

跟踪评级公告

联合[2013] 703 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持中国化工集团公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,并维持其“09中化工债”、“10中化工MTN1”、“11中化工MTN1”、“11中化工MTN2”和“12中化工MTN1”的信用等级为AAA,维持“13中化工CP001”的信用等级为A-1。

特此公告。



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>

中国化工集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AAA 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
09 中化工债	23 亿元	2009/01/06-2014/01/06	AAA	AAA
10 中化工 MTN1	20 亿元	2010/06/09-2015/06/09	AAA	AAA
11 中化工 MTN1	20 亿元	2011/04/14-2016/04/14	AAA	AAA
11 中化工 MTN2	30 亿元	2011/11/24-2016/11/24	AAA	AAA
12 中化工 MTN1	25 亿元	2012/08/31-2017/08/31	AAA	AAA
13 中化工 CP001	25 亿元	2013/01/24-2014/01/24	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 27 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	268.48	296.31	296.30	299.58
资产总额(亿元)	1796.12	2477.01	2674.20	2708.07
所有者权益(亿元)	328.10	384.18	404.44	388.66
短期债务(亿元)	634.81	851.07	979.93	974.84
全部债务(亿元)	1096.88	1558.04	1680.73	1721.04
营业收入(亿元)	1402.24	1791.25	2016.95	507.05
利润总额(亿元)	20.35	21.61	5.81	0.61
EBITDA(亿元)	122.84	155.94	183.00	--
经营性净现金流(亿元)	66.35	91.34	117.51	23.34
营业利润率(%)	11.41	11.20	11.98	12.22
净资产收益率(%)	2.19	1.82	-3.60	--
资产负债率(%)	81.73	84.49	84.88	85.65
全部债务资本化比率(%)	76.97	80.22	80.60	81.58
流动比率(%)	78.61	77.41	76.76	78.14
全部债务/EBITDA(倍)	8.93	9.99	9.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.34	2.08	1.91	--
经营现金流流动负债比(%)	7.08	7.12	8.00	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

姚德平

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, 世界经济持续低迷, 国内经济增速回落, 化工行业周期性调整和产能过剩的矛盾加剧。中国化工集团公司(以下简称“公司”)积极转变发展方式、调整经济结构、提升管理水平, 生产经营保持稳定, 资产及收入规模继续增长。由于公司期间费用的大幅增长以及资产减值损失的扩大, 跟踪期内公司盈利能力明显下降, 债务负担继续加重。

公司形成了以化工新材料为首的六大支柱产业, 目前正在积极探索传统业务重组, 引进技术、资金和原料等要素。未来随着公司产业和资本结构的优化以及在建项目的陆续投产, 公司在规模、市场、技术及管理方面的优势有望继续展现。

公司经营现金流入量和 EBITDA 规模大, 对存续期待偿还债券的保障能力强。

综合以上, 联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定, 维持“09 中化工债”、“10 中化工 MTN1”、“11 中化工 MTN1”、“11 中化工 MTN2”和“12 中化工 MTN1”AAA 的信用等级, 维持“13 中化工 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司规模经济优势明显, 在中国化工行业中处于领导地位。
2. 公司在化工新材料、氯碱化工、农用化工、橡胶轮胎等细分市场拥有显著的科研、技术优势。
3. 公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对存续期待偿还债券保障能力强。

关注

1. 公司业务板块集中于化工行业下游, 近年行业产能过剩压力逐渐显现, 市场竞争激烈, 公司面临一定的经营压力。

2. 跟踪期内，公司费用支出大增，资产减值增加，盈利能力下降明显，公司债务规模上升，债务负担重。
3. 公司近年来兼并收购企业较多，产业整合和内部管理面临一定压力。

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）与中国化工集团公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中国化工集团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，未因中国化工集团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中国化工集团公司提供，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中国化工集团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

中国化工集团公司（以下简称“公司”）成立于 2004 年 4 月，是经国务院国函[2003]115 号文批准，在中国蓝星（集团）总公司（后为中国蓝星（集团）股份有限公司，以下简称“蓝星公司”）和中国昊华化工（集团）总公司（以下简称“昊华总公司”）基础上重组设立的国有大型企业，隶属国务院国资委管理。截至 2012 年底，公司注册资本 94.82 亿元，为国务院国资委的全资子公司，实际控制人为国务院国资委。

公司发展定位为“老化工、新材料”，经过近年的整合重组，目前，公司已经形成化工新材料及特种化学品、基础化学品、石油加工及炼化产品、农用化学品、橡胶制品、化工装备等六大业务板块，塑造了集科研开发、工程设计、生产经营、内外贸易为一体的比较完整的化工产业格局。

截至 2013 年 3 月底，公司拥有蓝星公司、昊华化工总公司、中国昊华化工集团股份有限公司（以下简称“中国昊华股份”）等 14 家二级专业公司；本部设有生产经营办、财务部、规划发展部、信息企划部、科技部、人事部、监事部等职能部门。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 2674.20 亿元，所有者权益（含少数股东权益）404.44 亿元。2012 年公司实现合并营业收入 2016.95 亿元，利润总额 5.81 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 2708.07 亿元，所有者权益（含少数股东权益）388.66 亿元。2013 年一季度公司实现合并营业

收入 507.05 亿元，利润总额 0.61 亿元。

公司注册地址：北京市海淀区北四环西路 62 号；法定代表人：任建新。

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%。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。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，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。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。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。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%。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。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)。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，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，人民币兑美元汇率同比仅升值 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，一方面中央政府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、行业及区域经济环境

化工行业由石油和天然气出发，生产出一系列中间体、塑料、合成纤维、合成橡胶、合

成洗涤剂、溶剂、涂料、农药、染料、医药等与国计民生密切相关的重要产品。

2012 年，行业经济运行克服了下行压力，实现企稳回升。全年产值较快增长，投资增速继续加快，市场需求总体平稳，价格水平小幅上升，对外贸易保持增长，从业人数增长稳定。但行业成本居高不下，整体效益下滑较大。

行业总产值方面，行业总产值先降后升。2012 年年实现总产值约 12.25 万亿元，同比增长 12.2%。分季度看，一季度增长 16.1%，二季度增长 9.5%，三季度增长 7.4%，四季度为 15.0%。

固定资产投资方面，行业固定资产投资增长较快。2012 年前 11 个月，合成材料投资增长 57.5%，其中其它合成材料增幅高达 261.1%；有机化学原料增长 58.8%，其他基础化学原料增幅 57.5%，均远高于化工行业 30.2%的投资平均增幅。1~11 月，专用设备制造业投资同比增长 60.8%，高出全行业投资增速 30.6 个百分点。前 11 个月，民营投资增幅达 48.1%，比重为 26.2%，较上年同期提高约 4 个百分点，行业投资活力继续增强。

产品价格方面，价格走势缓中趋稳，部分产品降幅较大。从 2012 年的石油和化工行业价格走势看，涨势总体上呈现趋缓态势，但缓中趋稳。进入第 4 季度后，价格有走暖迹象，但一些大宗品种如基础无机原料、有机化工原料、合成树脂等市场均价格降幅仍较大。1~11 月，除烧碱全年市场均价同比上涨外，纯碱(重灰)、硫酸、电石等基础无机化学原料全年市场均价分别下降 25.4%、14.5%和 11.7%。聚氯乙烯、聚丙烯和高密度聚乙烯等合成树脂市场均价分别下降 15.0%、9.1%和 2.4%；顺丁橡胶、丁苯

橡胶和丁腈橡胶等合成橡胶市场均价分别下降 24.5%、23.4%和 18.0%；己内酰胺、丙烯腈和 PTA 等合成纤维单体市场均价同比下降 24.2%、20.8%和 17.5%。

产品产能方面，产能过剩矛盾突出。2012 年以来，行业淘汰落后产能取得了一定进展，投资结构也有所改善，但过剩行业仍在扩大产能，同质化产品市场竞争激烈。2012 年以来，纯碱、电石、甲醇、PVC、磷肥等产品价格长期在历史低位徘徊。据专业协会统计，到 2012 年底，我国合成氨、尿素产能(实物量)达到约 6730 万吨和 7130 万吨，尿素产能过剩约 1800 万吨；磷肥行业 2012 年底产能(折纯)达到约 2360 万吨，超过国内需求 1000 多万吨；氯碱行业 2012 年烧碱新增产能达 420 万吨，年底总产能突破 3800 万吨，全年装置利用率约 70%；聚氯乙烯(PVC)新增产能 330 万吨，总产能达到 2236 万吨/年，装置利用率约 60%；纯碱行业新增产能 190 万吨，2013 年还将增产能 340 万吨；电石行业新增产能约 400 万吨，远超过全年淘汰 127 万吨产能，装置利用率约 76%。值得关注的是，产能严重过剩的行业，目前产能还在继续扩张，而部分新兴产业也出现了过剩苗头。如聚氨酯行业 2011 年国内聚醚多元醇产能 270 万吨，装置利用率只有 63%；有机硅单体装置利用率只有 55%。

经营效益方面，2012 年效益下降幅度较大。2012 年 1~10 月，全行业利润总额 6204.1 亿元，同比下降 8.2%，而全国规模工业利润则是增长 0.5%。其中，化学工业利润总额同比降幅 12.3%；石油天然气开采业利润出现 2010 年以来的首次下降，降幅 3.1%。2012 年行业实现利润总额约 7500 亿元，同比下降 6%。

表 1 部分化工子行业财务指标(亿元、%)

细分行业	2012 年				2013 年 1-3 月			
	主营业务收入	同比	利润总额	同比	主营业务收入	同比	利润总额	同比
原油加工及石油制品制造	33613.68	8.58	-5.91	96.59	8330.92	3.61	76.85	187.88
基础化学原料制造	18958.02	11.87	763.50	-22.52	4935.68	15.46	143.86	-2.75
农药制造	2357.23	22.23	175.34	39.97	614.53	22.44	37.79	35.25

轮胎制造	4626.12	12.08	275.39	43.66	1155.50	10.00	69.53	21.79
------	---------	-------	--------	-------	---------	-------	-------	-------

资料来源：Wind 资讯。

成本费用方面，行业销售成本居高不下，管理费用、财务费用大幅增长。1~10 月，石油和化工行业销售成本 8.16 万亿元，同比增长 11.8%，高于营业收入增幅 2.0 个百分点，每 100 元主营收入成本为 83.11 元，同比提高 1.48 元；全行业财务费用 1107.5 亿元，同比增长 36.3%；管理费用同比增长 10.1%，高出主营业务收入增幅 0.3 个百分点。

行业存在的问题，（一）行业创新能力较弱。当前，行业产能过剩问题突出、市场竞争力和抗风险能力不强的主要原因就在于行业的创新能力较弱。第一，企业研发投入不足，技术创新能力较弱，成果转化率不高，对产业的支撑与引领作用发挥不够。第二，原始创新和集成创新能力不强，先导性高技术领域科技力量薄弱，战略性新兴产业培育发展较慢，高端产品依赖进口。第三，以企业为主体、市场为导向、产学研相结合的行业技术创新体系尚未完全建立，创新资源高效配置和综合集成能力较弱，影响科技发展的体制机制障碍依然存在。

（二）安全环保压力增大。随着人们安全环保意识的提高，特别是生态文明建设的加强，社会对安全环保提出了更高的要求，行业安全环保工作面临着更大的压力。特别是随着城镇化进程加快，造成较多的“城围化工”现象，产业发展与城市建设两者之间的矛盾比以往任何时候都更加突出。从长远看，行业安全环保管理体系建设和推进责任关怀，是加强生态文明建设中必须切实加强的一项重要工作。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 3 月底，公司实收资本 109.71 亿元，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）持有公司 100% 的股份，是公司的实际控制人。

2. 规模与竞争力

公司为国务院国资委管理的国有大型企业，在《财富》杂志公布的“2012 年世界 500 强企业”中名列第 402 位，比上年提升 73 位。

截至 2013 年 3 月底，公司下属共有 14 家专业二级子公司，分别为中国蓝星（集团）股份有限公司、中国昊华化工集团股份有限公司（下称“昊华股份”）、昊华化工总公司（下称“昊华总公司”）、中国化工农化总公司（下称“农化公司”）、中国化工装备总公司（下称“装备公司”）、中国化工橡胶总公司（下称“橡胶公司”）、中国化工油气开发中心（下称“油气中心”）、中国化工财务有限公司、中车汽修（集团）总公司（下称“中车汽修”）、中蓝石化总公司、青岛黄海橡胶集团有限责任公司、中国化工信息中心、中国化工资产公司以及中国化工科学研究院；在国内共有生产经营子公司 100 多家，二级专业公司为专业集中型公司，生产经营对集团公司负责，并对下属的三级子公司的生产经营活动进行监督和指导。

公司控股“蓝星新材”、“沈阳化工”、“沙隆达”、“河池化工”、“沧州大化”、“黑化股份”、“天科股份”、“风神股份”、“黄海股份”等九家境内 A 股上市公司；以及法国安迪苏（Adisseo）公司、法国蓝星有机硅公司（收购罗地亚有机硅业务后组建）、澳大利亚凯诺斯（Qenos）控股公司、挪威（Elkem）公司、以色列马克西姆—阿甘（MAI）公司等 6 家海外企业。公司在全球 140 多个国家和地区拥有生产、研发基地，建立了完善的营销网络体系，进出口贸易、经济技术合作业务范围广泛。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、制度及高管人员无变化。

七、经营分析

1. 经营现状

公司已经形成了化工新材料及特种化学

品、石油化工及炼化产品、氯碱化工产品、农用化学品、橡胶及橡塑机械、化工科研及开发六大业务板块。公司其他业务包括汽车修理及装配以及进出口贸易，并以进出口贸易为主。

表 2 公司营业收入及毛利率情况（亿元、%）

板块名称	2011 年		2012 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
石油加工及炼化产品	635.31	4.09	710.20	5.63
化工新材料及特种化学品	458.56	18.94	547.44	14.14
氯碱及基础化工产品	201.94	17.73	136.67	9.14
轮胎橡胶产品	160.29	11.75	131.05	16.24
农用化学品	131.96	14.46	290.88	23.94
化工机械与设备制造	47.98	23.31	29.65	21.90
科研开发、服务及设计	9.57	21.25	24.23	27.30
汽车整装、配件制造及维修	7.64	11.89	7.55	14.45
其他	138.70	12.23	139.27	12.61
合计	1791.96	12.13	2016.95	12.82

资料来源：公司年报。

跟踪期内，面对低迷的市场环境，公司坚持把增强市场营销能力作为经营工作的重点，2012 年公司各业务板块收入规模稳步增长，各业务板块收入构成比较稳定，其中农用化学品板块由于合并范围扩大营业收入增幅较大。

毛利率方面，2012 年公司大部分板块毛利率同比保持了较好的水平，但受化工产品价格下跌的影响，化工新材料及特种化学品板块以及氯碱及基础化工产品板块毛利率下降幅度较大。整体上，2012 年公司毛利率较 2011 年略有提升。

尽管 2012 年公司经营数据同比保持较好态势，但公司期间费用较高，且产品价格下跌导致资产减值扩大，公司经营业绩出现较大幅度的下滑。2012 年公司实现营业收入 2016.95 亿元，同比增长 12.60%；实现利润总额 5.81 亿元，同比下降 73.13%。

2013 年一季度，公司业绩依然在低位徘徊，期间公司实现营业收入 507.05 亿元，同比下降 4.74%；实现利润 0.61 亿元，同比下降 82.24%。

总体看，跟踪期内，公司克服市场压力，经营较为稳定，但经营业绩出现较大幅度的下

滑。

2. 业绩回顾及未来发展

国内经营方面，2012 年，世界经济增速回落，国内经济下行压力加大。化工行业面临更为严峻的困难与挑战，行业周期性调整和产能过剩的矛盾剧，许多企业出现成本上升、价格下跌、应收账款和存货增加的挑战，生产经营形势十分严峻。公司聘请世界一流智库分析研究问题、召开 107 家企业“点对点”会议和专题会议，积极应对复杂多变的国际国内经济形势，以“稳增长、调结构、强管理、增效益”为核心，将工作重点转移到转变发展方式、调整经济结构和提升管理水平上来，各项工作进展有序。

海外经营方面，在全球经济复杂严峻的形势下，海外企业体现出竞争优势，取得了不俗的业绩。安迪苏、MAI 通过优化全球供应链、加强市场营销等措施，主要经济指标处于全集团领先水平，并继续保持良好发展势头。海内外企业整合力度和协同效应不断提高，埃肯依托 EBS 管理体系和技术优势，开展蓝星硅材、

BSI 装置技术改造和管理提升,进一步培育和提升蓝星“硅产业”的全球竞争能力。MAI 依托全球资源优势,加快大成农化、安徽石化等国内农药资产整合。南京蛋氨酸投产将进一步优化全球布局、凸显成本和市场优势。

产业保护方面,加强产业保护,积极拓展出口渠道,不断扩大市场份额。主动应对市场倾销,积极开展贸易救助。淮河化工等企业甲苯胺、TDI 反倾销立案,双酚 A、甲乙酮反倾销案通过日落复审,山橡公司氯丁橡胶反倾销案通过期中复审,聚苯醚列入产业损害预警高度关注目录。积极参与 WTO 政策审议工作,增强了利用贸易规则赢得国际市场的话语权。济南裕兴钛白粉、沙隆达农药中间体、星火硅橡胶的出口同比大幅增加。中蓝国际、中昊贸易开始向日本出口钛白粉、碳酸钡,对外出口的品种和国别不断增加。

品牌建设方面,推进知名品牌创建,提高产品质量,增强产品竞争力。蓝星牌不冻液、鸿鹤碳酸氢钠和青岛橡六阻燃输送带等 4 种产品获中国石油和化学工业知名品牌,全系统已有 17 个产品获此称号。信息中心积极为行业提供服务,成为国内第一、世界有影响的现代化化工信息服务商。

业务重组方面,公司积极探索传统业务重组,引进技术、资金和原料等要素,优化产业和资本结构,汇集优势资源发展核心业务。昊华公司实施股份制改造,成功引进了光大集团 20 亿元股权资金。油气公司启动整体改制,尽职调查、资产评估进展顺利。重组设立中国化工科学研究院,形成国化工研发创新板块,天华院重组“黄海股份”顺利推进。两家橡胶企业与其他央企实现了同类业务重组。在国资委和海南省的大力支持下,签署了与海南农垦战略合作框架协议,橡胶公司改制、引资正在实施。通过重组,调整优化了橡胶轮胎产业结构,海南农垦的天然胶资源、全球采购渠道,以及注入增量资金、申请国有资本预算的政策机遇,为橡胶轮胎业务发展注入了新的动力。资产公

司在集团内部企业改制、引入战投、资产重组等方面,较好地发挥了资本运营平台的作用。

项目投资方面,严格控制新建项目投资规模,通过“脱瓶颈”和技术进步扩大产能,是公司转变增长方式、加大结构调整力度的基本要求,审慎批准新开工项目,引入第三方机构加强项目论证分析,是公司加强项目管理的基本做法。2012 年批复项目总投资较上年同比减少 40%。列入年度计划的 29 重点建设项目累计完成投资 74.99 亿元,完成计划 87.84%。沧州大化 7 万吨/年 TDI、德州实华 30 万吨/年 PVC 及 24 万吨/年烧碱搬迁、南京新材料 4.4 万吨/年 THF 及 5 万吨顺酐、西南院新津基地工程(一期)和 2000 吨/年新型甲醇催化剂技改、昊华骏化 6 万吨/年三聚氰胺、桂林橡胶 100 万条/年全钢子午胎等 9 项目建成投产,河北盛华 40 万吨/年烧碱及 40 万吨/年 PVC(一期)等 3 项目部分开车。已建成项目当年实现销售收入 71.46 亿元,利润总额 1.6 亿元。BSI 北美有机硅搬迁扩产项目按计划顺利完成,并产生较好经济效益。安迪苏液体蛋氨酸结晶、欧洲扩产二期、凯诺斯阿尔托纳扩产项目按计划顺利进行。

科技创新方面,加大科技创新投入,推进创新平台建设,逐步增强创新能力。全系统完成科技投入 45.4 亿元,其中研发投入 20 亿元。技术研发取得显著成果,全系统承担和实施科研项目 544 项,其国家重点科技计划 99 项、省市重点计划和委托课题 140 项、企业自主开发项目 305 项。完成鉴定验收课题 179 项,获国家及省市科技奖励 48 项。加强专利工作,全系统申请专利 729 件,其发明专利 397 件;授权专利 670 件,其发明专利 342 件。累计拥有专利 3419 件,其发明专利 2294 件,位居中央企业前列。桂林橡胶、黎明院、中蓝晨光等企业 3 件发明专利荣获十四届国专利优秀奖。

未来发展方面,2013 年公司工作的主要目标是:实现营业收入 2381 亿元,实现利润总额 12.5 亿元,资产负债率降低 3%;重大以上生产

安全事故、环境污染事故为零；万元产值综合能耗同比下降 4.05%，废水、COD、SO₂ 等排放量分别下降 2.2%以上，氨氮、氮氧化物排放量分别下降 2.5%以上；在效益增长的前提下，增加职工收入。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012 年度合并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；公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 2674.20 亿元，所有者权益（含少数股东权益）404.44 亿元。2012 年公司实现合并营业收入 2016.95 亿元，利润总额 5.81 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 2708.07 亿元，所有者权益（含少数股东权益）388.66 亿元。2013 年一季度公司实现合并营业收入 507.05 亿元，利润总额 0.61 亿元。

2. 盈利能力

2012 年，公司积极开拓市场、扩大产品销量，同时受益于合并范围增加的影响，公司实现营业收入 2016.95 亿元，同比增长 12.60%。同期，受制于期间费用的快速增加以及价格下跌导致的资产减值增加，公司实现利润总额 5.81 亿元，同比下降 73.13%。

期间费用方面，在并购完成，公司资产、收入及债务规模大幅增长的背景下，公司费用支出快速增加。2012 年公司销售费用、管理费用和财务费用分别为 73.97 亿元、118.59 亿元和 87.29 亿元，同比分别增长 64.96%、24.39%和 69.02%。三项期间费用率由 2011 年的 10.71%大幅上升至 2012 年的 13.87%。

非经常性损益方面，2012 年公司资产减值损失 21.04 亿元，主要系产品价格下跌，各板块资产减值增加，尤其是化工新材料及特种化

学品板块资产减值增加所致。2012 年公司营业外收入共 46.60 亿元，其中政府补助 23.75 亿元。

从盈利指标看，2012 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 11.98%、3.89 和 -3.60%。与 2011 年相比，公司营业利润率略有提升，但期间费用及资产减值损失的大幅增长导致公司总资本收益率和净资产收益率显著下降。

2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 507.05 亿元，占 2012 年全年营业收入的 25.14%，同比下降 4.74%。同期公司利润总额为 0.61 亿元，同比下降 82.24%。

总体看，跟踪期内，公司业务发展较为平稳，收入规模继续扩大，但公司盈利能力下降明显。

3. 现金流

2012 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 2120.25 亿元，同比增长 9.13%，公司 2012 年现金收入比为 105.12%，公司经营活动现金流规模大，收入实现质量一般，经营活动现金流入基本保持和营业收入同趋势变化。受公司支出扩大，资金占用增加等因素影响，2012 年公司经营活动现金流量净额为 17.51 亿元，同比增长 28.64%。

2012 年公司投资活动现金流量净额为 -109.82 亿元，同比下降 73.21%（2011 年公司对马克西姆阿甘公司和挪威埃肯公司发起的海外并购计入取得子公司支付的现金，导致 2011 年投资支出金额巨大）；公司筹资活动前现金流量净额为 7.69 亿元，公司经营活动产生的现金流净额基本满足当年投资需求。由于大量债务到期，2012 年，公司银行借款和债券融资规模依然较大（全年取得借款和偿还债务收到和支付的现金分别为 971.47 亿元和 970.96 亿元）公司筹资活动现金流量净额为 27.47 亿元，同比下降 90.41%（2011 年因并购导致借款大幅增长）。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳

务收到的现金为 499.73 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 23.34 亿元；公司同期投资活动产生的现金流量净额为-50.50 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 73.31 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动现金流规模较大，经营活动获取现金的能力一般，投资并购活动减少导致投资支出大幅下降，筹资活动主要用于偿还已有债务。

4. 资本及债务结构

资产方面，截至 2012 年底，公司资产总额 2674.20 亿元，同比增长 7.96%，其中流动资产占 42.19%，非流动资产占 57.81%。截至 2012 年底，公司流动资产合计 1128.12 亿元，同比增长 13.60%，主要系随着公司业务的增长，应收账款、预付账款、其他应收款以及存货增加所致。2012 年底，公司其他应收款账面价值为 140.56 亿元，单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款为 76.57 亿元，其中对合汇合拓投资有限公司的其他应收款为 41.85 亿元。截至 2012 年底，公司非流动资产合计 1546.09 亿元，同比增长 4.19%，主要系固定资产、在建工程以及开发支出增加所致。2012 年底，主要在建工程包括 20 万吨/年有机硅单体及 12 万吨/年有机硅下游系列产品工程、蛋氨酸项目、3 万吨氯丁橡胶项目、氯碱工业基地项目、40 万吨/年有机硅单体一期工程等。2012 年，公司发生研究支出 20.33 亿元，其中计入当期损益的有 18.48 亿元，转入无形资产的开发支出为 0.42 亿元。

所有者权益方面，截至 2012 年底，公司所有者权益合计 404.44 亿元，同比增长 5.27%，归属于母公司所有者权益合计 197.61 亿元，其中实收资本占 55.52%，资本公积占 78.35%，未分配利润占-28.65%，公司未弥补的亏损额较大，所有者权益稳定性较差。

负债方面，截至 2012 年底，公司负债合计 2269.77 亿元，同比增长 8.45%，其中流动负债占 64.75%，非流动负债占 35.25%。截至 2012

年底，公司流动负债为 1469.61 亿元，同比增长 14.57%，主要系短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款以及一年内到期的非流动负债增长所致。截至 2012 年底，公司非流动负债为 800.16 亿元，同比下降 1.22%，其中长期借款减少 36.96 亿元，但应付债券增加 25.89 亿元。

债务方面，公司负债规模明显扩大，各项负债指标有所上升。截至 2012 年底，公司全部债务为 1680.73 亿元，同比增长 7.87%。截至 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 84.88%、80.60%和 63.41%，分别较 2011 年上升 0.39 个百分点和下降 1.38 个百分点。公司债务负担略有上升，整体债务负担重。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 2708.07 亿元，负债合计 2319.41 亿元，公司债务负担较 2012 年底继续加重。

整体来看，公司资产规模大，资产质量一般；公司未弥补的亏损额较大，所有者权益稳定性较差。跟踪期内，公司债务负担略有上升，整体债务负担重。

5. 偿债能力

跟踪期内，公司资产负债率呈逐年上升趋势，整体债务水平高。从短期偿债能力看，截至 2012 年底，流动比率和速动比率分别为 76.76%和 49.22%，同比保持稳定。截至 2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 78.14%和 50.18%，较 2012 年底略有上升。2012 年公司经营现金流流动负债比为 8.00%，同比略有上升。整体看，公司存在一定的短期偿债压力。

长期偿债能力方面，截至 2012 年底，公司资产负债率为 84.88%，资产负债水平高。2012 年公司全部债务/EBITDA 为 9.18 倍，EBITDA 利息倍数为 1.91 倍，长期偿债指标同比保持稳定。整体看，公司长期偿债能力偏弱。

截至 2012 年底，公司是某些法律诉讼中的被告。尽管现时无法确定这些法律诉讼的结果，

但由于所涉及到的金额有限，且公司对部分纠纷已确认为预计负债并计入当期费用，预计任何由此引致的负债不会对公司的财务状况或经营业绩构成重大的负面影响。

截至 2012 年底，公司共有对外担保 6.60 亿元，担保比率为 1.63%。对外担保对公司产生影响较小。

公司与各家商业银行保持密切的合作关系。具有广泛的融资渠道和较强的融资能力；同时，公司旗下共有 9 家上市公司，拥有直接融资渠道。

公司于 2009 年 1 月发行了额度为 23 亿元、期限为 5 年的“09 中化工债”；于 2010 年 6 月发行了额度为 20 亿元、期限为 5 年的“10 中化工 MTN1”；于 2011 年 4 月发行了额度为 20 亿元、期限为 5 年的“11 中化工 MTN1”；于 2011 年 11 月发行了额度为 30 亿元、期限为 5 年的“11 中化工 MTN2”；于 2012 年 8 月发行了额度为 25 亿元、期限为 5 年的“12 中化工 MTN1”；于 2013 年 1 月发行了额度为 25 亿元的“13 中化工 CP001”。以上存续债券中，一年内到期的债券为 48 亿元，一年以上到期的债券合计 95 亿元。

2012 年公司经营活动现金流入量为 2236.79 亿元，对一年内到期的债券的覆盖倍数为 46.60 倍，一年以上到期的债券合计的覆盖倍数为 23.55 倍；2012 年公司经营活动现金流入量净额为 117.51 亿元，对一年内到期的债券的覆盖倍数为 2.45 倍，一年以上到期的债券合计的覆盖倍数为 1.24 倍；2012 年公司 EBITDA 为 183.00 亿元，对一年内到期的债券的覆盖倍数为 3.81 倍，一年以上到期的债券合计的覆盖倍数为 1.93 倍。综合分析，公司经营活动现金流入量对公司待偿债券的保障程度较高。

截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产为 299.58 亿元（截至 2012 年底，公司使用权受到限制的货币资金为 45.07 亿元，使用权受到限制的应收票据为 0.20 亿元），对一年内到期的债券的覆盖倍数为 6.24 倍，一年以上到期的债

券合计的覆盖倍数为 3.15 倍。即使剔除使用权受到限制的现金类资产，公司现金类资产对存续期债券保障能力依然较好。

6. 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，公司无逾期或违约偿付记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

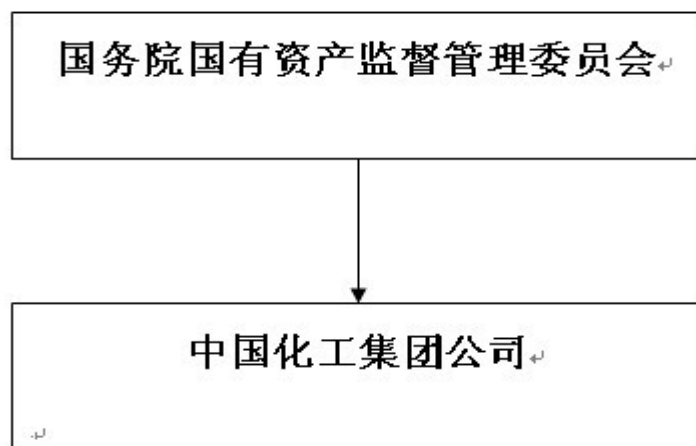
公司是中国大型综合化工企业集团之一，在多项细分领域已经形成了明显的规模和技术优势，核心竞争力强；公司组织结构完善，各项管理制度健全规范，近年来对下属子公司的管理和控制能力逐步增强；近年来，公司资产及收入规模较快增长；公司直接及间接融资渠道畅通。

基于对行业运行情况，区域经济环境，公司基础素质，经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力强。

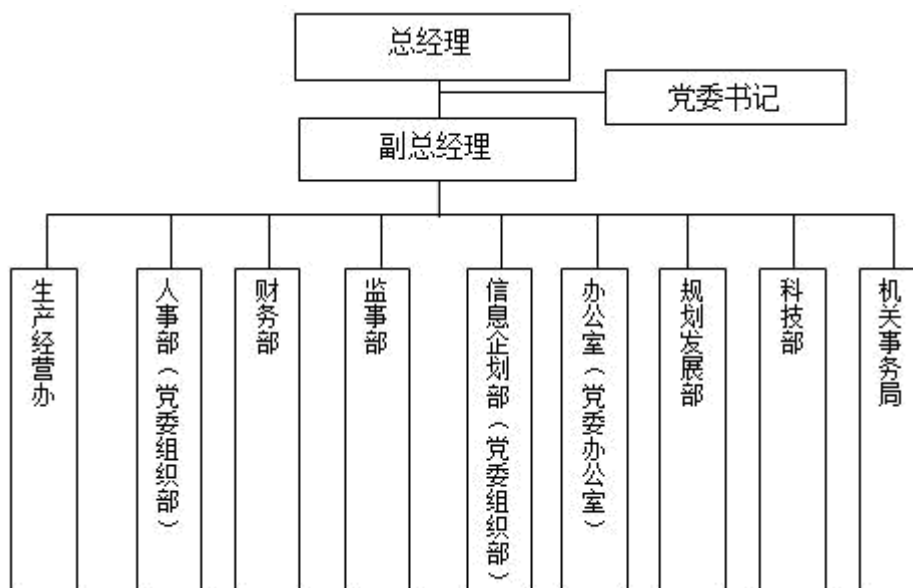
九、结论

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“09 中化工债”、“10 中化工 MTN1”、“11 中化工 MTN1”、“11 中化工 MTN2”和“12 中化工 MTN1”AAA 的信用等级，维持“13 中化工 CP001”A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附表 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	2196770.45	2492797.10	2509358.89	6.88	2520287.36
交易性金融资产	19415.62	13643.72	43659.60	49.96	110677.26
应收票据	468633.48	456647.16	410000.65	-6.46	364879.15
应收账款	817256.27	1295169.66	1502371.55	35.58	1620163.83
预付款项	829581.23	899405.80	1056204.36	12.84	1063684.33
应收利息	1478.86	10955.01	693.04	-31.54	834.12
应收股利		737.55	976.33		1350.09
其他应收款	563344.45	659899.25	1405622.31	57.96	1407095.78
存货	2258922.46	3714856.55	4047404.94	33.86	4120199.03
一年内到期的非流动资产	436.25	487.40	3605.42	187.48	668.86
其他流动资产	214805.32	385625.16	301277.62	18.43	303534.99
流动资产合计	7370644.40	9930224.37	11281174.73	23.72	11513374.80
非流动资产：					
可供出售金融资产	66478.06	65514.15	105930.10	26.23	105255.36
持有至到期投资	169.14			-100.00	
长期应收款	45216.69	642145.27	704943.03	294.85	729569.26
长期股权投资	255785.54	267503.88	292209.69	6.88	309584.94
投资性房地产	31299.79	28685.76	46757.76	22.22	46287.84
固定资产	5898537.50	7791702.72	7941329.74	16.03	7896253.30
在建工程	2288229.14	2669428.07	3108123.19	16.55	3202286.93
工程物资	84856.30	45700.88	32030.82	-38.56	51028.20
固定资产清理	2349.86	5412.63	26321.75	234.69	26623.28
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1519438.15	2303746.62	2198238.42	20.28	2180206.92
开发支出	10218.21	20978.22	36377.83	88.68	35734.21
商誉	109274.96	611198.54	619287.44	138.06	635860.43
长期待摊费用	21474.45	40551.06	33721.61	25.31	30857.24
递延所得税资产	109833.77	161770.84	153381.20	18.17	154689.61
其他非流动资产	147385.02	185487.20	162220.85	4.91	163043.41
非流动资产合计	10590546.56	14839825.85	15460873.42	20.83	15567280.91
资产总计	17961190.96	24770050.21	26742048.15	22.02	27080655.71

附表 2-2 合并资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债:					
短期借款	3989900.52	5848615.23	6289473.62	25.55	6373424.00
交易性金融负债	7100.40	60365.19	6541.37	-4.02	6026.29
应付票据	1263961.97	1040128.22	1649342.94	14.23	1714497.45
应付账款	1473015.25	2269137.41	2503440.27	30.37	2552606.08
预收款项	534921.40	620454.07	562779.08	2.57	589266.33
应付职工薪酬	235628.23	303114.51	314758.13	15.58	281229.11
应交税费	112112.69	134693.47	215007.44	38.48	213845.03
应付利息	41268.70	65420.69	68905.02	29.22	70216.18
应付股利		498.22	1151.89		1999.76
其他应付款	631165.98	923455.21	1144850.28	34.68	1184742.87
预计负债					
一年内到期的非流动负债	866378.78	1180900.69	1553936.40	33.93	1354479.58
其他流动负债	220798.28	380736.05	385895.58	32.20	392258.29
流动负债合计	9376252.21	12827518.95	14696082.01	25.19	14734590.99
非流动负债:					
长期借款	3698726.40	5146198.58	4776615.46	13.64	4951643.71
应付债券	784627.45	1648159.48	1907048.03	55.90	2185917.18
长期应付款	246494.11	469522.21	490177.78	41.02	528545.28
专项应付款	140029.63	81447.39	110293.15	-11.25	123211.86
预计负债	67464.29	103667.10	133704.60	40.78	135290.17
递延收益					
递延所得税负债	246158.87	356700.55	326348.70	15.14	288213.26
其他非流动负债	120394.24	295007.15	257402.40	46.22	246659.45
非流动负债合计	5303894.98	8100702.46	8001590.10	22.83	8459480.91
负债合计	14680147.19	20928221.41	22697672.11	24.34	23194071.89
所有者权益:					
实收资本(或股本)	948240.70	1016525.60	1097127.60	7.56	1097127.60
资本公积	1100434.26	1443076.20	1548374.44	18.62	1514516.66
减: 库存股					
专项储备	18270.45	21394.76	22683.87	11.43	20213.33
盈余公积					
未分配利润	-355292.87	-327794.23	-566169.06	26.24	-586494.57
外币报表折算差额	-15933.10	-187851.42	-125897.42	181.10	-203998.44
归属于母公司权益合计	1695719.44	1965350.92	1976119.43	7.95	1841364.59
少数股东权益	1585324.33	1876477.88	2068256.61	14.22	2045219.24
所有者权益合计	3281043.78	3841828.80	4044376.04	11.02	3886583.82
负债和所有者权益总计	17961190.96	24770050.21	26742048.15	22.02	27080655.71

附表 3 合并利润表

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	14022404.65	17912484.13	20169453.67	19.93	5070450.25
减：营业成本	12235821.49	15746120.88	17644146.30	20.08	4416084.02
营业税金及附加	186972.40	159803.70	109196.61	-23.58	34627.16
销售费用	326164.37	448397.74	739677.34	50.59	190492.32
管理费用	783211.51	953327.87	1185866.08	23.05	274901.97
财务费用	416845.72	516452.52	872931.50	44.71	175249.62
资产减值损失	56653.78	105625.61	210366.22	92.70	4640.44
加：公允价值变动收益	683.65	-10661.64	-41319.34		-136.90
投资收益	28649.44	31450.21	283392.77	214.51	1568.48
其中：对联合营企投资收益	948.60	1300.48	2519.32	62.97	-26.45
汇兑收益					
二、营业利润	46068.47	3544.38	-350656.97		-24113.69
加：营业外收入	208818.76	265560.23	466045.40	49.39	32271.77
减：营业外支出	51374.58	52999.32	57317.57	5.63	2104.48
其中：非流动资产处置损失	131684.40	0.00	35592.23	-48.01	91.88
三、利润总额	203512.64	216105.30	58070.86	-46.58	6053.60
减：所得税费用	131684.40	146036.88	203719.13	24.38	23081.15
四、净利润	71828.24	70068.42	-145648.27		-17027.54
其中：归属于母公司的净利润	10730.36	64693.01	-117821.16		-30749.07
少数股东损益	61097.88	5375.41	-27827.11		13721.52

附表 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

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	14090326.96	19428034.88	21202488.50	22.67	4997250.02
收到的税费返还	13398.15	44468.43	29031.83	47.20	3604.59
收到其他与经营活动有关的现金	245356.90	245192.89	1136404.57	115.21	368712.50
经营活动现金流入小计	14349082.01	19717696.20	22367924.89	24.85	5369567.11
购买商品、接受劳务支付的现金	11912787.46	16702417.96	18389999.79	24.25	4260836.74
存放中央银行和同业款项净增加额	48792.67	34700.77		-100.00	
支付给职工以及为职工支付的现金	792667.10	1047342.23	1296419.01	27.89	303430.85
支付的各项税费	509458.24	554008.34	524070.08	1.42	147532.19
支付其他与经营活动有关的现金	421858.52	465800.89	982365.58	52.60	424364.53
经营活动现金流出小计	13685563.99	18804270.17	21192854.46	24.44	5136164.30
经营活动产生的现金流量净额	663518.03	913426.02	1175070.43	33.08	233402.81
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	250966.99	179910.57	442222.85	32.74	455.95
取得投资收益收到的现金	29865.74	17427.57	22652.03	-12.91	1661.16
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	53767.42	189980.93	249132.81	115.26	12348.60
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1288.55	1156.25	18019.48	273.96	
收到其他与投资活动有关的现金	43298.44	44408.50	72067.19	29.01	234381.76
投资活动现金流入小计	379187.14	432883.82	804094.36	45.62	248847.47
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1475076.84	1512026.88	1507488.63	1.09	302729.64
投资支付的现金	213634.65	214997.60	28020.69	-63.78	103807.04
取得子公司等支付的现金净额		1770981.21			
支付其他与投资活动有关的现金	64517.02	1034457.19	366739.21	138.42	347338.30
投资活动现金流出小计	1753228.51	4532462.88	1902248.53	4.16	753874.98
投资活动产生的现金流量净额	-1374041.37	-4099579.06	-1098154.18		-505027.51
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	74207.00	90544.39	297173.90	100.12	6100.00
取得借款收到的现金	7446710.87	16873077.98	9714783.68	14.22	3676432.43
发行债券收到的现金		800000.00	500000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	196892.91	177725.77	1203211.75	147.20	1062628.04
筹资活动现金流入小计	7717810.77	17941348.15	11715169.34	23.20	4745160.47
偿还债务支付的现金	6246343.38	13885494.03	9709612.64	24.68	3009955.72
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	525842.46	760522.26	932026.43	33.13	196339.73
支付其他与筹资活动有关的现金	428285.83	430932.76	798839.95	36.57	805737.68
筹资活动现金流出小计	7200471.68	15076949.05	11440479.02	26.05	4012033.14
筹资活动产生的现金流量净额	517339.10	2864399.09	274690.32	-27.13	733127.34
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	3855.64	-13171.66	12976.86	83.46	-132112.87
五、现金及现金等价物净增加额	-189328.62	-334925.60	364583.44		329389.76
加: 期初现金及现金等价物余额	2137977.57	1948648.96	1613304.78	-13.13	1977888.22
六、期末现金及现金等价物余额	1948648.96	1613723.36	1977888.22	0.75	2307277.98

附表 4-2 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	71828.24	70068.42	-145648.27	
加: 资产减值准备	56653.78	105625.61	210366.22	92.70
固定资产折旧及其他	538778.88	635618.22	728990.70	16.32
无形资产摊销	66552.06	98703.26	168335.93	59.04
长期待摊费用摊销	9327.10	13045.21	17778.27	38.06
处置固定资产、无形资产等损失	-18791.71	-73922.71	-150994.63	
固定资产报废损失	5579.57	94.87	994.99	-57.77
公允价值变动损失	-683.65	10661.64	41319.34	
财务费用	438706.89	557779.45	856811.31	39.75
投资损失	-28649.44	-31450.21	-283392.77	
递延所得税资产减少	-15988.16	-2291.58	-30287.68	
递延所得税负债增加	-16149.64	-31446.38	-21684.19	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-350755.23	-549020.83	-358670.42	1.12
经营性应收项目的减少	-516708.75	-444237.20	-122883.05	
经营性应付项目的增加	456471.48	567656.53	264034.68	-23.95
其他	-32653.39	-13458.27		
经营活动产生的现金流量净额	663518.03	913426.02	1175070.43	33.08
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本			5882.79	
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产	46037.65		30727.31	-18.30
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	1948648.96	1613723.36	1977888.22	0.75
减: 现金的期初余额	2137977.57	1948648.96	1613304.78	-13.13
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	-189328.62	-334925.60	364583.44	

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)	12.30	11.79	11.01	11.50	--
存货周转次数(次)	5.73	5.27	4.55	5.00	--
总资产周转次数(次)	0.81	0.84	0.78	0.81	--
现金收入比(%)	100.48	108.46	105.12	105.19	98.56
盈利能力					
营业利润率(%)	11.41	11.20	11.98	11.63	12.22
总资本收益率(%)	4.18	4.22	3.89	4.04	--
净资产收益率(%)	2.19	1.82	-3.60	-0.82	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	58.48	64.79	63.41	62.84	65.75
全部债务资本化比率(%)	76.97	80.22	80.60	79.76	81.58
资产负债率(%)	81.73	84.49	84.88	84.13	85.65
偿债能力					
流动比率(%)	78.61	77.41	76.76	77.33	78.14
速动比率(%)	54.52	48.45	49.22	50.05	50.18
经营现金流动负债比(%)	7.08	7.12	8.00	7.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.34	2.08	1.91	2.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.93	9.99	9.18	9.38	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.06	-0.20	0.00	-0.07	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.73	-5.35	0.09	-1.91	--

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	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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%
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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息