

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 946 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持吉林亚泰(集团)股份有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,维持“10亚泰MTN1”、“11亚泰MTN1”、“11亚泰MTN2”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月十七日



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

吉林亚泰（集团）股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 亚泰 MTN1	10 亿元	2010/10/13-2013/10/13	AA	AA
11 亚泰 MTN1	10 亿元	2011/3/29-2014/3/29	AA	AA
11 亚泰 MTN2	14 亿元	2011/11/25-2016/11/25	AA	AA

跟踪评级时间：2013 年 7 月 17 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	33.63	57.86	67.31	46.81
资产总额(亿元)	265.24	339.77	432.50	465.56
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	86.99	107.86	115.99	117.01
短期债务(亿元)	101.29	127.55	196.00	161.21
全部债务(亿元)	145.32	184.84	274.90	304.42
营业收入(亿元)	81.36	117.00	116.25	21.04
利润总额(亿元)	7.70	14.68	7.18	1.14
EBITDA(亿元)	17.45	29.53	25.51	--
经营性净现金流(亿元)	-15.14	15.16	-42.43	-24.57
营业利润率(%)	23.70	30.31	23.55	25.75
净资产收益率(%)	6.62	9.94	4.13	--
资产负债率(%)	67.20	68.25	73.18	74.87
全部债务资本化比率(%)	62.55	63.15	70.33	72.23
流动比率(%)	89.54	101.60	96.66	121.52
全部债务/EBITDA(倍)	8.33	6.26	10.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.62	3.58	2.29	--
经营现金流/负债(%)	-11.32	8.73	-18.04	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

李 阳

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，吉林亚泰（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）继续保持在东北地区水泥行业的龙头地位，同期，公司房产收入大幅增长。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，由于宏观经济增速放缓，建材市场持续低迷，公司水泥业务处于周期性调整中，营业利润出现大幅下滑；同时，房地产行业调控、公司资本支出规模较大以及债务负担较重等因素将对公司经营及发展也带来一定不利影响。

考虑到公司在东北地区水泥行业的龙头地位和较为完善的产业链结构，联合资信认为公司能渡过行业周期性低谷，维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10 亚泰MTN1”、“11 亚泰MTN1”与“11 亚泰MTN2”AA的信用等级。

优势

1. 公司是东北地区水泥行业的龙头企业，通过和区域内的主要水泥生产企业协同减产，保持区域内水泥价格优势。
2. 跟踪期内，公司向上游的资源领域及下游的水泥深加工领域拓展，产业链进一步完善。
3. 房地产板块营业收入大幅增长，公司收入规模得以维持。

关注

1. 中国水泥行业供求关系趋于恶化，公司水泥板块盈利能力大幅下滑。
2. 跟踪期内，投资收益、政府补助与退税对公司利润影响大。
3. 公司资本性支出规模较大，有息债务增长较快，债务负担加重。
4. 跟踪期内，公司经营活动现金净流量及偿债指标弱化明显，短期支付压力加大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与吉林亚泰（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与吉林亚泰（集团）股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因吉林亚泰（集团）股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由吉林亚泰（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效，根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于吉林亚泰（集团）股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

吉林亚泰（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）前身为 1984 年成立的辽源市茶叶经销公司，1986 年，公司以社会募集方式改制成为辽源市茶叶经销股份有限公司。1993 年 3 月 5 日，经吉林省经济体制改革委员会吉改股批（1993）41 号文批准，更名为“吉林亚泰实业股份有限公司”，并于当年 4 月吸收合并了长春龙达建筑实业公司。1994 年 11 月，经吉林省经济体制改革委员会吉改股批字（1994）139 号文批准，公司名称变更为现名。

1995 年 11 月 15 日，经中国证监会证监发审字（1995）68 号文批准，公司社会公众股股票在上海证券交易所挂牌交易，股票简称“亚泰集团”，股票代码 600881。公司于 2007 年 11 月 7 日以非公开发行股票的方式向 9 家特定投资者发行了 10416 万股人民币普通股（A 股），截至 2013 年 3 月底，公司股本为 189473.21 万股，其中第一大股东长春市人民政府国有资产监督管理委员会持股 15.57%。

公司以水泥、房地产为支柱产业，下设总裁办公室、发展规划部、综合计划部、人力资源部、财务资产管理部、结算中心、法律部等 17 个管理职能部门。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 432.50 亿元，所有者权益合计为 115.99 亿元。2012 年，公司实现营业收入 116.25 亿元，利润总额 7.18 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额为 465.56 亿元，所有者权益合计为 117.01 亿元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 21.04 亿元，

利润总额 1.14 亿元。

公司注册地址：长春市吉林大路 1801 号；
法定代表人：宋尚龙。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进

口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控

作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施

房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业分析

水泥行业现状

水泥行业与宏观经济整体发展的相关性比较高，受宏观经济影响显著。2012年以来，随着宏观经济放缓，水泥市场景气度弱于往年，2012年全年累计完成水泥产量22.1亿吨，增速较去年的13%下滑至5.74%，增速下降明显。2012年，中国水泥产能利用率只有73.67%，产能仍严重过剩。2013年一季度，全国水泥产量41704万吨，同比增长8.20%，增速同比加快0.9个百分点。

2012年全国水泥累计完成固定资产投资1379亿元，同比降低7.0%，继2011年后仍保持下降趋势；全国新投产新型干法水泥生产线124条，全年新增水泥熟料产能1.6亿吨，其中，新疆、安徽、河北、湖南新增产能居前，而新增规模较2011年下降20.79%。伴随新建产能控制和落后产能逐渐退出，水泥行业产能过剩的局面将得到缓解，加之行业整合提速，行业供需结构将获得明显改善。

2012年，受固定资产投资增长速度放缓，水泥需求增长速度明显下降，行业产能过剩的

因素影响下，行业效益和价格呈现下降趋势。2012年前三季度行业利润下滑幅度超过50%，四季度后，在投资需求有明显恢复的影响下，行业利润下滑幅度减慢，全年行业利润下滑幅度下降为32.8%。

2013年以来，熟料生产线投产节奏放缓，截至目前全国仅6条熟料生产线投产（新疆2条，山东、山西、湖南、广东各1条），共计产能775万吨。截至2013年一季度，在建产能约2亿吨，将于未来2年投产，行业整体新增供给压力有所减轻，华东、华北地区产能投放高峰期已过，但新疆、广东等地区在建规模较大，新增供给压力仍然较大。

水泥需求方面，2012年以来，固定资产投资增速的放缓导致水泥市场需求总体依然疲软，水泥销量增速有所下降，但降幅较一季度明显收窄。2012年1~6月，重点水泥企业水泥销量同比增速由上年同期的26.57%下降至-1.13%，降幅较一季度收窄13.59个百分点；1~12月，重点水泥企业销售水泥84476.13万吨，同比增长5.74%，增速较前三季度提高0.58个百分点，较上年同期下降9.61个百分点。

水泥价格方面，2012年一季度水泥价格延续了2011年底以来的上涨态势；二至三季度，在全国经济形势低迷的影响下，到三季度前期全国水泥价格已处于行业平均价格最低水平；8月底开始，水泥行业市场行情好转，全国平均水泥价格由中期的历史最低点309.25元/吨开始上扬；四季度，随之水泥需求逐渐由强转弱，水泥价格先升后降。全国水泥价格由10月的324.25元/吨持续升至11月的337.92元/吨，实现超预期上涨，主要由于建筑施工工期加紧带动水泥需求所致，之后受天气等因素影响施工放缓，水泥需求减弱，从而水泥价格下降至12月的326.50元/吨。2013年一季度，延续2012年12月的下降趋势，全国水泥价格从高位回落，下跌持续到二月底；进入三月以后，随着行业需求的逐步恢复，水泥价格开始企稳回升。

2011年11月9日，工信部制定《水泥工业“十二五”发展规划》，指出“十二五”期间要加快转变水泥工业发展方式，确定到2015年，规模以上企业工业增加值年均增长10%以上，淘汰落后水泥产能2.5亿吨，主要污染物实现达标排放，协同处置取得明显进展，协同处置线比例达到10%，综合利用废弃物总量提高20%，前10家企业生产集中度达到35%以上。

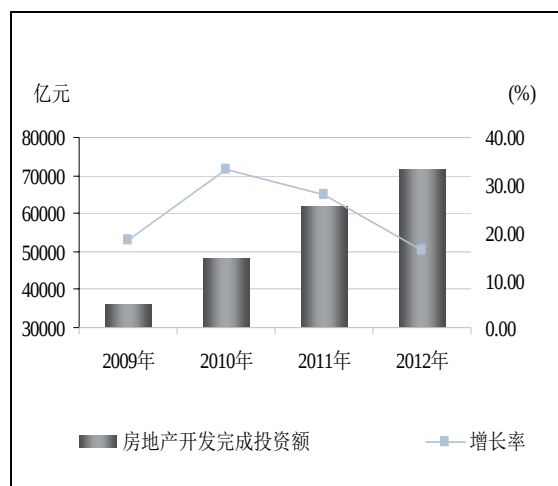
2012年12月16日闭幕的中央经济工作会议提出，城镇化是中国现代化建设的历史任务，也是扩大内需的最大潜力所在。推进城镇化将成为未来几年中国经济发展重点，并提升基础设施、公共服务设施以及住房建设等投资需求。水泥作为大宗基础性建材产品，城镇化建设的大力推进将为水泥行业提供较大的需求驱动。

总体看，随着水泥行业的发展，国家对水泥行业集中、淘汰落后产能、节能减排等方面产业规范政策细则逐步出台，促进了水泥行业健康持续发展。

房地产行业现状

房地产行业是受政策影响波动较大的行业。2008年底，为了刺激内需，稳定经济增长，改善民生，中国政府出台了多项信贷、消费政策，旨在维护房地产市场稳定，支持房地产行业平稳调整。在相关具体政策的拉动下，2009年中国房地产市场整体呈现快速复苏态势，市场需求有所释放，超过同期的开发投资规模增速。

随着房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2009年12月9日以来，国务院以及相关部门连续出台了一系列的房地产调控政策，各地纷纷出台相应的细化措施，房地产行业政策显著收紧。打击囤地、增加保障性住房用地等的土地政策和调整二套房首付最低比例限制及个人住房贷款利率等的货币政策仍然是政府调控房地产市场的主要手段。



资料来源：wind 资讯

2010年4月为抑制房地产价格的快速上涨，国家出台了更为严厉的房地产政策，发出《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，提出十条举措，称为房地产“新国十条”。主要内容包括：一、停发第三套房贷：对商品住房价格过高、上涨过快、供应紧张的地区，商业银行可根据风险状况暂停发放购买第三套及以上住房贷款；二、遏制外地炒房者：对不能提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款；三、政府问责机制强化执行力：要求各地区、各有关部门认真落实中央确定的房地产市场调控政策，建立考核问责机制，对稳定房价、推进保障性住房建设工作不力，影响社会发展和稳定的，要追究责任。

2010年9月，中国国土资源部表示将严格土地竞买人资格审查，土地闲置一年以上竞买人及其控股股东将被禁止拿地。同月，国务院批准，财政部、国家税务总局、住房和城乡建设部五大部委联合发布房产调控新政策：包括限购令、差别化住房信贷政策、调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策、切实增加住房有效供给等五条措施。

2011年1月26日，国务院公布八条最新楼市调控政策，简称“新国八条”，第三轮房地产调控启动。其中房贷方面，二套房贷首付比例提至六成，限购令也推向了全国执行，开征房产

图1 中国房地产开发投资完成额情况

税、扩大营业税征收范围，在房地产购买限制、持有成本和交易税费方面都进行了大范围调整。2011年1月27日，中国上海和重庆宣布从1月28日起开征房产税，税率为0.5%~1.2%。2011年1月27日，中国财政部表示，自2011年1月28日起，个人购买不足五年住房对外销售，全额征收营业税。

对于房地产开发企业，国务院办公厅发布《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》，要求已取得预售许可的房地产开发企业，要在规定时间内一次性公开全部房源，严格按照申报价格，明码标价对外销售。住房城乡建设部门要会同有关部门，加大对捂盘惜售、囤积房源，散布虚假信息、扰乱市场秩序等违法违规行为的查处力度，加强对住房特别是保障性住房的工程质量安全监管。国土资源部门要严格土地出让价款的收缴，深化合同执行监管，加强对闲置土地的调查处理，严厉查处违法违规用地和囤地、炒地行为。

2013年2月20日，国务院常务会议确定的五项加强房地产市场调控的政策措施，要求各直辖市、计划单列市和除拉萨外的省会城市要按照保持房价基本稳定的原则，制定并公布年度新建商品住房价格控制目标，建立健全稳定房价工作的考核问责制度。严格执行商品住房限购措施，已实施限购措施的直辖市、计划单列市和省会城市要在限购区域、限购住房类型、购房资格审查等方面，按统一要求完善限购措施。

进入2011年，受房地产调控政策及货币政策仍然维持紧缩政策取向等多种因素综合影响，房地产市场价格呈下行趋势，进入9月份，调控效果在限购城市进一步显现，百城住宅均价出现近一年来的首次下跌，9月~11月一二线城市价格均出现一定程度的下跌，特别是东部沿海的上海、南京、杭州、苏州、北京、深圳等地，主流品牌企业纷纷实行“以价换量”策略，部分楼盘价格降幅超过20%，新开楼盘亦以相对周边较低的价格优势进入市场。2011年

全国房地产开发投资61740亿元，同比增长27.9%；房屋新开工面积19.01亿平方米，同比增长16.2%，增速放缓。

2012年，房地产投资增速放缓，全年房地产开发投资71804亿元，比上年增长16.2%。其中，住宅投资49374亿元，增长11.4%；办公楼投资3367亿元，增长31.6%；商业营业用房投资9312亿元，增长25.4%。2012年，商品房施工面积57.3亿平方米，比上年增加13.2%，增幅减小12个百分点；新开工面积17.7亿平方米，比上年减少7.3%，增幅减小23.5个百分点；竣工面积9.9亿平方米，比上年增加7.3%，增幅减小6个百分点。

从价格的月度环比变化来看，2012年，70大中城市二手住宅与新建住宅价格分别于4月份和6月份企稳；11月份和12月份，新建住宅价格上涨幅度较大。新建住宅价格环比平均涨幅6月份以来企稳回升，11月份和12月份价格环比涨幅均为0.3%；二手住宅价格环比平均涨幅4月份以来止跌，之后各月价格保持稳中有升，但涨幅均不超过0.1%。

未来国内房地产行业将进入快速整合期，国家政策导向成为房地产市场运行的关键，房地产行业竞争的重心将倾向融资能力及品牌影响力，品牌地产商将通过盈利模式复制及合作兼并等方式逐步扩大市场份额，行业集中度将逐步提高。随着房地产行业市场竞争的升级，资本实力将成为企业竞争的主导因素，实力雄厚、具有相当规模和品牌优势、规范成熟的房地产企业将成为市场的领导者。

五、基础素质分析

公司是中国建材行业的大型骨干企业，是中国水泥行业国家政策重点支持的12家全国性大型水泥集团之一和东北地区最大的水泥生产企业，同时公司也是吉林省最大的房地产开发企业。

公司水泥业务在吉林省及黑龙江省具有比

较明显的竞争优势，占据了吉黑两省的长吉经济带、哈大齐经济带的主要市场和辽宁省的部分市场，其中东北三省的占有率20%以上，东北地区市场占有率第一。公司在全国建材行业中率先通过了ISO9001、ISO14001、OHSAS18001三大体系认证，公司水泥产品一直坚持严格的质量控制，质量高于国家标准，拥有较稳定的客户群。公司拥有的“鼎鹿”、“天鹅”品牌是吉、黑两省的知名水泥品牌，均被中国工商总局授予“中国驰名商标”。

房地产业是亚泰集团的另一支柱产业。吉林亚泰房地产开发有限公司为吉林省本土最大的房地产商，具有国家房地产开发一级资质，开发项目涉及住宅地产、商业地产和旅游地产等领域，累计开发交付使用面积超过300万平方米，先后入选“中国房地产上市公司十强”、“中国房地产百强企业”。未来房地产行业将成为公司的发展重心。

六、管理分析

跟踪期内，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

七、经营分析

2012年，公司主营业务收入为112.77亿元，同比下降1.62%，主要是因为水泥板块的大幅下滑。2012年公司水泥销售收入66.65亿元，同比大幅下降18.20%，主要是因为下游需求疲弱；

水泥板块的占比有所下降，占59.10%；房地产收入16.85亿元，同比增长129.87%，主要是因为公司推盘量大幅增长；房地产的占比有所上升，占14.94%；医药收入8.24亿元，同比增长30.12%，占主营业务收入的比例上升至7.30%。2011年和2012年水泥和房地产板块合计分别占主营业务收入的77.48%和74.05%，为公司支柱产业和主要收入来源。2013年1~3月，公司实现主营业务收入21.04亿元，占2012年全年的18.66%。

毛利率方面，2012年公司整体毛利率为25.89%，比2011年下降了6.62个百分点，主要水泥和房地产毛利率大幅下降所致；其中水泥的毛利率为27.50%，比2011年下降6.49个百分点，主要是因为：产销量下降，但折旧等固定成本相对稳定；煤价2012年年初到年末呈降低趋势，但平均价格仍高于2011年。公司房地产项目毛利率波动较大，主要是受市场环境和拿地成本等因素影响。2013年1~3月，公司整体毛利率29.47%，比2012年提高了3.58个百分点，主要是因为水泥和房地产板块毛利率的提高，其中水泥毛利率提高主要是由于煤炭价格的持续降低。

跟踪期内，由于市场需求疲弱，水泥板块收入大幅下滑；受推盘量增加影响，房地产板块收入大幅增长，但受房地产调控影响，收入增长的持续性具有较大的不确定性；公司整体毛利率随水泥和房地产毛利率下降而有所下降。整体看，公司盈利能力有所下降。

表1 公司主营业务收入与毛利率（单位：亿元、%）

业务板块	2011年			2012年			2013年1~3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
水泥	81.48	71.08	33.99	66.65	59.10	27.50	7.27	34.55	39.61
房地产	7.33	6.40	32.52	16.85	14.94	22.61	4.18	19.87	24.88
医药	6.33	5.52	46.92	8.24	7.30	46.73	2.23	10.60	46.64
煤炭	5.33	4.65	39.27	3.35	2.97	15.38	1.11	5.28	0.90
其他	14.16	12.35	15.02	17.68	15.68	15.21	6.25	29.71	19.68
合计	114.63	100.00	32.51	112.77	100.00	25.89	21.04	100.00	29.47

资料来源：公司年报；

注：统计口径为内部往来抵销后数据；其他版块为商贸业务、热力供应、建筑施工和金融投资等

水泥业务

跟踪期内，公司水泥年产量有所下降，熟料大部分自用，部分外销；水泥板块业务收入整体大幅下降，盈利水平有所下滑。2012年公司水泥板块营业收入66.65亿元，同比大幅下降；2013年一季度，该板块实现主营业务收入7.27亿元，占2012年全年的10.91%。

2012年，受市场需求持续疲弱的影响，公司水泥销量和熟料外销量分别较上年下降21.04%和47.85%；公司水泥销售价格同比上升8.93%，主要是因为生产成本的升高，同时东北水泥市场的集中度较高，前五大水泥熟料生产企业大约占了66%左右的市场份额，公司和区域内的主要企业协同减产，减少了水泥的供应，提高了价格。2013年一季度熟料的销售价格与2012年相比变化不大，水泥销售价格较2012年下降了11.97%，主要是因为水泥市场产能过剩，为抵御外省和中小企业冲击，公司降低了销售价格。

2012年，公司收购辽宁中北水泥有限责任公司、辽宁交通水泥有限责任公司和沈阳煤业集团黑牛沟采石有限公司等企业的部分及全部股权，公司的水泥、熟料在吉林、黑龙江和辽宁的竞争优势进一步增强。

表2 公司水泥板块销售情况

项 目	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
水泥产量（万吨）	1646.77	1314.10	224.30
水泥销量（万吨）	1656.05	1307.60	103.10
水泥售价（元/吨）	409.59	446.17	392.77
熟料产量（万吨）	1771.10	1334.60	268.20
熟料外销（万吨）	583.36	304.20	75.70
熟料售价（元/吨）	354.89	349.70	344.53

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，东北地区水泥市场需求疲弱，虽然公司采取了区域协同减产使价格没有明显下滑，但水泥销量下滑较快，整体盈利能力有所减弱。

房地产业务

跟踪期内，公司房地产板块 2012 年实现营业收入 16.85 亿元，同比大幅增长 129.87%，主要是因为公司销售面积的大幅增长，其中亚泰桂花苑、长春亚泰梧桐公馆、松原亚泰澜熙郡和沈阳亚泰城一期的贡献较大。2013 年 1~3 月，公司房地产板块实现营业收入 4.18 亿元，占 2012 年全年的 24.81%。2011~2013 年 3 月，公司房地产项目的平均售价变化不大，在 6600 元/平方米左右。

表3 公司房地产板块经营情况

	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
房地产开发完成投资（亿元）	14.49	26.7	4.9
房屋施工面积（万平方米）	79.72	155.82	124.16
房屋竣工面积（万平方米）	25.83	31.66	0
房屋销售面积（万平方米）	10.45	26.3	7
平均售价（万元/平方米）	0.66	0.65	0.67
新增土地储备面积（万平方米）	26.4	13.2	0

资料来源：公司提供

截至2013年3月底，公司已完工尚未售完房地产项目分别为亚泰杏花苑、亚泰豪苑、亚泰鼎盛国际、亚泰樱花苑、南京亚泰先锋青年公寓和亚泰桂花苑，目前未售比例都小于20%。在建但已开始销售项目有长春亚泰梧桐公馆、长春亚泰兰海公馆、松原亚泰澜熙郡、沈阳亚泰城一期和天津亚泰津澜项目等，公司整体在建项目较为丰富。

表4 截至2013年3月底公司未售完房地产项目

项目名称	建设期 (年/月~年/月)	总规划面积 (平方米)	年销售进度			未售比例
			2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	
完工项目						
亚泰杏花苑	2001.3-2004.10	395252	1%	1%	0%	11%
亚泰豪苑	2002.7-2004.7	28296	2%	2%	4%	8%
亚泰鼎盛国际	2001.3-2005.12	42927	1%	0%	0%	10%
亚泰樱花苑	2007.3-2009.7	250710	12%	5%	3%	9%
南京亚泰先锋青年公寓	2008.8-2010.10	44895	7%	1%	0%	19%

亚泰桂花苑	2009.4-2011.12	156985	36%	17%	2%	3%
在建项目						
长春亚泰梧桐公馆	2011.3-2013.11	404378	0%	45%	6%	48%
长春亚泰兰海公馆	2013.8-2015.9	5325				100%
松原亚泰澜熙郡	2009.7-2014.10	391638	8%	10%	3%	68%
沈阳亚泰城一期	2011.9-2013.12	188589		17%	5%	76%
天津亚泰津澜项目	2012.5-2014.6	144092				100%
天津亚泰澜公馆	2012.3-2016.8	28,638		1%	1%	98%
蓬莱亚泰兰海公馆	2012.5-2014.4	50139				100%
南京亚泰梧桐世家	2012.9-2016.8	358982		1%	18%	81%
海南亚泰温泉海岸	2011.7-2013.9	74700			3%	97%

资料来源：公司提供

注：未售比例是以会计核算收入为计算基础。

截至2013年3月底，公司独立拥有未开发土地储备50.36万平方米，位于沈阳和长春，土地款均已支付完毕。

总体看，跟踪期内，公司房地产开发提速，在建和新建项目的陆续开发为房地产业绩提供支撑，同时也给公司带来一定的资金压力。

医药业务

公司医药板块经营主体为吉林亚泰制药股份有限公司、吉林大药房药业股份有限公司和吉林亚泰生物药业股份有限公司。2012年公司医药业务实现主营业务收入8.24亿元，毛利润3.85亿元；2013年1~3月，医药业务实现的营业收入和毛利润分别为2.23亿元和1.04亿元。

吉林亚泰制药股份有限公司核心产品参一胶囊是亚泰制药研制的拥有完全自主知识产权的中国第一个国家一类抗癌单体中药，其主要成分为人参皂甙Rg3，纯度达到95%以上。参一胶囊可显著提高化疗疗效、抑制肿瘤复发转移、延长患者生存期、改善生活质量。参一胶囊主要销售市场为吉林、辽宁、北京、天津、山东等省市综合性医院和肿瘤专科医院。

吉林大药房药业股份有限公司是吉林省内首家通过国家GSP认证的医药连锁零售企业，是国家食品药品监督管理局确定的吉林省唯一一家全国药品零售跨省连锁试点企业。公司拥有吉林省内400余家连锁店，是吉林省内规模最大的医药连锁零售企业。

吉林亚泰生物药业股份有限公司是以生产生物制品、生化药品为主的高新技术企业。现有产品人用狂犬病疫苗和新型免疫调节剂等产

品。

煤炭业务

公司煤炭业务主要是为水泥主业提供稳定的燃料来源。目前公司的煤炭业务逐步形成了集采集、洗选、储存、发运为一体的煤炭能源储备基地，提高了煤炭的自给率。2012年，公司收购了科尔沁左翼中旗宝龙山金田矿业有限公司，煤炭产业规模进一步提升。

八、财务分析

公司提供的2011~2012年度财务报表经立信会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2013年一季度财务数据未经审计。

2012年，公司合并范围较2011年底增加11家子公司，减少1家子公司。整体看，跟踪期内，公司合并范围变动导致合并报表所有者权益增加15.73亿元，占2012底合并报表所有者权益的13.56%；净利润为-0.18亿元，与公司2012年合并报表净利润4.79亿元相比，具有较小的负贡献。总体来看，公司合并范围变动对公司财务数据可比性有一定影响。

1. 盈利能力

2012年公司水泥板块收入大幅下滑，房地产板块增长迅猛，导致公司营业收入较2011年同比下降0.64%，为116.25亿元。2013年1~3月，公司实现营业收入21.04亿元，较上年同期下降8.66%。

2012年公司期间费用合计28.12亿元，同比增长26.29%，销售费用、管理费用和财务费用均增速较快。2012年期间费用占营业收入比重的24.19%，较2011年上升5.16个百分点。2012年销售费用同比增长17.18%，主要是因为建材产品市场需求下降，公司增加了营销投入，导致人员工资、广告费大幅增长；公司财务费用同比增长28.19%，主要是因为贷款增加；管理费用同比31.18%，主要是因为：职工薪酬上涨，导致工资增加1.35亿元；福利费及统筹保险增加0.30亿元；固定资产、无形资产增加，导致折旧、摊销增加0.41亿元。公司期间费用控制能力有待加强。

2012年，公司获得投资收益4.51亿元，比2011年大幅增加4.45亿元，主要是因为2012年公司转让江海证券、黑龙江精煤能源有限公司、长春市政荣昌地铁管片有限公司、抚州世晟房地产有限公司等股权取得收益1.92亿元，东北证券扭亏为盈增加收益0.93亿元，吉林银行改为权益法核算增加收益1.65亿元。

2012年公司资产减值损失0.99亿元，比2011年增长0.63亿元，其中坏账损失增加0.37亿元，商誉减值损失0.22亿元。

2012年，公司实现营业外收入4.70亿元，其中政府补助与退税分别为2.68亿元和1.63亿元；营业外收入同比增长108.26%，主要是因为政府补助增加2.49亿元，其中补偿公司2012年流动资金融资所支付的利息支出0.95亿元，职工安置费结余1.49亿元。

2011~2012年，公司利润总额分别为14.68亿元和7.18亿元，扣除投资收益和营业外收入分别为12.36亿元和-2.04亿元，2012年公司扣除投资收益和营业外收入为亏损，主要是因为建材市场需求疲弱，水泥板块业绩大幅下滑；公司期间费用大幅上升。2013年1~3月，利润总额为1.14亿元。

从盈利指标来看，2012年公司营业利润率为23.55%，较上年下降6.76个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别为4.08%和4.13%，

较上年同期下降2.41和5.81个百分点。2013年1~3月，公司营业利润率为25.75%，比2012年提高2.20个百分点。

总体看，跟踪期内，受水泥板块收入与毛利率大幅下降影响，公司营业收入与盈利能力有所下降；投资收益、政府补助与退税对公司利润贡献大。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012年公司销售商品、提供劳务收到的现金为139.73亿元，同比增长3.27%，实现经营活动产生的现金流入量161.58亿元，同比增长9.73%。跟踪期内，公司收到其他与经营活动有关的现金增长较快，主要为往来款增加所致。2012年公司支付的其他与经营活动有关的现金为39.35亿元，同比增长102.43%，主要是因为支付票据保证金增加23.05亿元。经营活动产生的现金流量净额-42.43亿元，较2011年大幅减少，主要是因为公司支付银行承兑汇票保证金、开发成本支出和预付账款快速增长。2012年公司现金收入比为120.20%，比2011年提高4.55个百分点，收入获现能力水平较高。

从投资活动来看，2012年公司投资流入主要为收回投资收到的现金，支出主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金等。2012年公司收回投资收到的现金15.13亿元，大幅增长主要是因为注销山兰海旅业开发有限公司和五指山兰海云雾山庄有限公司，收回投资；投资支付的现金28.41亿元，同比大幅增长主要是因为公司对外投资项目增加，其中包括公司参与东北证券股份有限公司非公开发行股票12.28亿元。2012年投资活动产生的现金流量净额为-28.35亿元。

公司筹资方式主要为借款筹资。随着公司有息债务规模的增长，偿还债务支付的现金上升。2012年，公司筹资活动现金流量净额56.31亿元，同比增长167.99%，主要是因为公司增加银行借款。总体看，公司外部融资需求较大。

2013年1~3月公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流量净额分别为23.10亿元和-24.57亿元。2013年1~3月，投资活动产生的现金流量净额为-2.09亿元；筹资活动产生的现金流量净额为28.12亿元。

总体看，跟踪期内，随着销售规模增速放缓，以及支付银行承兑汇票保证金、开发成本支出和预付账款快速增长，公司经营活动产生的现金流量净额大幅减少，同时对外投资规模快速增长，外部融资需求大幅增加。

3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产总额432.50亿元，同比增长27.29%，其中流动资产合计占52.56%，非流动资产合计占47.44%。

2012年公司流动资产同比增长28.84%，主要源于货币资金、存货和预付款项的增长。截至2012年底，公司流动资产合计227.34亿元，其中货币资金、预付款项和存货占比较大。

截至2012年底，公司货币资金63.01亿元，其中人民币资金占99.71%，受限资金34.60亿元，同比增长199.60%，主要是因为公司结算方式改变，增加了银行承兑汇票结算，导致保证金增加。

截至2012年底，公司应收账款余额10.73亿元，同比增长71.62%，主要是因为建材市场需求疲弱，公司调整建材产品销售策略，增加了对大客户的赊销。从账龄结构看，1年以内占85.40%，1~2年占6.50%；从集中度看，前5名客户应收账款占比为12.59%，集中度不高。截至2012年底，公司已计提应收账款坏账准备1.08亿元，计提比例9.13%，计提较为充分。

截至2012年底，公司存货账面价值75.97亿元，同比增长32.46%，主要是因为公司新增房地产开发项目使开发成本增加。存货中原材料占16.42%，开发成本占59.48%。2012年底，公司计提存货跌价准备0.03亿元，其中对原材料和库存商品的计提分别占74.62%和

25.38%，主要是对长期积压的原材料和库存商品进行计提。

截至2012年底，公司预付款项38.41亿元，同比大幅增长71.88%，主要是因为预付收购辽宁中北水泥有限责任公司、辽宁交通水泥有限责任公司、沈阳煤业集团黑牛沟采石有限公司股权款11.81亿元和预付竞拍吉林银行股份有限公司6200万股股权款1.24亿元。

截至2012年底公司非流动资产205.17亿元，主要由固定资产、长期股权投资、在建工程 and 无形资产构成。2012年公司非流动资产同比增长25.63%，主要由长期股权投资、在建工程与无形资产增长所致。

截至2012年底，公司持有至到期投资为0亿元，比2011年减少6亿元，主要是因为公司提前收回对东北证券股份有限公司的次级债6亿元。

截至2012年底，公司固定资产账面价值103.69亿元，其中以房屋及建筑物（占53.85%）和通用机器设备（占38.11%）为主，同比增加3.34%。2012年底，公司对固定资产计提累计折旧7.01亿元。

截至2012年底，公司长期股权投资48.14亿元，同比增长21.66亿元，主要是因为：公司参与东北证券股份有限公司非公开发行股票12.28亿元；投资设立长春市康泰投资发展有限公司3.60亿元；收购辽宁富山水泥有限公司49%股权2.50亿元。

截至2012年底，公司在建工程账面价值18.17亿元，较上年增长85.78%，主要是因为：公司新增子公司科尔沁左翼中旗宝龙山金田矿业有限公司煤矿矿建工程5.38亿元；子公司五指山雨林度假酒店有限公司本期增加度假酒店工程投资2.41亿元；子公司双鸭山亚泰煤业有限公司增加三矿工程投资1.51亿元。

截至2012年底，公司无形资产账面价值20.91亿元，其中土地使用权占57.42%，采矿权占39.44%。2012年无形资产同比增长85.62%，主要是因为合并范围变化增加子公司

矿权和土地使用权。

截至2013年3月底，公司资产总额465.56亿元，较2012年底增长7.64%，主要是因为存货、其他流动资产、固定资产和商誉的增长，其中其他流动资产及商誉增加主要是合并范围变化所致。资产构成中，流动资产占52.96%，非流动资产占47.04%，与上年底相比变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模较大，资产构成基本合理，整体资产质量较好。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益为115.99亿元，较2012年底增长7.54%，主要是因为未分配利润的增长。其中股本占23.57%、资本公积占42.85%、盈余公积占4.14%、未分配利润占29.40%；其中归属于母公司所有者权益占69.31%，少数股东权益占30.69%。截至2013年3月底，公司所有者权益合计117.01亿元，较2012年底增长0.88%，其构成与2012年基本相同。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

截至2012年底，公司负债总额316.51亿元，其中流动负债占74.31%，非流动负债25.69%。负债总额同比增长36.48%，主要是因为短期借款、应付票据和长期负债的快速增长。应付票据余额同比增长86.21%，主要是因为公司采购量增大，并且调整了付款结算方式，较多的使用了应付票据进行结算。2013年3月底，公司负债总额348.54亿元，较2012年底增长10.12%，流动负债占58.22%，非流动负债占41.78%，公司非流动负债大幅增长，主要是因为长期借款和应付债券的增长，其中应付债券增加主要是公司发行30亿的私募债。

债务结构方面，截至2012年底，公司债务总额274.90亿元，其中短期债务占71.30%，长期债务占28.70%，债务结构有待改善。2012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73.18%、70.33%和

40.48%，公司债务规模不断增长，债务负担趋重。

截至2013年3月底，公司全部债务304.42亿元，较2012年底增长10.74%；其中短期债务占比52.96%，长期债务占比47.04%，债务结构较2012年底有所改善。2013年3月底，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74.87%、72.23%和55.03%，债务负担有所上升。

总体看，跟踪期内，公司有息债务增长较快，债务负担有所加重，债务结构仍有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012年底公司流动比率和速动比率分别为96.66%和64.36%，与上年相比，流动比率与速动比率有所下降；2013年3月底，流动比率与速动比率分别121.52%与80%。受经营性现金净流量大幅下降影响，2012年，经营现金流动负债比为-18.04%。总体看，公司存在一定短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2012年公司EBITDA为25.51亿元，同比下降13.61%；EBITDA利息倍数从2011年的3.58倍降至2.29倍；全部债务/EBITDA倍数从2011年的6.26倍升至10.78倍。总体看，公司整体偿债能力有所弱化。

截至2012年底，公司现金类资产67.31亿元，其中受限资产34.60亿元，非受限资产32.71亿元；非受限现金类资产为一年内到期的“10亚泰MTN1”和“11亚泰MTN1”发行总额度20亿元的1.64倍，公司现金类资产对一年内到期的债券保障程度较好。

公司2012年经营活动现金流入量为161.58亿元，为“10亚泰MTN1”、“11亚泰MTN1”和“11亚泰MTN2”发行总额度34亿元的4.75倍，经营活动现金流入量对上述三期债券覆盖程度较好。2012年公司经营活动现金流净额为负，对存续期债券无保护。2012年公司EBITDA25.51亿元，为“10亚泰MTN1”、“11

亚泰MTN1”和“11亚泰MTN2”发行总额度的0.75倍，对上述债券覆盖程度尚可。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

公司与各家银行保持合作关系。截至2013年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为256.17亿元，尚未使用的额度为21.23亿元。公司为境内A股上市公司，具备直接融资渠道，间接融资渠道有待拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据公司过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，截至2013年3月底，无发生其他未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及所处水泥和房地产行业发展前景、经济运行情况的综合判断，公司整体抗风险能力较好。

十、结论

综合以上，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）确定维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10吉林亚泰MTN1”、“11吉林亚泰MTN1”与“11吉林亚泰MTN2”AA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	328539.08	544269.98	630116.30	38.49	437010.02
交易性金融资产					
应收票据	7805.80	34307.93	43021.69	134.77	31078.97
应收账款	53589.49	62512.27	107283.16	41.49	105916.82
预付款项	202323.64	223441.79	384060.05	37.78	382154.33
应收利息	1260.00	1260.00			
应收股利					
其他应收款	88015.73	109448.19	131800.65	22.37	132822.93
存货	515784.55	573549.97	759749.36	21.37	842387.35
待摊费用					
其他流动资产		215731.62	217360.84		534411.87
流动资产合计	1197318.29	1764521.75	2273392.05	37.79	2465782.29
非流动资产：					
可供出售金融资产	358.80	274.80	249.60	-16.59	258.60
持有至到期投资	60000.00	60000.00			
长期应收款			907.25		907.25
长期股权投资	269782.49	264813.52	481444.51	33.59	423128.87
投资性房地产					
固定资产	881447.69	1003430.47	1036899.11	8.46	1158597.01
在建工程	88652.19	97783.82	181659.88	43.15	171937.38
工程物资	3269.31	3515.33	2300.39	-16.12	2501.34
固定资产清理	104.85	1318.41	-372.70		-372.70
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	84139.85	112651.57	209100.87	57.64	210306.32
开发支出		29.87	2489.61		2508.57
商誉	59288.20	66443.53	71346.22	9.70	154933.92
合并价差					
长期待摊费用	1255.97	3687.43	7194.61	139.34	6911.54
递延所得税资产	6829.72	13759.24	16567.35	55.75	16567.35
其他非流动资产		5440.61	41869.53		41619.03
非流动资产合计	1455129.07	1633148.59	2051656.21	18.74	2189804.48
资产总计	2652447.35	3397670.34	4325048.26	27.69	4655586.77

附件 2-2 合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	809354.50	955340.42	1444463.50	33.59	1205313.50
短期融资券					
应付票据	183500.00	238100.00	443360.00	55.44	345760.00
应付账款	164058.10	192030.51	191141.72	7.94	203894.26
预收款项	78182.19	138332.33	84025.17	3.67	91267.08
应付职工薪酬	10483.53	12820.30	8966.91	-7.52	11617.49
应交税费	-605.03	7115.93	10633.39		13146.97
应付利息	928.27	6286.99	11100.96	245.81	16218.29
应付股利	0.30	0.30	333.12	3232.26	333.12
其他应付款	71250.33	104661.11	85773.46	9.72	80549.54
一年内到期的非流动负债	20093.00	82077.45	72195.70	89.55	61045.70
其他流动负债			18.70		18.70
流动负债合计	1337245.18	1736765.35	2352012.63	32.62	2029164.65
非流动负债：					
长期借款	248817.45	132832.45	374382.45	22.66	722120.38
应付债券	99165.75	336736.82	337756.82	84.55	638011.82
长期应付款	92234.17	103311.21	76835.96	-8.73	71992.96
专项应付款	1560.00	3508.69	2602.63	29.16	2602.63
预计负债			12197.28		12197.28
递延收益					
递延所得税负债	275.31	239.99	218.89	-10.83	221.14
其他非流动负债	3251.43	5664.42	9128.42	67.56	9128.42
非流动负债合计	445304.11	582293.58	813122.44	35.13	1456274.63
负债合计	1782549.30	2319058.93	3165135.07	33.25	3485439.28
所有者权益：					
实收资本(或股本)	189473.21	189473.21	189473.21		189473.21
资本公积	345467.38	344574.86	344455.07	-0.15	344297.66
减：库存股					
盈余公积	26436.31	27301.22	33274.68	12.19	33274.68
专项储备	1106.45	711.42	345.17	-44.15	412.17
未分配利润	164864.39	219896.06	236387.08	19.74	237648.58
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	727347.74	781956.76	803935.20	5.13	805106.30
少数股东权益	142550.31	296654.65	355977.99	58.03	365041.19
所有者权益合计	869898.06	1078611.41	1159913.18	15.47	1170147.48
负债和所有者权益总计	2652447.35	3397670.34	4325048.26	27.69	4655586.77

附件 3 合并利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	813637.34	1169981.98	1162526.96	19.53	210382.15
减：营业成本	600060.68	793595.02	860674.53	19.76	148363.43
营业税金及附加	20757.34	21800.65	28064.40	16.28	7853.37
销售费用	46721.35	61319.10	71850.74	24.01	14595.65
管理费用	66679.66	84589.04	110964.22	29.00	23922.50
财务费用	46049.13	76736.39	98366.19	46.15	20832.91
资产减值损失	3928.70	3646.54	9945.97	59.11	
加：公允价值变动收益					
投资收益	26266.94	605.45	45100.38	31.03	13528.31
其中：对合营企业投资收益	21187.09	-4482.35	43603.94	43.46	13528.31
汇兑收益					
二、营业利润	55707.41	128900.70	27761.28	-29.41	8342.60
加：营业外收入	25092.21	22579.89	47026.50	36.90	3263.95
减：营业外支出	3830.05	4664.71	3025.94	-11.12	156.94
其中：非流动资产处置损失	1907.91	2911.75	892.29	-31.61	
三、利润总额	76969.57	146815.89	71761.85	-3.44	11449.62
减：所得税费用	19358.25	39591.54	23891.63	11.09	5146.46
四、净利润	57611.32	107224.35	47870.22	-8.85	6303.16
其中：归属于母公司的净利润	49203.00	74843.90	39531.56	-10.37	5952.54
少数股东损益	8408.31	32380.45	8338.66	-0.42	350.62

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 万元)

项目	2010 年	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	859014.99	1353099.67	1397347.83	27.54	230973.70
收到的税费返还	9950.97	17354.70	16313.30	28.04	2288.28
收到其他与经营活动有关的现金	35384.69	102058.14	202100.20	138.99	3672.39
经营活动现金流入小计	904350.65	1472512.51	1615761.33	33.67	236934.37
购买商品、接受劳务支付的现金	753728.83	900728.13	1365501.11	34.60	244615.63
支付给职工以及为职工支付的现金	63957.19	80710.54	125830.42	40.26	28844.27
支付的各项税费	95482.00	145036.70	155238.74	27.51	27972.92
支付其他与经营活动有关的现金	142611.18	194395.41	393511.93	66.11	181247.08
经营活动现金流出小计	1055779.20	1320870.78	2040082.20	39.01	482679.91
经营活动产生的现金流量净额	-151428.55	151641.73	-424320.87		-245745.54
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			151320.00		
取得投资收益收到的现金	12856.36	9014.42	4900.85	-38.26	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	547.54	1674.84	2793.15	125.86	500.06
处置子公司及其他单位收到的现金净额			3026.44		
收到其他与投资活动有关的现金					747.05
投资活动现金流入小计	13403.90	10689.26	162040.44	247.69	1247.11
购建固定资产、无形资产等支付的现金	142480.25	167906.83	111058.83	-11.71	22104.98
投资支付的现金		11725.91	284078.11		
取得子公司等支付的现金净额	22271.11	-18897.61	50405.50	50.44	
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	164751.36	160735.14	445542.45	64.45	22104.98
投资活动产生的现金流量净额	-151347.46	-150045.87	-283502.01		-20857.88
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	35938.80	13462.00	15680.00	-33.95	
取得借款收到的现金	1131900.00	1162430.77	2048358.11	34.52	579957.00
发行债券收到的现金		237000.00			
收到其他与筹资活动有关的现金	50000.00	290.52			
筹资活动现金流入小计	1217838.80	1413183.28	2064038.11	30.19	579957.00
偿还债务支付的现金	746010.00	1083764.63	1328542.92	33.45	271723.05
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	70038.54	96261.09	141349.52	42.06	27000.07
支付其他与筹资活动有关的现金	15533.18	23021.91	30999.68	41.27	
筹资活动现金流出小计	831581.72	1203047.63	1500892.12	34.35	298723.12
筹资活动产生的现金流量净额	386257.08	210135.66	563145.98	20.75	281233.88
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-606.56	-0.62	-17.54		
五、现金及现金等价物净增加额	82874.51	211730.90	-144694.43		14630.47
加: 期初现金及现金等价物余额	245664.57	217039.08	428769.98	32.11	284075.55
六、期末现金及现金等价物余额	328539.08	428769.98	284075.55	-7.01	298706.02

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	57611.32	107224.35	47870.22	-8.85
加：资产减值准备	3928.70	3646.54	9945.97	59.11
固定资产折旧及其他	46053.61	64385.88	70142.67	23.41
无形资产摊销	2605.50	3390.46	6864.00	62.31
长期待摊费用摊销	718.40	794.43	1158.73	27.00
处置固定资产、无形资产等损失	1604.32	2432.07	-1156.02	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	48190.49	74555.40	105177.71	47.73
投资损失	-26266.94	-605.45	-45100.38	
递延所得税资产减少	-1168.16	-6929.52	-2804.96	
递延所得税负债增加	-21.01	-35.32	-21.10	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-258895.59	-108752.17	-186308.55	
经营性应收项目的减少	-100694.48	-78022.14	-277209.30	
经营性应付项目的增加	74905.29	180680.78	78081.36	2.10
其他		-91123.57	-230961.21	
经营活动产生的现金流量净额	-151428.55	151641.73	-424320.87	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	18.35	14.79	9.41	12.81	--
存货周转次数(次)	1.57	1.46	1.29	1.40	--
总资产周转次数(次)	0.36	0.39	0.30	0.34	--
现金收入比(%)	105.58	115.65	120.20	115.91	109.79
盈利能力					
营业利润率(%)	23.70	30.31	23.55	25.61	25.75
总资本收益率(%)	4.55	6.48	4.08	4.89	--
净资产收益率(%)	6.62	9.94	4.13	6.37	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	33.60	34.69	40.48	37.37	55.03
全部债务资本化比率(%)	62.55	63.15	70.33	66.62	72.23
资产负债率(%)	67.20	68.25	73.18	70.51	74.87
偿债能力					
流动比率(%)	89.54	101.60	96.66	96.72	121.52
速动比率(%)	50.97	68.57	64.36	62.94	80.00
经营现金流动负债比(%)	-11.32	8.73	-18.04	-8.67	-48.44
EBITDA 利息倍数(倍)	3.62	3.58	2.29	-20.51	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.33	6.26	10.78	8.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	0.00	-0.26	-0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.28	0.02	-6.35	-4.43	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级含义同中长期债券信用等级含义。