

跟踪评级公告

联合[2013]053 号

北京康得新复合材料股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对北京康得新复合材料股份有限公司主体长期信用状况和发行的 2012 年公司债券进行跟踪评级，确定：

北京康得新复合材料股份有限公司主体长期信用等级为 AA

北京康得新复合材料股份有限公司发行的 9 亿元公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：

二零一三年五月二十二日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号（300042）

电话：022-58356998

传真：022-58356989

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

北京康得新复合材料股份有限公司

2012 年 9 亿元公司债券跟踪评级报告

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

债项简称: 12 康得债

债项信用等级

跟踪评级结果: AA

上次评级结果: AA

上次评级时间: 2012 年 9 月 17 日

跟踪评级时间: 2013 年 5 月 22 日

财务数据:

发行人

项 目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
资产总额(亿元)	18.99	57.91	57.84
所有者权益(亿元)	10.52	30.70	32.72
长期债务(亿元)	0.00	10.91	10.91
全部债务(亿元)	7.16	24.59	23.18
营业收入(亿元)	15.26	22.35	6.56
净利润(亿元)	1.31	4.23	1.29
EBITDA(亿元)	2.09	6.00	--
经营性净现金流(亿元)	1.61	2.73	0.70
营业利润率(%)	19.18	31.57	33.33
净资产收益率(%)	13.45	20.55	4.08
资产负债率(%)	44.59	46.99	43.43
全部债务资本化比率(%)	40.49	44.48	25.01
流动比率	1.39	2.55	2.88
EBITDA 全部债务比	0.29	0.24	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.52	9.20	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.23	0.67	--

担保方

项 目	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	31.14	78.02
所有者权益(亿元)	12.79	33.38
营业收入(亿元)	21.60	32.33
净利润(亿元)	1.62	4.60
资产负债率(%)	58.92	57.22
流动比率	1.26	1.95
EBITDA 利息倍数(倍)	4.96	7.11

注: ①本报告财务数据及指标计算均是合并口径

分析师

李晶 曹敏建

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

跟踪期内, 北京康得新复合材料股份有限公司(以下简称“公司”或“康得新”)受益于光学膜产品市场销售强劲、预涂膜产品销售继续保持增长, 公司收入及利润水平大幅增长。跟踪期内, 公司通过股权、债券融资, 使得资产规模快速扩大, 资本实力明显增强, 公司整体实现了跨越式发展。

考虑到公司投资建设年产2亿平方米光学膜产业集群项目未来的收益能力, 以及公司在市场地位、技术研发、客户资源和精细化管理等方面的综合优势。联合评级对公司的评级展望维持稳定。

本期债券的担保方康得投资集团有限公司(以下简称“康得集团”)为公司控股股东, 跟踪期内, 康得集团收入及利润较上年有较大增长, 整体继续保持很强的竞争实力及盈利能力, 其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。

综上, 联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级, 同时维持本期债券“AA”的债项信用等级。

优势

1. 公司主要产品预涂膜、光学膜行业市场空间较大, 未来前景较好。

2. 公司预涂膜的产能跃居全球第一, 通过向上延伸自制BOPP基材、横向拓展到光学膜领域, 逐步形成规模化、集群化的全产业链优势。

3. 跟踪期内, 公司通过韩国三星Display公司的认证, 产品性能达到了韩国三星光学性能指标要求。对公司进一步打通光学膜产品销售渠道有积极意义。

4. 跟踪期内, 公司光学膜、预涂膜实现收入和利润的快速增长。

关注

1. 原材料价格波动直接影响公司预涂膜产品毛利水平。
2. 未来一段时期，公司将继续保持较大的投资规模，仍将面临一定的资金压力。

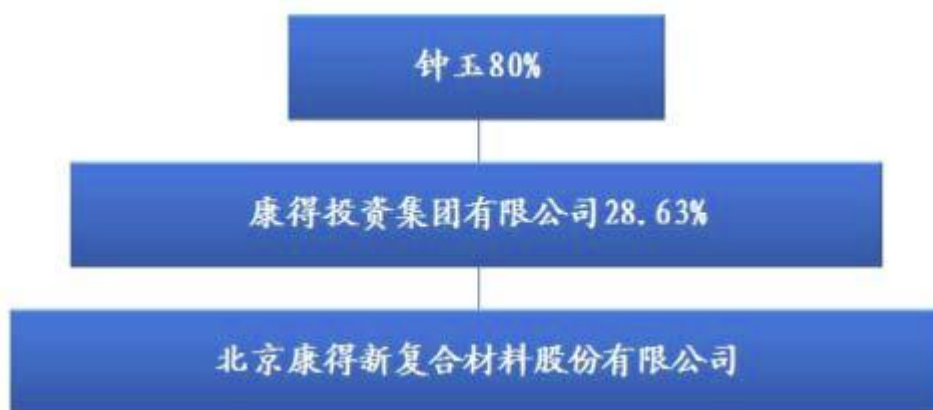
一、主体概况

北京康得新复合材料股份有限公司（以下简称“康得新”或“公司”）的前身为北京康得新印刷器材有限公司，是经北京市人民政府外经贸京字（2001）0655 号文件批准，由北京市康得机电发展总公司、澳中技术发展有限公司共同出资组建，成立时注册资本为 4,000,000.00 美元。

2012 年 6 月，公司完成非公开发行股票，实际募集资金 15.9 亿元，定向增发后公司股本变更为 61,962.00 万股。

截至 2012 年底，康得投资集团有限公司持有公司 28.63% 的股份，为公司的控股股东。钟玉先生通过持有康得投资集团有限公司 80% 的股份间接控制公司，是公司的实际控制人。跟踪期内，公司股权结构未发生变化。

图1 截至2012年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

公司经营范围：许可经营项目包括生产环保用有机膜、印刷器材；一般性经营项目开发环保用有机膜、印刷器材，提供自产产品的技术咨询和技术服务，销售资产产品。

截至 2012 年底，公司下设计划中心、采购部、品管部、仓储部、审计部、证券部、财务部、人事行政部、物业部、生产技术中心、国际营销中心、国内营销中心、覆膜机事业部、张家港康得菲尔、华南办事处、华东办事处、西南办事处共 17 个职能部门和张家港保税区康得菲尔实业有限公司、山东泗水康得新复合材料有限公司等 8 家控股子公司，在职员工共计 1,583 人。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 57.91 亿元，负债合计 27.21 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）30.70 亿元。2012 年公司实现合并营业收入 22.35 亿元，净利润（含少数股东损益）4.23 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.73 亿元，现金及现金等价物净增加额 27.62 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 57.84 亿元，负债合计 25.12 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）32.72 亿元。2013 年 1~3 月公司实现合并营业收入 6.56 亿元，净利润（含少数股东损益）1.29 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.70 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.94 亿元。

公司注册地址：北京市昌平区昌平科技园区振兴路 26 号；法定代表人：钟玉。

二、债券概况

北京康得新复合材料股份有限公司 2012 年 9 亿元公司债券采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者协议发行相结合的方式发行。本期债券实际发行总额为 9 亿元，本期债券在存续期内前 3 年票面年利率为 5.90%，在债券存续期内前 3 年固定不变；在本期债券存续期的第 3 年末，发行人可选择上调票面利率，债券票面年利率为债券存续期前 3 年票面年利率 5.90% 加上上调基点，在债券存续期后 2 年固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

本期债券于 2013 年 2 月 8 日起在深圳证券交易所挂牌交易，本期债券证券简称为“12 康得债”，债券代码“112137”。

截至 2012 年 12 月 31 日止，本期公司债券募集资金 9 亿元，扣除发行费用后的净募集款项为人民币 8.91 亿元。目前，已使用的本期债券募集资金均按本期债券披露的使用用途专款专用。本期债券的付息日为 2013 年至 2017 年每年的 12 月 14 日，跟踪期内，尚未发生需支付债券利息的情况。

三、管理分析

跟踪期内，公司主要的董事会、监事会、管理层成员以及部门设置未发生重大变化。目前公司董事长仍由钟玉先生担任；公司原副总裁曹建林先生和原董事会秘书金大鸣先生由于工作调整已离职，目前由钟凯先生担任公司副总裁和董事会秘书职务，钟凯先生 2002 年开始就在康得集团旗下企业工作并担任要职，对公司业务比较熟悉。上述人员调整对公司正常经营管理不会产生不利影响。

四、经营分析

1、经营概况

2012 年，公司经营情况良好，收入和利润规模进一步扩大。公司全年实现营业收入 22.35 亿元，较上年增长 46%；实现营业利润 4.89 亿元，较上年增长 198%；实现净利润 4.23 亿元，同比增长 223%。

表1 2011~2012年公司主营业务收入情况（单位：万元）

项 目	2011 年			2012 年		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率(%)	主营业务收入	主营业务成本	毛利率(%)
预涂膜	65,868.70	45,551.70	30.84	100,721.33	68,192.27	32.3
BOPP 膜	77,687.49	72,873.37	6.20	20,367.46	19,521.63	4.15
覆膜机	7,655.70	4,483.99	41.43	4,820.33	3,287.90	31.79
光学膜	2.31	2.53	-9.52	94,207.60	58,056.45	38.37
合计	151,214.20	122,911.60	18.72	220,116.71	149,058.25	32.28

资料来源：公司年报

跟踪期内，公司主营业务收入增长 45.57%，主要是因为公司新增了预涂膜生产线及光学膜生产线并大量投产。公司主营业务中光学膜收入快速增长，与预涂膜共同构成了公司收入的主要来源。预涂膜收入增长一方面系公司提升原有产能所致；另一方面，公司募投项目有 4 条预涂膜生产线于 2012 年 1 月份开始在北京、张家港相继投产，产销量大增所致。光学膜收入基本为 2012 年新增，主要系公司年产 4000 万平米光学膜示范生产线已全部投产，产品市场销售情况较好。公司综合毛利水平明显提升，主要受益于光学膜产品收入和利润的增加。

2013年1~3月，公司实现营业收入65,568.27万元，较上年同期增长60.89%，净利润12,928.32万元，较上年同期增长194.69%，公司收入和利润规模保持持续增长。

总的来看，跟踪期内公司光学膜产品收入呈爆发式增长，毛利水平较高，带动公司整体盈利水平上升；另外，预涂膜产品作为公司的基础业务发展较好，可实现收入和毛利率的增长。

2、预涂膜产品

预涂膜下游应用分为工业印刷市场和商用印刷市场以及特殊用途市场。特殊用途市场属于新兴市场，目前仅应用于电子类产品和建筑保温材料，目前市场容量较小。随着近几年数码印刷技术的发展，广告及数码快印领域开始采用覆膜技术。根据著名印刷业咨询机构Pira International的《2015年全球数码印刷市场报告》，数码印刷正处于飞速发展阶段，全球数码印刷市场总值2015年将达1,248.78亿欧元，占据印刷行业总量的比例将从目前的10%左右增加到30%左右。国家信息中心的测算，世界印刷市场特别是商务印刷市场将快速增长，而其中商务印刷的增长主要来自我国。

在国内市场，预涂膜在未来几年内不仅将会以即涂技术替代品的角色出现，还会因商用印刷市场的发展迎来新的发展机遇。在国际市场，目前除欧美一些发达国家以及日本、韩国外，溶剂型即涂技术仍在一些国家和地区被广泛使用，而欧洲市场也正在经历预涂膜替代水性即涂技术的阶段。这都将在未来给预涂膜厂商带来稳定上升的市场需求。

公司募投建设项目4条预涂膜生产线于2012年1月份开始在北京、张家港相继投产，目前已全部进入生产阶段。该项目的投产，使公司预涂膜年产能从2万吨提升到4.4万吨，使公司在品牌、质量、服务、规模上全面超越印度COSMO公司，成为世界预涂膜产业的领导者。对于公司2012年整体业绩的增长、对于促进预涂膜走向全面替代、助力我国绿色印刷产业的发展起到了积极的作用。

表2 公司预涂膜产能排名情况

序号	厂家	产能（万吨）	所在国家
1	康得新	4.4	中国
2	COSMO	3.5	印度
3	TRANILWRAP	1.8	美国
4	D7K	1.6	美国
5	FLEX	1.4	印度
6	DEPROSA	1.3	西班牙
7	GMP	1.2	韩国
8	ROYAL SOVENEION	0.9	韩国
9	IPAK	0.9	韩国
	合计	17	--

资料来源：公司提供

跟踪期内，预涂膜产品由于产能增长，使得原材料采购数量增长较快，采购价格方面，BOPP、EVA和LDPE价格呈回落态势，BOPET由于其原材料价格上涨，使得价格继续保持高位上涨态势。由于公司原材料基本均为石油工业加工产品，其价格受石油价格影响较大，随着石油价格回落，公司原材料价格呈下降趋势。公司的采购渠道基本稳定。

表3 公司主要原材料采购情况（预涂膜）

名称	项目	2011 年	2012 年
BOPP	采购量（吨）	9,532.10	17,524.58
	平均价格（元/吨）	18,970.56	18,201.42
BOPET	采购量（吨）	1,829.14	3,494.40
	平均价格（元/吨）	20,190.87	34,472.02
EVA	采购量（吨）	9,270.07	18,769.28
	平均价格（元/吨）	18,025.22	12,835.65
LDPE	采购量（吨）	663.90	300.51
	平均价格（元/吨）	12,769.14	12,369.68

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司预涂膜产品产能达到 4.4 万吨，位居世界第一。由于部分预涂膜生产线是 2012 年 4 月才开始正式生产，且 2012 年度公司预涂膜产品总体趋薄，所以公司预涂膜产品产量与产能有所差异。

表4 2011年~2012年公司预涂膜产品产能利用情况 单位：万元

产品	项目	2011 年	2012 年
预涂膜	产能（吨）	20,000.00	44,000.00
	产量（吨）	20,087.82	35,862.62
	产能利用率	100.44%	81.51%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司预涂膜产品销量 33,038.34 吨，较上年增长 66.09%，实现销售收入 100,721.33 万元，较上年增长 52.91%，平均销售价格 3.05 元/吨，较上年下降 7.85%，同期由于原材料成本下降，使得公司预涂膜产品毛利率较上年增长 1.46 个百分点。公司较好地消化了由于短期内产能扩张较快而带来的销售压力。

表5 2011年~2012年公司预涂膜产品销售情况

年份	项目	预涂膜
2011 年	产量（吨）	20,087.82
	销量（吨）	19,891.36
	产销率（%）	99.02%
	销售收入（万元）	65,868.70
	平均单位销售价格（元/吨）	3.31
2012 年	产量（吨）	35,862.62
	销量（吨）	33,038.34
	产销率（%）	92.12%
	销售收入（万元）	100,721.33
	平均单位销售价格（元/吨）	3.05

资料来源：公司提供

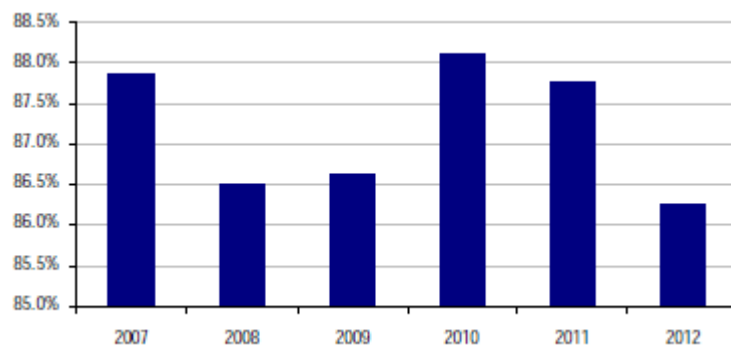
总体来看，公司预涂膜产品产能规模世界第一，跟踪期内，销售和毛利保持增长态势，较好的消化了由于短期内产能增长过快带来的销售压力。

3、光学膜产品

目前液晶显示器（TFT-LCD）的背光模组（包含增亮膜、扩散膜、反射膜等）和偏光片是光学膜最主要的应用领域。背光模组是生产液晶模组的主要元器件之一，目前，多数背光模组的生产已经整合到液晶显示模组的生产中，因此，光学膜已经成为液晶显示模组生产的重要原料。我国的电子产品消费量增长迅速，不断下行的 LCD 制造业利润使得 LCD 产品制造商急于降低成本，

在这两个因素的作用下，全球 LCM（液晶模组）生产在向我国快速转移。2007 年以来，仅以产能计算，我国的液晶模组产能在全球产能的占比一直维持在 85% 以上的水平。而且随着我国大尺寸液晶面板的逐步投产，使得我国背光模组光学膜的消费量将达到 9.6 亿平米，为光学膜行业的发展提供了广阔的空间。

图2 历年我国LCM产能在全球产能占比



数据来源：Display Search

跟踪期内，公司在张家港建设的年产4,000万平方米光学膜生产示范基地已正式投产，主要产品包括：标准增亮膜、复合增亮膜、薄型增亮膜、硬化膜、3D膜、反光膜等。2012年公司光学膜收入94,207.60万元，毛利率38.37%。

采购方面，光学膜主要原材料包括PET膜、UV胶、保护膜和聚酯薄膜，PET膜和保护膜占光学膜成本比例较高。近年来国际市场上光学膜原材料的价格一直处于高位，主要的生产技术又被几家国外大公司垄断，因此国内生产企业在物资采购方面略显被动，但公司正在投资建设的光学膜产业集群项目，做了光学膜原材料配套产能设计，未来将改变现有的原材料外购格局，有利于控制成本。

生产方面，张家港建成了年产 4,000 万平方米光学膜生产示范基地，2011 年底投产。另外，未来年产 2 亿平米光学膜产业集群项目将是光学膜研发、生产的主要基地。由于 2012 年上半年年产 4,000 万平方米光学膜产能才陆续释放，导致跟踪期内，公司光学膜产品的产能利用率不高。

表6 2012年公司预涂膜产品产能利用情况

产品	项目	2012 年
光学膜	产能（万平米）	4,000.00
	产量（万平米）	3,186.53
	产能利用率	79.66%

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司光学膜产品销售形势理想，当期实现 94,207.60 万元销售收入。公司已经与国内京东方、创维、TCL、天马、长虹等厂商开展试验认证，成功开发国内 100 余家客户，并向主要一线厂商 40 多家供货。公司在 2012 年 7 月中旬通过韩国三星 Display 公司的认证，达到了韩国三星光学性能指标要求，打破了之前订单主要是面对国内液晶面板和整机企业的局面，为未来进入三星采购体系奠定了优势。

表7 2012年公司光学膜产品产销情况

年份	项目	光学膜
2012 年	产量（万平米）	3,186.53
	销量（万平米）	2,395.63
	产销率（%）	75.18%
	销售收入（万元）	94,207.60
	平均单位销售价格(元/平米)	39.32

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司光学膜产品销售形势良好，实现当年生产并盈利，整体盈利规模较大。目前来看，公司光学膜产品销售渠道畅通，随着 2 亿平方米光学膜产业集群的建立，配套原材料的生产将缓解公司对外部原材料的过分依赖。

4、其他产品

跟踪期内，公司 BOPP 收入大幅下降，主要因 2011 年底公司终止了与中达 BOPP 生产线租赁合作，用于替代的山东泗水两条生产线于 2012 年二季度才相继投产，以及募投的 4 条预涂膜生产线达产，基膜用于进一步加工增加，减少了外销。

5、重大投资进展情况

表8 公司目前重大项目基本情况 单位：万元

项目名称	项目的简要介绍	总投资	资金筹措方案			投资回收期	工程进度
			贷款	上市募集资金	自筹		
山东泗水年产 10 万吨预涂膜基材建设项目	生产 BOPP 膜	22958.52		18,000	4,958.52	5.69 年	主体工程完工 90%
张家港光电建设 2 亿平米光学薄膜产业化集群项目	光学薄膜产业化集群	298000.00		159,055.02	138,944.98	4.49 年（自建之日起）	主体工程完工 40%

资料来源：公司提供

目前公司主要在建项目为山东泗水年产 10 万吨预涂膜基材建设项目和张家港光电建设 2 亿平米光学薄膜产业化集群项目，其中光学膜产业集群项目总投资较大，在非公开增发募集资金的基础上还需投入至少 13.89 亿元，从目前公司所有者权益规模和净利润水平来看，资金规模较大，公司还需要进一步的外部筹资。

总的来看，公司利用两次募集资金集中发展自己的主业，打造高分子复合材料全产业链布局，发挥自身的管理、研发优势，利用产业集群和产业链整合带来的成本优势，提升企业的竞争实力和盈利能力。同时，我们也关注到公司在建项目投资规模大，未来仍面临一定的资本支出压力。

五、财务分析

公司提供的 2012 年度合并财务报表已经国富浩华会计事务所审计，并出具了标准无保留意见。报告期内，公司之全资子公司张家港康得新光电材料有限公司独资设立了南通康得新精密模具有限公司，并纳入本期合并范围。由于公司主要经营业务未发生变化，其财务数据可比性较强。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 57.91 亿元，负债合计 27.21 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）30.70 亿元。2012 年公司实现合并营业收入 22.35 亿元，净利润（含少数股东损益）4.23 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.73 亿元，现金及现金等价物净增加额 27.62 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 57.84 亿元，负债合计 25.12 亿元，股东权益合计（含少数股东权益）32.72 亿元。2013 年 1~3 月公司实现合并营业收入 6.56 亿元，净利润（含少数股东损益）1.29 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.70 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.94 亿元。

1. 资产及负债结构

跟踪期内，公司盈利增长较快，同时增加了外部融资规模，使资产规模增长较快，截至 2012 年底，公司资产合计 57.91 亿元，较 2011 年底增长了 204.92%。由于公司货币资金增长较快，使得公司流动资产占比达到 71.38%，较 2011 年底进一步提升。

公司流动资产以货币资金（占比 83.36%）、应收账款（占比 7.76%）和存货（占比 6.08%）为主。其中货币资金较年初余额增长了 403.78%，主要是因为 2012 年公司非公开发行股票及发行公司债券募集资金所致。同时随着公司光学膜产品的大量投放市场，使得公司应收账款压力加大；由于生产和销售规模的快速增长，公司营业收入增长、库存备货增加，应收账款和存货分别较年初增长了 152.65%和 61.95%。

公司非流动资产主要由固定资产（占比 48.46%）和其他非流动资产（占比 22.88%）构成，2012 年底公司固定资产净额为 8.03 亿元，较上年增长 173.85%，主要是来自在建工程完工转入固定资产；2012 年底公司增加其他非流动资产 3.79 亿元，系 2012 年度预付的生产线等设备款及工程项目款。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 578,355.36 万元，较上年末减少 0.13%，主要系公司为了优化债务结构，偿还了部分短期借款所致。从资产构成来看，流动资产和非流动资产占比未有较大变化。

总体来看，随着公司经营规模的扩大，公司资产规模快速增长，资产流动性较高，质量较好。

截至 2012 年底，公司负债合计为 27.21 亿元，较 2011 年底增长了 221.36%，由于发行了公司债券和长期借款，公司负债结构有所改善，流动负债占比由年初的 99.15%下降至 59.65%。

截至 2012 年底，公司流动负债合计 10.98 亿元，其中短期借款和应付账款分别占 82.21%和 12.84%。由于公司经营规模扩大，流动资金需求随之增大，与年初相比，短期借款增加了 102.68%，应付账款增加了 242.41%；另外，由于短期借款增加和发行公司债券，应付利息增加了 422.85%。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 27.21 亿元，较上年有较大增长，主要是由于 2012 年生产经营规模扩大，增加 2 亿元长期借款和 9 亿元公司债券所致。

截至 2012 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2011 年底有所上升，分别为 46.99%和 44.48%，整体债务负担水平正常。同时，公司长期债务资本化比率新增至 26.23%，表明公司长期债务比重有所上升，债务结构有所改善。

截至 2013 年 3 月底，由于公司偿还了部分短期贷款，导致公司负债较上年末下降 7.70%，债务结构更加优化。

总体来看，公司债务规模的增大系公司扩大经营规模所致，且债务水平属正常。

截至 2012 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 30.70 亿元，较上年增长 196.30%。由于公司在 2012 年完成了资本公积金转增股本分配方案和非公开发行了新股，公司股本总额较上

年增长 91.73%，资本公积增加了 307.94%。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 32.71 亿元，较上年末增长 6.58%，主要是公司盈利增加所致。总体看，公司所有者权益以资本公积和未分配利润为主，整体稳定性一般。

2. 盈利能力

2012 年，公司经营规模不断扩大，收入和利润规模也进一步提高。2012 年公司实现营业收入 22.35 亿元，较上年增长 46.43%；净利润 4.23 亿元，较上年增长 224.32%，盈利情况良好。

从期间费用上看，2012 年公司费用收入比为 9.22%，较上年略有上升。2012 年公司费用总额为 2.06 亿元，较上年同期增长 65.81%。其中销售费用为 4,134.86 万元，较上期增长了 66.27%，主要是销售收入的增长引起运输费及差旅费用大幅增加所致；由于公司规模扩大、员工增多引起的工资和社保的增长、公司新产品研发投入增大以及本期期权摊销费用增加，导致公司 2012 年管理费用上升至 11,178.21 万元，较上年同期增长 72.50%；公司 2012 年财务费用为 5,291.93 万元，较上年增长 52.96%，主要原因是由于当期扩大生产规模增加借款导致利息支出增加以及银行手续费增加所致。

从盈利指标看，2012 年公司营业利润率为 31.57%，较上年增长了 12.39 个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别从 2011 年的 10.74%和 13.45%上升到 2012 年的 13.21%和 20.55%，较上年均有所提高。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 65,568.27 万元，较上年同期增长 60.89%，营业利润 15,430.99 万元，较上年同期增长 149.98%，净利润 12,928.32 万元，较上年同期增长 194.69%，公司光学膜产品销售较好，利润大幅增长。

总体来看，公司收入和利润水平增长较快，盈利能力进一步提高。

3. 现金流

表9 2011年~2013年3月公司现金流情况

项目	2011 年	2012 年	年均增长率(%)	2013 年 1~3 月
经营活动现金流入（万元）	173,970.78	243,579.05	40.01	73,492.43
经营活动现金流出（万元）	157,889.02	216,298.30	36.99	66,496.69
经营活动产生的现金流量净额（万元）	16,081.76	27,280.75	69.64	6,995.74
现金收入比（%）	113.03	107.15	-5.88 个百分点	110.62
投资活动产生的现金流量净额（万元）	-52,488.89	-80,614.32	53.58	-63,873.18
筹资活动前产生的现金流量净额（万元）	-36,407.13	-53,333.57	--	-56,877.45
筹资活动产生的现金流量净额（万元）	38,512.31	329,600.44	755.83	-11,678.99
现金及现金等价物净增加额（万元）	1,967.78	276,167.22	13,934.46	-69,410.63

资料来源：公司年报、一季报

2012年公司经营活动现金流入基本保持和营业收入同趋势变化，由于市场销售情况良好，2012年公司经营活动现金流量净额为2.73亿元，较2011年增长了69.64%。2012年现金收入比为107.15%，较2011年有所下降，但仍处于较优水平。

2012年公司投资活动现金流出金额为8.10亿元，较上年增长了54.16%，主要系公司加大投资购建固定资产、无形资产所致；投资活动产生的现金流量净额为-8.06亿元，流出规模较上年增加了53.58%。

近年来随着公司经营规模的不断扩大，公司借款筹资和发债筹资需求亦随之增加，2012年公司筹资活动现金流量净额为32.96亿元，较上年增长了755.83%。

总体看，公司经营活动现金流状况良好，经营活动获取现金的能力较强，但尚不能满足投资需求，需要依靠外部筹资。

4. 偿债能力

截至2012年12月31日，公司流动比率为2.55，较去年的1.39有较大上升，速动比率为2.39，较2011年的1.21也有较大上升，主要原因系2012年公司发行公司债和非公开发行新股收到大量现金所致；2012年公司经营现金流动负债比率为16.81%，较上年有所下降，现金短期债务比为2.54，较上年的0.99有较大提高；公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力看，截至2012年底，公司资产负债率为46.99%，资产负债水平正常；EBITDA为6亿元，较上年增长了187.70%；由于2012年公司债务有所增加，EBITDA利息倍数和EBITDA全部债务比分别为9.20和0.24，均较去年有所下降，但EBITDA对债务利息仍保持较强的保护能力、对全部债务的保护能力亦属正常。

截至2012年底，公司无对外担保。

截至2012年底，公司共获银行授信额度266,500.00万元，已使用的授信额度为209,953.82万元，尚未使用的额度为56,546.18万元。公司间接融资渠道畅通。

总体看，公司资产流动性高，短期支付能力强，债务负担不重；公司盈利能力强，现金流状况良好，未来随着光学膜产业集群项目的达产运营，公司整体偿债能力有望进一步增强。

六、担保方实力

“12康得债”由康得投资集团有限公司（以下简称“康得集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

(1) 康得集团概况

康得集团成立于1988年6月6日，为首批在北京中关村新技术产业开发实验区成立的民营企业之一，现拥有2家上市公司，是以节能、环保、清洁能源为主要投资方向的投资控股集团公司。康得集团在北京上地信息产业基地建有康得大厦，在北京昌平、江苏张家港、山东泗水均建有康得工业园，是北京市政府重点扶持的50家民营企业之一，是首批通过的北京市重点扶持8家环保企业之一。

康得集团本部主要从事投资管理、电力在线监测与优化类产品、军品项目、写字楼出租及5000平米餐饮、酒店管理等。康得集团总部设有总裁工作部、计划财务中心、人力资源部、投融资中心、房地产事业部、物业管理部等6个职能部门；拥有北京康得新复合材料股份有限公司（股票简称：康得新，股票代码：002450）、北京康得新能源科技股份有限公司（以下简称“康得新能源”）、北京康得通用设备有限公司（以下简称“康得通用”）、宁夏节能投资有限公司（以下简称“宁夏节能”）四家子公司；并参股澳大利亚能源金属公司（股票代码：EME，澳交所ASX上市）。其下属四家子公司康得新、康得新能源、康得通用和宁夏节能分别从事高分子功能膜材料、高频变压业务、快装脚手架业务和余热发电业务。

截至2012年底，康得集团合并资产总额78.02亿元，负债合计44.64亿元，所有者权益（含少数股东权益）33.38亿元。2012年康得集团实现营业收入32.33亿元，净利润（含少数股东损益）4.06亿元；经营活动产生的现金流量净额1.39亿元，现金及现金等价物净增加额30.72亿元。康得集团资产总额、所有者权益、营业收入以及净利润较上年均有所增长。

康得集团注册地址：北京市海淀区上地六街17号康得大厦；法定代表人：钟玉。

（2）经营情况

康得集团主要业务板块包括高分子功能膜材料、高压变频业务、快装脚手架业务和余热发电业务。2012年康得集团实现业务收入323,349.61万元，其中高分子功能膜材料收入223,462.32万元，其他下属企业收入99,887.29万元。从收入占比来看，高分子功能膜材料占69.11%、其他下属企业占30.89%。

（3）财务分析

康得集团2012年度财务报告经北京中诚正信会计师事务所有限公司审计，出具了无保留的审计意见。2007年康得集团开始执行财政部2006年2月15日颁布的《企业会计准则》。近三年纳入合并报表的子康得集团变化不大，财务报表可比性较强。

截至2012年底，康得集团合并资产总额78.02亿元，负债合计44.64亿元，所有者权益（含少数股东权益）33.38亿元。2012年康得集团实现营业收入32.33亿元，净利润（含少数股东损益）4.60亿元；经营活动产生的现金流量净额1.39亿元，现金及现金等价物净增加额30.72亿元。康得集团资产总额、所有者权益、营业收入以及净利润较上年均有所增长。

资产负债情况

跟踪期内，康得集团资产总额增长较快，截至2012年底，资产总额为780,181.05万元，较2011年底增长150.51%，其中流动资产占比70.28%，较2011年提高较快。流动资产548,307.29万元，较2011年底增加208.77%，主要是来自货币资金的增长。跟踪期内，康得集团非流动资产增长主要来自固定资产，截至2012年底，康得集团固定资产达到107,704.42万元，较2011年底增长110.35%，主要来自于在建工程完工转入。

截至2012年底，康得集团所有者权益为333,773.38万元，归属于母公司所有者权益为103,334.36万元，由于2012年子公司康得新非公开发行股份，导致资本公积变化较大。总体看，康得集团所有者权益以资本公积和未分配利润为主，整体稳定性一般。

截至2012年底，康得集团子公司康得新发行9亿元公司债券，非流动负债水平进一步增加，债务结构明显改善。总体看，康得集团负债结构趋于均衡，负债水平增长与光学膜产业集群项目投资直接相关。

债务方面，截至2012年底，康得集团全部债务继续增长至412,220.48万元，债务规模增长较快。全部债务资本比率和资产负债率上升至55.26%与57.22%。总体看，康得集团债务负担较重，但债务结构较为合理。

盈利能力

2012年康得集团营业收入为323,349.61万元，较去年同期增长49.71%，受益于康得新光学膜销售强劲，跟踪期内，康得集团整体盈利能力增长较快，2012年康得集团营业利润率为26.12%，较上年同期增长7.79个百分点。从期间费用看，随着经营规模扩大，康得集团费用规模有所上升。近年康得集团投资规模不断增大，融资规模增加，财务费用增长较快。2012年期间费用收入比由2011年的8.86%升至9.13%，康得集团整体费用控制较好。2012年，康得集团实现营业外收入1,388.56万元，对康得集团利润影响较小。从盈利指标看，2012年康得集团总资产收益率和净资产收益率分别为10.70%和19.91%，较2011年均有一定提升。

总体看，受光学膜市场销售强劲影响，康得集团盈利能力有较大提升。

现金流

经营活动方面，2012年康得集团经营活动现金流净额为13,856.21万元，现金收入比为108.92%，

康得集团收入实现质量较好。投资活动方面，康得集团继续加大光学膜产业集群的投资力度，康得集团购置固定资产、无形资产和其他长期资产持续增长，2012年康得集团投资活动产生的现金流量净额表现为净流出95,030.90万元。筹资活动方面，康得集团筹资活动现金流入量较大，由于康得新非公开增发和公司债发行顺利完成，2012年康得集团筹资活动现金净流量为388,504.40万元。

总体来看，跟踪期内康得集团收入实现质量较好；由于短期内投资规模较大，导致对外部筹资依赖程度较高。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2012年底，康得集团资产规模增长较快，流动比率与速动比率两项指标上升至1.95和1.77。短期偿债能力较强。从长期偿债指标来看，截至2012年底，康得集团EBITDA 达到69,051.19万元，由于康得集团债务规模和盈利能力呈同步增长，EBITDA 全部债务比为0.17倍，与上年持平，康得集团长期偿债能力较强。

截至2012年底，康得集团对外担保13,000.00万元，被担保单位为北京金冠方舟纸业物流有限公司和北京市机械施工有限公司，被担保单位经营状况良好。康得集团整体对外担保金额较低，对其影响较小。

截至2012年底，康得集团共获银行授信额度5.63亿元，已使用的授信额度为5.63亿元。康得集团间接融资渠道畅通。

由于跟踪期内整体财务和经营状况良好，经联合评级评定，维持康得集团“AA”的主体长期信用等级。

七、综合评价

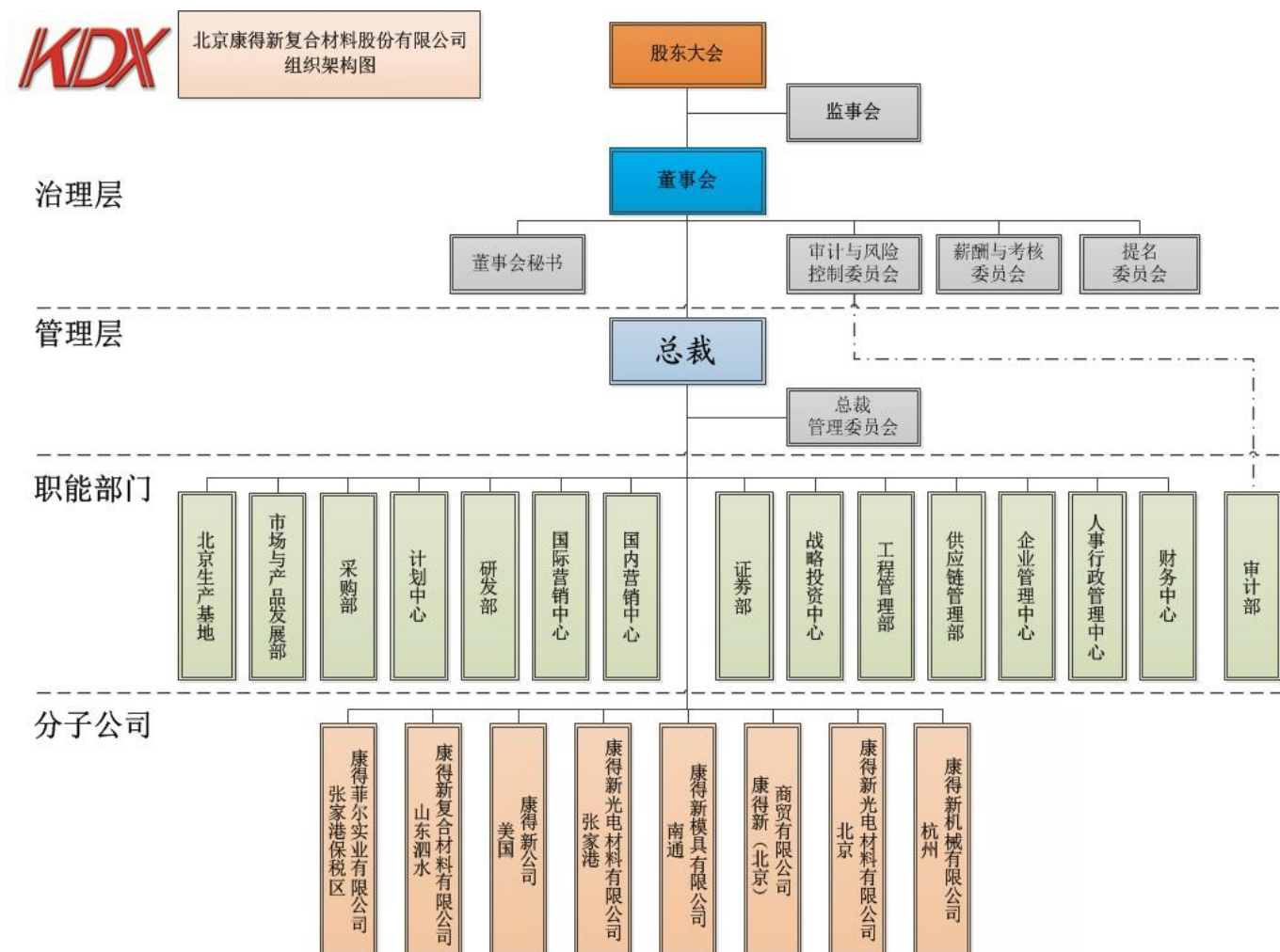
跟踪期内，公司受益于光学膜产品市场销售强劲、预涂膜产品销售继续保持增长，实现收入及利润水平出现大幅增长。跟踪期内，公司通过股权、债券融资，使得资产规模快速扩大，资本实力明显增强，公司整体实现了跨越式发展。

考虑到公司投资建设年产2亿平方米光学膜产业集群项目未来的收益能力，以及公司在市场地位、技术研发、客户资源和精细化管理等方面的综合优势。联合评级对公司的评级展望维持稳定。

跟踪期内，公司控股股东，本期债券的担保方康得集团的收入及利润较上年有较大增长，其整体继续保持很强的竞争实力及盈利能力，其所提供的担保对本期债券信用状况仍具有积极影响。

综上，联合评级维持公司“AA”的主体长期信用等级，同时维持本期债券“AA”的债项信用等级。

附件 1 北京康得新复合材料股份有限公司组织结构图



附件 2-1 北京康得新复合材料股份有限公司

2011 年~2012 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：				
货币资金	68,395.74	344,562.96	403.78	275,152.33
交易性金融资产				
应收票据	2,584.23	2,894.50	12.01	3,915.23
应收账款	12,702.23	32,091.90	152.65	34,572.43
预付款项	17,164.26	8,452.93	-50.75	64,653.09
应收利息				
应收股利				
其他应收款	728.86	239.58	-67.13	319.14
存货	15,509.20	25,117.48	61.95	29,028.10
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	117,084.54	413,359.36	253.04	407,640.32
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				
投资性房地产				
固定资产	29,326.99	80,311.16	173.85	80,629.19
在建工程	22,898.82	26,558.08	15.98	37,256.54
工程物资				
固定资产清理				
无形资产	20,218.11	19,542.59	-3.34	19,866.28
开发支出	0.00	808.52	374.13	995.34
商誉	170.53	170.53	--	170.53
长期待摊费用				
递延所得税资产	217.31	417.17	91.97	308.43
其他非流动资产	0.00	37,926.79	--	31,488.73
非流动资产合计	72,831.75	165,734.83	127.56	170,715.03
资产总计	189,916.29	579,094.19	204.92	578,355.36

附件 2-2 北京康得新复合材料股份有限公司
2011 年～2013 年 3 月合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：				
短期借款	65,835.56	133,434.93	102.68	118,434.93
交易性金融负债				
应付票据	5,774.11	3,370.14	-41.63	4,182.53
应付账款	6,086.99	20,842.34	242.41	13,368.69
预收款项	4,064.52	1,070.37	-73.67	1,669.11
应付职工薪酬	356.32	883.17	147.86	1,063.66
应交税费	1,365.25	1,037.16	-24.03	828.67
应付利息	83.93	438.85	422.85	424.13
应付股利	0.00	444.92	--	444.92
其他应付款	389.36	741.58	90.46	928.51
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债	0.00	48.80	--	61.00
流动负债合计	83,956.06	162,312.25	93.33	141,406.15
非流动负债：				
长期借款	0.00	20,000.00	--	20,000.00
应付债券	0.00	89,143.83	--	89,133.83
长期应付款				
专项应付款	10.00	10.00	0.00	10.00
预计负债				
递延所得税负债	20.78	0.00	-100.00	0.00
其他非流动负债	692.80	657.45	-5.10	633.05
非流动负债合计	723.58	109,811.28	15,076.13	109,776.88
负债合计	84,679.64	272,123.53	221.36	251,183.03
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	32,320.00	61,962.00	91.71	62,358.16
资本公积	42,557.87	173,609.93	307.94	183,060.30
减：库存股				
专项储备				
盈余公积	3,073.74	4,128.16	34.30	4,161.36
未分配利润	24,756.15	64,710.19	161.39	75,027.60
外币报表折算差额	33.90	16.83	-50.35	17.12
归属于母公司所有者权益合计	102,741.66	304,427.12	196.30	324,624.54
少数股东权益	2,494.99	2,543.54	1.95	2,547.79
所有者权益（或股东权益）合计	105,236.66	306,970.66	191.70	327,172.33
负债和所有者权益（或股东权益）总计	189,916.29	579,094.19	204.92	578,355.36

附件 3 北京康得新复合材料股份有限公司

2011 年~2013 年 3 月合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	152,602.12	223,462.32	46.43	65,568.27
减: 营业成本	122,996.73	151,573.76	23.23	43,334.27
营业税金及附加	335.39	1,333.62	297.63	376.90
销售费用	2,486.87	4,134.86	66.27	912.06
管理费用	6,480.04	11,178.22	72.50	3,862.92
财务费用	3,459.58	5,291.93	52.96	1,710.41
资产减值损失	421.29	1,038.52	146.51	-59.28
加: 公允价值变动收益 (损失以“一”号填列)				
投资收益 (损失以“一”号填列)				
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益 (损益以“一”号添列)				
二、营业利润 (亏损以“一”号填列)	16,422.22	48,911.41	197.84	15,430.99
加: 营业外收入	336.41	1,376.44	309.15	37.39
减: 营业外支出	28.47	171.53	502.46	17.00
其中: 非流动资产处置损失	10.47	106.53	917.28	
三、利润总额 (亏损总额以“一”号填列)	16,730.16	50,116.32	199.56	15,451.37
减: 所得税费用	3,672.28	7,766.51	111.49	2,523.05
四、净利润 (净亏损以“一”号填列)	13,057.88	42,349.81	224.32	12,928.32
其中: 归属于母公司所有者的净利润	13,076.67	42,301.26	223.49	12,924.07
少数股东损益	-18.79	48.55	-358.35	4.25
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.40	0.73	82.50	0.14
(二) 稀释每股收益	0.40	0.73	82.50	0.14

附件 4 北京康得新复合材料股份有限公司

2011 年~2013 年 3 月合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	172,481.70	239,429.61	38.81	72,530.55
收到的税费返还	0.00	162.95	--	18.17
收到其他与经营活动有关的现金	1,489.08	3,986.49	167.71	943.70
经营活动现金流入小计	173,970.78	243,579.05	40.01	73,492.43
购买商品、接受劳务支付的现金	141,598.80	181,638.80	28.28	56,066.76
支付给职工以及为职工支付的现金	4,545.56	8,114.62	78.52	3,075.74
支付的各项税费	6,848.28	20,611.76	200.98	3,792.68
支付其他与经营活动有关的现金	4,896.38	5,933.12	21.17	3,561.51
经营活动现金流出小计	157,889.02	216,298.30	36.99	66,496.69
经营活动产生的现金流量净额	16,081.76	27,280.75	69.64	6,995.74
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	376.00	--	
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	45.99	0.00	-100.00	
投资活动现金流入小计	45.99	376.00	717.57	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	52,034.88	80,990.32	55.65	63,873.18
投资支付的现金	500.00	0.00	-100.00	
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				
投资活动现金流出小计	52,534.88	80,990.32	54.16	63,873.18
投资活动产生的现金流量净额	-52,488.89	-80,614.32	53.58	-63,873.18
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	200.00	159,162.50	79,481.25	6,583.73
取得借款收到的现金	66,585.45	163,969.87	146.25	
发行债券收到的现金	0	89,260.00	--	
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	66,785.45	412,392.37	517.49	6,583.73
偿还债务支付的现金	25,309.00	76,385.24	201.81	16,936.34
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,858.75	6,380.43	123.19	1,316.38
支付其他与筹资活动有关的现金	105.40	26.25	-75.09	10.00
筹资活动现金流出小计	28,273.14	82,791.93	192.83	18,262.72
筹资活动产生的现金流量净额	38,512.31	329,600.44	755.83	-11,678.99
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-137.39	-99.66	-27.47	-854.20
五、现金及现金等价物净增加额	1,967.78	276,167.22	13,934.46	-69,410.63
加: 期初现金及现金等价物余额	66,427.96	68,395.74	2.96	344,562.96
六、期末现金及现金等价物余额	68,395.74	344,562.96	403.78	275,152.33

附件 5 北京康得新复合材料股份有限公司

2011 年~2012 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	13,057.88	42,349.81	224.32
加: 资产减值准备	421.29	1,038.52	146.51
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,522.09	3,354.26	120.37
无形资产摊销	415.39	682.65	64.34
长期待摊费用摊销			
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)	0.00	106.53	--
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	2,806.91	5,859.30	108.75
投资损失(收益以“-”号填列)			
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-111.55	-199.85	79.17
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	10.54	-20.78	-297.09
存货的减少(增加以“-”号填列)	-10,247.04	-9,590.00	-6.41
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-25,041.68	-26,954.42	7.64
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	33,247.92	9,015.68	-72.88
其他	0.00	1,639.04	--
经营活动产生的现金流量净额	16,081.76	27,280.75	69.64
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	68,395.74	344,562.96	403.78
减: 现金的期初余额	66,427.96	68,395.74	2.96
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	1,967.78	276,167.22	13,934.43

附件 6 北京康得新复合材料股份有限公司

主要财务指标

项 目	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率			
应收账款周转次数(次)	16.59	9.44	--
存货周转次数 (次)	12.75	7.46	--
总资产周转次数 (次)	1.00	0.58	0.11
现金收入比率 (%)	113.03	107.15	110.62
盈利能力			
总资本收益率 (%)	10.74	13.21	--
总资产报酬率 (%)	12.43	14.56	--
净资产收益率 (%)	13.45	20.55	4.08
主营业务毛利率 (%)	18.72	32.28	--
营业利润率 (%)	19.18	31.57	33.33
费用收入比 (%)	8.14	9.22	9.89
财务构成			
资产负债率 (%)	44.59	46.99	43.43
全部债务资本化比率 (%)	40.49	44.48	41.46
长期债务资本化比率 (%)	0.00	26.23	25.01
偿债能力			
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.52	9.20	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.29	0.24	--
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.22	0.11	0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.51	-0.22	-0.25
流动比率	1.39	2.55	2.88
速动比率	1.21	2.39	2.68
现金短期债务比 (倍)	0.99	2.54	2.28
经营现金流动负债比率 (%)	19.15	16.81	4.95
经营现金利息偿还能力 (倍)	7.34	4.18	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-16.61	-8.17	--
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数	0.23	0.67	--

附件 7 康得集团有限公司
2011 年~2012 年合并资产负债表（资产）
(单位：人民币万元)

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	72,069.48	379,299.61	426.30
交易性金融资产			
应收票据	2,584.23	2,909.50	12.59
应收账款	26,626.80	50,302.41	88.92
预付款项	28,916.40	34,776.18	20.26
应收利息			
应收股利			
其他应收款	19,246.55	30,542.77	58.69
存货	28,056.20	50,476.83	79.91
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	79.45	0.00	-100.00
流动资产合计	177,579.10	548,307.29	208.77
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	13,743.61	13,743.61	0.00
投资性房地产			
固定资产	51,203.19	107,704.42	110.35
在建工程	47,285.42	47,275.81	-0.02
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	20,220.06	22,223.09	9.91
开发支出	0.00	808.52	--
商誉	170.53	170.53	0.00
长期待摊费用	1,020.18	1,603.82	57.21
递延所得税资产	217.31	417.17	91.97
其他非流动资产	0.00	37,926.79	--
非流动资产合计	133,860.30	231,873.76	73.22
资产总计	311,439.40	780,181.05	150.51

附件 8 康得集团有限公司 2011 年～2012 年合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	118,815.56	244,914.93	106.13
交易性金融负债			
应付票据	5,774.11	3,370.14	-41.63
应付账款	7,743.42	22,809.76	194.57
预收款项	4,756.32	1,647.20	-65.37
应付职工薪酬	1,012.29	1,517.24	49.88
应交税费	1,549.36	1,166.38	-24.72
应付利息	83.93	438.85	422.85
应付股利	0.00	444.92	--
其他应付款	1,279.58	5,446.59	325.65
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债	13.59	48.80	259.11
流动负债合计	141,028.17	281,804.81	99.82
非流动负债：			
长期借款	41,745.19	74,791.59	79.16
应付债券	0.00	89,143.83	--
长期应付款			
专项应付款	10.00	10.00	0.00
预计负债			
递延所得税负债	20.78	0.00	-100.00
其他非流动负债	692.80	657.45	-5.10
非流动负债合计	42,468.77	164,602.87	287.59
负债合计	183,496.94	446,407.67	143.28
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	9,367.00	9,367.00	0.00
资本公积	14,201.74	49,924.79	251.54
减：库存股			
盈余公积	1,225.31	1,225.31	0.00
未分配利润	28,194.90	42,812.40	51.84
外币报表折算差额	11.67	4.86	-58.33
归属于母公司所有者权益合计	53,000.61	103,334.36	94.97
少数股东权益	74,941.85	230,439.02	207.49
所有者权益（或股东权益）合计	127,942.46	333,773.38	160.88
负债和所有者权益（或股东权益）总计	311,439.40	780,181.05	150.51

附件 9 康得集团有限公司 2011 年~2012 年合并利润表

（单位：人民币万元）

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	215,982.39	323,349.61	49.71
减：营业成本	175,941.07	237,292.98	34.87
营业税金及附加	450.23	1,590.45	253.25
销售费用	4,284.28	7,082.58	65.32
管理费用	7,878.77	13,402.55	70.11
财务费用	6,966.64	9,032.15	29.65
资产减值损失	565.29	1,206.34	113.40
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			
投资收益（损失以“-”号填列）	241.59	0.00	-100.00
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）	20,137.69	53,742.56	166.88
加：营业外收入	340.97	1,388.56	307.24
减：营业外支出	51.16	220.63	331.23
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	20,427.50	54,910.49	168.81
减：所得税费用	4,226.89	8,945.21	111.63
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	16,200.61	45,965.28	183.73
其中：归属于母公司所有者的净利润	6,735.74	14,617.50	117.01
少数股东损益	9,464.87	31,347.78	231.20

附件 10 康得集团有限公司
2011 年~2012 年合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
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	243,807.92	352,206.64	44.46
收到的税费返还	0.00	162.95	--
收到其他与经营活动有关的现金	31,501.29	30,857.42	-2.04
经营活动现金流入小计	275,309.21	383,227.01	39.20
购买商品、接受劳务支付的现金	206,632.45	313,237.78	51.59
支付给职工以及为职工支付的现金	5,904.01	10,314.99	74.71
支付的各项税费	8,186.43	22,424.84	173.93
支付其他与经营活动有关的现金	45,620.35	23,393.19	-48.72
经营活动现金流出小计	266,343.25	369,370.80	38.68
经营活动产生的现金流量净额	8,965.97	13,856.21	54.54
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	0.00	14,197.78	--
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	376.00	--
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	45.99	0.00	-100.00
投资活动现金流入小计	45.99	14,573.78	31,588.90
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	70,574.58	86,498.74	22.56
投资支付的现金	1,320.00	0.00	-100.00
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	0.00	23,105.93	--
投资活动现金流出小计	71,894.58	109,604.67	52.45
投资活动产生的现金流量净额	-71,848.59	-95,030.90	32.27
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	0.00	150,366.50	--
发行债券所收到的现金	0.00	89,260.00	--
取得借款收到的现金	159,565.45	288,496.27	80.80
收到其他与筹资活动有关的现金			
筹资活动现金流入小计	159,565.45	528,122.77	230.98
偿还债务支付的现金	86,322.19	129,365.24	49.86
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6,376.95	10,226.88	60.37
支付其他与筹资活动有关的现金	105.40	26.25	-75.09
筹资活动现金流出小计	92,804.54	139,618.37	50.44
筹资活动产生的现金流量净额	66,760.91	388,504.40	481.93
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-137.39	-99.58	-27.52
五、现金及现金等价物净增加额	3,740.89	307,230.14	8,112.75
加: 期初现金及现金等价物余额	68,328.58	72,069.48	5.47
六、期末现金及现金等价物余额	72,069.48	379,299.61	426.30

附件 11 康得集团有限公司

主要财务指标

项 目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	9.65	7.96
存货周转次数(次)	8.07	6.04
总资产周转次数(次)	0.83	0.59
现金收入比率(%)	112.88	108.92
盈利能力		
总资本收益率(%)	8.95	10.70
总资产报酬率(%)	10.01	11.84
净资产收益率(%)	13.38	19.91
主营业务毛利率(%)	18.54	26.61
营业利润率(%)	18.33	26.12
费用收入比(%)	8.86	9.13
财务构成		
资产负债率(%)	58.92	57.22
全部债务资本化比率(%)	56.52	55.26
长期债务资本化比率(%)	24.60	32.94
偿债能力		
EBITDA 利息倍数(倍)	4.96	7.11
EBITDA 全部债务比(倍)	0.17	0.17
经营现金债务保护倍数(倍)	0.05	0.03
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.38	-0.20
流动比率	1.26	1.95
速动比率	1.06	1.77
现金短期债务比(倍)	0.60	1.54
经营现金流动负债比率(%)	6.36	4.92
经营现金利息偿还能力(倍)	1.57	1.43
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.01	-8.36

附件 12 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) / 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)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

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 13 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。