

跟踪评级公告

联合[2012]011 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+

新兴铸管股份有限公司发行的 40 亿元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：万峰伟

分析师：张永超 何磊

二零一二年三月三十一日

地址：天津市和平区曲阜道 80 号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.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

公司债券信息信用等级:

上次评级 AAA; 本次跟踪 AAA

发行人主体信用等级:

上次评级 AA+; 本次跟踪 AA+

评级展望:

上次“稳定”; 本次跟踪“稳定”

上次评级时间: 2010 年 12 月 2 日

本次跟踪评级时间: 2012 年 3 月 30 日

主要财务数据

发行人

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
资产总额(亿元)	205.49	267.07	327.17
所有者权益(亿元)	109.00	120.65	134.26
长期债务(亿元)	0.40	17.10	63.13
全部债务(亿元)	47.54	74.97	130.37
营业收入(亿元)	290.70	376.21	525.28
净利润(亿元)	11.13	15.45	17.55
EBITDA(亿元)	21.41	26.84	35.47
经营性净现金流(亿元)	13.29	2.29	8.91
营业利润率(%)	10.55	8.54	7.80
净资产收益率(%)	13.77	13.45	13.77
资产负债率(%)	46.96	54.82	58.96
全部债务资本化比率(%)	30.37	38.32	49.27
流动比率	1.42	1.28	1.37
EBITDA 全部债务比	0.45	0.36	0.27
EBITDA 利息倍数(倍)	26.41	11.38	6.29

担保方

	2009 年	2010 年	2011.9
资产总额(亿元)	393.87	526.21	641.84
所有者权益(亿元)	199.33	262.28	283.41
营业收入(亿元)	538.60	803.57	1117.51
利润总额(亿元)	21.44	26.83	27.49
资产负债率(%)	49.39	50.16	55.84

分析师

张兆新 何苗苗

电话: 022-58356913

传真: 022-58356989

邮箱: zxxzf318@sohu.com

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对新兴铸管股份有限公司(以下简称“新兴铸管”或“公司”)的跟踪评级,反映了公司作为中国最大的球墨铸管产品生产和销售商,在公司规模、行业地位、经营业绩、财务状况等方面的优势进一步加强。虽然钢铁行业产能过剩、铁矿石价格波动等因素对公司业绩造成一定不利影响,但不会显著影响公司对其全部债务的偿还。

随着我国城市化进程的加速,南水北调工程等的推进,为球墨铸管行业提供了较大的发展空间,长远看公司仍将保持良好发展势头,联合评级对公司的评级展望维持为稳定。

跟踪期内本次债券担保方新兴际华集团有限公司(以下简称“集团”)资产规模、收入和利润规模进一步提高,对本次债券的担保有积极作用,综合看本次债券到期不能偿付的风险很小。

优势

1. 跟踪期内公司收入规模快速增长,盈利规模稳步提升。
2. 跟踪期内公司债务负担仍保持在适宜水平,债务结构趋于合理,短期偿债能力有所提升。
3. 跟踪期内担保方的盈利能力大幅提升,对本期债券的保障能力进一步加强。

关注

1. 目前中国钢铁产能过剩矛盾仍然突出,行业亏损额加大。
2. 跟踪期内铁矿石、煤炭和电力价格有较大的上涨,增加了公司的成本压力。

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，公司上市，募集资金7.68亿元。1998年11月配股，募集资金2.43亿元。2001年10月，再次实施配股，募集资金4.79亿元，2005年11月，公司完成股权分置改革。2006年5月，公司实施增发新股，募集资金7.46亿元，对控股子公司芜湖新兴进行单向增资。2009年8月，公司再次实施增发新股，募集资金35.1亿元，用于收购新兴铸管集团所持芜湖新兴铸管40%的股权等项目。

跟踪期内，公司的第一大股东新兴铸管（集团）有限公司于2010年12月22日更名为新兴际华集团有限公司（简称“新兴际华集团”）。跟踪期内，新兴际华集团通过二级市场增持公司股份12,993,852股，其所持有公司股份增至958,627,540股，占公司股份总额的50.01%。其中无限售条件股份为394,964,834股，有限售条件股份563,662,706股（已于2010年2月24日具备解除限售条件，尚未办理解除限售相关手续）。新兴际华集团所持股份为人民币普通股，没有质押和冻结。

截至2011年底，公司总股本1,916,871,574股，新兴际华国际持股50.01%，是公司的控股股东；公司的股权、组织结构、控股子公司及参股关系如附件1所示。

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。

截至2011年底，公司拥有在册员工21,339人，公司合并资产总额327.17亿元¹，所有者权益（含少数股东权益）134.26亿元。2011年公司实现营业收入525.28亿元，净利润（含少数股东损益）17.55亿元，经营活动产生的现金流量净额8.91亿元，现金及现金等价物净增加额6.38亿元。

2011年3月公司成功发行了公司债券（即受评债券），本次债券发行总额为人民币40亿元，发行价格为每张100元，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询价配售相结合的方式发行，网上预设的发行数量占本次债券发行规模的比例为10%，最终网上实际发行数量为4亿元，包括5年期品种2亿元和10年期品种2亿元，占本次债券发行总量的10%。网下预设的发行数量占本次债券发行规模的比例为90%，即人民币36亿元，包括5年期品种18亿元和10年期品种18亿元。发行人和主承销商根据簿记结果决定启动回拨机制，最终网下实际发行数量为36亿元，包括5年期品种28亿元和10年期品种8亿元，占本次债券发行总量的90%。本次债券票面利率分别为5年期品种5.25%，10年期5.39%。公司于2012年3月19日已付第一年的公司债券利息。

二、经营与竞争分析

1. 行业变化情况

行业供给方面，2010年中国粗钢产量受限产和节能减排等政策影响，6月后增速有所放缓，11、12月产量有所反弹，全年产量同比增长9.26%。2011年上半年，中国钢材市场需求基本保持旺盛，

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；除特别说明外，均指人民币，下同。

钢材价格稳步回升，2011年下半年，特别是从9月份开始，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，市场供求矛盾有所加剧。2011年中国累计生产粗钢68,327万吨，同比增长8.9%，但受市场需求影响，粗钢产量下半年起环比增速呈回落态势，特别是进入10月份粗钢日产水平有较明显下降。

从原材料看，2010年进口铁矿石价格指数步入快速上升通道，于2010年二季度调整后延续攀升上行态势；2011年一季度，进口铁矿石价格指数振荡上行，逐步逼近2008年高位水平，但二季度末指数略有回落，并于第三季度延续波动下降趋势。中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。铁精粉价格上，2010年青岛港巴西64.5%粉矿车板均价达到1191.54元/湿吨，较2009年均价上涨66.29%；2011年上半年均价为1319.29元/湿吨，较2010年增长10.72%，已接近2008年峰值水平。国内矿粉方面，迁安66%干基铁精粉2010年均价为1191.02元/吨，2011年上半年均价为1403.45元/吨，与进口矿价格变动趋势一致。2011年9月份起，受钢铁需求减少影响，铁矿石价格出现大幅回落。

从下游需求情况看，2011年国内固定资产投资（不含农户）扣除价格因素实际增长16.1%，房地产开发投资实际增长20.0%，增速比上年回落5.3个百分点。2011年全国规模以上工业增加值按可比价格计算比上年增长13.9%。2011年12月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为50.3%，环比回升1.3个百分点，但制造业形势并不乐观。2011年受国家宏观调控、鼓励政策的退出、上年基数较高和部分城市限购等因素的影响，我国汽车产销增速大幅回落，汽车产销分别为1841.89万辆和1850.51万辆，分别增长0.84%和2.45%，比上年分别回落31.60和29.92个百分点，产销增速为13年来最低。2011年全国造船完工量7665万载重吨，同比增长16.9%；新承接船舶订单量3622万载重吨，同比下降51.9%。截至12月底，手持船舶订单量14991万载重吨，比2010年底手持订单下降23.5%。

钢材进出口方面，2010年上半年以来政府对部分钢材产品取消退税，中国钢材出口增速大幅放缓，12月出现负增长。同比2010年，2011年中国钢材出口总体保持了快速增长，但2011年下半年以来增速有所放缓。

钢材价格方面，2010年下半年，国际市场供应过剩和国家对部分钢材出口退税的取消对国内钢价产生一定挤压，国内钢价出现下跌；但从全年价格看，2010年钢材整体价格较2009年有所增长。2011年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头，2011年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。

从经济效益看，2011年钢铁行业的亏损面较去年有略微下降，但亏损额却大幅增加，同比增长了41.63%；近三年钢铁行业的总资产、销售收入、总利润呈上升趋势，但资产负债率也逐年提高（表1）。

表1 钢铁行业2009~2011年主要经营指标

项目	2009年	2010年	2011年
亏损面(%)	27.07	17.99	17.31
亏损额(亿元)	266.53	185.40	262.58
总资产(亿元)	39,274.60	46,691.13	51,174.50
销售收入(亿元)	39,154.91	49,642.72	66,789.02
总利润(亿元)	811.60	1,282.56	1,737.11
资产负债率(%)	64.22	65.89	67.60

资料来源：Wind

行业政策方面，2011年11月7日，工业和信息化部出台了《钢铁工业“十二五”发展规划》，规划重点方向是钢铁产业结构调整和转型升级，并以自主创新和技术改造为支持，提高质量、扩大高性能钢材品种、推进节能降耗、优化区域布局、引导兼并重组、强化资源保障、提高资本开放程度和国际化经营能力，加快实现由注重规模扩张发展向注重品种质量效益转变。

未来，国内货币政策宽松预期较强，但稳健的调控基调决定后期政策面不可能出现反转，2012年一季度国内经济增速继续回落。房地产、铁路、机械、汽车等用钢行业增速放缓，2012年春节后较长时间内钢材需求将呈低迷态势，原材料价格略有回落，钢厂成本压力相对较大，钢铁产量维持低位；主要产品特别是建筑钢材的社会库存出现明显上升；同时国际经济形势严峻，钢材出口将维持低位。综合来看，国内钢市目前处于需求缓慢恢复、库存惯性增加的过程，钢价将继续震荡筑底，钢铁行业或将进入微利时代。

2. 生产经营变化情况

2011年公司实现营业收入5,252,766.32万元，同比增长39.62%；营业利润199,691.33万元，同比增加24.40%；利润总额220,238.34万元，同比增加24.92%；归属于母公司股东的净利润146,494.87万元，同比增加8.46%。

从收入构成看，钢铁产品和贸易仍是公司的主要收入和利润来源，2011年收入占比为38.52%，比上年下降4个百分点；铸管产品的收入占比为14.33%，比上年下降4个百分点；其他产品（主要是贸易）占比46.58%，比上年上升了8个百分点。2011年公司贸易业务的营业收入为231.41亿元，同比上升65.07%，新增91.22亿元，占公司总新增营业收入的61.19%。

从毛利率看，2011年公司的钢铁产品毛利率比上年下降了1.62%，铸管产品的毛利率提高了2.51%，其他产品提高了0.99%，综合毛利率提升了2.01%。公司贸易业务的毛利率只有1.65%，低于铸管和钢材业务的毛利率，而贸易业务的营业收入占比加大是公司营业利润增速低于营业收入增速的主要原因。近三年公司的收入和毛利情况如下表所示。

表2 近三年公司的收入和毛利情况

产品	2009年（万元）		2010年（万元）		2011年（万元）	
	收入	毛利	收入	毛利	收入	毛利
钢铁产品	1,277,065.97	156,077.49	1,600,850.70	227,790.20	2,023,505.74	255,116.72
铸管产品	620,848.43	143,733.14	664,232.50	89,331.50	752,796.08	120,166.06
其他产品	974,151.88	13,275.83	1,476,265.61	9,742.01	2,446,548.41	40,422.02

资料来源：公司提供

从原材料采购来源看，铁矿石方面，目前公司铁矿石国内和国际采购占比分别为39%和61%；公司煤炭采购本地采购量占总采购量的60%，其余40%从山西及周边地区采购。

从采购量、价格情况看，2011年公司煤炭采购量大幅上升，采购价格也有较大的上升；同期由于公司铁矿石库存量较大，公司铁矿石采购量同比下降22.12个百分点，而采购价格同比上涨11.36个百分点。

表3 近三年公司的原材料采购量和采购价格情况

产品	项 目	2009年	2010年	2011年
煤炭	采购量（万吨）	362.8	375.88	458.84
	采购均价（元/吨）	1,161.39	1139.26	1344.63
铁矿石	采购量（万吨）	1,011.07	905.59	1105.87
	采购均价（元/吨）	734.40	878.14	977.88

产品	项 目	2009 年	2010 年	2011 年
电力	采购量（亿千瓦时）	16.45	22.80	26.67
	采购均价（元/千瓦时）	0.64	0.61	0.62

资料来源：公司提供

从产能看，公司目前铸管及配套管件的产能为204万吨/年，比2010年提高了16.57%；钢铁产品产能同比也有较大的提高。2011年公司铸管及配套管件、生铁、钢坯、钢材、钢格板的产能利用率分别为74.02%、71.80%、73.06%、72.97%和96.63%。产能利用率较为稳定。

从产销量看，2011年公司铸管及配套管件完成产量151万吨，同比增长4.21%；销售量146万吨，其中铸管及管件直接和间接出口量36.96万吨；完成生铁、钢坯、钢材产销量分别为593.82万吨、496.84万吨、481.62万吨，与上年同比分别增长7.27%、11.76%、14.83%；完成钢格板产量7.73万吨，同比增长37.81%；煤焦产品75.7万吨/53,301.6万元；炼焦副产品实现收入33,232.64万元，同比增长15.21%；贸易收入2,314,139万元，同比增长65.07%。2011年公司铸管及配套管件、生铁、钢坯、钢材、钢格板的产销率分别为96.68%、100%、100%、100%和99.09%。产销率均保持较高水平。

表4 近三年公司的产销量及目前产能情况

产品	项 目	2009 年	2010 年	2011 年	目前年生产能力
铸管及配套管件	产量（万吨）	136.1	145	151	204 万吨
	销量（万吨）	130.42	152.02	146	
生铁	产量（万吨）	445.95	553.57	593.82	827 万吨
	销量（万吨）	445.95	553.57	593.82	
钢坯	产量（万吨）	329.82	444.54	496.84	680 万吨
	销量（万吨）	329.82	444.54	496.84	
钢材	产量（万吨）	289.94	419.41	481.62	660 万吨
	销量（万吨）	289.94	419.41	481.62	
钢格板	产量（万吨）	5.38	5.61	7.73	8 万吨
	销量（万吨）	5.74	5.69	7.66	
煤焦产品	产量（万吨）			75.70	140 万吨
	销量（万吨）			57.18	

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内公司的产销量、产能和经营效益均有较大的提高。

3. 投资情况

跟踪期内，公司在建的项目较多（表5），其中投资较大的有芜湖三山大型铸锻件基地项目、铸管新疆钢铁基地规划先期建设等项目，这些项目有的是比较高端的深加工产品，建成后预计会有较高的经济效益，有的是西部开发项目，得到国家政策的大力支持。公司目前进行中的深加工项目有四个，其中5万吨金属复合管项目将于2012年投产，3.6万吨精密锻造项目将于2013年投产，三山工业园年产15万吨大型铸锻件项目仍在推进中。深加工项目产能的逐步释放也将成为公司新的利润增长点。公司在新疆地区的子公司新兴铸管新疆有限公司规划产能300万吨，计划在2013年投产，一期产能100万吨将于2012年投产。新疆地区钢材产能不足，未来的几年里可能仍会保持供不应求的状态，钢材价格会比其他地区略高。新疆项目达产后，公司的营业收入和营业利润将得到提高。

表5 目前公司在建项目情况

项目名称及简介	建设期	其中已投入自有资金 (万元)	银行借款 (万元)	已到位资金 (万元)	预计收入 (万元)	预计盈利 (万元)
芜湖汽车工程机械锻造产品	2009.03-2013.12	19,435		44,246		
芜湖研发中心综合楼	2010.05-2012.10	3,044		3,044		
芜湖三山大型铸锻件基地项目	2010.06-2013.12	75,746	70,500	14,6246	250,457	17,168
黄石铸管生产线改造项目	2011.04-2012.04	700	3,000	3,700	4,500	800
铸管新疆钢铁基地规划先期建设	2011.03-2012.03	229,691.56		265,000.00	322,800	16,019.19
三洲核电及能源装备用精密管生产线	2011.09-2013.06	10,157		36,000		
合计		480,680.31	83,500	698,106	749,252	44,256.19

资料来源：公司提供

三、财务分析

公司提供的2009、2010年财务报表已经信永中和会计师事务所审计，2011年的财务报表已经立信会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。由于合并范围的变化，2011年已对2009和2010年的财务报表进行了追溯调整。

1、资产质量

2009~2011年，公司资产总额增长较快，年均增长率为26.18%，主要是由于营业收入不断增加导致应收项目等流动资产大幅增加，以及公司生产规模快速扩张所带来的固定资产快速增长。截至2011年底，公司资产总额327.17亿元，其中流动资产占53.90%，非流动资产占46.10%。流动资产主要由货币资金（占比25.49%）、应收票据（占比27.78%）、应收账款（占比6.06%）、预付款项（占比10.37%）和存货（占比26.48%）构成，总体结构较为合理，现金类资产比重较大，保证了资产较强的流动性，公司销售多采用票据结算的方式，使得应收票据在流动资产中占比较高，可以充分利用票据贴现、或者背书转让等优点，缓解短期资金压力。

2009~2011年，公司货币资金比较稳定，年均增长1.42%。截至2011年底，公司货币资金总额为44.95亿元，其中银行存款占比84.44%，流动性较强。2011年货币资金余额较上年相比增幅较大，主要原因在于公司本年成功发行40亿元公司债所致。

2009~2011年，公司应收票据呈波动上升趋势，年均增幅12.46%。主要是因为公司连续几年保持了营业收入的稳定上升，同时为了避免不必要的财务费用，减少了应收票据的贴现。公司持有的应收票据均为银行承兑汇票，风险较小。

2009~2011年，公司应收账款呈整体下降趋势，年均增幅-6.54%。主要是因为公司多采用票据结算，同时不断加快货款回收速度。截至2011年底，公司应收账款净额为10.69亿元，其中账龄在一年以内的占73.65%，比上年变化不大，账龄较短，风险较小。

2009~2011年，公司预付款项波动较大，年均增幅30.38%。截至2011年底，预付款项余额为18.28亿元。

截至2011年底，公司存货净额为46.70亿元，计提了1.40%的跌价准备。存货构成中，主要是库存商品和原材料，分别占比46.41%和42.65%，与上年变化不大。

2009~2011年，公司非流动资产呈大幅度上升趋势，年均增长幅度达到47.25%，主要是因为公司近两年生产规模不断扩大，增大了固定资产建设力度，导致固定资产和在建工程项目较多；截至2011年底，公司非流动资产合计150.82亿元，主要以固定资产和在建工程为主，其构成为固定资产（52.11%）、在建工程（31.88%）、长期股权投资（7.86%）、工程物资（1.13%）、无形

资产（3.72%）、商誉（0.22%）和递延所得税资产（0.67%）。

2009~2011年，公司固定资产呈大幅上升趋势，年均增长幅度达到19.16%。新增加的固定资产主要是在建工程转入，截至2011年底，公司固定资产原值为129.40亿元，已计提折旧50.17亿元，计提折旧较为充分，也说明公司固定资产成新率较低，未来可能会有大额的固定资产购置、更新改造支出；固定资产抵押规模较小，基本不会对公司的正常运营产生影响。

综合来看，跟踪期内公司经营规模扩张较快，固定资产投资力度不断加大，资产总额增速较快。公司以流动资产为主，资产结构较为稳定。流动资产以货币资金、应收票据和存货为主；非流动资产以固定资产和在建工程为主，不存在大额主要固定资产的抵押情况，公司资产质量仍保持较好水平。

2、负债及所有者权益

2009~2011年，公司负债大幅上涨，年均增长幅度达41.39%。截至2011年底，公司负债总额为192.91亿元，同比增长31.75%，主要是非流动负债的增加所致（年均增长幅度为762.82%）。截至2011年底，公司负债仍以流动负债为主，流动负债占负债总额的66.91%，占比较上年大幅下降。

截止2011年底，公司流动负债合计为129.08亿元，主要由短期借款（占比33.69%）、应付票据（占比17.40%）、应付账款（占比25.98%）和预收账款（占比16.98%）构成。

截至2011年底，公司短期借款余额为43.49亿元，大部分为信用贷款。

因为公司主要采取票据结算的方式，2009~2011年公司应付票据较稳定，年平均增幅5.50%。截至2011年末，应付票据余额为22.46亿元。

2009~2011年，公司应付账款保持了快速增长趋势，年平均增幅达25.45%。截至2011年底，公司应付账款余额为33.54亿元，账龄在一年以内的占97.35%；预收款项余额为20.89亿元，跟踪期内较稳定。

2009~2011年，公司非流动负债总额直线上升，年均增幅为762.82%，主要是长期借款和应付债券大幅增加所致。2011年底，公司非流动负债总额为63.83亿元，主要由长期借款（占比36.89%）和应付债券（占比62%）构成。非流动负债占比不高，对负债结构有所改善。

截至2011年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为58.96%、49.27%、31.98%，总体债务负担适中，处于合理水平，长期债务占比较上年大幅提高。

2009~2011年，公司所有者权益较稳定，年均增长幅度10.98%。截至2011年底，公司所有者权益合计为134.26亿元（少数股东权益为17.67亿元）；2009~2011年，公司营业收入和利润水平不断提升，未分配利润快速增长，年均增长幅度达31.09%。

3、现金流

2009~2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量均快速增长，年均增长率分别为28.99%和29.01%，2011年分别为486.31亿元和489.96亿元，均略低于营业收入的增长速度（34.42%）；公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出量年均增长率分别为34.38%和30.82%，2011年分别为440.82亿元和481.05亿元；公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，2011年为8.91亿元。从收入实现质量来看，2009~2011年，公司现金收入比有所下降，2011年为92.58%，主要是由于销售商品、提供劳务产生的现金流入增长幅度低于营业收入增长幅度，同时公司应收票据余额较大所致。

从投资活动来看，2009~2011年，公司投资活动现金流出量和净流出量快速增长，年均增长分别为49.05%和50.36%，2011年投资活动现金流出量为57.17亿元，主要为购建固定资产和投资支

付的现金；2009~2011年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-10.52亿元、-26.67亿元和-44.90亿元，总体来看，公司投资规模较大，且呈加速上升趋势，经营活动现金流量不能满足对外投资资金需求，外部融资压力较大。

从筹资活动来看，2009~2011年，公司筹资性现金流入净额分别为30.59亿元、18.43亿元和51.48亿元，剔除公司2011年发行公司债吸收投资收到的现金外，其余基本都是取得借款收到的现金。2009~2011年，公司现金及现金等价物净增加额分别为20.07亿元、-8.24亿元和6.38亿元。

总体来看，在营业收入高速增长的带动下，公司的经营活动产生的现金流量不断增加，但是现金收入比不高，而且呈现下滑趋势，经营活动现金流量状况一般；同时，公司投资规模不断扩张，投资活动较为频繁，资金需求量较大，经营活动产生的现金流量不能完全满足投资活动的资金需求，外部融资压力仍然较大。

4、盈利能力

2009~2011年公司营业收入连续增加，年均增长幅度达到34.42%，原因在于公司规模不断扩张、产量不断提升、主营产品市场占有率稳定。

2009~2011年，公司营业利润、利润总额和净利润持续增长，年均增长幅度分别为20.37%、23.64%、25.53%。2011年公司实现营业收入525.28亿元，同比增长39.62%；营业利润19.97亿元，同比增长24.40%；归属于母公司所有者净利润14.65亿元，同比增长8.46%。

从期间费用看，2011年，由于贸易业务扩大推动营业收入大幅上升，公司的销售费用率和管理费用率分别下降0.52%和0.04%；由于公司在2011年进行了较大规模的债务融资（发行40亿公司债），财务费用率上升0.23%；三项费用率之和下降0.32%。期间费用占营业收入的比重不断下降，有利于公司经营业绩的提升。

5、偿债能力

2010年，公司流动比率和速动比率有所下降，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；2011年流动比率、速动比率均有所提高，经营现金流动负债比率和经营现金利息偿还能力大幅提高，跟踪期内公司短期偿债能力有较大提高。

表6 公司偿债能力相关指标

指标	2009	2010	2011
流动比率	1.42	1.28	1.37
速动比率	1.12	0.96	1.00
现金短期债务比	1.75	1.50	1.40
经营现金流动负债比率	13.89	1.82	6.90
经营现金利息偿还能力	16.38	0.97	1.58

资料来源：公司年报

跟踪期内，随着公司规模的扩张和产能的不断扩大，公司债务规模也逐年增长。2009~2011年公司总债务规模分别为47.54亿元、74.97亿元、130.37亿元，2011年发行公司债后，债务结构有较大改善。

从偿债能力指标来看，2011年在总债务规模不断增长、盈利水平稳定上升的情况下，公司主要偿债能力指标有所下降。2011年EBITDA利息倍数为6.29倍，EBITDA对利息支出的保护能力较强；公司对全部债务保障能力强。

长期来看，公司的主营产品具有较强的市场竞争力，整体抗风险能力较强。但是近几年公司的投资活动不断增加，未来可能面临较大的资本支出压力，整体债务压力将会有所加大。

四、担保人跟踪评级

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2011年9月底，集团注册资本35.43亿元，拥有员工78785人。实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

截至2011年9月底，集团下设1个分公司，下属2级子公司9家，其中5家全资子公司，4家控股子公司。集团涉及冶金（钢铁和管业）、轻工、机械、置业四大板块，上述四大板块分别由新兴铸管、际华集团股份有限公司（股票代码：SH601718，集团持股67.00%）、新兴重工集团有限公司（集团持股100%）、新兴发展集团有限公司（集团持股100%）负责具体生产经营。

截至2010年底，集团合并资产总额为526.21亿元，所有者权益合计为262.28亿元（其中少数股东权益99.04亿元）。2010年，集团实现营业收入803.57亿元，利润总额26.83亿元。

截至2011年9月底，集团合并资产总额为641.84亿元，所有者权益合计为283.41亿元（其中少数股东权益109.31亿元）。2011年1~9月，集团实现营业收入1117.51亿元，利润总额27.49亿元。

1、业务经营

2010年，集团实现主营业务收入728.30亿元，较2009年大幅增长37.82%。其中冶金板块实现主营业务收入374.10亿元，同比增加100.49亿元；轻工、机械制造与置业板块收入同比均有30-40亿元的增长；其他板块收入有所下降。从板块收入贡献情况看，2010年，冶金和轻工板块仍是收入的主要来源，收入结构较2009年保持稳定。从毛利率情况看，除其他业务板块外，集团主要四个板块受铁矿石、钢材等原材料采购价格及人工成本上升因素的影响，毛利率均有不同程度的下降。

2011年1~9月，集团主营业务收入1104.40亿元，是2010年主营业务收入的1.52倍。从收入结构看，冶金和轻工板块收入占比较2010年均有所下降，而其他业务板块收入占比显著上升。从毛利率情况看，受成本上升因素影响，各板块毛利率较2010年均有一定程度的下滑，集团主营业务整体毛利率5.01%。

表7 集团主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2009年			2010年			2011年 1-9月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
冶金板块	273.61	51.78	11.43	374.10	51.37	8.74	392.32	35.52	8.58
轻工板块	121.26	22.95	12.86	164.80	22.63	10.25	202.22	18.31	7.03
机械制造	44.31	8.39	5.91	76.40	10.49	5.37	129.91	11.76	2.59
置业板块	47.94	9.07	4.63	79.30	10.89	4.29	160.34	14.52	2.33
其他	41.30	7.82	0.82	33.70	4.63	3.56	209.62	18.98	0.03
合计	528.43	100.00	9.85	728.30	100.00	8.00	1104.40	100.00	5.01

资料来源：集团提供

注：主营业务收入低于经审计的营业收入

集团的冶金板块主要由新兴铸管经营，其详细变化情况见上述对新兴铸管的分析。

轻工板块

2010年，中国纱、布产量分别为2716.91万吨和800亿米，同比分别增长12.94%和40.98%。2011年1-8月，中国纱产量1834.17万吨，同比小幅增加84.27万吨；产布390.18亿米，同比减少21.22亿米。

服装方面，2010年全年，中国生产服装285.23亿件，同比增长20.09%。2011年1-8月，国内生产服装160.13亿件，同比减少16.24亿件。

总体看，2010年纺织行业、服装制造业景气指数均有所上升，行业多项经济指标均继续保持良好增长势头。进入2011年后，纺织、服装行业产量和景气度有所下降。

截至2011年9月底，集团轻工板块拥有180条职业装生产线、96条职业鞋靴生产线。

2010年，集团鞋类产品产销量同比均呈现稳定增长态势，职业服装产量较2009年保持稳定，销量稳定上升。2011年前三季度，集团鞋类产销量继续呈现较快增长态势，而职业服装产销量较2010年有所放缓。

2010年，受益于民用轻工产品收入的大幅增长，集团轻工板块实现营业收入164.80亿元，但原材料及人工成本有所增长，板块毛利率同比小幅下降。

2011年前三季度，集团在巩固发展军需品市场的同时继续加大国内民用市场和外贸市场的开拓力度，持续优化产品结构。2011年1-9月，板块实现营业收入202.22亿元，毛利率受成本上升因素的影响降至7.03%。

机械制造板块

2010年，各地政府加大基础设施建设投入，中国工程机械行业在国家政策的支持下出现快速增长的局面。据中国工程机械工业协会统计，2010年中国工程机械市场销售额突破4000亿元，同比增幅超过30%。其中，挖掘机销量同比增长74.5%，装载机销量同比增长51.1%，汽车式起重机销量同比增长28.4%，叉车同比增长58.9%，推土机同比增长62.2%、压路机同比增长58.0%，平地机同比增长29.1%。整体而言，预计未来工程机械行业增速将有所回落，但在基础设施投资的带动下仍将保持较快的增长速度。根据工程机械行业“十二五”发展规划，到2015年，中国工程机械行业的销售收入将达到9000亿元，预计年均增长速度在17%左右。

集团机械制造板块的运营主体为新兴重工有限公司，并于2011年6月更名为新兴重工集团有限公司。

从主要产品产、销量情况看，受下游天然气开发应用强劲需求的带动，集团天然气储备设备产品处于高速成长期，2010年其产销量实现规模增长；同期，集团履带式推土机产销量分别为1366台和1203台，较2009年分别大幅增长59.95%和45.29%；集团改装车产销量小幅增长，压力容器产销量小幅下降；2010年集团球团、白灰、烧结设备产销量同比锐减，主要是该类设备销售合同签订与交付存在1-2年的滞后期所致，2010年是受2008年下半年金融危机影响，设备产销量显著萎缩。2011年1-9月，集团主要产品产销量保持稳定。

受益于天然气储运设备销量的规模增长以及履带式推土机销量的快速增长，2010年集团机械制造板块实现营业收入76.40亿元，较2009年大幅增长72.42%，毛利率保持相对稳定；2011年前三季度，由于产品结构调整（增加了高压气瓶车的销售）和新合并机械类集团因素的影响，板块实现营业收入139.91亿元，是2010年的1.83倍。

置业板块

集团置业板块主要由新兴铸管置业（投资）发展有限公司经营，并于2011年6月更名为新兴发展集团有限公司。

集团置业板块的主要收入来源为铜产品与铜资源开发、商贸物流经营与开发。

集团铜加工产品销售采取以铜料成本加加工费的模式，加工费较为固定，其与加工生产成本差额为集团盈利。2010年，铜产品价格持续上涨，集团铜加工实现收入53亿元，但利润仅为200

万元，铜加工业务毛利率低。集团15万吨高精度铜合金及低氧光亮铜杆项目已于2011年3月底完工并投产，对2011年置业板块收入贡献大。

2010年，集团子公司广州新兴实业公司完成了对广州盛世中华百货公司股权的收购，将原先的租赁业务转变为商业百货销售的经营模式，并于2010年10月顺利开业。

集团邯郸新兴国际物流中心项目一期已竣工交付15万平方米，截至2010年底已完成2万平方米的销售。2011年前三季度项目销售、出租状况良好，对置业板块收入有一定的贡献。

2010年，主要受益于铜加工业务收入规模的拉动，集团置业板块实现收入79.30亿元，同比大幅增长65.42%，毛利率为4.29%，较2009年保持基本稳定；2011年前三季度，在铜加工新项目投产以及商业百货经营模式转变的带动下，板块实现营业收入160.34亿元，是2010年的2.02倍。同期，受新投产设备处于调试期、市场处于培育阶段以及商业百货运营水平及品牌整合能力较弱的影响，板块毛利率降至2.33%。

其他板块

集团其他板块主要为贸易业务，由中新联进出口公司负责经营。

2010年，集团其他业务板块实现收入33.70亿元，同比有所下降，毛利率受产品结构调整的影响，同比有较大幅度的提升。

2011年以来，集团利用渠道优势，扩大了集团外部产品的贸易种类，业务规模快速扩张，其中钢材贸易量显著上升。此外，集团拓展了物流业务，对板块收入规模增长也做出了一定的贡献。

2011年前三季度，集团其他业务板块实现收入209.62亿元，毛利率受钢铁贸易形势波动以及钢铁产品结构调整的影响仅为0.03%。

2、财务分析

集团提供的2010年财务报表已经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。集团2011年3季度财务报表未经审计。

盈利能力

2010年，集团各板块收入均实现较快增长。2010年全年，集团实现营业收入803.57亿元，同比大幅增长49.19%；同期，集团营业成本为745.13亿元，同比增长53.47%，集团营业成本增长速度高于营业收入增速，集团营业利润率为7.04%，较2009年下降2.53个百分点。

从期间费用看，集团不断强化内部控制和成本管理，2010年，集团期间费用占营业收入的比例为3.96%，同比下降了1.59个百分点。

2010年，集团资产减值损失0.95亿元，同比下降48.51%，主要是2010年集团主要原材料价格波动上升，故集团计提存货跌价损失同比大幅减少以及计提坏账损失减少所致；2010年，集团投资收益0.29亿元，较2009年增长94.33%，主要是股权转让收益增加所致；同期，集团实现营业外收入3.02亿元，同比增长12.06%，主要是政府补助利得增加所致。总体看，集团非经常性损益同比变化较大，但对利润影响较小。

在上述因素的共同影响下，2010年集团实现利润总额26.83亿元，同比增长25.18%；净利润21.48亿元，同比增长47.45%。

从盈利指标看，2010年，集团总资产收益率和净资产收益率分别为6.87%和8.19%，同比分别上升0.27个百分点和0.88个百分点。

2011年1~9月，集团实现营业收入和利润总额分别为1117.51亿元和27.49亿元，同比分别

增长 72.63%和 40.26%，集团的收入和盈利规模实现较快增长；营业利润率为 4.93%，较 2010 年下降了个 2.11 百分点。

总体看，2010 年以来，集团收入规模快速增长、盈利规模稳步提升；主要受原材料价格上涨因素的影响，集团营业利润率呈下降趋势。

现金流及保障

从经营活动来看，2010 年受营业收入同比大幅增长的影响，集团销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量均实现较快增长，分别为 780.24 亿元和 796.13 亿元，较 2009 年分别上升 46.24%和 47.28%。此外，集团收到其他与经营活动有关的现金 13.82 亿元，主要是集团收到各项政府补贴收入等资金；同期由于原材料价格持续波动上涨，集团购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动现金流出分别为 720.07 亿元和 791.10 亿元，较 2009 年分别增长 59.22%和 50.97%。此外，集团支付其他与经营活动有关现金 22.26 亿元，主要是集团各项费用支出；受集团经营活动现金流出大幅增长的影响，2010 年，集团经营活动产生的现金流量净额为 5.04 亿元，较 2009 年大幅下降 69.61%。从收入实现质量指标看，2010 年集团大幅增加了销售货款的票据结算方式且将部分应收票据背书，现金收入比为 97.10%，同比下降 1.96 个百分点，集团收入实现质量小幅下滑。

从投资活动来看，2010 年集团投资活动现金流入额 5.13 亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金 3.91 亿元，主要是收到集团重组新疆国际煤焦化有限责任公司的募投项目资金所致；集团投资活动现金流出额为 39.68 亿元，同比大幅增长 105.85%，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 29.45 亿元，主要是集团投资机器设备、房屋及建筑物等固定资产以及对新疆项目、芜湖新兴升级搬迁项目、新兴国际商贸物流中心、80 万吨球团（印度）等工程投资增长所致。此外集团取得子公司等支付的现金 6.21 亿元，主要是取得子公司新疆国际煤焦化有限责任公司所支付的现金；受投资活动现金流出同比大幅增长因素的影响，集团投资活动产生的现金流量净额为-34.55 亿元。

从筹资活动来看，2010 年，集团筹资活动现金流入量为 116.68 亿元，较 2009 年增长 51.14%。其中吸收投资收到的现金 40.80 亿元，主要是子公司际华集团股份有限公司上市募集资金所致；同时集团筹资活动现金流出 48.04 亿元，主要是偿还银行贷款以及支付股利和利息的现金流出；2010 年集团筹资活动现金流量净额为 68.64 亿元，同比大幅增长 230.54%。

2011 年 1~9 月，集团主要产品售价波动上升，集团销售商品、提供劳务收到的现金为 945.65 亿元，较上年同期大幅增长 69.94%。此外，集团收到其他与经营活动有关现金 31.04 亿元，主要是各项政府补贴收入等；同期主要由于原材料价格同比大幅增长，导致集团经营性现金流出同比增长 68.35%。此外，集团支付其他与经营活动有关现金 44.27 亿元，主要是支付的销售费、运输费、办公招待费等各项生产经营性费用；集团经营性现金净流量同比由正转为负值，为-4.21 亿元，经营活动获取净现金的能力有所下降；集团现金收入比为 84.62%，集团收入实现质量呈持续下降趋势；2011 年 1~9 月，集团投资活动现金流出 87.25 亿元，是 2010 年同期的 2.32 倍，集团投资规模快速增长，其中购建固定资产、无形资产现金支出 50.44 亿元，主要是对新疆项目、芜湖新兴升级搬迁等项目的投资；投资支付的现金 26.61 亿元，主要是对央企兄弟单位的 10 亿元委托贷款以及对参股子公司新疆金特钢铁股份有限公司等的投资；支付其他与投资活动有关现金 4.99 亿元，主要是对集团新能源项目、商贸物流等项目的投资；同期，集团筹资活动现金流入和净流入量分别为 144.10 亿元和 90.89 亿元。

总体看，随着货币信贷政策紧缩，集团现金流量受到了一定影响，集团经营活动现金净流量

有所下降，经营活动获现能力有所减弱，但集团应收票据（银行承兑）余额大幅增加，增强了集团的支付能力；集团投资规模快速增长，存在一定外部融资压力。

资产及资本结构

截至2010年底，集团资产总额为526.21亿元，较2009年增长33.60%。集团资产总额中流动资产占61.75%，非流动资产占38.25%，资产结构保持稳定。

截至2010年底，集团流动资产为324.94亿元，同比增长36.24%，主要是货币资金、预付款项和存货等增长所致。集团流动资产主要由货币资金、存货、应收票据和预付款项构成。

截至2010年底，集团非流动资产为201.27亿元，同比增长29.56%，主要是集团为扩大生产规模而进行固定资产、在建工程项目投资以及无形资产增长所致。集团非流动资产主要由固定资产、无形资产和在建工程构成。

截至2011年9月底，集团资产总额641.84亿元，较2010年底增长21.97%，主要是流动资产及在建工程增长所致。资产构成中流动资产占比为61.05%，较2010年底保持稳定。流动资产构成中货币资金、存货占比有所下降，其他流动资产、其他应收款占比相应有所上升。截至2011年9月底，集团其他应收款较2010年底大幅增长136.15%，主要是预付土地款大幅增长所致；集团其他流动资产16.01亿元，较2010年底增加15.00亿元，主要是集团对央企兄弟单位的10亿元委托贷款等；集团长期股权投资较2010年底增长50.74%，主要是集团对新疆金特等公司的投资；集团在建工程55.56亿元，主要是对新疆项目以及芜湖新兴升级搬迁项目投资增加所致。

截至2010年底，集团所有者权益为262.28亿元，同比增长31.59%，主要是资本公积、未分配利润以及少数股东权益增加所致。截至2010年底，集团资本公积75.84亿元，同比增长20.94%，主要是子公司际华集团股份有限公司2010年上市资本溢价部分12.41亿元计入资本公积所致。归属于母公司的所有者权益中股本占21.70%、资本公积占46.46%、专项储备占0.17%、盈余公积占3.62%、未分配利润占28.07%。集团所有者权益结构稳定性好。

截至2011年9月底，集团所有者权益合计283.41亿元，较2010年底增长8.05%，主要是未分配利润和少数股东权益增长所致。归属于母公司所有者权益构成较2010年底未出现大幅变化，其中未分配利润占比小幅上升至32.38%，股本和资本公积占比相应小幅下降。

截至2010年底，集团负债总额为263.93亿元，其中流动负债占75.75%，非流动负债占24.25%。截至2010年底，集团流动负债为213.46亿元，同比增长29.18%，主要是短期借款、其他应付款等增长所致；集团非流动负债为50.47亿元，同比大幅增长72.23%，主要是长期借款增加所致。截至2010年底，集团其他应付款28.20亿元，同比大幅增长95.97%，主要是新增对新疆国际实业股份有限公司的股权转让款等；集团其他非流动负债17.86亿元，同比下降6.72%，主要是应付补充退休福利下降所致。

截至2011年9月底，集团负债总额358.43亿元，较2010年底增长35.81%，主要是应付债券和短期借款增长所致；流动负债占比64.45%，较2010年底下降了11.30个百分点。截至2011年9月底，集团应付债券69.56亿元，主要是集团于2011年3月18日发行30亿元中期票据以及子公司新兴铸管发行40亿元公司债所致。

从负债指标看，截至2010年底，集团资产负债率、长期债务资本化率和全部债务资本化率分别为50.16%、7.14%和27.19%，均较上年有不同程度的上升；截至2011年9月底，集团资产负债率、长期债务资本化率和全部债务资本化率分别为55.82%、25.41%和39.81%，较2010年底持续上升，其中长期债务资本化率因发行中票和企业债而大幅上升。

总体看，受项目投资影响，集团债务负担呈逐年上升的趋势，但目前债务负担仍处于合理区间。

偿债能力

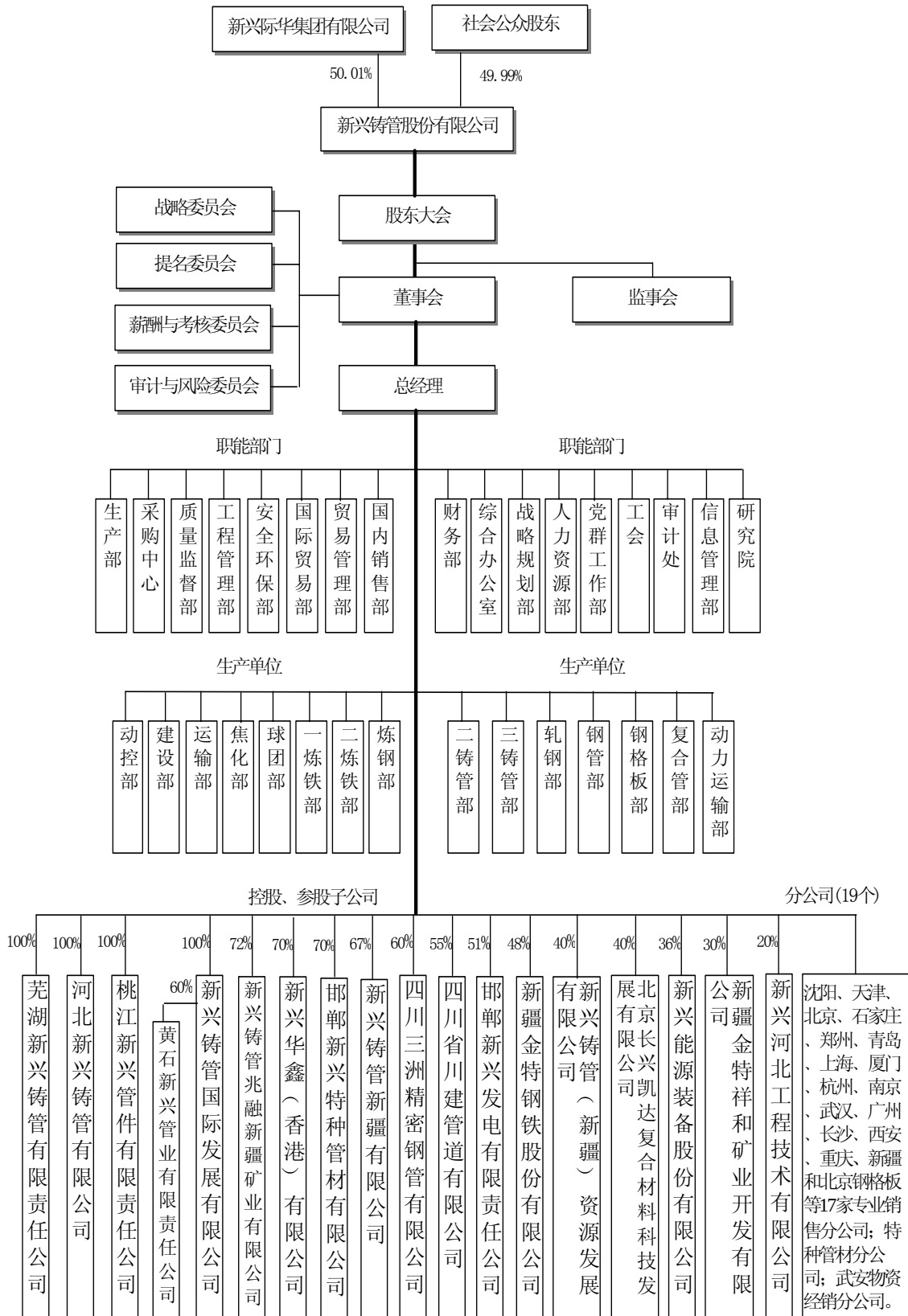
从短期偿债能力指标看，截至 2010 年底，集团流动比率和速动比率分别为 1.52 和 1.15，较 2009 年均有所上升；截至 2011 年 9 月底，集团流动比率和速动比率分别上升至 1.69 和 1.33。2010 年，受经营性净现金流同比有较大幅度下降的影响，集团经营性现金流动负债比为 2.36%，较上年下降 7.67 个百分点。总体看，跟踪期内，集团短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2010 年，集团 EBITDA 为 41.51 亿元，同比增长 21.91%；EBITDA 利息倍数为 12.66 倍，EBITDA 对利息保障能力较强；全部债务/EBITDA 倍数为 2.36 倍，EBITDA 对全部债务覆盖程度较高。总体看，集团对全部债务保障能力较强。

总体看，跟踪期内，在置业及其他板块的带动下，集团收入规模快速增长，但受成本上升因素的影响，整体毛利率呈逐年下降的趋势。集团作为国有中央大型集团公司，经营规模大，抗风险能力强。目前集团资产质量状况较好，货币资金较充足，盈利能力较强，具有很强的偿债能力，联合评级对于集团的主体长期信用评级维持为“AAA”，评级展望维持为“稳定”。

综合考虑，联合评级维持公司 AA+ 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“新兴铸管股份有限公司 2011 年公司债券” AAA 的信用级别。

附件 1 2011 年末公司的股权、控股子公司及参股公司结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
流动资产：				
货币资金	437,031.67	354,618.46	449,535.35	1.42
交易性金融资产				
应收票据	387,303.00	511,751.26	489,831.28	12.46
应收账款	122,372.65	111,929.96	106,892.99	-6.54
预付款项	107,546.21	214,792.41	182,817.50	30.38
应收利息	136.41	529.42	1,122.85	186.90
应收股利				
其他应收款	19,555.08	22,971.77	66,290.69	84.12
存货	285,384.29	395,837.44	466,977.82	27.92
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	1,359,329.31	1,612,430.72	1,763,468.47	13.90
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	11,209.56	3,804.03	
持有至到期投资				
长期应收款	7,720.00	8,520.00	15,520.00	41.79
长期股权投资	18,866.84	37,972.57	118,585.77	150.71
投资性房地产				
固定资产	553,545.27	703,399.78	785,968.65	19.16
生产性生物资产				
油气资产				
在建工程	79,685.14	137,262.14	480,759.57	145.63
工程物资	2,326.45	2,768.58	17,111.94	171.21
固定资产清理				
无形资产	20,651.84	143,671.27	56,131.49	64.86
开发支出	0.00	0.00	87.19	
商誉	3,298.94	3,298.94	3,298.94	0.00
长期待摊费用	187.38	37.35	14.36	-72.32
递延所得税资产	9,285.53	10,120.60	10,094.56	4.27
其他非流动资产	0.00	12.90	16,812.90	
非流动资产合计	695,567.38	1,058,273.71	1,508,189.41	47.25
资产总计	2,054,896.69	2,670,704.43	3,271,657.88	26.18

附件2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	269,610.38	357,099.22	434,878.13	27.00
交易性金融负债				
应付票据	201,770.19	221,564.40	224,568.46	5.50
应付账款	213,111.83	283,621.60	335,397.96	25.45
预收款项	202,176.87	236,625.95	208,882.08	1.64
应付职工薪酬	23,213.89	29,509.71	30,734.68	15.06
应交税费	-3,991.08	-8,698.46	-35,893.49	199.89
应付利息	459.50	1,109.44	18,412.82	533.02
应付股利	10,250.00	0.00	0.00	-100.00
其他应付款	39,757.35	141,786.97	59,514.45	22.35
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	13,000.00	
其他流动负债	0.00	0.00	1,273.20	
流动负债合计	956,358.94	1,262,618.83	1,290,768.29	16.18
非流动负债：				
长期借款	4,000.00	171,000.00	235,500.00	667.30
应付债券	0.00	0.00	395,777.54	
长期应付款	980.00	4,396.71	0.00	-100.00
专项应付款	1,225.00	467.03	980.25	-10.55
预计负债	0.00	3,524.21	0.00	
递延所得税负债	163.49	16,948.95	159.24	-1.31
其他非流动负债	2,205.86	5,250.81	5,901.37	63.56
非流动负债合计	8,574.35	201,587.71	638,318.41	762.82
负债合计	964,933.29	1,464,206.55	1,929,086.70	41.39
所有者权益：				
股本	147,451.66	191,687.16	191,687.16	14.02
资本公积	504,051.14	477,676.58	471,395.72	-3.29
减：库存股				
盈余公积	62,221.60	68,069.44	74,160.19	9.17
专项储备基金	15,970.19	5,163.66	0.00	
未分配利润	249,443.68	307,393.83	428,629.24	31.09
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	979,138.27	1,049,990.67	1,165,872.31	9.12
少数股东权益	110,825.14	156,507.22	176,698.88	26.27
所有者权益合计	1,089,963.41	1,206,497.89	1,342,571.19	10.98
负债和所有者权益总计	2,054,896.69	2,670,704.43	3,271,657.88	26.18

附表2-3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、营业收入	2,907,014.13	3,762,074.49	5,252,766.32	34.42
减: 营业成本	2,590,638.87	3,433,586.60	4,834,585.67	36.61
营业税金及附加	9,607.62	7,027.85	8,706.38	-4.81
销售费用	89,486.10	90,754.49	99,607.88	5.50
管理费用	57,112.52	49,456.10	67,041.09	8.34
财务费用	11,494.75	20,474.75	40,819.24	88.44
资产减值损失	13,439.45	5,284.76	5,306.92	-37.16
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)	2,582.01	5,029.87	2,992.19	7.65
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	1,701.69	3,127.66	2,801.20	28.30
汇兑收益 (损益以 “-” 号添列)				
二、营业利润 (亏损以 “-” 号填列)	137,816.82	160,519.81	199,691.33	20.37
加: 营业外收入	7,962.51	16,434.09	21,296.43	63.54
减: 营业外支出	1,698.64	650.18	749.43	-33.58
其中: 非流动资产处置损失	701.02	412.05	178.68	-49.51
三、利润总额 (亏损总额以 “-” 号填列)	144,080.69	176,303.71	220,238.34	23.64
减: 所得税费用	32,736.24	21,851.50	44,783.85	16.96
四、净利润 (净亏损以 “-” 号填列)	111,344.46	154,452.21	175,454.49	25.53
其中: 归属于母公司所有者的净利润	89,005.67	135,068.07	146,494.87	28.29
少数股东损益	22,338.78	19,384.14	28,959.62	13.86
五、每股收益:				
(一) 基本每股收益	0.54	0.70	0.76	19.27
(二) 稀释每股收益	0.54	0.70	0.76	19.27
六、其他综合收益	8,190,000.00	10,591.19	-7,405.53	
归属于母公司所有者的其他综合收益				
归属于少数股东的其他综合收益				
七、综合收益总额				
归属于母公司所有者的综合收益总额	894,233,624.42	141,548.40	141,311.00	-98.74
归属于少数股东的综合收益总额	227,400,945.11	23,495.00	26,737.96	-98.92

附表2-4 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 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	2,922,644.08	3,758,820.08	4,863,111.99	28.99
收到的税费返还	10,336.86	11,792.70	2,397.42	-51.84
收到其他与经营活动有关的现金	10,781.11	29,965.84	34,073.53	77.78
经营活动现金流入小计	2,943,762.05	3,800,578.61	4,899,582.93	29.01
购买商品、接受劳务支付的现金	2,441,120.53	3,474,252.92	4,408,151.61	34.38
支付给职工以及为职工支付的现金	99,030.62	103,307.69	138,085.58	18.08
支付的各项税费	154,513.78	107,816.41	149,398.07	-1.67
支付其他与经营活动有关的现金	116,240.85	92,263.29	114,840.51	-0.60
经营活动现金流出小计	2,810,905.78	3,777,640.31	4,810,475.78	30.82
经营活动产生的现金流量净额	132,856.27	22,938.30	89,107.16	-18.10
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	0.00	3,400.00	555.62	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1.33	57.43	903.83	2,506.86
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	3,845.20	32,076.65	
收到其他与投资活动有关的现金	19,296.24	30,650.77	0.00	-100.00
投资活动现金流入小计	19,297.57	37,953.39	33,536.10	31.83
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	130,311.50	197,191.14	463,329.24	88.56
投资支付的现金	121,500.00	72,764.26	18,594.68	-60.88
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	57,631.90	72,950.00	
支付其他与投资活动有关的现金	5,522.95	0.00	16,800.00	74.41
投资活动现金流出小计	257,334.45	327,587.30	571,673.91	49.05
投资活动产生的现金流量净额	-238,036.88	-289,633.91	-538,137.81	50.36
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	353,928.36	9,068.87	7,480.00	-85.46
发行债券所收到的现金			395,200.00	
取得借款收到的现金	365,967.28	524,054.22	729,665.27	41.20
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	16.91	0.00	
筹资活动现金流入小计	719,895.64	533,140.00	1,132,345.27	25.42
偿还债务支付的现金	359,296.74	297,465.38	560,336.36	24.88
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	54,652.34	51,392.22	57,096.37	2.21
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	83.88	
筹资活动现金流出小计	413,949.09	348,857.60	617,516.60	22.14
筹资活动产生的现金流量净额	305,946.55	184,282.40	514,828.67	29.72
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	4.24	0.00	-2,034.87	
五、现金及现金等价物净增加额	200,770.17	-82,413.21	63,763.15	-43.64
加: 期初现金及现金等价物余额	236,261.51	437,031.67	354,618.46	22.51
六、期末现金及现金等价物余额	437,031.67	354,618.46	418,381.61	-2.16

附表2-5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	111,344.46	154,452.21	175,454.49	25.53
加: 资产减值准备	13,439.45	5,284.76	5,306.92	-37.16
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	61,827.92	70,218.56	83,887.92	16.48
无形资产摊销	465.23	927.81	3,103.38	158.28
长期待摊费用摊销	164.62	150.02	35.31	-53.68
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)	77.11	-18.42	-375.93	
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	712.83	265.80	3.71	-92.78
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)				
财务费用(收益以“—”号填列)	13,109.46	20,776.95	47,830.91	91.01
投资损失(收益以“—”号填列)	-2,582.01	-5,029.87	-2,992.19	7.65
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-3,234.48	360.71	-47.14	-87.93
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-4.25	-4.25	-16,789.70	6,187.90
存货的减少(增加以“—”号填列)	-8,216.87	-110,453.15	-74,261.34	200.63
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-209,422.71	-262,664.52	-50,835.48	-50.73
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	155,175.50	145,754.49	-81,206.04	
其他		2,917.20	-7.67	
经营活动产生的现金流量净额	132,856.27	22,938.30	89,107.16	-18.10
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	437,031.67	354,618.46	418,381.61	-2.16
减: 现金的期初余额	236,261.51	437,031.67	354,618.46	22.51
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	200,770.17	-82,413.21	63,763.15	-43.64

附表2-6 主要财务计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年
经营效率			
应收账款周转次数(次)	21.42	27.59	40.37
存货周转次数(次)	10.39	10.03	11.07
总资产周转次数(次)	1.88	1.59	1.77
现金收入比率	100.54	99.91	92.58
盈利能力			
营业利润率(%)	10.55	8.54	7.80
总资本收益率(%)	10.57	9.95	9.69
净资产收益率(%)	13.77	13.45	13.77
财务构成			
资产负债率(%)	46.96	54.82	58.96
全部债务资本化比率(%)	30.37	38.32	49.27
长期债务资本化比率(%)	0.37	12.41	31.98
偿债能力			
流动比率	1.42	1.28	1.37
速动比率	1.12	0.96	1.00
经营现金流动负债比率	13.89	1.82	6.90
EBITDA 利息倍数	26.41	11.38	6.29
EBITDA 全部债务比	0.45	0.36	0.27
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.22	-0.36	-0.34
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-12.97	-11.31	-7.96

附件 3-1 集团合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	773764.14	1166163.61	50.71	1191119.98
交易性金融资产	1724.24	9.67	-99.44	9.67
应收票据	426344.23	551397.53	29.33	724829.07
应收账款	221051.89	204093.43	-7.67	271383.60
预付款项	238780.79	427652.46	79.10	510883.36
应收利息	278.29	1574.36	465.73	2692.08
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	88356.69	88050.56	-0.35	207935.20
存货	634718.95	800384.34	26.10	849265.99
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	116.91	10087.65	8528.52	160089.03
流动资产合计	2385136.13	3249413.60	36.24	3918207.98
非流动资产：				
可供出售金融资产	11302.13	18498.63	63.67	15044.95
持有至到期投资	2604.92	2460.34	-5.55	2067.44
长期应收款	35479.94	34479.94	-2.82	34474.73
长期股权投资	41198.39	67607.66	64.10	101910.92
投资性房地产	70779.12	68470.21	-3.26	72622.60
固定资产	934049.56	1106568.76	18.47	1217541.02
在建工程	117509.12	232936.12	98.23	555642.86
工程物资	7220.45	9994.93	38.43	11024.24
固定资产清理	1236.57	2049.83	65.77	4625.57
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
无形资产	264794.19	408120.06	54.13	421940.25
开发支出	30.82	0.00	-100.00	0.00
商誉	3298.94	3375.49	2.32	3375.49
合并价差	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	1553.42	4223.26	171.87	3999.34
递延所得税资产	61164.87	53914.52	-11.85	54365.65
其他非流动资产	1335.31	12.90	-99.03	1557.83
非流动资产合计	1553557.76	2012712.65	29.56	2500192.90
资产总计	3938693.89	5262126.25	33.60	6418400.88

附件 3-2 集团合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	345092.62	517818.89	50.05	636397.44
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	219760.16	255236.51	16.14	272067.10
应付账款	434039.46	509044.81	17.28	576785.14
预收账款	406964.49	478158.29	17.49	432015.83
应付职工薪酬	72259.25	77354.16	7.05	68893.94
应交税费	25249.24	8426.10	-66.63	-1160.95
应付利息	955.59	1569.65	64.26	20724.54
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	143913.88	282034.32	95.97	300979.99
预计负债	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	4000.00	4776.45	19.41	0.00
其他流动负债	136.01	140.62	3.39	3289.14
流动负债合计	1652370.71	2134559.78	29.18	2309992.17
非流动负债：				
长期借款	11598.85	201689.41	1638.87	270108.88
应付债券	0.00	0.00		695593.22
长期应付款	2394.80	6279.32	162.21	-10170.40
专项应付款	72622.51	86219.61	18.72	95859.35
预计负债	509.75	4033.95	691.37	3971.44
递延收益	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	14491.06	27918.86	1132.35	27914.95
其他非流动负债	191441.04	178579.97	-6.72	191031.83
非流动负债合计	293058.00	504721.13	133.16	1274309.28
负债合计	1945428.72	2639280.91	44.85	3584301.45
所有者权益：				
实收资本（或股本）	337863.86	354276.86	4.86	354276.86
资本公积	627065.74	758385.34	20.94	763533.86
减：库存股	0.00	0.00		0.00
盈余公积	57838.78	59091.41	2.17	59091.41
未分配利润	362977.18	458168.09	26.23	563742.54
外币报表折算差额	-206.13	-226.89	10.07	147.20
归属于母公司所有者权益合计	1401626.84	1632439.13	16.47	1741028.21
少数股东权益	591638.33	990406.21	67.40	1093071.22
所有者权益合计	1993265.17	2622845.34	31.59	2834099.43
负债和所有者权益总计	3938693.89	5262126.25	38.13	6418400.88

附件 3-3 集团合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	5386019.55	8035667.17	49.19	11175120.21
减: 营业成本	4855125.84	7451295.24	53.47	10606496.60
营业税金及附加	15643.23	19032.70	21.67	17270.00
销售费用	131137.09	139935.82	6.71	118584.13
管理费用	150203.96	151241.09	0.69	135561.75
财务费用	17474.81	27086.23	55.00	29837.69
资产减值损失	18487.40	9519.58	-48.51	3501.15
加: 公允价值变动收益	3.64	-0.09	-102.53	0.00
投资收益	1472.22	2860.95	94.33	984.50
其中: 对合营企业投资收益	-80.63	-112.78	39.87	0.00
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	199423.09	240417.36	20.56	264853.38
加: 营业外收入	26958.62	30210.33	12.06	11065.56
减: 营业外支出	12014.12	2283.94	-80.99	999.02
其中: 非流动资产处置损失	68660.78	1011.05	-98.53	136.78
三、利润总额	214367.59	268343.74	25.18	274919.92
减: 所得税费用	68660.78	53494.54	-22.09	54151.55
四、净利润	145706.80	214849.20	47.45	220768.37
其中: 归属于母公司的净利润	91058.58	107654.69	18.23	116695.55
少数股东损益	54648.22	107194.52	96.15	104072.82

附件 3-4 集团合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	5335367.40	7802397.27	46.24	9456450.67
收到的税费返还	20596.14	20722.80	0.61	3015.08
收到其他与经营活动有关的现金	49746.32	138193.51	177.80	310439.28
经营活动现金流入小计	5405709.87	7961313.58	47.28	9769905.03
购买商品、接受劳务支付的现金	4522607.84	7200734.20	59.22	8906317.72
支付给职工以及为职工支付的现金	279279.52	295637.59	5.86	291569.07
支付的各项税费	220190.81	191945.12	-12.83	171501.19
支付其他与经营活动有关的现金	217933.30	222640.38	2.16	442653.05
经营活动现金流出小计	5240011.48	7910957.28	50.97	9812041.03
经营活动产生的现金流量净额	165698.39	50356.30	-69.61	-42136.01
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	4873.46	2676.43	-45.08	409.07
取得投资收益收到的现金	1369.86	781.24	-42.97	19030.59
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	20520.54	4929.61	-75.98	6964.84
处置子公司及其他单位收到的现金净额	-321.14	3845.20	-1297.37	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	146.66	39084.71	26549.27	4261.06
投资活动现金流入小计	26589.39	51317.19	93.00	30665.56
购建固定资产、无形资产等支付的现金	180663.35	294455.83	62.99	504385.76
投资支付的现金	1100.00	33672.74	2961.16	266058.60
取得子公司等支付的现金净额	-861.05	62131.28	-7315.74	52160.00
支付其他与投资活动有关的现金	11856.90	6532.57	-44.90	49866.29
投资活动现金流出小计	192759.20	396792.42	105.85	872470.65
投资活动产生的现金流量净额	-166169.81	-345475.23	107.90	-841805.09
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	178655.33	407983.46	128.36	124525.01
取得借款收到的现金	592337.24	741185.49	25.13	1318060.02
发行债券收到的现金	592337.24	0.00	-100.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1006.07	17622.29	1651.60	-1634.17
筹资活动现金流入小计	1364335.87	1166791.24	-14.48	1440950.86
偿还债务支付的现金	540561.61	415747.93	-23.09	430510.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23476.12	53256.45	126.85	85010.56
支付其他与筹资活动有关的现金	306.25	11408.26	3625.20	16504.96
筹资活动现金流出小计	564343.97	480412.64	-14.87	532026.05
筹资活动产生的现金流量净额	799991.90	686378.59	-14.20	908924.81
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-52.59	-61.77	17.45	-27.34
五、现金及现金等价物净增加额	799467.90	391197.89	-51.07	24956.38
加: 期初现金及现金等价物余额	558736.69	765996.20	37.09	1166163.61
六、期末现金及现金等价物余额	1358204.60	1157194.09	-14.80	1191119.98

附件3-5 集团合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	145706.80	214849.20	47.45
加: 资产减值准备	12014.12	9519.58	-20.76
固定资产折旧及其他	97460.44	107326.21	10.12
无形资产摊销	3802.70	5648.96	48.55
长期待摊费用摊销	759.47	987.87	30.07
处置固定资产、无形资产等损失	6737.54	-1640.67	-124.35
固定资产报废损失	704.70	270.09	-61.67
公允价值变动损失	-3.64	0.09	-102.53
财务费用	24818.37	35336.94	42.38
投资损失	-1472.22	-2860.95	94.33
递延所得税资产减少	-99.83	8370.79	-8484.87
递延所得税负债增加	-2313.79	-2314.73	0.04
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	29357.03	-165014.97	-662.10
经营性应收项目的减少	-155426.71	-318385.65	104.85
经营性应付项目的增加	3653.42	158263.52	4231.92
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	165698.39	50356.30	-69.61
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	765867.36	1157194.09	51.10
减: 现金的期初余额	558736.69	765996.20	37.09
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	207130.66	391197.89	88.87

附件 3-6 集团主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	9.86	11.46	--
存货周转次数(次)	7.45	10.38	--
总资产周转次数(次)	1.53	1.75	--
现金收入比(%)	99.06	97.10	84.62
盈利能力			
营业利润率(%)	9.57	7.04	4.93
总资本收益率(%)	6.60	6.87	--
净资产收益率(%)	7.31	8.19	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	0.58	7.14	25.41
全部债务资本化比率(%)	22.55	27.19	39.81
资产负债率(%)	49.39	50.16	55.84
偿债能力			
流动比率(%)	144.35	152.23	169.62
速动比率(%)	105.93	114.73	132.86
经营现金流动负债比(%)	10.03	2.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.13	12.66	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.70	2.36	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.00	-0.30	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.02	-9.00	--

注：公司 2011 年 3 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。