产、长期股权投资和在建工程为主，公司资产质量保持较好水平；但也应注意到由于产品价格持续下跌，存货可能存在跌价风险。

2. 负债及所有者权益

截至 2014 年底，公司负债规模较年初增长 4.95%至 355.72 亿元，仍以流动负债为主，占 78.23%，较年初增加 6.56 个百分点，负债结构仍有待改善。公司流动负债 278.29 亿元，较年初增长 14.56%，主要由短期借款（占 38.12%）、应付账款（占 27.76%）、应付票据（占 12.98%）和预收款项（占 10.45%）构成。

图 5 截至 2014 年底公司流动负债构成

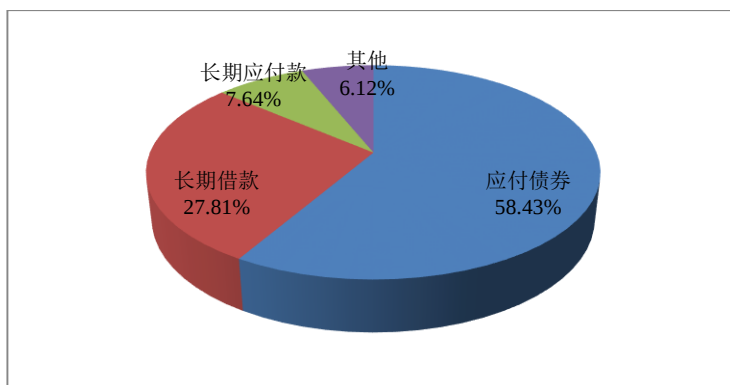


数据来源：公司年报

因经营需要，截至 2014 年底，公司短期借款较年初增长 10.35%，达到 106.08 亿元，以信用借款为主（占比 93.40%）；应付账款规模与上年持平，为 77.24 亿元，其中账龄 1 年以内的占 81.88%；应付票据较年初下降 5.52%至 36.13 亿元，主要由银行承兑汇票构成（占比 95.76%）；预收款项较年初增长 15.78%至 29.07 亿元，其中账龄 1 年以内的占 98.81%；一年内到期的非流动负债较年初增长 194.95%至 18.88 亿元，增幅较大，主要系公司一年内到期长期借款转入所致。

截至 2014 年底，公司非流动负债 77.43 亿元，较年初下降 19.38%，主要由应付债券（占比 58.43%）、长期借款（占比 27.81%）和长期应付款（占比 7.64%）构成。

图 6 截至 2014 年底公司非流动负债构成



数据来源：公司年报

截至 2014 年末，公司应付债券 45.24 亿元，为“11 新兴 01”、“11 新兴 02”和“13 金特债”；长期借款不存在集中偿付情况，规模为 21.53 亿元，全部为信用借款，较年初下降 44.77%，主要系部分转入一年内到期非流动负债所致；长期应付款增长 38.64%至 5.92 亿元，系融资租入固定资产（全部为机器设备，已计入有息债务）应付款增加所致。

截至 2014 年底，公司债务规模较年初略上升 2.01%至 233.77 亿元，其中短期债务占 68.91%，长期债务占 31.09%。公司资产负债率和全部债务资本化比率基本与上年持平，分别为 66.77%和 56.91%。长期债务资本化比率略有下降，主要是公司短期借款增长较大和部分长期借款转为一年内到期非流动负债所致。整体看，公司债务负担较重，面临着一定的短期支付压力。

截至 2015 年 3 月底，公司负债合计 341.40 亿元，较年初下降 4.03%，规模与结构较年初均无明显变化。资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较年初略有下降，分别为 65.90%、56.21%和 28.66%。

截至 2014 年底，公司所有者权益较上年末增长 2.27%至 177.03 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 166.13 亿元，较年初增长 4.42%。归属于母公司所有者权益中，股本 36.43 亿元（占比 21.93%），由于公司 2014 年 6 月实施 2013 年度利润分配方案，较年初增长 50.00%；资本公积 72.69 亿元（占比 43.75%）；未分配利润 46.39 亿元（占比 27.92%），较年初下降 12.90%；盈余公积 9.14 亿元（占比 5.50%）。公司所有者权益结构较稳定。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益规模与结构较年初变化较小。

总体看，公司负债规模较年初略有增长，整体水平基本与上年持平；公司长期债务负担有所下降，但短期债务规模增长，短期偿债压力上升。公司所有者权益规模保持平稳，结构稳定性较好。

3. 盈利能力

受国内钢铁行业产能过剩、市场需求不足影响,公司 2014 年营业收入同比下降 3.60%至 607.93 亿元;营业利润由正转负,由 2013 年的 13.66 亿元变为亏损 4.39 亿元;利润总额为 10.11 亿元,同比下降 32.69%;净利润 5.57 亿元,同比下降 48.60%,其中归属于母公司所有者的净利润 8.35 亿元,少数股东损益-2.78 亿元。

2014 年,公司营业外收入 15.00 亿元,同比增长 939.34%,主要系芜湖新兴铸管有限责任公司出售部分土地使用权及资产确认转让收益 9.86 亿元和获得政府补助 5.02 亿元所致。

2014 年,投资收益较上年下降 95.08%至 0.61 亿元,主要系 2013 年获得丧失控制权后,剩余股权按公允价值重新计量产生的利得 11.83 亿元,2014 年无此利得所致。

从期间费用来看,2014 年,公司财务费用 9.25 亿元,同比上升 19.86%,主要系银行贷款利率提高、自有资金投入技改项目而增加流动资金借款保证正常运营致利息增加所致;销售费用下降 3.02%至 12.72 亿元,主要系运输费和出口费减少所致;管理费用下降 4.41%至 6.81 亿元,主要系控制相关管理开支所致。公司费用收入比较 2013 年上升 0.3 个百分点至 4.73%,公司费用控制能力良好。

从盈利指标来看,跟踪期内公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 4.21%、3.84%和 3.18%,较 2013 年分别有不同程度的下降。

2015 年一季度,公司实现收入 131.64 亿元,较上年同期减少 19.93%;营业利润-0.18 亿元,较上年同期多亏损 22.79%;利润总额 0.21 亿元,较上年同期减少 92.65%,主要系公司收到政府补助减少导致营业外收入较上年同期减少 87.08%所致;归属于母公司所有者的净利润 0.46 亿元,较上年同期减少 81.87%。公司主营业务出现亏损,主要是由于行业境况持续下行、钢铁产能过剩使得公司产品价格下跌所致。

总体看,受行业环境影响,公司盈利能力有较大下滑。2014 年公司营业利润由盈利变为亏损,但政府补助和非流动资产处置利得一定程度上弥补了主营业务亏损;进入 2015 年后,行业持续低迷,公司利润较 2014 年同期有所下滑。

4. 现金流

从经营活动看,2014 年,公司经营活动现金流入量 486.23 亿元,同比增长 0.54%;经营活动现金流出量 466.18 亿元,同比下降 3.53%;公司经营活动产生的现金流量净额同比增加 53.17 倍至 20.05 亿元,主要系行业产能过剩及市场不振影响,铁矿石原燃料供求关系变化,公司加大产品货款回收力度和适当压减了原材料货款的支付所致。公司现金收入比较 2013 年略上升 3.36 个百分点至 79.25%,收入实现质量仍有待提高。

从投资活动来看,2014 年,公司投资活动现金流入量 2.65 亿元,同比下降 70.77%,主要系收回投资收到的现金大幅减少所致;投资活动现金流出量 36.48 亿元,同比下降 24.77%;公司投资活动产生的现金流量净流出额同比减少了 14.19%至 33.83 亿元,主要系公司技改投入减少所致。

从筹资活动来看,2014 年,公司筹资活动现金流入量 140.41 亿元,同比下降 17.50%;筹资活动现金流出量 146.12 亿元,同比增长 45.07%;筹资活动产生的现金流量净流量由净流入 6.95 亿元变为净流出 5.71 亿元,主要系 2013 年公司实施增发募集资金到位以及本期偿还债务所支付的现金大幅增加所致。

2015 年一季度,公司经营活动产生的现金流量净额-6.67 亿元,主要系购买原料支付货款增加所致;投资活动产生的现金流量净额-3.00 亿元,主要系构建资产支出减少所致;筹资活动产生的

现金流量净额-1.47 亿元，较上年同期上升 12.37 亿元，主要系公司融资增加所致。

总体看，跟踪期内公司经营活动现金净流入增幅较大，但目前公司经营活动产生的现金流量依然不能完全满足投资活动的资金需求，仍需依赖外部融资。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，公司流动比率和速动比率分别由 2013 年底的 1.08 倍和 0.76 倍下降到 2014 年底的 0.94 倍和 0.72 倍，主要系短期借款大幅增加所致。但速动资产多以货币资金和应收票据的形式存在，资产变现能力较强。由于经营性净现金流入的大幅增长，公司经营现金流动负债比率和经营现金利息偿还能力分别由 2013 年的 0.15%和 0.04 倍增长至 7.20%和 1.67 倍。公司现金短期债务比为 0.75 倍，较 2013 年略有下降。整体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2014 年公司 EBITDA 为 33.56 亿元，较 2013 年下降了 11.75%；由于利息支出有所增加，2014 年公司 EBITDA 利息倍数由 3.60 倍下降到 2.80 倍，但仍属较强；EBITDA 全部债务比为 0.14 倍，对全部债务保障程度一般。

截至 2014 年底，公司无重大诉讼；对外担保余额为 11.73 亿元和 0.8 亿美元，对公司影响不大，被担保方均经营正常。

公司与多家商业银行建立了良好的合作关系。截至 2014 年底，公司获得银行授信总额合计 368.12 亿元，其中未使用额度 143.43 亿元，公司间接融资渠道畅通。

整体看，跟踪期内，受行业经营环境影响，公司利润水平有所下降，造成相关偿债指标有所下降。但由于公司整体抗风险能力较强，对全部债务保障能力较强。

6. 征信情况

根据机构信用代码为 G1013048100001110K 的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2015 年 4 月 21 日，公司无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

六、担保方分析

1. 集团概况

新兴际华集团有限公司（以下简称“集团”）前身为新兴铸管（集团）有限责任公司，集团于 1997 年 1 月取得国家工商行政管理总局核发的营业执照，为国有独资公司。2010 年 12 月 22 日更为现名。截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 438,730 万元，实际控制人为国资委。集团本部下设办公室、战略投资部、审计风险部、资产财务部、人力资源部、党群工作部、法律事务部、工会办公室和纪委办公室共 9 个职能部门。集团下设 1 个分公司，下属 2 级子公司 8 家，其中 5 家全资子公司，3 家控股子公司；其中包括两家上市公司，分别是新兴铸管股份有限公司（以下简称“铸管股份”，股票代码：000778.SZ，集团持股 45.38%）和际华集团股份有限公司（以下简称“际华集团”，股票代码：601718.SH，集团持股 67.00%）。

截至 2014 年底，集团资产总额为 1,175.25 亿元，所有者权益合计 406.87 亿元（其中少数股东权益 147.92 亿元）；2014 年集团实现营业收入 2,125.57 亿元，净利润 34.08 亿元，经营活动产生的现金流量净额 42.80 亿元，现金及现金等价物净增加额-30.93 亿元。

截至2015年3月底，集团资产总额为1,177.16亿元，所有者权益合计418.18亿元（其中少数股东权益153.97亿元）；2015年1~3月，集团实现营业收入477.10亿元，净利润5.36亿元，经营活动产生的现金流量净额-11.47亿元，现金及现金等价物净增加额-18.79亿元。

集团注册地址：北京市朝阳区东三环中路7号；法定代表人：刘明忠。

2. 业务经营

集团各业务经营主体为下属子公司。2014 年，集团实现营业收入 2,125.57 亿元，较 2013 年同比增长 10.38%；由于营业成本增速快于收入增速，公司综合毛利率下降 0.65 个百分点至 3.38%。近两年公司主营业务突出，占营业收入比重均超过 98%；2014 年主营业务收入占比较 2013 年上升 1.03 个百分点至 99.55%。

不同业务板块方面，受钢铁行业下行影响，2014 年集团钢材板块收入占营业收入比重有所萎缩，由 2013 年的 13.27%下降至 2014 年的 9.53%；收入规模同比下降 20.72%至 202.62 亿元；毛利率下降 0.78 个百分点至 5.56%。集团有色金属销售板块收入占比有所增长，由 2013 年的 18.67%上升到 22.76%；收入规模上升 34.56%至 483.74 亿元，但由于成本同样增幅较大，毛利率下降 0.55 个百分点至 0.28%。集团铸管板块收入占比 2014 年有所下降，但近两年较为稳定，分别为 3.86%和 3.71%；收入规模上升 6.06%至 78.84 亿元；毛利率上升 0.48 个百分点至 20.08%。集团职业鞋靴和职业装板块收入占比均有所下降，分别由 2013 的 2.16%和 2.49%下降至 2014 年的 0.96%和 1.87%；收入规模分别下降 51.09%和 17.23%至 20.35 亿元和 39.76 亿元；毛利率分别为 9.70%和 10.83%。集团贸易收入及其他板块收入占比最大，近两年分别为 50.75%和 55.99%；收入规模同比增长 21.79%至 1,190.11 亿元，但毛利率较低，近两年分别为 0.56%和 0.75%。此外集团宾馆业务、仓储物流、房地产板块和管网工程等业务板块毛利率较高，但收入占比较低，对集团影响较小。

2015 年 1 至 3 月，集团主营业务收入 477.10 亿元，占 2014 年全年的 22.45%；集团综合毛利率下滑至 3.04%。

总体看，集团经营性业务盈利能力有所降低，但集团多元化经营有效地分散了风险。

表8 公司近两年营业收入情况

项目	2013 年			2014 年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
主营业务	1,897.08	98.52%	4.01%	2,116.05	99.55%	3.29%
其中：百货零售收入	1.79	0.09%	16.29%	1.93	0.09%	16.56%
宾馆业务收入	0.54	0.03%	66.71%	0.38	0.02%	64.62%
仓储物流收入	0.80	0.04%	27.65%	0.93	0.04%	26.38%
产品销售收入	0.56	0.03%	21.65%	0.80	0.04%	12.28%
防护装具	15.72	0.82%	19.24%	8.24	0.39%	-33.47%
房地产业务	12.86	0.67%	62.20%	9.76	0.46%	74.44%
纺织印染	36.18	1.88%	7.23%	23.91	1.13%	9.82%
服务业收入	0.35	0.02%	39.56%	0.40	0.02%	39.55%
钢材	255.58	13.27%	6.34%	202.62	9.53%	5.56%
工程施工收入	5.70	0.30%	6.88%	6.00	0.28%	7.55%
管网工程收入	0.33	0.02%	81.78%	0.27	0.01%	83.19%
建筑工程收入	1.07	0.06%	7.48%	1.28	0.06%	9.37%
经营租赁	0.53	0.03%	64.56%	0.54	0.03%	69.48%
农产品				0.77	0.04%	54.50%
皮革皮鞋	14.05	0.73%	19.35%	16.74	0.79%	53.90%
设备收入	2.01	0.10%	12.50%	1.54	0.07%	6.85%
设计收入	0.15	0.01%	35.74%	0.19	0.01%	41.45%
维修收入	0.00	0.00%	94.72%	0.00	0.00%	-2307.34%
有色金属销售收入	359.51	18.67%	0.83%	483.74	22.76%	0.28%
蒸汽	0.47	0.02%	-28.98%	0.54	0.03%	-14.48%

职业鞋靴	41.61	2.16%	8.10%	20.35	0.96%	9.70%
职业装	48.03	2.49%	16.95%	39.76	1.87%	10.83%
制造业	44.59	2.32%	9.23%	22.77	1.07%	19.49%
铸管	74.33	3.86%	19.60%	78.84	3.71%	20.08%
租赁业务收入	3.07	0.16%	82.18%	3.63	0.17%	80.87%
贸易收入及其他	977.22	50.75%	0.56%	1,190.12	55.99%	0.75%
其他业务	28.54	1.48%	5.38%	9.52	0.45%	24.29%
合计	1,925.62	100.00%	4.03%	2,125.57	100.00%	3.38%

数据来源：集团审计报告

3. 财务分析

集团提供的 2013~2014 年财务数据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。集团提供的 2015 年一季度财务数据未经审计。

跟踪期内，集团将所持新兴际华河北资源开发有限公司 52%股权与子公司新兴铸管股份有限公司所持新兴际华伊犁农牧科技发展有限公司 53%股权进行置换，新兴际华伊犁农牧科技发展有限公司由集团三级单位变为二级单位，新兴际华河北资源开发有限公司由集团二级单位变为三级单位。此外，2014 年，集团合并范围由于新设成立和非同一控制下企业合并新增重庆际华目的地中心实业有限公司等 14 个新主体；新兴重工集团鄂尔多斯市轻合金科技有限公司由于破产清算，新兴达美（天津）投资有限公司由于股权稀释不具有实质控制权，不再纳入合并范围。

截至 2014 年底，集团资产总额为 1,175.25 亿元，所有者权益合计 406.87 亿元（其中少数股东权益 147.92 亿元）；2014 年集团实现营业收入 2,125.57 亿元，净利润 34.08 亿元，经营活动产生的现金流量净额 42.80 亿元，现金及现金等价物净增加额-30.93 亿元。

截至2015年3月底，集团资产总额为1,177.16亿元，所有者权益合计418.18亿元（其中少数股东权益153.97亿元）；2015年1~3月，集团实现营业收入477.10亿元，净利润5.36亿元，经营活动产生的现金流量净额-11.47亿元，现金及现金等价物净增加额-18.79亿元。

资产质量

截至 2014 年底，集团资产总额为 1,175.25 亿元，较年初增长 15.98%。资产结构方面，集团资产总额中流动资产占 60.11%，非流动资产占 39.89%，集团资产以流动资产为主。

截至 2014 年底集团流动资产 706.47 亿元，较年初增长 13.06%。集团流动资产主要由货币资金（占比 37.99%）、应收票据（占比 11.63%）、应收账款（占比 6.93%）、预收款项（占比 10.80%）和存货构成（占比 22.28%）构成。

截至 2014 年底，集团货币资金为 268.40 亿元，较年初增长 8.13%，主要由银行存款（占比 69.99%）和其他货币资金（占比 29.99%）构成。集团货币资金中受限货币资金为 106.63 亿元，占集团本期货币资金的 39.73%；集团应收票据为 82.17 亿元，较年初下降 7.64%，主要为银行承兑汇票（占比 86.72%）；应收账款账面余额 54.55 亿元，计提坏账准备 5.57 亿元，计提比例为 10.21%；从账龄分布来看，1 年以内占 82.39%，1~2 年占 9.60%，2~3 年占 3.20%，3 年以上占 4.81%；集团应收账款坏账计提较充分；预付款项为 76.27 亿元，较年初下降 3.95%；预付款项账龄以 1 年以内为主（占比 88.95%）；存货为 157.41 亿元，较年初增长 18.71%；存货主要由原材料（占比 24.65%）、自制半成品和在产品（占比 10.61%）、库存商品（占比 36.40%）构成，集团对存货计提 4.64 亿元跌价准备，主要来自库存商品。

截至 2014 年底，集团非流动资产为 468.78 亿元，较年初增长 18.01%。集团非流动资产主要由长期股权投资（占比 10.82%）、固定资产（占比 50.90%）、在建工程（占比 17.18%）和无形资产（占比 9.86%）构成。

截至 2014 年底，集团长期股权投资 50.73 亿元，较年初增长 64.26%，主要系下属子公司新兴铸管参与发起设立重庆宸新投资合伙企业（合伙企业）所致；固定资产账面价值为 238.59 亿元，较年初增长 0.82%，主要由房屋及建筑物（占比 40.63%）和机器设备（占比 54.66%）构成，已计提累计折旧 119.67 亿元，计提减值准备 0.51 亿元，固定资产成新率为 67.75%；在建工程为 80.52 亿元，较年初增长 54.26%，主要系本期集团在建工程投资增加所致，主要包括新兴国际商贸物流中心项目、新兴国际商贸物流中心配套住宅项目、赞比亚矿山开发工程和 220 万套高档服装生产线等；无形资产为 46.20 亿元，较年初增长 25.76%，无形资产主要由土地使用权（占比 94.79%）和采矿权（占比 3.84%）构成。

截至 2015 年 3 月底，集团资产总计 1,177.16 亿元，较年初增长 0.16%，资产构成较年初变化不大。

总体看，集团资产规模持续增长，以流动资产为主。流动资产中货币资金占比较大；非流动资产中固定资产占比较大，集团整体资产质量较好。

负债

截至 2014 年底集团负债为 768.38 亿元，较年初增长 18.86%，其中流动负债占 80.57%，非流动负债占 19.43%。集团负债以流动负债为主。

截至 2014 年底集团流动负债为 619.07 亿元，较年初增长 33.04%。集团流动负债主要由短期借款（占比 29.27%）、应付票据（占比 23.12%）、应付账款（占比 19.10%）和预收款项（占比 9.37%）构成。

截至 2014 年底，集团短期借款为 181.19 亿元，较年初下降 1.71%，主要以信用借款为主（占比 92.16%）；应付票据为 143.11 亿元，较年初增长 110.77%，主要系商业承兑汇票大幅增长所致；应付账款较年初增长 1.98%至 118.22 亿元，其中以账龄以 1 年以内的应付账款为主（占比 82.68%）；预收款项为 57.98 亿元，较年初下降 14.91%，其中账龄一年以内的预收款项占比 92.38%。

截至 2014 年底，集团非流动负债为 149.32 亿元，较年初下降 17.56%，主要由长期借款（占比 26.06%）、应付债券（占比 50.39%）、专项应付款（占比 5.50%）和长期应付职工薪酬（占比 8.85%）构成。

截至 2014 年底，集团长期借款为 38.91 亿元，较年初下降 44.33%，主要系信用借款（占比 70.44%）；应付债券为 75.24 亿元，与上期持平，债券分别为“11 新兴 01”、“11 新兴 02”、“13 金特债”和“中国银行中期债券”；专项应付款较年初下降 36.92%至 5.88 亿元，主要系上年搬迁补偿款付清所致；长期应付职工薪酬较年初增长 3.67%至 13.21 亿元；长期应付款为 8.22 亿元，较年初增长 32.50%，主要系应付金融租赁款（计入长期债务）。

截至 2015 年 3 月底，集团负债合计 758.98 亿元，较年初下降 1.22%，集团本期负债结构较年初变化不大。

从有息债务来看，近两年集团债务规模快速增长，截至 2014 年底，集团全部债务为 520.57 亿元，较年初增长 27.01%，集团本期债务增长主要来自短期债务增长。截至 2015 年 3 月底，集团全部债务为 517.53 亿元，集团债务规模及债务结构较 2013 年底变化不大。

从债务指标来看，跟踪期内，集团债务负担持续增长，截至 2014 年底，集团长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率指标分别为 23.12%、56.13%和 65.38%。截至 2015 年 3 月底，集团以上指标较上年均略有下降，分别为 21.66%、55.31%和 64.48%。

总体看，跟踪期内，集团债务规模持续增长，集团在建项目投资规模较大，未来债务规模可能进一步上升，集团整体债务负担较高，但仍处于可控水平。

所有者权益

截至 2014 年底，集团所有者权益较年初增长 8.31%至 406.87 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计 258.95 亿元。归属于母公司所有者权益中，股本 43.87 亿元（占比 16.94%），与年初一致；资本公积较年初增长 0.45%至 89.58 亿元（占比 33.20%）；盈余公积较年初增长 3.57%至 7.02 亿元（占比 2.71%）；未分配利润较年初增长 24.02%至 121.80 亿元（占比 47.04%），占比较高。截至 2015 年 3 月底，集团所有者权益合计 418.18 亿元，较年初增长 2.78%。

总体看，集团权益稳定性一般。

盈利能力

近两年，集团营业收入快速增长，2014 年为 2,125.57 亿元，同比增长 10.38%。同期集团营业成本增幅略高于收入增长，集团营业利润率有所下降，2014 年为 3.18%。

从期间费用来看，跟踪期内，集团期间费用快速增长，2014 年为 55.17 亿元，集团期间费用增长主要来自管理费用和财务费用的增长。费用收入比较 2013 年下降 0.15 个百分点至 2.60%，公司费用控制能力良好。

2014 年集团资产减值损失为 3.63 亿元，主要系本期计提坏账损失及存货跌价损失所致。

2014 年集团利润总额同比增长 2.08%至 44.86 亿元。其中营业外收入占比较 2013 年大幅增长 45.29 个百分点至 79.39%。2014 年集团营业外收入同比增长 137.68%至 35.61 亿元，增长主要系非流动资产处置利得和政府补助的增加。2014 年集团实现净利润 34.08 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 27.05 亿元，较 2013 年增长 14.04%。

盈利指标方面，2014 年公司总资本收益率、总资产收益率和净资产收益率均较 2013 年有所下降，分别为 5.93%、5.60%和 8.71%。

2015 年一季度，集团实现营业收入 477.10 亿元，同比下降 10.49%，实现利润总额 6.68 亿元，同比下降 37.38%，集团营业利润率为 2.97%，较上年同期有所下降。

总体看，近年集团收入规模快速增长，2014 年扣除非经常性损益后，集团主营业务盈利能力下降，整体盈利能力一般。

现金流

2014 年，集团经营活动现金流入量增长 7.33%至 2,091.00 亿元，集团经营活动现金流入量主要系销售商品、提供劳务收到的现金；集团经营活动现金流出量增长 6.87%至 2,048.20 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金；经营活动现金流净额增长 35.43%至 42.80 亿元。集团现金收入比为 94.73%，收入实现质量较好。

2014 年，集团投资活动现金流入量为 164.56 亿元，较上年下降 23.92%；投资活动现金流出量较上年下降至 236.17 亿元，其中投资支付的现金 145.00 亿元。2014 年集团投资活动现金净流出 71.60 亿元，较上年减少 7.93 亿元。

2014 年集团对外筹资规模继续增长，筹资活动现金流入较上年增长 7.22%至 359.22 亿元；筹资活动现金流出量为 361.23 亿元，较上年大幅增长 69.31%，主要系偿还债务支付的现金大幅增长所致。2014 年集团筹资活动现金流由 2013 年净流入 121.69 亿元转为净流出 2.01 亿元。

2015 年一季度，集团经营活动产生的现金流量净额为-11.47 亿元，投资活动产生的现金流量净额为-17.37 亿元，筹资活动产生的现金流量净额为 10.10 亿元。

总体看，集团经营活动现金流规模大，同时筹资规模不断上升，但其保持较大的对外投资规模，仍面临一定对外融资需求。

偿债能力

从短期偿债能力来看，2014 年集团流动比率、速动比率有一定的下降，但仍处于较好水平，分别为 1.14 倍和 0.89 倍。截至 2015 年 3 月底，以上指标分别为 1.16 倍和 0.90 倍。2014 年集团经营现金流动负债比小幅上升 0.12 个百分点至 6.91 倍。集团的现金类资产较充裕，经营活动收现能力强，尽管流动性有所下降，但短期偿债能力仍较强。

从长期偿债能力来看，2014 年集团 EBITDA 为 81.27 亿元，较上年略有下降。2014 年集团 EBITDA 利息倍数为 4.65 倍，较 2013 年小幅增长，对利息保障能力强。但由于集团债务规模有所增加，EBITDA 全部债务比下降至 0.16 倍，对全部债务保障能力尚可。整体看，集团长期偿债能力较强。

截至 2015 年 3 月底，集团无对外担保。

截至 2015 年 3 月底，集团获得银行授信总额合计 864.45 亿元，其中未使用额度 773.16 亿元，集团间接融资渠道畅通；集团拥有际华集团股份有限公司（股票代码：601718）和新兴铸管股份有限公司（股票代码：000778）两家上市公司，直接融资渠道畅通。

根据中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码 G99110105021995006），截至 2015 年 5 月 25 日，公司无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

总体看，集团作为国资委直属的大型国有企业，目前已经拥有冶金（钢铁和管业）、轻工、装备制造、商贸物流四大板块，在多元化经营方面积累了经验，各板块的研发能力较强，为其长远发展提供良好的技术保障。集团经营规模较大，整体抗风险能力强，其对本次债券的担保实力很强。

七、综合评价

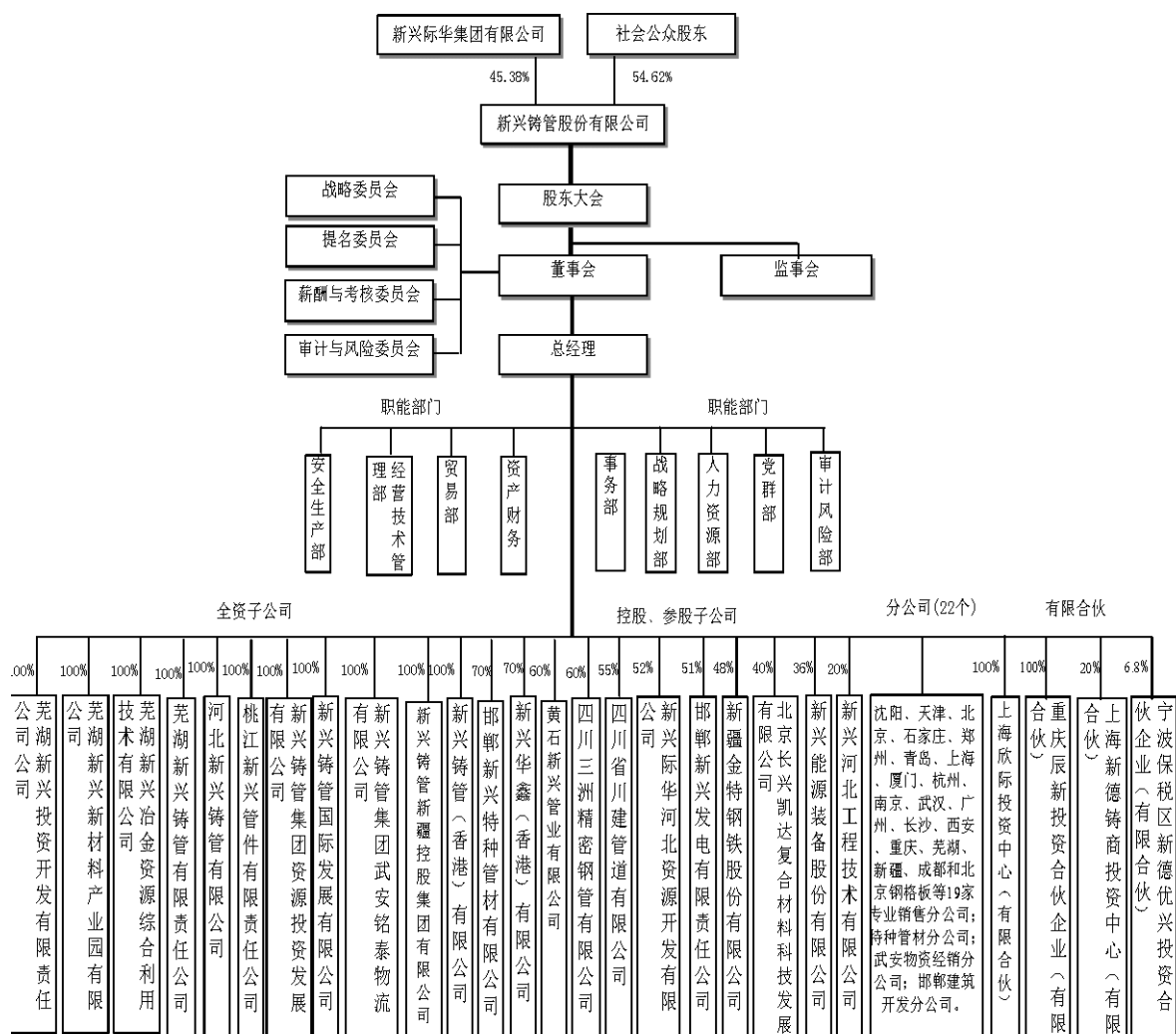
跟踪期内，受宏观经济增速放缓、国内钢材市场需求增速下滑、钢铁产能过剩等因素影响，公司收入规模和盈利能力均有所下降，但作为中国最大的球墨铸管产品生产和销售商，公司在产销规模、行业地位等方面依然保持明显的优势。

跟踪期内，公司完成了子公司伊犁农牧与新兴际华集团所持河北资源的股权置换交易以及 15 亿债务重组（无回购条款），进一步整合了相关资源。但由于行业持续低迷，公司主营业务有较大亏损，短期偿债压力有所加大。但考虑到我国经济新常态有利于钢铁行业转型，同时“一带一路”等国家重点战略将对钢铁行业和球墨铸管行业起到一定积极作用。长远看公司仍将保持较好发展，联合评级对公司的评级展望维持为“稳定”。

跟踪期内，担保方新兴际华集团有限公司资产和收入规模有所增长，但受宏观经济放增速放缓等因素的影响，盈利能力有所下降，但仍处于行业较好水平；具有较强的偿债能力。考虑到集团作为中央大型集团公司，依旧保持着极强的抗风险能力，其担保对提升本期公司债券的信用状况仍具有积极的作用。

综上，联合信用评级有限公司维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“11 新兴 01”和“11 新兴 02”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1 2014 年末公司的股权、控股子公司及参股公司结构图



附件 2-1 新兴铸管股份有限公司
2013~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资 产	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	737,189.47	694,475.91	-5.79	575,425.34
交易性金融资产	117.49	112.44	-4.30	91.44
应收票据	626,439.56	513,606.36	-18.01	418,286.01
应收账款	135,106.27	155,031.61	14.75	193,079.06
预付款项	276,010.42	234,367.55	-15.09	221,222.49
应收利息	4,500.10	7,923.52	76.07	9,406.00
应收股利				
其他应收款	58,720.36	361,886.39	516.29	360,615.15
存货	757,460.06	624,275.51	-17.58	641,364.69
一年内到期的非流动资产	16,800.00	2,637.75	-84.30	2,637.75
其他流动资产	0.00	21,220.00	--	21,150.51
流动资产合计	2,612,343.73	2,615,537.03	0.12	2,443,278.45
非流动资产：				
可供出售金融资产	22,382.08	16,336.05	-27.01	16,308.64
持有至到期投资				
长期应收款	13,741.02	12,746.60	-7.24	12,746.60
长期股权投资	307,196.62	489,788.44	59.44	498,652.53
投资性房地产				
固定资产	1,708,293.39	1,685,389.40	-1.34	1,665,079.79
生产性生物资产	800.72	0.00	-100.00	0.00
油气资产				
在建工程	304,644.21	357,054.83	17.20	388,942.15
工程物资	12,757.27	10,123.46	-20.65	10,949.58
固定资产清理				
无形资产	57,526.61	66,215.93	15.10	66,417.07
开发支出				
商誉	5,799.35	3,298.94	-43.12	3,298.94
长期待摊费用	124.64	0.00	-100.00	0.00
递延所得税资产	10,656.83	10,586.10	-0.66	13,581.57
其他非流动资产	64,367.17	60,467.78	-6.06	61,007.75
非流动资产合计	2,508,289.91	2,712,007.53	8.12	2,736,984.62
资产总计	5,120,633.64	5,327,544.56	4.04	5,180,263.07

附件 2-2 新兴铸管股份有限公司
2013~2015年3月合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	961,264.57	1,060,773.44	10.35	1,028,573.51
交易性金融负债				
应付票据	382,373.32	361,273.27	-5.52	342,824.87
应付账款	772,672.05	772,420.51	-0.03	736,772.22
预收款项	251,105.41	290,738.30	15.78	292,475.18
应付职工薪酬	29,231.58	20,517.88	-29.81	23,638.49
应交税费	-126,381.78	-36,734.62	-70.93	-52,025.81
应付利息	20,183.49	22,042.45	9.21	8,584.86
应付股利	8,208.56	8,801.46	7.22	8,801.46
其他应付款	66,520.23	94,308.31	41.77	84,222.79
一年内到期的非流动负债	64,010.08	188,795.79	194.95	186,197.11
其他流动负债				
流动负债合计	2,429,187.52	2,782,936.80	14.56	2,660,064.68
非流动负债：				
长期借款	389,900.00	215,337.55	-44.77	195,387.55
应付债券	451,371.74	452,372.31	0.22	452,638.89
长期应付款	42,690.79	59,187.29	38.64	61,657.48
专项应付款	29,954.85	2,454.94	-91.80	2,455.46
预计负债	255.83	0.00	-100.00	0.00
递延收益	16,521.67	15,295.90	-7.42	
递延所得税负债	29,649.90	29,610.56	-0.13	29,605.31
其他非流动负债	0.00	0.00	--	12,198.26
非流动负债合计	960,344.79	774,258.54	-19.38	753,942.94
负债合计	3,389,532.31	3,557,195.34	4.95	3,414,007.62
所有者权益：				
股本	242,887.16	364,330.74	50.00	364,330.74
资本公积	730,413.09	726,851.65	-0.49	726,851.65
减：库存股				
其他综合收益	-2,049.37	11,318.78	-652.31	3,138.40
专项储备	2,060.52	3,517.92	70.73	4,221.93
盈余公积	85,015.22	91,401.13	7.51	91,401.13
未分配利润	532,549.67	463,852.34	-12.90	468,462.39
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1,590,876.29	1,661,272.55	4.42	1,658,406.24
少数股东权益	140,225.04	109,076.67	-22.21	107,849.20
所有者权益合计	1,731,101.33	1,770,349.22	2.27	1,766,255.44
负债和所有者权益总计	5,120,633.64	5,327,544.56	4.04	5,180,263.07

附表 2-3 新兴铸管股份有限公司

2013~2015年3月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	6,306,429.29	6,079,327.34	-3.60	1,316,350.70
减: 营业成本	5,998,142.59	5,816,643.99	-3.03	1,273,134.88
营业税金及附加	7,088.42	6,975.90	-1.59	1,865.36
销售费用	131,200.04	127,242.75	-3.02	24,809.30
管理费用	71,210.25	68,066.40	-4.41	18,781.54
财务费用	77,193.98	92,524.09	19.86	21,480.93
资产减值损失	9,050.27	17,768.75	96.33	443.64
加: 公允价值变动收益	117.49	-94.49	--	-21.00
投资收益	123,891.49	6,090.40	-95.08	22,430.34
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	1,249.03	818.57	-34.46	20,590.90
汇兑收益				
二、营业利润	136,552.72	-43,898.62	--	-1,755.61
加: 营业外收入	14,433.14	150,009.05	939.34	3,858.03
减: 营业外支出	853.97	5,049.97	491.35	44.23
其中: 非流动资产处置损失	520.70	95.31	-81.70	23.51
三、利润总额	150,131.89	101,060.45	-32.69	2,058.19
减: 所得税费用	41,830.48	45,388.48	8.51	671.75
四、净利润	108,301.41	55,671.98	-48.60	1,386.45
其中: 归属于母公司所有者的净利润	103,102.04	83,519.92	-18.99	4,610.05
少数股东损益	5,199.36	-27,847.94	--	-3,223.61

附表 2-4 新兴铸管股份有限公司
2013~2015年3月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 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	4,785,836.67	4,817,818.89	0.67	979,960.19
收到的税费返还	40.34	6,852.78	16,886.87	1,848.93
收取利息和手续费净增加额				
处置交易性金融资产净增加额				
收到其他与经营活动有关的现金	50,489.32	37,668.60	-25.39	16,596.95
经营活动现金流入小计	4,836,366.33	4,862,340.27	0.54	998,406.08
购买商品、接受劳务支付的现金	4,406,552.57	4,274,510.95	-3.00	980,430.05
支付给职工以及为职工支付的现金	168,766.68	178,169.43	5.57	41,576.76
客户贷款及垫款净增加额				
支付手续费的现金				
支付的各项税费	122,235.28	68,749.34	-43.76	32,509.48
支付其他与经营活动有关的现金	135,110.69	140,404.46	3.92	10,618.42
经营活动现金流出小计	4,832,665.21	4,661,834.17	-3.53	1,065,134.71
经营活动产生的现金流量净额	3,701.13	200,506.10	5,317.43	-66,728.63
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	37,810.27	1,609.77	-95.74	210.00
取得投资收益收到的现金	10,747.67	7,818.09	-27.26	82.44
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,402.77	275.95	-80.33	23.71
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	40,712.87	16,800.00	-58.74	6.39
投资活动现金流入小计	90,673.58	26,503.81	-70.77	322.54
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	281,450.38	170,450.44	-39.44	30,224.44
投资支付的现金	149,487.85	163,294.58	9.24	120.31
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	54,000.83	31,092.55	-42.42	0.69
投资活动现金流出小计	484,939.06	364,837.57	-24.77	30,345.45
投资活动产生的现金流量净额	-394,265.49	-338,333.76	-14.19	-30,022.91
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	321,511.85	2,447.60	-99.24	2,000.00
发行债券所收到的现金	53,927.50	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	1,291,430.95	1,340,642.75	3.81	159,466.27
收到其他与筹资活动有关的现金	35,000.00	60,998.40	74.28	10,004.44
筹资活动现金流入小计	1,701,870.30	1,404,088.75	-17.50	171,470.71
偿还债务支付的现金	869,074.76	1,304,388.73	50.09	153,260.19
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	118,813.07	129,850.44	9.29	25,085.83
支付其他与筹资活动有关的现金	19,380.77	26,968.06	39.15	7,872.75
筹资活动现金流出小计	1,007,268.60	1,461,207.23	45.07	186,218.77
筹资活动产生的现金流量净额	694,601.70	-57,118.48	-108.22	-14,748.07
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1,442.75	-498.83	-65.43	-101.58
五、现金及现金等价物净增加额	302,594.59	-195,444.97	-164.59	-111,601.20
加: 期初现金及现金等价物余额	362,681.39	665,275.98	83.43	470,371.04
六、期末现金及现金等价物余额	665,275.98	469,831.02	-29.38	358,769.84

附表 2-5 新兴铸管股份有限公司
2013~2014年现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	108,301.41	55,671.98	-48.60
加: 资产减值准备	9,050.27	17,768.75	96.33
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	144,706.53	132,548.73	-8.40
无形资产摊销	1,408.08	1,486.42	5.56
长期待摊费用摊销	169.54	140.24	-17.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	435.71	-98,485.81	--
固定资产报废损失	9.36	-7.94	--
公允价值变动损失	-117.49	94.49	--
财务费用	81,860.15	89,194.29	8.96
投资损失	-123,891.49	-6,090.40	--
递延所得税资产减少	-1,142.78	70.73	--
递延所得税负债增加	29,490.65	-39.34	--
存货的减少	-215,189.95	118,754.73	--
经营性应收项目的减少	-269,258.88	-193,906.91	--
经营性应付项目的增加	237,662.31	81,731.25	-65.61
其他	207.70	1,574.91	658.28
经营活动产生的现金流量净额	3,701.13	200,506.10	5,317.43

附表 2-6 新兴铸管股份有限公司
主要财务计算指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	43.14	36.43	--
存货周转次数 (次)	9.06	8.19	--
总资产周转次数 (次)	1.38	1.16	0.25
现金收入比率 (%)	75.89	79.25	74.45
盈利能力			
总资本收益率 (%)	5.35	3.84	--
总资产报酬率 (%)	5.12	3.86	--
净资产收益率 (%)	6.92	3.18	-
主营业务毛利率 (%)	4.89	4.29	--
营业利润率 (%)	4.78	4.21	3.14
费用收入比 (%)	4.43	4.73	4.94
财务构成			
资产负债率 (%)	66.19	66.77	65.90
全部债务资本化比率 (%)	56.97	56.91	56.21
长期债务资本化比率 (%)	33.80	29.11	28.66
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.60	2.80	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.17	0.14	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.00	0.09	-0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.17	-0.06	-0.04
流动比率 (倍)	1.08	0.94	0.92
速动比率 (倍)	0.76	0.72	0.68
现金短期债务比 (倍)	0.97	0.75	0.64
经营现金流动负债比率 (%)	0.15	7.20	-2.51
经营现金利息偿还能力 (倍)	0.04	1.67	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-3.70	-1.15	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.95	0.84	--

附件 3-1 新兴际华集团有限公司
2013~2015 年 3 月合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动资产：				
货币资金	2,482,295.32	2,684,034.72	8.13	2,640,876.28
交易性金融资产	117.49	112.44	-4.30	93.26
应收票据	889,673.38	821,723.56	-7.64	632,222.10
应收账款	382,110.93	489,757.95	28.17	569,321.64
预付款项	794,160.28	762,769.85	-3.95	919,533.84
应收利息	7,496.85	14,052.41	87.44	17,253.62
应收股利				
其他应收款	178,249.51	625,303.51	250.80	577,738.11
存货	1,326,065.33	1,574,141.16	18.71	1,550,422.59
一年内到期的非流动资产	16,800.00	7,839.18	-53.34	7,637.75
其他流动资产	171,498.48	84,972.44	-50.45	119,793.11
流动资产合计	6,248,467.56	7,064,707.21	13.06	7,034,892.31
非流动资产：				
可供出售金融资产	81,085.06	77,654.59	-4.23	48,197.70
持有至到期投资	715.55	514.12	-28.15	720.05
长期应收款	27,656.82	113,682.07	311.05	79,586.79
长期股权投资	308,862.35	507,339.28	64.26	586,484.91
投资性房地产	99,638.97	127,398.51	27.86	126,426.98
固定资产	2,366,469.88	2,385,922.38	0.82	2,326,882.25
在建工程	521,999.38	805,212.74	54.26	903,843.98
工程物资	14,298.80	12,431.26	-13.06	13,287.38
固定资产清理	5,866.71	5,532.80	-5.69	5,530.52
生产性生物资产	800.72	3,923.21	389.96	3,979.55
无形资产	367,296.24	462,004.16	25.79	463,891.23
开发支出	789.92	984.17	24.59	641.74
商誉	9,445.96	7,018.74	-25.70	6,552.30
长期待摊费用	9,289.31	9,655.72	3.94	10,507.18
递延所得税资产	46,754.25	49,710.54	6.32	52,884.89
其他非流动资产	111,504.02	118,779.85	6.53	107,249.60
非流动资产合计	3,972,473.94	4,687,764.14	18.01	4,736,667.06
资产总计	10,220,941.51	11,752,471.35	14.98	11,771,559.37

附件 3-2 新兴际华集团有限公司
2013~2015 年 3 月合并资产负债表（负债及所有者权益）
（单位：人民币万元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1,843,388.69	1,811,941.42	-1.71	2,357,128.62
应付票据	679,008.73	1,431,137.05	110.77	1,476,036.74
应付账款	1,159,223.25	1,182,178.55	1.98	1,140,932.80
预收款项	681,350.16	579,777.59	-14.91	623,070.86
应付职工薪酬	77,515.85	70,868.34	-8.58	63,085.32
应交税费	-61,136.79	60,379.58	-198.76	-20,580.50
应付利息	33,393.97	42,900.68	28.47	23,306.30
应付股利	12,209.79	12,962.19	6.16	12,817.97
其他应付款	164,314.77	259,524.41	57.94	213,055.60
一年内到期的非流动负债	64,010.08	188,995.79	195.26	186,197.11
其他流动负债	0.00	550,000.00	--	0.00
流动负债合计	4,653,278.51	6,190,665.59	33.04	6,075,050.82
非流动负债：				
长期借款	698,981.48	389,097.97	-44.33	353,345.07
应付债券	751,371.74	752,372.31	0.13	802,638.89
长期应付款	61,998.56	82,150.70	32.50	87,222.93
长期应付职工薪酬	127,431.22	132,106.25	3.67	0.00
专项应付款	93,163.30	58,765.86	-36.92	57,114.05
预计负债	765.58	259.75	-66.07	20,676.03
递延收益	39,349.23	40,859.81	3.84	7,439.20
递延所得税负债	38,081.56	37,254.91	-2.17	18,645.93
其他非流动负债	125.00	288.00	130.40	167,640.98
非流动负债合计	1,811,267.68	1,493,155.56	-17.56	1,514,723.09
负债合计	6,464,546.19	7,683,821.16	18.86	7,589,773.91
所有者权益：				
实收资本(或股本)	438,730.00	438,730.00	0.00	438,730.00
资本公积	855,915.22	859,801.84	0.45	845,535.56
其他综合收益	-473.80	250.06		-3,129.00
专项储备	1,528.33	2,467.28	61.44	2,870.92
盈余公积	67,741.90	70,163.10	3.57	67,745.90
未分配利润	982,121.19	1,218,042.77	24.02	1,290,288.67
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	2,345,562.85	2,589,455.05	10.40	2,642,042.05
少数股东权益	1,410,832.47	1,479,195.14	4.85	1,539,743.41
所有者权益合计	3,756,395.31	4,068,650.19	8.31	4,181,785.46
负债和所有者权益总计	10,220,941.51	11,752,471.35	14.98	11,771,559.37

附件 3-3 新兴际华集团有限公司

2013~2015 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 年 1~3 月
一、营业收入	19,256,249.50	21,255,731.25	10.38	4,771,006.43
减: 营业成本	18,479,984.99	20,536,695.50	11.13	4,621,337.08
营业税金及附加	53,515.06	43,070.02	-19.52	8,122.64
销售费用	205,289.01	199,755.04	-2.70	43,426.17
管理费用	219,561.56	236,117.89	7.54	62,270.88
财务费用	103,993.95	115,798.40	11.35	28,546.30
资产减值损失	20,827.91	36,323.79	74.40	1,286.62
加: 公允价值变动收益	111.01	-94.49	-185.12	-21.00
投资收益	127,241.45	17,563.25	-86.20	21,771.13
其中: 对联营企业投资收益	0.00	0.00	--	20,660.41
二、营业利润	300,429.47	105,439.38	-64.90	27,766.86
加: 营业外收入	149,842.13	356,147.90	137.68	39,315.30
减: 营业外支出	10,800.14	12,986.54	20.24	310.50
其中: 非流动资产处置损失	3,091.61	2,698.65	-12.71	26.45
三、利润总额	439,471.46	448,600.73	2.08	66,771.66
减: 所得税费用	105,847.67	107,834.09	1.88	13,154.28
四、净利润	333,623.79	340,766.65	2.14	53,617.37
其中: 归属于母公司的净利润	237,207.91	270,518.62	14.04	45,711.73
少数股东损益	96,415.88	70,248.03	-27.14	0.00

附件 3-4 新兴际华集团有限公司
2013~2015 年 3 月合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)	2015 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	19,044,635.62	20,135,230.55	5.73	4,228,680.64
收到的税费返还	13,004.68	18,404.90	41.53	4,789.29
收到其他与经营活动有关的现金	424,210.45	756,375.65	78.30	229,409.11
经营活动现金流入小计	19,481,850.75	20,910,011.09	7.33	4,462,879.05
购买商品、接受劳务支付的现金	18,097,817.07	18,990,693.14	4.93	4,128,243.80
支付给职工以及为职工支付的现金	424,812.48	448,729.13	5.63	116,457.23
支付的各项税费	242,790.21	209,310.84	-13.79	79,973.78
支付其他与经营活动有关的现金	400,434.56	833,316.22	108.10	252,868.32
经营活动现金流出小计	19,165,854.32	20,482,049.33	6.87	4,577,543.14
经营活动产生的现金流量净额	315,996.43	427,961.76	35.43	-114,664.09
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	133,069.99	1,119,959.12	741.63	238,495.00
取得投资收益收到的现金	3,438.93	14,101.01	310.04	7,099.42
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	29,154.22	3,795.32	-86.98	9,045.23
处置子公司及其他单位收到的现金净额	96.42	4,924.83	5,007.60	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1,997,297.57	502,787.40	-74.83	188,382.39
投资活动现金流入小计	2,163,057.13	1,645,567.67	-23.92	443,022.04
购建固定资产、无形资产等支付的现金	551,224.25	587,744.98	6.63	71,180.23
投资支付的现金	373,119.52	1,450,013.45	288.62	184,059.42
取得子公司等支付的现金净额	4,187.51	16.55	-99.60	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	2,029,898.49	323,882.09	-84.04	361,524.59
投资活动现金流出小计	2,958,429.77	2,361,657.06	-20.17	616,764.23
投资活动产生的现金流量净额	-795,372.64	-716,089.39	-9.97	-173,742.19
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	394,440.48	23,260.78	-94.10	592.29
取得借款收到的现金	53,927.50	499,325.00	825.92	0.00
发行债券收到的现金	2,818,661.77	2,600,046.27	-7.76	467,627.27
收到其他与筹资活动有关的现金	83,407.64	469,551.69	462.96	11,470.57
筹资活动现金流入小计	3,350,437.39	3,592,183.73	7.22	479,690.14
偿还债务支付的现金	1,722,328.05	2,973,812.49	72.66	300,213.69
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	192,536.22	174,199.11	-9.52	62,078.04
支付其他与筹资活动有关的现金	218,676.03	464,261.47	112.31	16,438.80
筹资活动现金流出小计	2,133,540.31	3,612,273.06	69.31	378,730.54
筹资活动产生的现金流量净额	1,216,897.08	-20,089.33	-101.65	100,959.60
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,312.17	-1,075.39	-53.49	-492.25
五、现金及现金等价物净增加额	735,208.70	-309,292.35	-142.07	-187,938.92
加: 期初现金及现金等价物余额	1,192,400.93	1,927,609.63	61.66	2,034,241.07
六、期末现金及现金等价物余额	1,927,609.63	1,618,317.28	-16.05	1,846,302.15

附件 3-5 新兴际华集团有限公司
2013~2014 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	333,623.79	340,766.65	2.14
加: 资产减值准备	20,827.91	36,323.79	74.40
固定资产折旧及其他	193,840.65	185,282.69	-4.41
无形资产摊销	8,134.52	9,394.90	15.49
长期待摊费用摊销	3,263.18	2,458.70	-24.65
处置固定资产、无形资产等损失	-20,240.60	-162,939.78	705.01
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	-111.01	94.49	-185.12
财务费用	152,952.56	170,554.13	11.51
投资损失	-127,241.45	-17,563.25	-86.20
递延所得税资产减少	2,375.25	-385.81	-116.24
递延所得税负债增加	29,156.38	-1,750.09	-106.00
存货的减少	-271,572.87	-265,569.10	-2.21
经营性应收项目的减少	-610,157.46	-916,932.84	50.28
经营性应付项目的增加	601,145.58	1,048,227.29	74.37
其他	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	315,996.43	427,961.76	35.43

附件 3-6 新兴际华集团有限公司主要计算指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	46.50	43.62	--
存货周转次数 (次)	15.16	13.80	--
总资产周转次数 (次)	2.15	1.93	0.41
现金收入比率 (%)	98.90	94.73	88.63
盈利能力			
总资本收益率 (%)	7.45	5.93	--
总资产报酬率 (%)	6.90	5.60	--
净资产收益率 (%)	9.59	8.71	-
主营业务毛利率 (%)	4.01	3.29	--
营业利润率 (%)	3.75	3.18	2.97
费用收入比 (%)	2.75	2.60	2.81
财务构成			
资产负债率 (%)	63.25	65.38	64.48
全部债务资本化比率 (%)	52.18	56.13	55.31
长期债务资本化比率 (%)	28.70	23.12	21.66
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.12	4.65	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.22	0.16	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.08	0.08	-0.02
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.12	-0.06	-0.06
流动比率 (倍)	1.34	1.14	1.16
速动比率 (倍)	1.06	0.89	0.90
现金短期债务比 (倍)	1.30	0.88	0.81
经营现金流动负债比率 (%)	6.79	6.91	-1.89
经营现金利息偿还能力 (倍)	1.58	2.45	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-2.40	-1.65	--

注：集团 2015 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额 + 期末应收账款余额) / 2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额 + 期末存货余额) / 2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益 + 期初全部债务 + 期末所有者权益 + 期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产 + 期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入 - 主营业务成本) / 主营业务收入 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
费用收入比	(管理费用 + 营业费用 + 财务费用 + 勘探费用) / 营业收入 × 100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
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
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
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%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
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 / (资本化利息 + 计入财务费用的利息支出)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本次债券发行额度
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 / 本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本次债券发行额度

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 应付短期债券 + 一年内到期的非流动负债

全部债务 = 长期债务 + 短期债务

EBITDA = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。