

跟踪评级公告

联合[2013]024 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：

分析师：

二零一三年四月三日

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:

上次评级“稳定”; 本次跟踪“稳定”

上次评级时间: 2012 年 3 月 30 日

本次跟踪评级时间: 2013 年 4 月 3 日

主要财务数据

发行人

项 目	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	327.17	402.04
所有者权益(亿元)	134.26	140.01
长期债务(亿元)	63.13	76.59
全部债务(亿元)	130.37	175.90
营业收入(亿元)	525.28	588.16
净利润(亿元)	17.55	15.16
EBITDA(亿元)	35.47	35.17
经营性净现金流(亿元)	8.91	23.76
营业利润率(%)	7.80	5.92
净资产收益率(%)	13.77	11.06
资产负债率(%)	58.96	65.17
全部债务资本化比率(%)	49.27	55.68
流动比率	1.37	1.06
EBITDA 全部债务比	0.27	0.20
EBITDA 利息倍数(倍)	6.29	4.05

担保方

	2010 年	2011 年	2012.9
资产总额(亿元)	526.21	641.62	754.90
所有者权益(亿元)	262.28	289.46	306.30
营业收入(亿元)	803.57	1,476.12	1,335.25
利润总额(亿元)	26.83	36.04	27.51
资产负债率(%)	50.16	54.89	59.42

注: 担保方 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

刘薇 张兆新

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

Http: // www.lianhecrediting.com.cn

评级观点

跟踪期内, 受到宏观经济增速放缓影响, 国内钢材市场需求增速迅速下滑, 钢铁产能过剩、铁矿石及煤炭价格波动, 对新兴铸管股份有限公司 (以下简称“新兴铸管”或“公司”) 业绩造成一定不利影响, 但公司钢铁基地规划先期建设投入生产为公司营业收入稳定增长作出贡献。公司作为中国最大的球墨铸管产品生产和销售商, 在产销规模、行业地位、经营业绩、财务状况等方面的优势依然明显。

随着我国城市化进程的加速, 南水北调工程等项目推进, 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, 担保方新兴际华集团有限公司 (以下简称“集团”或“新兴际华”) 收入规模快速增长, 受成本上升因素的影响, 整体毛利率呈下降的趋势。考虑到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, 其担保对本期公司债券信用状况具有积极的影响。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”。

优势

1. 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, 公司收入规模继续保持稳定增长, 同时通过加大产品货款回收力度和适当压减原燃料货款的支付等措施, 使得经营性净现金流净额大幅增加。
3. 跟踪期内, 通过一系列的投资与收购活动, 公司不断完善钢铁产业链, 资源储备和经营规模大幅增长, 抵御行业周期风险的能力明显增强。

关注

1. 中国钢铁产能过剩矛盾仍然突出，同时需求下降导致行业亏损额加大。
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。
3. 跟踪期内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，整体债务压力有所加大。

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。经过两次配股、股权分置改革和两次增发新股截至 2012 年底，公司总股本 1,916,871,574 股，新兴际华持股 50.01%，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。

截至 2012 年底，公司合并范围发生变更，与上期相比公司新增合并单位 7 家，其中一级子公司 2 家，二级子公司 5 家；合并范围内二级子公司减少 2 家；合并范围内二级子公司变更为一级子公司 1 家。公司组织结构详见附件 1。拥有在册员工 21,883 人。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 402.04 亿元¹，所有者权益（含少数股东权益）140.01 亿元。2012 年公司实现营业收入 588.16 亿元，净利润（含少数股东损益）15.16 亿元，经营活动产生的现金流量净额 23.76 亿元，现金及现金等价物净减少额 6.07 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：张同波。

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。本次债券票面利率分别为 5 年期品种 5.25%，10 年期 5.39%。本期公司债券已于 2011 年 4 月 18 日在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称“11 新兴 01 债、11 新兴 02 债”，证券代码“112026、112027”。“11 新兴 01 债、11 新兴 02 债”已于 2013 年 3 月 18 日按期付息。

三、行业分析

世界钢铁生产低速增长，我国钢铁生产增速回落、效益下降

作为全球最大的产钢国，2012 年中国粗钢产量为 7.17 亿吨，占全国粗钢总产量的比例为 46.3%。排名第二、第三、第四的国家分别为日本、美国、印度，产量分别为 1.07 亿吨、8860 万吨、7670 万吨。

1. 从国内钢铁生产情况看

粗钢生产先升后降。2012 年，全国生铁、粗钢和钢材(含重复材)产量分别为 6.58 亿吨、7.17 亿吨和 9.52 亿吨，同比分别增长 3.7%、3.1%和 7.7%，粗钢产量增速比上年下降 5.8 个百分点。从当年的情况看，上半年钢铁生产呈上升趋势，下半年有所回落，全年平均日产粗钢为 195.8 万吨。

钢材出口增加进口减少。2012 年，全国出口钢材 5573 万吨，同比增长 14.0%；进口 1366 万吨，同比下降 12.3%。进口钢坯 36 万吨，同比下降 43.3%。材坯合计，折合粗钢净出口 4440 万

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。

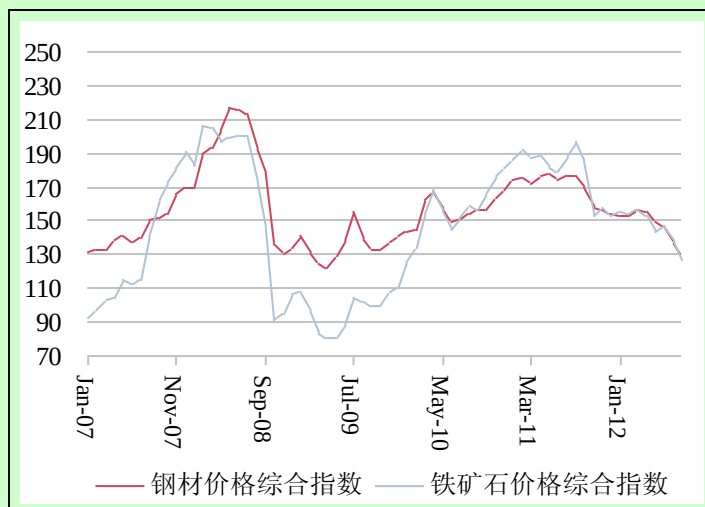
吨，比上年增加 961 万吨，同比增长 27.6%。

钢材库存连续 10 个月下降。2012 年，全国 26 个主要钢材市场五种钢材(中板、冷轧薄板、热轧薄板、线材和螺纹钢)的社会库存呈前升后降趋势。12 月末，钢材社会库存为 1188 万吨，连续第 10 个月环比下降，与年内最高的 2 月份相比，累计下降 706 万吨，降幅达 37.3%。

钢材价格震荡下行。2012 年 1~8 月，钢材价格呈现出先上行后下跌的态势；9~12 月，钢市小幅回升后又平稳略降。当年 CSPI 钢材综合价格平均指数为 111.76 点，比上年平均下降 19.28 点，降幅为 14.71%（见下图）。

铁矿石价格年底快速上涨。2012 年，全国累计进口铁矿石 7.44 亿吨，同比增长 8.4%，进口均价 128.6 美元/吨，比上年下降 35.4 美元/吨。进口铁矿石价格在 9 月底跌至 3 年来最低点后一直震荡运行，12 月底，铁矿石价格快速反弹至近 160 美元/吨。

图 1 近年来主要钢材产品价格指数



资料来源：www.mysteel.com

2. 从盈利状况看

由于铁矿石等原燃料价格处于高位震荡，推高了企业生产成本，挤压了钢企的盈利空间。企业经济效益大幅下降。2012 年，我国重点统计钢铁企业累计实现销售收入 35441.10 亿元、利税 740.89 亿元、利润总额 15.81 亿元，分别比去年同期下降 4.31%、54.33%、98.22%。从当年的情况看，1-2 月全行业亏损，3-5 月略有盈利，6-9 月又出现亏损，10-12 月有所好转。在市场不振、铁矿石等原料价格上涨的情况下，2012 年大中型钢铁企业销售利润率仅 0.04%。

一些重点投资项目开闸重启，拉动钢铁需求，行业预期有所恢复

2012 年 2 月末以来，货币政策有所放松，央行两次下调了存款准备金率并下调了存、贷款利率，市场流动性有所宽松、钢铁企业财务费用得到一定程度的控制；国家对能源、交通、水利等一些重点投资项目开闸重启，从而使下游对钢铁产品需求形成了一定的支撑。2012 年 5 月，广东湛江钢铁基地项目、广西防城港钢铁基地项目和首钢搬迁项目获得国家发改委批准。从效果上分析，大型钢铁项目建设本身将拉动钢铁需求，从而对行业构成一定的利好；从短期供给看，由于项目建设周期为 2 年左右，短期内不会增加供给。2012 年 9 月，国家发改委新批 25 个城市轨道交通项目、13 个公路项目，铁路新开工项目增加 13 个，由年初定的 9 个增到 22 个，还有港口航道改造以及污水处理项目，原先停顿的铁路项目也在陆续开工，政策期待明显，钢铁市场信心有所恢复。

3. 从行业发展形势看

需求形势有所好转。2012 年第四季度，我国经济已经出现企稳回升的良好势头，为 2013 年钢铁行业保持平稳发展提供了有利条件。整体上看，2013 年一季度钢铁行业运行环境要好于上年，钢材需求会有所增长。但由于钢铁行业产能基数较大，市场供大于求的局面仍未有明显改观。美欧日陆续推出量化宽松政策，推动了铁矿石、煤炭等国际大宗商品价格的新一轮上涨，生产成本也会不断上升。2013 年，我国也将加大节能减排工作力度，资源、能源价格、财税等改革步伐会进一步加快，企业在节能、环保等方面的投入、运行成本都会增加。此外，2013 年企业资金紧张状况仍将持续，资金成本仍会继续上升。

总体看，跟踪期内，铁矿石、煤炭价格波动较大，使钢铁企业面临较大的成本控制压力；目前钢铁行业正处于周期性低谷。未来钢铁生产企业经营及盈利能力的改善，有待于世界经济的进一步恢复和中国宏观经济政策调整。

四、经营变化

1. 生产经营变化情况

跟踪期内，公司已具备年产 800 万吨金属制品综合加工能力，拥有新兴铸管、新兴钢材、新兴特种钢管、新兴格板、新兴铸件、新兴复合管等系列产品，达到年产 660 万吨钢材、180 万吨球墨铸铁管、4 万吨管件、18 万吨特种钢管及 8 万吨钢格板的生产规模。公司拥有河北邯郸、安徽芜湖、新疆巴州、湖北黄石、湖南桃江、四川崇州等多个生产基地和遍布全国各地的 18 个销售分公司。

跟踪期内，由于公司扩大经营规模及子公司钢铁基地规划先期建设项目在 2012 年初投入生产，公司 2012 年实现营业收入 588.16 亿元，同比增长 11.97%；但是受到宏观经济增速放缓影响，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使得公司盈利能力大幅下降，2012 年公司实现营业利润 13.85 亿元，同比减少 30.66%；利润总额 17.94 亿元，同比减少 18.54%；归属于母公司股东的净利润 12.66 亿元，同比减少 13.59%。

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，2012 年钢铁产品收入占比为 39.12%，同比增加 0.6 个百分点；铸管产品的收入占比为 12.23%，同比下降 2.1 个百分点；贸易及其他产品占比 48.65%，同比上升了 2.07 个百分点。从毛利率看，2012 年公司的钢铁产品毛利率下降至 8.27%，贸易及其他产品下降至 0.68%，唯一上升的是铸管产品的毛利率增加至 20.42%，主要是公司加强铸管成本控制力度，铸管成本较上年下降 10.15%，占营业成本的比重 10.36%。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	2011 年（万元）		2012 年（万元）	
	收入	毛利率（%）	收入	毛利率（%）
钢铁产品	2,023,505.74	12.61	2,285,234.26	8.27
铸管产品	752,796.08	15.96	714,203.93	20.42
贸易及其他产品	2,446,548.41	1.65	2,841,847.52	0.68

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 41% 和 59%；公司煤炭采购本地采购量占总采购量的 53%，其余 47% 从山西及周边地区采购。

从采购量、价格情况看，2012 年公司煤炭采购量大幅上升 41.61%，采购价格微幅上升 6.53%；同期公司铁矿石采购量大幅上升 45.45%，而采购价格同比下降 8.27%，主要原因为采购的铁矿石

配比变化，品位降低所致。

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	2011 年	2012 年	变动率（%）
煤炭	采购量（万吨）	458.84	649.76	41.61
	采购均价（元/吨）	1344.63	1432.41	6.53
铁矿石	采购量（万吨）	1105.87	1608.54	45.45
	采购均价（元/吨）	977.88	896.99	-8.27
电力	采购量（亿千瓦时）	26.67	30.42	14.06
	采购均价（元/千瓦时）	0.62	0.61	-1.61

资料来源：公司提供

2012年，公司铸管及配套管件、生铁、钢坯、钢材、钢格板、煤焦产品的产能利用率分别为71.42%、96.84%、95.58%、91.51%、79.38%、124.56%，产能利用率较上年总体大幅提高。

从产销量看，2012年公司铸管及配套管件完成产量145.69万吨，同比增长4.21%；销售量142.98万吨；完成生铁、钢坯和钢材产量分别为800.88万吨、649.94万吨、603.97万吨，同比大幅增长了34.87%、30.81%和25.40%；完成钢格板产量6.35万吨，同比下降17.85%；钢铁产品实现收入228.52亿元，同比增长12.93%；铸管产品实现收入71.42亿元，同比下降5.13%；贸易收入284.13亿元，同比增长16.16%。2012年公司铸管及配套管件、钢材和钢格板的产销率分别为98.14%、99.02%和96.06%，除钢格板产销率同比略有下降外，其余均保持较高产销水平；生铁、钢坯、煤焦产品属于公司内部消耗产品，产销率大幅下降。

表 3 近三年公司的产销量及目前产能情况

产品	项 目	2011 年	2012 年	目前年生产能力
铸管及配套管件	产量（万吨）	151	145.69	204 万吨
	销量（万吨）	146	142.98	
生铁	产量（万吨）	593.82	800.88	827 万吨
	销量（万吨）	593.82	45.22	
钢坯	产量（万吨）	496.84	649.94	680 万吨
	销量（万吨）	496.84	29.45	
钢材	产量（万吨）	481.62	603.97	660 万吨
	销量（万吨）	481.62	598.04	
钢格板	产量（万吨）	7.73	6.35	8 万吨
	销量（万吨）	7.66	6.10	
煤焦产品	产量（万吨）	75.70	174.38	140 万吨
	销量（万吨）	57.18	2.61	

资料来源：公司提供

从经营效率来看，2012年公司加大产品货款回收力度使得应收账款周转次数增加至44.57次；同期由于存货和固定资产规模大幅增加且超过营业收入规模增长导致公司存货周转次数和总资产周转次数下降至10.75次和1.61次。总体看公司经营效率较去年略有下降，但仍保持行业较好水平。

总体看，跟踪期内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。

2. 研发情况

2012年公司研发支出11.24亿元，占营业收入1.91%。2012年公司共有“高效离心机”等7项科技成果获得省市级以上科技奖励；公司起草的特种钢管和离心管坯两项行业标准《流体输送用双金属冶金熔合无缝钢管》和《离心铸造管坯》顺利通过审定；在中国钢铁工业三十年大会上，公司荣获“中国钢铁工业科技工作先进单位”。

公司目前主要研发项目概况：

- 顶管用球墨铸铁管及相关技术开发项目，DN200-DN1600规格顶管设计工作已经完成。
- 环氧防腐内衬球墨铸铁管新产品研发项目。公司已对环氧涂料进行了筛选确定，为形成环氧类球铁管的国际标准做好基础准备。
- 2GS接口球墨铸铁管开发。公司已完成DN80-DN1000规格的接口设计和型式试验。DN800以下规格的管模、芯盒也已经全部制作完成，现在已经具备生产条件。
- 黄石新兴与桃江新兴联合研发消失模铸件新品研发项目，在黄石新兴采用低成本的“真空消失模+实型铸造”工艺研制机床、注塑机用单品铸件，目前已批量投放市场。项目拟完善工艺，以提高产能，预计产能达到700-800吨/月。

3. 重大事项

募投项目

跟踪期内，公司成功收购新兴际华集团所持芜湖新兴40%股权；离心浇铸复合管项目因进口设备制作周期及现场调试因素影响，于2012年6月安装完毕，比计划推迟约9个月时间，目前处于投产运行状态，出现亏损4,287.93万元；汽车、工程机械锻造项目部分进口设备订货考察延迟及制作周期因素影响，预计将在2013年安装调试完毕，比计划进度推迟1年左右时间。3.6万吨径向锻造产品项目完成投资进度88.42%，亏损2,229.3万元。

非募投项目

跟踪期内，芜湖新兴三山大型铸锻件基地项目完成进度80%，2012年开发了45个品种，主要用于铁路、风电、石油等高端领域，并获得用户的认可，预计2013年上半年完成剩余主体设备的安装调试和部分公辅设施的施工后，将于2013年6月前投入生产，预计盈利1.72亿元；特殊钢管精加工项目和芜湖新兴1#高炉大修改造已全部完工，尚未产生投资收益，其中特种管材新品陆续生产转化。双金属砼泵管已两次小批量向三一重工等装备制造厂家供货；该项目利用报废管模，采用“外层离心浇铸+内层堆焊”工艺，已在河北新兴成功试验。双金属复合轴承已在瓦轴集团试制出样品，在轧钢车间进行带负载实验；石油钻杆、钻铤用厚壁管、油井管、高压锅炉用冷轧管等新品也已试制成功，开始形成批量销售；铸管新疆钢铁基地规划先期建设已全部完工，2012年实现净利润1.41亿元。

表4 目前公司主要在建项目情况

项目名称及简介	截至 2012 年末实际投入 金额（万元）	项目进度 （%）	项目收益情况
特殊钢管精加工项目	63,178.47	100	尚未产生收益
芜湖新兴 1#高炉大修改造	18,497.93	100	尚未产生收益
芜湖新兴三山大型铸锻件基地项目	558,164.79	80	预计盈利 17,168 万元
铸管新疆钢铁基地规划先期建设	332,078.32	100	报告期内实现净利润 14,052.68 万元
三洲核电及能源装备用精密管生产线	16,539.11	17.52	尚处建设状态
芜湖汽车工程机械锻造产品	19,582.27	44.26	--
离心浇铸复合管项目	91,707.81	102.57	亏损 4,287.93 万元

芜湖二期公用配套工程	10,714	--	--
------------	--------	----	----

资料来源：公司提供

投资情况

跟踪期内，公司投资14.55亿元设立子公司，投资金额较去年增幅20.03%。其中，公司出资6,423.16万元设立新兴铸管（香港）有限公司（简称“铸管香港”）；公司出资10,000万元设立新兴铸管集团资源投资发展有限公司（简称“铸管资源”），持股比例均为100%。公司投资新设的两家一级子公司，可以保证公司原材料供应，提高公司成本控制力,完善钢铁产业链，优化资源配置,最终提升钢铁产业链核心竞争力。

另外，公司为获取矿业权配置，实现在新疆钢铁业务原料资源保证，出资2,160万元设立二级子公司新兴铸管巴州兆融矿业有限公司；为推动新疆金特所属矿山资产和股权的效能发挥，出资23,000万元成立二级子公司新兴铸管新疆矿业开发有限公司。（详见附件1“2012年末公司的股权、控股子公司及参股公司”）

收购情况

跟踪期内，公司出资25,980.89万元，收购黄石新兴管业有限公司60%股权，持股比例60%；未来拟出资67,000万元收购新疆资源60%股权。上述两项收购可以完善公司组织架构，整合上游资源，提升公司行业竞争力。

总体看，公司重要的在建项目基本处于建成或即将建成阶段，未来随着项目试运行并投入运营，将带来显著的经济效益；同时，通过一系列的投资与收购活动，在实现资产独立性的同时，增强公司盈利能力，抵御行业周期风险的能力明显增强。

五、财务分析

公司提供的2011年、2012年的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。由于合并报表范围发生变更，2012年已对2011年的财务报表进行了追溯调整。与上期相比2012年公司新增合并单位7家，其中一级子公司2家，二级子公司5家；合并范围内二级子公司减少2家；合并范围内二级子公司变更为一级子公司1家。总体看公司经营规模扩大，但主营业务未发生较大变化。

1. 资产质量

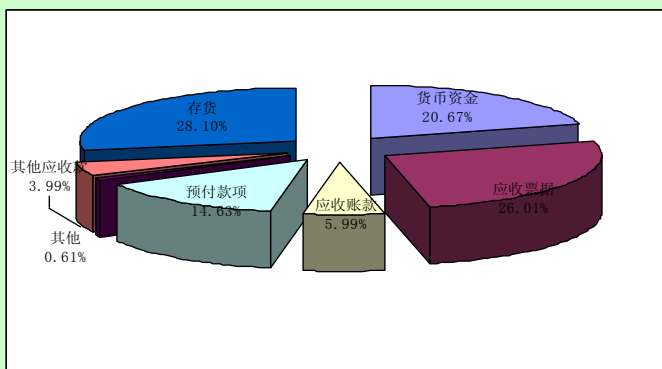
2011~2012年，公司资产总额增长了22.89%，主要是由于营业收入不断增加导致应收、预付、存货等流动资产项目大幅增加，以及公司生产规模快速扩张所带来的固定资产快速增长。截至2012年底，公司资产总额402.04亿元，其中流动资产占48.32%，非流动资产占51.68%。流动资产主要由货币资金（20.67%）、应收票据（26.01%）、存货（28.10%）、预付款项（14.63%）、应收账款（5.99%）和其他应收款（3.99%）构成，总体结构较为合理。公司现金类资产占比较大，且销售主要采用票据结算的方式，使得应收票据在流动资产中占比较高，公司可以充分利用票据贴现、或者背书转让等优点，缓解短期资金压力。2012年末公司流动资产构成情况见下图。

2011~2012年，公司货币资金下降10.67%至40.16亿元，主要原因在于公司结算方式主要为应收、预付款项所致。货币资金中银行存款占比89.14%，流动性较强。应收票据微增3.15%至50.53亿元，公司持有的应收票据均为银行承兑汇票，风险较小。应收账款增长8.87%至11.64亿元，其

中账龄在一年以内的占83.83%，账龄较短，风险较小。预付款项大幅增长55.46%至28.42亿元，主要是公司项目投产产能增加而增加的预付原料货款。

截至2012年底，公司存货净额为54.60亿元，计提了0.22亿元的跌价准备。存货构成中，主要是库存商品和原材料，分别占比45.84%和40.68%，较上年变化不大。

图2 2012年末公司流动资产构成情况

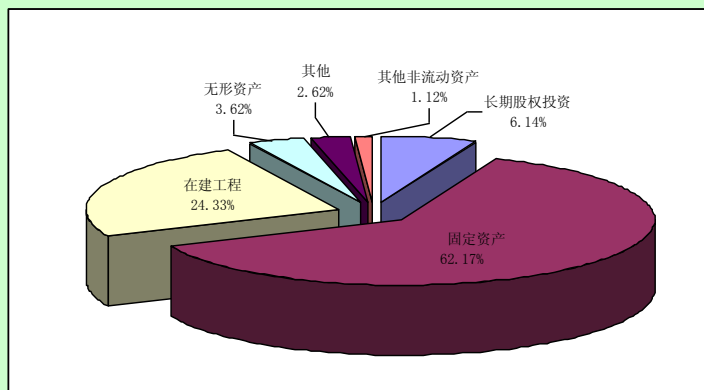


资料来源：公司年报

2012年，公司非流动资产较上年大幅增长了37.76%至207.77亿元，主要是因为公司近年扩大生产规模、增大固定资产建设力度。非流动资产构成主要为固定资产（62.17%）、在建工程（24.33%）、长期股权投资（6.14%）、无形资产（3.62%）。2012年末公司非流动资产构成情况见下图。

2011~2012年，公司固定资产大幅增长64.35%至129.17亿元。新增加的固定资产主要是多项技改项目完工转入，截至2012年底，已计提折旧55.05亿元，本期计提折旧费大幅增长了2.49亿元，计提折旧充分，也说明公司固定资产成新率较低，未来可能仍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。

图3 2012年末公司非流动资产构成情况



资料来源：公司年报

跟踪期内，随着公司经营规模扩张，技改项目陆续完工，资产总额规模适度增长。公司以非流动资产为主，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，公司资产质量仍保持较好水平。

2. 负债及所有者权益

2011~2012年，公司负债规模大幅上涨35.83%至262.03亿元。负债构成仍以流动负债（占比70%）为主，较2011年略有上升，负债结构有所改善。

2011~2012年，公司流动负债增长42.10%至183.42亿元，主要构成为短期借款（31.40%）、应付票据（18.65%）、应付账款（30.85%）、预收账款（12.17%）、一年内到期的非流动负债（4.09%）。各项目占比较上年变化不大。

2011~2012年，公司短期借款增长32.45%至57.60亿元，主要为信用借款（82.66%）；应付票据增长52.35%至34.21亿元，增幅较大，因为公司经营规模扩张且主要采取票据结算；应付账款增长68.71%至56.59亿元，主要是公司延长对供应商付款期及公司项目投产产能增加而增加的应付货款，账龄1年以内占95.99%；预收款项增长6.83%至22.31亿元；一年内到期的非流动负债增长76.69%至7.50亿元，主要为一年内到期的长期借款和长期应付款及银行信用借款。

2011~2012年，公司非流动负债增长23.16%至78.61亿元，主要是长期借款和长期应付款大幅增加所致。长期应付款主要为融资租入固定资产应付款。公司非流动负债主要由长期借款（42.77%）和应付债券（50.44%）构成。

2012年，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均较上年有所增长，截至2012年底三项指标分别为65.17%、55.68%和35.36%，其中，整体债务规模增加34.92%，债务负担有所加重。

2011~2012年，公司所有者权益增长4.29%至140.01亿元（少数股东权益为20.26亿元）。截至2012年底，公司总股本、资本公积和盈余公积在股东权益中占比分别为16.01%、39.28%、6.7%，较上年变化不大；未分配利润占比为37.85%，同比有所增加。公司所有者权益稳定性较去年略有下降，但仍处于行业合理水平。

跟踪期内，公司整体债务规模增长较快，债务负担有所加重。

3. 盈利能力

2011~2012年，由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，营业收入增长11.97%至588.16亿元。但是同期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使得公司盈利能力下降。2011~2012年，公司营业利润、利润总额和净利润分别下降了30.66%、18.54%和13.59%。2012年公司实现营业利润13.85亿元，利润总额17.94亿元，归属于母公司所有者净利润12.66亿元。

从期间费用看，2011~2012年，公司财务费用增长幅度较大为29.13%，主要是2011年3月发行债券计提利息同比增加约3个月的利息，以及随业务规模增加申请流动资金借款增加导致利息增加。此外，公司本期计提折旧费大幅增长了2.49亿元，也是影响利润的主要因素。公司严格控制成本，使得费用收入比下降了3.82%，基本保持稳定，有利于公司经营业绩的提升。

2012年公司利润表中投资收益和营业外收入大幅增长至1.65亿和4.15亿。其中投资收益主要是公司转让新疆国际煤焦化有限责任公司（现已更名为“拜城县峰峰煤焦化有限公司”）处置损益1.13亿元；营业外收入主要为固定资产处置利得2.94亿元。

从盈利指标来看，2012年公司营业利润率、总资产收益率和净资产收益率分别为5.92%、7.37%和11.06%，盈利指标较2011年均有一定程度的下降，但在同行业中仍处于较好水平。

总体看，受钢铁产能过剩和需求下滑的影响，公司盈利水平有所下滑，但与同业相比仍处于较好水平。未来随着市场环境好转，以及在建项目完工并投入运营，公司盈利能力有望进一步提高。

4. 现金流

从经营活动看，2011~2012年，在收入规模增加的同时，经营性现金流入量下降了8%，主要

是公司大量采用票据结算，年末应收票据余额较大所致，同时，现金收入比下降16.41个百分点至76.17%。2011~2012年，经营活动产生的现金流量净额增长166.64%至23.76亿元，主要是受行业产能过剩及市场不振影响，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燃料货款的支付所致。

从投资活动来看，2011~2012年，投资活动现金流入同比增长36.31%，主要原因为芜湖新兴铸管有限责任公司采用融资租赁方式让渡部分固定资产所有权予金融机构使处置固定资产收回的现金增加；投资活动产生的现金流量净额减少了18.28%至-43.98亿元，主要是取得子公司及其他营业单位支付的现金净额减少所致。

从筹资活动来看，2011~2012年，筹资活动现金流出同比增长94.47%，主要原因为公司及子公司流动资金贷款到期还贷增加；筹资活动产生的现金流量净额同比减少72.40%至14.21亿元，主要原因为公司及子公司偿还银行借款及本金支出增加所致。

综上，2011~2012年，公司期末现金及现金等价物余额下降了14.51%至35.77亿元。综合来看，随着经营规模及投资规模的扩大，公司的融资需求也相应大幅增长。

总体来看，公司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。

5. 偿债能力

2012年，公司全部债务资本化比率由2011年的49.27%上升到55.68%，债务负担略有加重。

从短期偿债指标来看，近两年流动负债占比分别为66.91%和70.00%，基本持平。公司流动比率和速动比率分别由2011年底的1.37和1.00下降到2012年底的1.06和0.76，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。

2011~2012年，经营现金流动负债比率和经营现金利息偿还能力分别稳步提升至12.95%和2.74倍，上年分别为6.90%和1.58倍，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2012年，公司EBITDA为35.17亿元，较2011年微降0.85%；由于债务规模的上升，公司EBITDA全部债务比由2011年的0.27倍下降到0.20倍，EBITDA对全部债务的保障程度尚可；EBITDA利息倍数由2011年6.29倍下降至4.05倍。

总体看，随着公司的投资活动不断增加，面临较大的资本支出压力，整体债务压力有所加大，同时受整体大环境影响，公司利润水平有所下降，造成相关偿债指标有所下降。但由于公司主营产品具有较强的市场竞争力，整体抗风险能力较强，上述因素并未对公司较强的偿债能力形成较大影响。

六、担保方跟踪评级

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2012年9月底，集团注册资本33.79亿元，拥有员工74127人。实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

截至2012年9月底，集团下设1个分公司，下属2级子公司7家，其中4家全资子公司，3家控股子公司。集团涉及冶金（钢铁和管业）、轻工、机械、发展四大板块，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2012年9月底，集团合并资产总额754.90亿元，所有者权益合计306.30亿元（其中少数股东权益115.00 亿元）。2012年1~9月，集团实现营业收入1335.25 亿元，利润总额27.51亿元。

1. 业务经营

跟踪期内，集团主营业务收入规模快速提升，与经营相关的贸易业务作为有效补充和拓展，对收入增长有所贡献，但拉低了整体的毛利率水平。2012年1~9月，集团冶金板块主要产品产量占2011年比重达85.62%。其中钢材产量占比有所增长，而离心球墨铸铁管占比有所下滑。

表5 集团主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2010 年			2011 年			2012 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	374.10	51.37	8.74	523.88	38.35	7.99	449.89	33.96	5.80
轻工板块	164.80	22.63	10.25	245.56	17.98	7.14	271.12	20.47	6.17
机械制造板块	76.40	10.49	5.37	164.98	12.08	3.22	224.32	16.93	2.28
发展板块	79.30	10.89	4.29	162.8	11.92	2.84	262.95	19.85	2.21
其他	33.70	4.63	3.56	268.77	19.68	0.25	116.40	8.79	0.94
合计	728.30	100.00	8.00	1365.99	100	5.12	1324.68	100	4.14

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

冶金板块

2011年，集团冶金板块主要产品产量合计720.65万吨，同比增长13.25%。从分产品产量看，2011年钢材产量增长较快，其余产品产量同比均小幅提升。2012年前三季度，集团冶金板块主要产品产量占2011年比重达85.62%。其中钢材产量占比有所增长，而离心球墨铸铁管占比有所下滑。

从原材料采购来源看：铁矿石方面，2011年集团铁矿石国内采购占比38%，同比保持稳定；集团煤炭本地采购量占总采购量的30%，其余70%从山西及周边地区采购。随着生产规模的扩大，集团原燃料采购量稳步上升。集团煤炭采购价格略有上升，燃料成本压力有所加大；铁矿石采购价格波动较大，相应加大了集团成本控制难度。

产品销售方面，2011年，集团主要产品产销率高；2012年前三季度，受下游需求疲软影响，产品产销率小幅下滑，但仍维持较好水平。从销售价格情况看，2011年离心球墨管和钢材售价涨幅较大，分别达到17.95%和15.50%；2012年1-9月，钢材价格大幅下滑，其余产品价格保持相对稳定。2011年，受益于主要产品价格的提升以及钢材销售的增长，集团冶金板块实现收入523.88亿元，同比大幅增长40.04%；原燃料采购价格上升导致板块毛利率有所下滑。2012年1-9月，煤炭采购价格持续上行，钢材产品价格大幅下挫拉低了板块的整体毛利率水平。

轻工板块

2011年，集团通过军服服装中心建设，下属8家服装生产企业全部入围军方“07 夏礼服”生产供应商名单，以抢占军队高端产品市场；同年，集团以铁路换装为契机，在行业服装市场开发方面取得了进展。2011年，因军队皮鞋采购订单增长，集团鞋类产品产销量同比快速上升，职业服装产量较2010年保持基本稳定，销量受军队批量采购淡季影响同比有所下滑。2012年前三季度，集团职业服装产销保持稳定，鞋类生产规模有所放缓。

2011 年以来，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，轻工板块营业收入实现快速增长，因原材料及人工成本上升，毛利率有所回落。

机械制造板块

受下游天然气开发应用强劲需求的带动，2011年天然气储运设备中高压气瓶车销量有所增长（2011年生产的产品于2012年初交货，当年未确认销售收入，使得2011年产销率较低）；受房地产行业 and 基建行业增速放缓影响，履带式推土机产销量同比有所下滑；压力容器和改装车销量较2010年亦呈现下降趋势；集团球团、白灰、烧结设备产销量同比均实现较快增长；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年受2008年下半年金融危机影响，设备产销量显著萎缩；2009年中国景气度提升，钢铁产能扩张，相应设备订单量大幅攀升。2012年国内经济持续低迷，再加上往年的部分库存，集团机械主要产品产量较去年同期有较大幅度的下滑。

受益于板块内贸易规模增长、新合并机械类集团及部分产品售价上升的综合影响，2011年，集团机械制造板块实现营业收入164.98亿元，同比增幅达115.94%，贸易业务及原材料成本上升拉低了集团的毛利率水平；2012年前三季度，板块收入规模达到224.43亿元，毛利率进一步降至2.28%。

发展板块

金属加工贸易方面，2011年9月，集团15万吨低氧杆项目投产，对全年收入有所增厚；2011年下半年，集团成立宁波资源和新兴矿业等业务，作为金属加工贸易业务的补充。集团商业地产及物业经营业务收入规模在板块内占比较小，但为板块利润的主要来源。随着15万吨低氧杆项目产能的释放以及新设业务经营规模的扩大，2012年前三季度板块收入规模大幅增长262.95亿元。

总体看，跟踪期内，集团收入规模快速增长，但受成本上升以及贸易量增加制约，整体毛利率呈逐年下降的趋势。

2. 技术创新

2011年，集团研发投入约18.32亿元，占营业收入的比重达到1.24%。随着投入的增加，集团科技创新成果较为显著：2011年，集团开发出新一代高效离心机、特殊钢管、机械制造用钢、径向锻、电子束辐照功能性面料等一批新产品；申请专利数和授权数达到800项和600项，同比分别增长39.62%和39.53%。2011年，集团被评为“国家创新型企业”，拥有14家国家级高新技术企业。总体看，跟踪期内，集团技术创新稳步推进。

3. 重点在建项目

冶金板块方面，集团主要在建项目为新疆资源煤矿续建工程（年产300万吨原煤）、芜湖新兴搬迁项目、离心浇注复合管项目；在调整产品结构、扩大集团管材产品规模优势的同时，集团积极向产业链上游延伸，获取资源，为新疆特钢、芜湖新兴升级搬迁项目提供了有力的资源保障，以提升全产业链的盈利能力。集团主要在建项目投资金额约92.95亿元，截至2012年9月底已投资44.58亿元，2013及2014年项目拟投资金额分别为23.56亿元和10.34亿元。

轻工板块方面，集团在巩固服装优势的同时向新材料等新业务推展，集团主要在建项目为运城空港物流园、仓储项目，南京新材料产业园环保滤材项目以及辽宁产业园特种车制造项目。板块主要在建项目总投资23.42亿元，截至2012年9月底已投资8.06亿元，2013年及2014年项目拟投资金额分别为7.38亿元和5.17亿元。

机械制造板块方面，集团拟于2013年起推进印度集团第二条球团生产线项目建设以及鄂尔多斯的新能源项目，以拓展海外市场及新能源领域。以上项目总投资7.14亿元，其中2013年计划投资

资6.04 亿元。

发展板块方面，集团主要建设项目为邯郸国际商贸物流城项目，该项目总投资22.60 亿元，截至2012年9月底已投入8.80 亿元，2013拟投入8.40亿元。

总体看，跟踪期内，集团在建项目平稳有序推进。未来在建项目的陆续完工将为集团收入增长提供持续保障，在巩固现有优势业务的基础上向全产业链和多元化延伸，但盈利规模的提升有待于下游需求的实质性提升以及产品价格的持续反弹；集团主要在建及拟建项目2013年投资金额偏大，部分资金将通过银行贷款解决，相应债务负担或将有所上升。

4. 财务分析

集团提供的2011年财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。集团2012年三季度财务报表未经审计。从合并报表范围情况看，2011年，集团无新增二级子集团（新增三级子集团25家，全部为新设成立，但净资产及净利润规模均较小）；合并范围较2010年减少二级子集团两家：其中一家已于2011年划转至新兴重工；因集团资本运营和战略结构调整，对另一家子集团进行了处置。总体看，合并范围变化对集团财务报表可比性影响较小。

资产及债务结构

截至 2011 年底，集团资产总额 641.62 亿元，同比增长 21.93%。集团资产总额中流动资产占 60.25%，资产结构同比保持稳定。截至 2011 年底，集团流动资产 386.54 亿元，主要系发行债券及生产规模扩大导致货币资金、应收类资产和存货增长，流动资产同比增长 18.96%。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 2011 年底，集团货币资金 142.28 亿元，其中银行存款占 95.13%，受限货币资金 35.03 亿元，占比 24.62%；集团应收票据小幅增长 11.94%，远低于收入增速，应收票据中银行承兑汇票占比 98.10%，回收有保障；集团应收账款整体计提比例 14.34%，计提较为充分；主要系库存商品增长，集团存货同比增长 24.19%，从构成上看，以库存商品和原材料为主。集团共计提跌价准备 1.73 亿元，存货净额 99.40 亿元。因 2011 年原材料及主要产品价格震荡上行，故集团跌价准备计提比例偏低。

截至 2011 年底，集团非流动资产 255.08 亿元，同比增长 26.73%，主要是集团为扩大生产规模而进行固定资产、在建工程项目投资所致。集团非流动资产构成中无形资产占比有所下降、在建工程占比相应有所上升。截至 2011 年底，集团长期股权投资 15.93 亿元，主要为对新疆国际煤焦化有限责任公司投资增加所致；因房屋、建筑物及部分在建工程转固，集团固定资产净额同比增加 16.81 亿元；因重点项目投资增长，集团在建工程同比规模增长 172.49%；因新疆煤焦化不再纳入合并范围以及北京 3501 厂转入固定资产和在建工程，采矿权和土地使用权金额减少导致 2011 年集团无形资产同比大幅下降 38.43%。

截至 2012 年 9 月底，集团资产总额 754.90 亿元，较 2011 年底增长 17.66%，主要是流动资产及在建工程的增长；资产构成较 2011 年底保持稳定。流动资产构成中货币资金占比有所下降。因暂借款增加，集团其他应收款较 2011 年底大幅增长 54.98%；集团其他流动资产较 2011 年底增加 4.71 亿元，主要为委贷资金的增长。

因盈利规模大幅增长，截至 2011 年底集团所有者权益 289.46 亿元，同比增长 10.36%，其中因子集团新印度钢铁股份有限集团引入战略投资者以及其他产生的资本溢价，集团资本公积净增

加 0.97 亿元。归属于母集团的所有者权益中未分配利润占比升至 33.85%。集团所有者权益结构稳定性仍较好。

截至 2012 年 9 月底，集团所有者权益合计 306.30 亿元。归属于母集团所有者构成中资本公积因可供出售金融资产价值变动略减少 0.29 亿元，未分配占比继续升至 38.35%，股本和资本公积占比相应小幅下降。截至 2011 年底，集团负债总额 352.16 亿元，同比大幅增长 33.43%，其中流动负债占比较 2010 年大幅下降 15.80 个百分点，至 65.07%，但负债结构仍以流动负债为主。截至 2011 年底，集团流动负债 229.17 亿元，同比增长 7.36%，主要是短期借款和应付账款的增长；因发行了 70 亿元债券，集团非流动负债上升至 352.16 亿元。截至 2012 年 9 月底，因短期债务增长，集团负债总额 448.59 亿元，较 2011 年底增长 27.38%；流动负债占比 69.38%，负债结构保持基本稳定。从负债指标看，截至 2011 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 54.89%、24.52%和 40.42%，均较 2010 年有不同程度的上升；截至 2012 年 9 月底，集团债务负担进一步上升，集团资产负债率、长期债务资本化率和全部债务资本化率较 2011 年底分别上升 4.54 个百分点、0.61 个百分点和 5.31 个百分点。

总体看，跟踪期内，受项目投资及营运资金需求增长影响，集团债务规模快速增长，债务负担呈逐年上升趋势，但目前债务负担仍处于合理区间。

盈利能力

2011 年，集团实现营业收入 1476.12 亿元，同比大幅增长 83.70%；同期，集团营业成本增幅高于营业收入增幅 4.63 个百分点，集团营业利润率较 2010 年下降 2.28 个百分点，至 4.76%。从期间费用看，集团不断强化内部控制和成本管理，2011 年，集团期间费用占营业收入的比例由 2010 年的 3.96% 降至 2011 年的 2.68%，集团对期间费用控制力度逐年增强。2011 年，集团实现营业外收入 6.07 亿元，同比增长 100.83%，主要是政府补助和非流动资产处置利得增加所致。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。2011 年，集团分别实现利润总额 36.04 亿元、净利润 28.61 亿元，同比分别增长 25.72% 和 34.30%。从盈利指标看，2011 年，集团总资本收益率和净资产收益率分别为 7.71% 和 9.89%，同比分别上升 0.74 个百分点和 1.69 个百分点。

2012 年 1~9 月，集团实现营业收入 1335.25 亿元，同比增长 19.48%；同期，因理财产品投资等业务，集团实现投资收益 3.61 亿元。受制于财务费用的增长，集团营业利润 24.99 亿元，同比小幅下降 5.66%；因营业外收入增加，集团实现利润总额 27.51 亿元，同比略有所增长；营业利润率进一步降至 4.03%。

总体看，跟踪期内，集团收入规模快速增长，营业利润率呈下降趋势。

现金流

从经营活动来看，2011 年受集团销售商品提供劳务收到的现金同比增幅低于收入增幅，现金收入比降至 83.18%。因支付其他与经营活动有关现金（主要是各项费用及往来款）规模增长，集团经营性净现金流转为负值，经营活动获现能力大幅下滑。从投资活动来看，2011 年集团投资活动现金流入 30.67 亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金 22.82 亿元，主要为银行理财投资及委托贷款等，支付其他与投资活动有关现金为对应的资金收回；随着在建项目投资规模的增长，集团投资活动净流出 71.32 亿元。2011 年，集团筹资活动前现金流量净额为 -99.53 亿元，集团筹资压力进一步加大。

2011 年，随着 70 亿元债券的发行（集团发行 30 亿元 2011 年第一期中期票据、新兴铸管发

行 40 亿元公司债)以及借款规模的增长,集团筹资活动现金流入 181.12 亿元,筹资活动净流入 91.31 亿元,同比增长 33.03%。2012 年 1~9 月,因货款销售的现金回款质量提升以及收到其他与经营活动有关现金同比有所增长,集团经营性现金净流量 14.72 亿元,较去年同期-4.21 亿元大幅改善;集团现金收入比升至 93.94%;同期,随着在建项目投资金额的下降,集团投资活动净流出 63.40 亿元,同比下降 24.69%;集团筹资活动净流入量 43.92 亿元,同比减少 46.97 亿元。

总体看,跟踪期内,集团经营性净现金流波动较大;随着近年来投资规模的增长,集团面临一定的外部融资压力。

偿债能力

从短期偿债能力指标看,截至2011年底,集团流动比率和速动比率分别为168.67%和125.30%,较2010年小幅攀升;截至2012年9月底,集团流动比率和速动比率有所下降,分别为143.36%和105.40%。2011年,受支付的各项费用以及往来款大幅增长影响,集团经营性净现金流由正转为负值。考虑到集团经营活动现金流入规模较大,跟踪期内集团短期偿债指标虽有所下滑,但短期偿债能力仍较强。

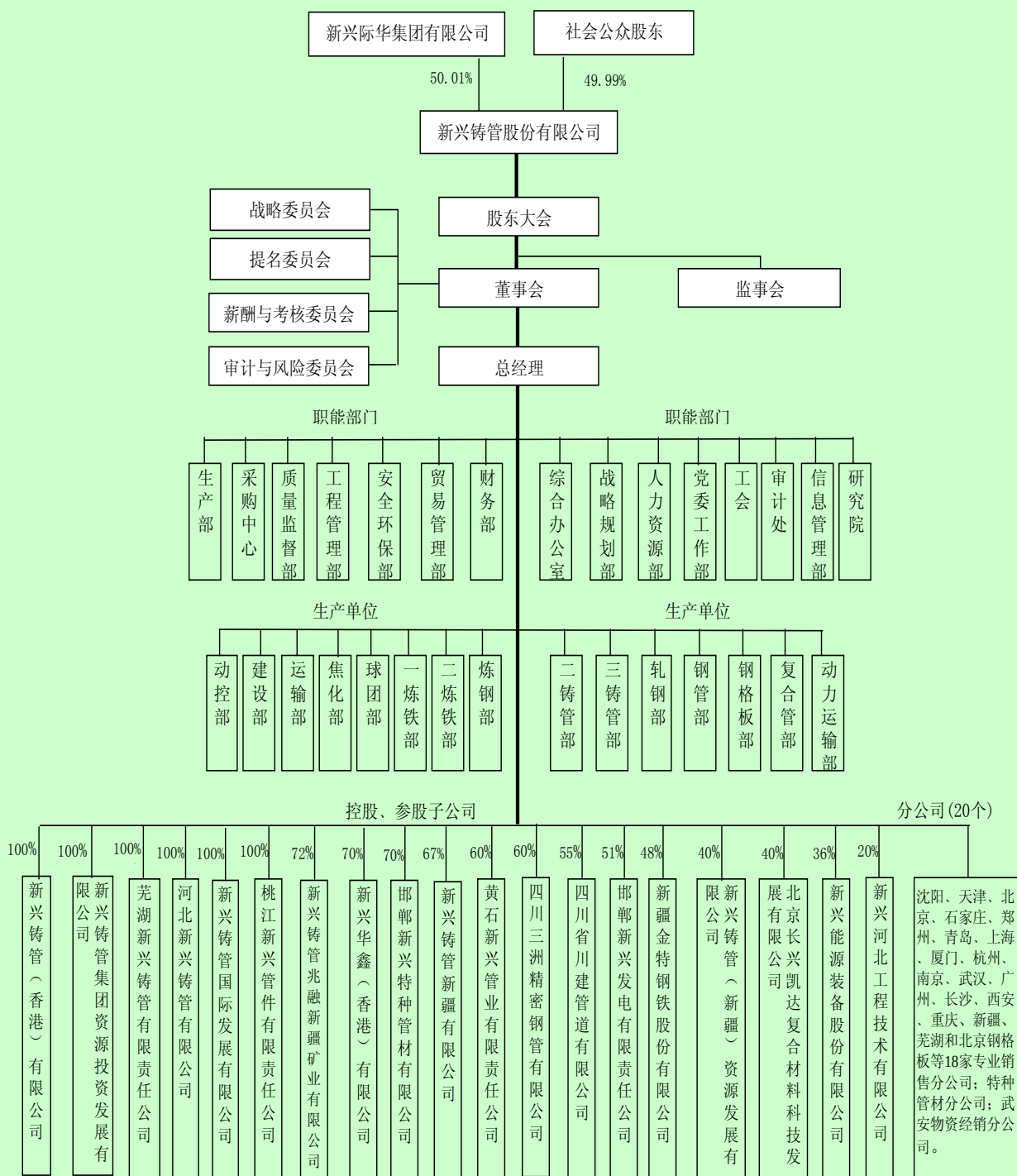
从长期偿债能力指标看,2011年,集团EBITDA57.42亿元,同比增长38.33%;EBITDA利息倍数降至6.36倍,EBITDA 对利息保障能力有所下降,但仍处于较好水平;全部债务/EBITDA 相应升至3.42 倍,EBITDA 对全部债务覆盖程度仍较高。集团对全部债务保障能力仍较强。

截至2012年9月底,集团无对外担保。集团与国内多家银行建立了较稳固的合作关系,截至2012年9月底,集团本部共获得各银行授信额度共计人民币71.50亿元,尚有41.50亿元额度未使用。同时集团拥有上市公司2家,拥有直接的融资渠道。集团直接、间接融资渠道畅通。

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、轻工、机械、发展四大板块,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。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”。

综上考虑,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 2012 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	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	449,535.35	401,575.11	-10.67
交易性金融资产	0.00	0.00	
应收票据	489,831.28	505,266.29	3.15
应收账款	106,892.99	116,373.39	8.87
预付款项	182,817.50	284,217.20	55.46
应收利息	1,122.85	1,906.42	69.78
应收股利	0.00	9,997.43	
其他应收款	66,290.69	77,440.54	16.82
存货	466,977.82	545,981.04	16.92
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	
其他流动资产	0.00	0.00	
流动资产合计	1,763,468.47	1,942,757.41	10.17
非流动资产：			
可供出售金融资产	3,804.03	8,618.31	126.56
持有至到期投资	0.00	0.00	
长期应收款	15,520.00	14,663.77	-5.52
长期股权投资	118,585.77	127,512.36	7.53
投资性房地产	0.00	0.00	
固定资产	785,968.65	1,291,743.09	64.35
生产性生物资产	0.00	0.00	
油气资产	0.00	0.00	
在建工程	480,759.57	505,519.98	5.15
工程物资	17,111.94	18,385.18	7.44
固定资产清理	0.00	0.00	
无形资产	56,131.49	75,140.59	33.87
开发支出	87.19	0.00	-100.00
商誉	3,298.94	3,298.94	0.00
长期待摊费用	14.36	23.92	66.56
递延所得税资产	10,094.56	9,514.04	-5.75
其他非流动资产	16,812.90	23,243.94	38.25
非流动资产合计	1,508,189.41	2,077,664.13	37.76
资产总计	3,271,657.88	4,020,421.55	22.89

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	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	434,878.13	575,996.70	32.45
交易性金融负债	0.00	0.00	
应付票据	224,568.46	342,137.22	52.35
应付账款	335,397.96	565,852.53	68.71
预收款项	208,882.08	223,141.89	6.83
应付职工薪酬	30,734.68	35,716.91	16.21
应交税费	-35,893.49	-82,914.16	131.00
应付利息	18,412.82	17,343.49	-5.81
应付股利	0.00	11,602.14	
其他应付款	59,514.45	70,316.54	18.15
一年内到期的非流动负债	13,000.00	74,969.74	476.69
其他流动负债	1,273.20	0.00	-100.00
流动负债合计	1,290,768.29	1,834,163.00	42.10
非流动负债：			
长期借款	235,500.00	336,250.00	42.78
应付债券	395,777.54	396,548.94	0.19
长期应付款	0.00	33,060.37	
专项应付款	980.25	2,284.75	133.08
预计负债	0.00	0.00	
递延所得税负债	159.24	159.24	0.00
其他非流动负债	5,901.37	17,834.23	202.20
非流动负债合计	638,318.41	786,137.53	23.16
负债合计	1,929,086.70	2,620,300.53	35.83
所有者权益：			
股本	191,687.16	191,687.16	0.00
资本公积	471,395.72	470,329.00	-0.23
减：库存股	0.00	0.00	
盈余公积	74,160.19	80,279.74	8.25
专项储备基金	0.00	1,927.94	
未分配利润	428,629.24	453,252.77	5.74
外币报表折算差额	0.00	0.00	
归属于母公司所有者权益合计	1,165,872.31	1,197,476.61	2.71
少数股东权益	176,698.88	202,644.40	14.68
所有者权益合计	1,342,571.19	1,400,121.02	4.29
负债和所有者权益总计	3,271,657.88	4,020,421.55	22.89

附表2-3 公司合并利润表
 （单位：人民币万元）

项 目	2011 年	2012 年	变动率 (%)
一、营业收入	5,252,766.32	5,881,632.49	11.97
减：营业成本	4,834,585.67	5,525,321.64	14.29
营业税金及附加	8,706.38	8,034.34	-7.72
销售费用	99,607.88	104,782.60	5.20
管理费用	67,041.09	65,940.52	-1.64
财务费用	40,819.24	52,711.13	29.13
资产减值损失	5,306.92	2,878.51	-45.76
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）	2,992.19	16,507.45	451.68
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	2,801.20	2,412.21	-13.89
汇兑收益（损益以“-”号添列）			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	199,691.33	138,471.20	-30.66
加：营业外收入	21,296.43	41,516.70	94.95
减：营业外支出	749.43	583.22	-22.18
其中：非流动资产处置损失	178.68	189.14	5.86
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	220,238.34	179,404.68	-18.54
减：所得税费用	44,783.85	27,800.68	-37.92
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	175,454.49	151,603.99	-13.59
其中：归属于母公司所有者的净利润	146,494.87	126,586.66	-13.59
少数股东损益	28,959.62	25,017.33	-13.61
五、每股收益：			
（一）基本每股收益	0.76	0.66	-13.58
（二）稀释每股收益	0.76	0.66	-13.58
六、其他综合收益	-7,405.53	-1,523.71	-79.42
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	168,048.96	150,080.28	-10.69
归属于母公司所有者的综合收益总额	141,311.00	125,519.94	-11.17
归属于少数股东的综合收益总额	26,737.96	24,560.34	-8.14

附表2-4 公司合并现金流量表

(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	4,863,111.99	4,480,040.87	-7.88
收到的税费返还	2,397.42	20.33	-99.15
收到其他与经营活动有关的现金	34,073.53	27,686.43	-18.75
经营活动现金流入小计	4,899,582.93	4,507,747.63	-8.00
购买商品、接受劳务支付的现金	4,408,151.61	3,863,302.20	-12.36
支付给职工以及为职工支付的现金	138,085.58	154,416.02	11.83
支付的各项税费	149,398.07	134,514.68	-9.96
支付其他与经营活动有关的现金	114,840.51	117,918.31	2.68
经营活动现金流出小计	4,810,475.78	4,270,151.22	-11.23
经营活动产生的现金流量净额	89,107.16	237,596.42	166.64
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	0.00	1,050.58	
取得投资收益收到的现金	555.62	3,810.11	585.74
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	903.83	40,851.65	4,419.83
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	32,076.65	0.00	-100.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	
投资活动现金流入小计	33,536.10	45,712.34	36.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	463,329.24	472,018.49	1.88
投资支付的现金	18,594.68	13,337.57	-28.27
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	72,950.00	0.00	-100.00
支付其他与投资活动有关的现金	16,800.00	114.11	-99.32
投资活动现金流出小计	571,673.91	485,470.17	-15.08
投资活动产生的现金流量净额	-538,137.81	-439,757.83	-18.28
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	7,480.00	7,390.00	-1.20
发行债券所收到的现金	395,200.00	0.00	-100.00
取得借款收到的现金	729,665.27	1,290,558.57	76.87
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	45,000.00	
筹资活动现金流入小计	1,132,345.27	1,342,948.57	18.60
偿还债务支付的现金	560,336.36	1,014,144.75	80.99
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	57,096.37	185,360.43	224.64
支付其他与筹资活动有关的现金	83.88	1,348.50	1,507.71
筹资活动现金流出小计	617,516.60	1,200,853.68	94.47
筹资活动产生的现金流量净额	514,828.67	142,094.90	-72.40
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,034.87	-633.70	-68.86
五、现金及现金等价物净增加额	63,763.15	-60,700.22	-195.20
加: 期初现金及现金等价物余额	354,618.46	418,381.61	17.98
六、期末现金及现金等价物余额	418,381.61	357,681.39	-14.51

附表2-5 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	175,454.49	151,603.99	-13.59
加: 资产减值准备	5,306.92	2,878.51	-45.76
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	83,887.92	108,929.35	29.85
无形资产摊销	3,103.38	2,357.89	-24.02
长期待摊费用摊销	35.31	17.45	-50.58
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)	-375.93	-29,162.57	7,657.45
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	3.71	14.10	279.69
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			
财务费用(收益以“-”号填列)	47,830.91	58,120.58	21.51
投资损失(收益以“-”号填列)	-2,992.19	-16,507.45	451.68
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-47.14	0.00	-100.00
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-16,789.70	580.51	-103.46
存货的减少(增加以“-”号填列)	-74,261.34	-79,003.22	6.39
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-50,835.48	-122,064.45	140.12
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-81,206.04	157,900.25	-294.44
其他	-7.67	1,931.48	-25,289.57
经营活动产生的现金流量净额	89,107.16	237,596.42	166.64
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		49,063.93	
3.现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	418,381.61	357,681.39	-14.51
减: 现金的期初余额	354,618.46	418,381.61	17.98
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	63,763.15	-60,700.22	-195.20

附表2-6 主要财务计算指标

项目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数(次)	40.37	44.57
存货周转次数 (次)	11.07	10.75
总资产周转次数 (次)	1.77	1.61
现金收入比率	92.58	76.17
盈利能力		
营业利润率 (%)	7.80	5.92
总资本收益率 (%)	9.69	7.37
净资产收益率 (%)	13.77	11.06
费用收入比率 (%)	3.95	3.80
财务构成		
资产负债率 (%)	58.96	65.17
全部债务资本化比率 (%)	49.27	55.68
长期债务资本化比率 (%)	31.98	35.36
偿债能力		
流动比率	1.37	1.06
速动比率	1.00	0.76
经营现金流动负债比率	6.90	12.95
经营现金利息偿还能力	1.58	2.74
EBITDA 利息倍数	6.29	4.05
EBITDA 全部债务比	0.27	0.20
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.34	-0.11
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-7.96	-2.33

附件 3-1 集团合并资产负债表（资产）附表变动率都要重新计算

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：				
货币资金	1,166,163.61	1,422,767.79	22.00%	1,281,834.36
交易性金融资产	9.67	7.8	-19.34%	7.8
应收票据	551,397.53	617,236.30	11.94%	725,214.49
应收账款	204,093.43	251,394.55	23.18%	462,135.91
预付款项	427,652.46	472,485.52	10.48%	612,384.28
应收利息	1,574.36	3,239.91	105.79%	4,838.88
应收股利				
其他应收款	88,050.56	77,264.63	-12.25%	119,745.51
存货	800,384.34	994,020.99	24.19%	1,181,552.72
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	10,087.65	27,013.35	167.79%	74,066.46
流动资产合计	3,249,413.60	3,865,430.84	18.96%	4,461,780.40
非流动资产：				
可供出售金融资产	18,498.63	10,361.34	-43.99%	12,503.99
持有至到期投资	2,460.34	2,081.45	-15.40%	1,041.94
长期应收款	34,479.94	35,675.94	3.47%	29,647.08
长期股权投资	67,607.66	159,265.18	135.57%	182,835.99
投资性房地产	68,470.21	78,079.19	14.03%	76,005.82
固定资产	1,106,568.76	1,274,623.07	15.19%	1,467,526.68
在建工程	232,936.12	634,724.48	172.49%	942,361.91
工程物资	9,994.93	25,280.55	152.93%	34,862.03
固定资产清理	2,049.83	3,866.84	88.64%	6,120.59
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	408,120.06	251,295.07	-38.43%	254,345.08
开发支出	0	114.04		
商誉	3,375.49	3,465.58	2.67%	5,124.55
合并价差				
长期待摊费用	4,223.26	4,515.55	6.92%	6,736.26
递延所得税资产	53,914.52	50,590.74	-6.16%	51,261.69
其他非流动资产	12.9	16,812.90	130232.56%	16,812.90
非流动资产合计	2,012,712.65	2,550,751.94	26.73%	3,087,186.49
资产总计	5,262,126.25	6,416,182.78	21.93%	7,548,966.89

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	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：				
短期借款	517,818.89	729,636.03	40.91%	1,063,796.23
交易性金融负债				
应付票据	255,236.51	272,972.82	6.95%	440,858.93
应付账款	509,044.81	661,426.13	29.93%	927,419.23
预收款项	478,158.29	414,775.26	-13.26%	502,848.32
应付职工薪酬	77,354.16	76,015.20	-1.73%	72,723.77
应交税费	8,426.10	-24,742.00	-393.64%	-80,458.18
应付利息	1,569.65	31,881.50	1931.12%	22,821.26
应付股利		15.48		
其他应付款	282,034.32	107,909.02	-61.74%	105,477.97
预计负债				
一年内到期的非流动负债	4,776.45	20,500.00	329.19%	47,600.00
其他流动负债	140.62	1,279.02	809.56%	9,190.75
流动负债合计	2,134,559.78	2,291,668.45	7.36%	3,112,278.29
非流动负债：				
长期借款	201,689.41	244,579.49	21.27%	331,822.07
应付债券	0	695,777.54		696,354.42
长期应付款	6,279.32	1,617.87	-74.23%	50,880.85
专项应付款	86,219.61	109,311.10	26.78%	102,204.25
预计负债	4,033.95	609.75	-84.88%	609.75
递延收益				
递延所得税负债	27,918.86	8,652.83	-69.01%	11,538.55
其他非流动负债	178,579.97	169,383.74	-5.15%	180,239.10
非流动负债合计	504,721.13	1,229,932.32	143.69%	1,373,648.98
负债合计	2,639,280.91	3,521,600.77	33.43%	4,485,927.28
所有者权益：				
实收资本(或股本)	354,276.86	354,276.86		354,276.86
资本公积	758,385.34	768,047.36	1.27%	765,185.52
减：库存股				
专项储备	2,744.33	308.22	-88.77%	853.32
盈余公积	59,091.41	60,213.34	1.90%	60,213.34
未分配利润	458,168.09	604,758.51	31.99%	733,574.02
外币报表折算差额	-226.89	-980.21	332.02%	-1,063.35
归属于母公司权益合计	1,632,439.13	1,786,624.07	9.45%	1,913,039.70
少数股东权益	990,406.21	1,107,957.95	11.87%	1,149,999.91
所有者权益合计	2,622,845.34	2,894,582.01	10.36%	3,063,039.61
负债和所有者权益总计	5,262,126.25	6,416,182.78	21.93%	7,548,966.89

附件 3-3 集团合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	8,035,667.17	14,761,160.60	83.70%	13,352,467.88
减：营业成本	7,451,295.24	14,033,120.05	88.33%	12,788,384.76
营业税金及附加	19,032.70	25,932.68	36.25%	26,412.96
销售费用	139,935.82	157,494.32	12.55%	119,005.47
管理费用	151,241.09	189,260.92	25.14%	143,911.64
财务费用	27,086.23	48,220.15	78.02%	53,409.75
资产减值损失	9,519.58	8,872.90	-6.79%	7,494.72
加：公允价值变动收益	-0.09	-1.87	1977.78%	
投资收益	2,860.95	3,998.12	39.75%	36,086.01
其中：对合营企业投资收益	-112.78	598.05	-630.28%	
汇兑收益				
二、营业利润	240,417.36	302,255.83	25.72%	249,934.59
加：营业外收入	30,210.33	60,671.28	100.83%	27,625.96
减：营业外支出	2,283.94	2,531.37	10.83%	2,448.94
其中：非流动资产处置损失	53,494.54	658.57	-98.77%	332.11
三、利润总额	268,343.74	360,395.74	34.30%	275,111.61
减：所得税费用	53,494.54	74,263.11	38.82%	37,020.82
四、净利润	214,849.20	286,132.62	33.18%	238,090.79
其中：归属于母公司的净利润	107,654.69	156,867.84	45.71%	139,770.67
少数股东损益	107,194.52	129,264.78	20.59%	98,320.12

附件 3-4 集团合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	7,802,397.27	12,278,133.52	51.7	12,543,261.28
收到的税费返还	20,722.80	8,379.98	-36.21	7,154.68
收到其他与经营活动有关的现金	138,193.51	294,193.80	143.18	427,776.43
经营活动现金流入小计	7,961,313.58	12,580,707.30	52.55	12,978,192.39
购买商品、接受劳务支付的现金	7,200,734.20	11,537,333.59	59.72	11,930,842.99
支付给职工以及为职工支付的现金	295,637.59	357,896.63	13.2	313,945.63
支付的各项税费	191,945.12	224,543.28	0.98	186,018.10
支付其他与经营活动有关的现金	222,640.38	743,107.08	84.66	400,187.85
经营活动现金流出小计	7,910,957.28	12,862,880.58	56.68	12,830,994.57
经营活动产生的现金流量净额	50,356.30	-282,173.29		147,197.82
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	2,676.43	34,378.42	165.6	
取得投资收益收到的现金	781.24	783.31	-24.38	12,884.78
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	4,929.61	11,117.56	-26.39	780.15
处置子公司及其他单位收到的现金净额	3,845.20	32,212.17		528.7
收到其他与投资活动有关的现金	39,084.71	228,229.49	3,844.80	15,379.78
投资活动现金流入小计	51,317.19	306,720.95	239.64	29,573.42
购建固定资产、无形资产等支付的现金	294,455.83	612,765.76	84.17	478,016.63
投资支付的现金	33,672.74	59,760.16	637.07	182,421.01
取得子公司等支付的现金净额	62,131.28	74,913.06		
支付其他与投资活动有关的现金	6,532.57	272,433.54	379.34	3,122.92
投资活动现金流出小计	396,792.42	1,019,872.51	130.02	663,560.56
投资活动产生的现金流量净额	-345,475.23	-713,151.56	107.16	-633,987.15
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	407,983.46	34,760.30	-55.89	11,916.91
取得借款收到的现金	741,185.49	1,058,374.94	33.67	1,796,680.58
发行债券收到的现金	741,185.49	695,200.00		0
收到其他与筹资活动有关的现金	17,622.29	22,838.11	376.45	85,584.82
筹资活动现金流入小计	1,907,976.72	1,811,173.35	53.17	1,894,182.32
偿还债务支付的现金	415,747.93	772,945.52	19.58	1,230,918.67
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	53,256.45	85,329.31	90.65	187,636.65
支付其他与筹资活动有关的现金	11,408.26	39,820.37	1,040.30	36,382.22
筹资活动现金流出小计	480,412.64	898,095.20	26.15	1,454,937.54
筹资活动产生的现金流量净额	1,427,564.08	913,078.15	109.69	439,244.78
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-61.77	-2,487.15	587.7	-318.6
五、现金及现金等价物净增加额	1,132,383.37	-84,733.86		-47,863.14
加: 期初现金及现金等价物余额	765,996.20	1,157,194.09	43.91	1,072,460.23
六、期末现金及现金等价物余额	1,898,379.57	1,072,460.23	18.34	1,024,597.09

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	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	214,849.20	286,132.62	40.13
加: 资产减值准备	9,519.58	8,872.90	-14.06
固定资产折旧及其他	107,326.21	118,973.46	10.49
无形资产摊销	5,648.96	7,497.41	40.41
长期待摊费用摊销	987.87	672.41	-5.91
处置固定资产、无形资产等损失	-1,640.67	-4,255.12	
固定资产报废损失	270.09		-100
公允价值变动损失	0.09	1.87	
财务费用	35,336.94	86,658.93	86.86
投资损失	-2,860.95	-3,998.12	64.79
递延所得税资产减少	8,370.79	3,223.77	
递延所得税负债增加	-2,314.73	-19,113.22	187.41
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-165,014.97	-193,636.64	
经营性应收项目的减少	-318,385.65	-408,858.78	62.19
经营性应付项目的增加	158,263.52	-164,344.77	
其他			
经营活动产生的现金流量净额	50,356.30	-282,173.29	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	1,157,194.09		-100
减: 现金的期初余额	765,996.20		-100
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	391,197.89		-100

附件 3-6 集团主要计算指标

	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	11.46	18.18	--
存货周转次数(次)	10.38	15.64	--
总资产周转次数(次)	1.75	2.53	--
现金收入比(%)	97.10	83.18	93.94
盈利能力			
营业利润率(%)	7.04	4.76	4.03
总资本收益率(%)	6.97	7.71	--
净资产收益率(%)	8.19	9.89	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	7.14	24.52	25.13
全部债务资本化比率(%)	27.19	40.42	45.72
资产负债率(%)	50.16	54.89	59.42
偿债能力			
流动比率(%)	152.23	168.67	143.36
速动比率(%)	114.73	125.30	105.40
经营现金流动负债比(%)	2.36	-12.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.40	6.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.36	3.42	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	-0.51	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.00	-11.49	--

注：集团 2012 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。