

跟踪评级公告

联合[2011] 1163 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持新兴际华集团有限公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“11新际华MTN1”AAA的信用级别。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十一日



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>

新兴际华集团有限公司跟踪评级报告

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
11 新际华 MTN1	30 亿元	2011/3/18-2016/3/18	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 31 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	120.18	171.76	191.60
资产总额(亿元)	393.87	526.21	641.84
所有者权益(亿元)	199.33	262.28	283.41
短期债务(亿元)	56.89	77.78	90.85
全部债务(亿元)	58.05	97.95	187.42
营业收入(亿元)	538.60	803.57	1117.51
利润总额(亿元)	21.44	26.83	27.49
EBITDA(亿元)	34.05	41.51	--
经营性净现金流(亿元)	16.57	5.04	-4.21
营业利润率(%)	9.57	7.04	4.93
净资产收益率(%)	7.31	8.19	--
资产负债率(%)	49.39	50.16	55.84
全部债务资本化比率(%)	22.55	27.19	39.81
流动比率(%)	144.35	152.23	169.62
全部债务/EBITDA(倍)	1.70	2.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.13	12.66	--
经营现金流流动负债比(%)	10.03	2.36	--

注: 公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

祁志伟

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, 在置业以及其他等板块的带动下, 新兴际华集团有限公司(以下简称“公司”)收入规模快速增长、盈利规模稳步提升、技术创新稳步推进, 但受原材料价格波动上涨因素的影响, 公司营业利润率有所下降。公司债务负担有所上升、经营活动获现能力有所减弱。

未来, 随着重点项目的有序推进, 公司收入和盈利规模有望持续增长, 抗风险能力及综合竞争力有望得到有效提升。

综合考虑, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持公司 AAA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 新际华 MTN1” AAA 的信用级别。

优势

1. 公司收入规模快速增长、盈利规模稳步提升。
2. 跟踪期内, 公司债务负担仍保持在适宜水平, 短期偿债能力有所提升。
3. 公司现金类资产、经营活动现金流入量对待偿还债券的覆盖程度较高。

关注

1. 铁矿石、钢材等原燃料价格大幅波动, 进口铁矿石定价周期缩短, 价格波动性有所增强。
2. 公司原材料采购及人工成本上升, 公司营业利润率呈下降趋势。
3. 公司经营活动现金净流量下降。

一、企业基本情况

新兴际华集团有限公司（以下简称“公司”或“新兴际华集团”）前身为新兴铸管（集团）有限责任公司，公司于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。根据中共中央办公厅、国务院办公厅、中央军委办公厅《关于印发〈军队保障性企业交接工作的实施意见〉的通知》（中办发[2007]27号）和全国保障性企业交接工作部门联席会议《军队移交的保障性企业总体处理意见和具体实施方案》（国联席[2001]4号）的规定，2001年8月，新兴铸管（集团）有限责任公司接收了原属于中国人民解放军总后勤部军需部工厂管理局的后勤保障军工企业、仓库、财务结算中心以及学校、科研单位等事业单位。2001年更名为新兴铸管集团有限公司；2010年12月22日更为现名。截至2011年9月底，公司注册资本35.43亿元，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（简称“国资委”）。

公司经营范围包括：对外派遣实施境内外冶金行业工程所需的劳务人员。经营国务院授权范围内的国有资产，开展有关投资业务；对所属公司和直属企业资产的经营管理；球墨铸铁管、钢塑复合管、管件及配件产品、铸造产品、钢铁制品、矿产品、工程机械、油料器械、水暖器材、纺织服装、制革制鞋、橡胶制品的生产、销售；货物仓储；与上述业务相关的技术开发、技术服务及管理咨询；承揽境内外冶金、铸造行业工程及境内国际招标工程；进出口业务；房地产开发。截至2011年9月底，公司拥有员工78785人。

截至2011年9月底，公司本部下设办公室、战略投资部、审计风险部、资产财务部、人力资源部、党群工作部、法律事务部、工会办公室、信息化管理办公室和破产部10个职能部门。公司下设1个分公司，下属2级子公司9家，其中5家全资子公司，4家控股子公司。公司涉及冶金（钢铁和管业）、轻工、机械、置

业四大板块，上述四大板块分别由新兴铸管股份有限公司（以下简称“铸管股份”，股票代码：SZ000778，公司持股50.01%）、际华集团股份有限公司（以下简称“际华集团”，股票代码：SH601718，公司持股67.00%）、新兴重工集团有限公司（以下简称“新兴重工”，公司持股100%）、新兴发展集团有限公司（以下简称“新兴发展”，公司持股100%）负责具体生产经营。

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

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

公司注册地址：北京市朝阳区东三环中路7号；法定代表人：刘明忠。

二、经营管理分析

公司主营业务涉及冶金板块（钢铁和管业）、轻工板块（纺织服装）、机械制造板块（专用设备制造）和置业板块。

1. 行业现状

钢铁行业

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，2010年，随着世界经济的逐步复苏全球钢铁产能逐步复产，67个主要产钢国家和地区粗钢总产量达到14.14亿吨，较2009年上涨15.90%；中国以6.27亿吨位列全球钢产量首位，约占全球粗钢产量的44.33%，占比较2009年下降2.22%。2010年中国粗钢产量，受限产和节能减排等政策影响，6月后增速有所放缓，11、12月产量有所反弹，全年产量同比增长9.26%。2011年上半年，中国钢材市场需求基本保持旺盛，钢材价格稳步回升，2011年下半年，特别从9月份开始，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响

逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，市场供求矛盾有所加剧。2011年1~9月，中国累计生产粗钢52573.5万吨，同比增长10.7%，但受市场需求影响，粗钢产量下半年起环比增速呈回落态势，特别是进入10月份粗钢日产水平有较明显下降。

中国钢铁竞争格局上，2010年行业内企业兼并重组取得了新进展，鞍钢与攀钢实现联合重组，本钢兼并了北台钢铁，首钢兼并了通钢，天津四家钢铁企业联合成立了天津渤海钢铁有限公司，河北钢铁集团对省内12家民营钢铁企业进行重组。2010年中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为48.43%，较2009年提高3.61个百分点，行业内重组整合力度加大，行业集中度提升较快。

表1 2010年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	名称	粗钢产量 (万吨)	增长率 (%)
1	河北钢铁集团	5286.00	6.38
2	宝钢集团有限公司	4449.51	14.49
3	鞍钢集团公司	4028.16	7.81
4	武汉钢铁(集团)公司	3654.60	20.44
5	江苏沙钢集团	3012.04	14.15
6	首钢集团	2584.05	32.66
7	山东钢铁集团有限公司	2315.24	8.64
8	河北新武安钢铁集团	1859.48	11.27
9	渤海钢铁集团	1744.46	9.37
10	马钢(集团)控股有限公司	1539.76	3.85
11	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1510.65	26.60
12	包头钢铁(集团)有限责任公司	1011.53	0.47
13	安阳钢铁集团有限责任公司	1002.24	17.87
14	日照钢铁控股集团有限公司	980.52	-1.06
15	太原钢铁(集团)有限公司	959.72	1.49
16	新余钢铁有限责任公司	887.20	32.16
17	北京建龙重工集团有限公司	882.47	5.28
18	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	856.74	12.91
19	河北津西钢铁集团	824.74	20.70
20	唐山国丰钢铁有限公司	749.22	-1.16
21	北台钢铁公司	748.97	8.85
22	江西萍钢实业股份有限公司	705.07	10.85

23	南京钢铁集团有限公司	677.10	4.13
24	常州中天钢铁有限公司	631.01	23.56
25	中信泰富特钢集团	620.93	26.73

资料来源：中国钢铁工业协会

注：1、宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团和莱钢集团；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢和攀钢；

2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近20家民营钢铁企业于2006年1月成立的联合体；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津钢铁集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于2010年整合重组成立。

3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

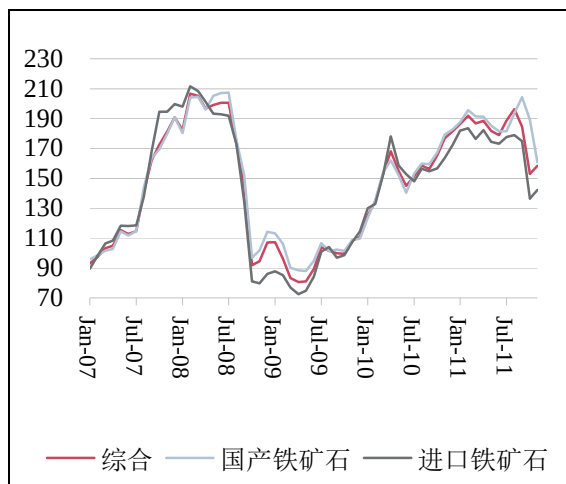
2010年，随着整合重组进程的推进，中国钢铁行业集中度有所提升。中国钢铁企业粗钢排名上，河北钢铁集团保持了粗钢产量第一地位，宝钢集团紧随其后。鞍钢集团整合攀钢后产量上升至第三位。天津钢管集团等四家企业整合后组建的渤海钢铁集团粗钢产量进入排名前十，其它钢企排名略有变动。

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

铁矿石方面，2010年，中国矿山产能扩张效应显现，国内产铁矿石产量大幅增长21.6%至10.72亿吨；进口铁矿石6.19亿吨，较同比减少1.46%。然而，考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变，预计未来，中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。从中国进口铁矿石价格指数看，2007年以来，进口铁矿石价格指数一路攀升，2008年3月达到历史最高点208.5点。但受全球钢铁产量下滑和中国钢铁限产等因素影响，2008年下半年以来，进口铁矿石价格指数大幅走低，2009年以来，进口铁矿石价格指数继续下跌，2009年6月以后略有反弹，2009年12月为114.5

点,较 2009 年 1 月增长 26.6 点;2010 年,进口铁矿石价格指数步入快速上升通道,于 2010 年二季度振荡下挫后延续攀升上行态势;2011 年一季度,进口铁矿石价格指数振荡上行,逐步逼近 2008 年高位水平,但二季度末指数略有回落,并于第三季度延续波动下降趋势。中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。铁精粉价格上,2010 年青岛港巴西 64.5%粉矿车板均价达到 1191.54 元/湿吨,较 2009 年均价上涨 66.29%;2011 年上半年均价为 1319.29 元/湿吨,较 2010 年增长 10.72%,已接近 2008 年峰值水平。国内矿粉方面,迁安 66%干基铁精粉 2010 年均价为 1191.02 元/吨,2011 年上半年均价为 1403.45 元/吨,与进口矿价格变动趋势一致。2011 年 9 月份起,受钢铁需求减少影响,铁矿石价格出现大幅回落。

图 1 进口及中国国内铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

联合资信注意到,2010 年铁矿石谈判日韩钢企接受铁矿石三大厂商 90%以上的涨幅,并且定价机制发生变化,由指数化的季度定价取代年度长协矿定价,季度定价模式将参考上季度铁矿石现货价格。进入 2011 年,必和必拓加大了月度定价模式的推行力度,协议矿石价格与现货价格趋同性有所增强,从而加大了矿石价格波动。

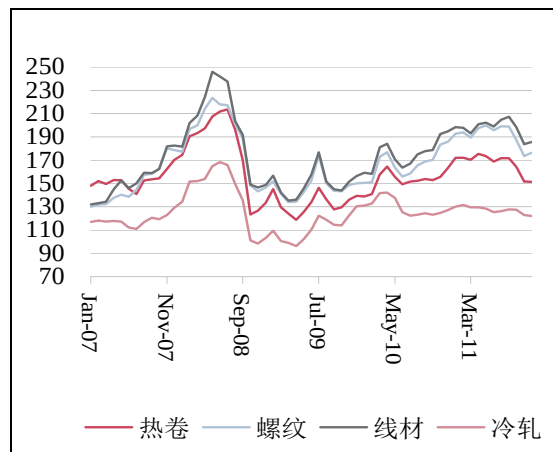
总体看,近年铁矿石价格大幅波动,给铁

矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理带来压力和挑战。

从下游需求情况看,2009 年,在国家一系列经济政策的刺激支持下,钢铁行业逐步走出低谷,产量恢复增长,效益得到改观,国内粗钢表观消费创历史新高。2010 年,经济刺激政策效果得以延续,中国经济总量保持了较高运行速度,支撑了钢铁的需求增长,2010 年中国粗钢表观消费量为 59935 万吨,同比增长 6.1%。从未来需求看,受十二五期间投资拉动和中国城市化进程推进,中国钢铁内需将保持较快增长。根据《钢铁工业“十二五”发展规划》预测到 2015 年中国粗钢消费量将达到 7.5 亿吨左右,较 2010 年底增长 1.5 亿吨左右。

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

图 2 近年来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

钢材价格方面,2010 年以来,行业需求回暖,原材料价格出现加速上涨,支撑钢材价格快速回升;但下半年,国际市场供应过剩和国家对部分钢材出口退税的取消对国内钢价产生一定挤压,国内钢价出现下探调整;但从全年价格看,2010 年钢材整体价格较 2009 年有所

增长。2011 年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头，2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。

总体看，跟踪期内，中国钢铁行业整体表现略有好转，行业需求有所回暖带动钢材市场价格回暖，行业内企业兼并稳步推进，行业集中度进一步上升。但铁矿石、焦炭等原燃料价格的高企使行业整体盈利水平仍未得到实质改善；2010 年的进口铁矿石协议价格实行季度定价，2011 年以来三大矿山进一步加大了月度定价推行力度，铁矿石价格波动性有所增大。2011 年 3 季度起，钢铁行业景气度有所下滑。

纺织服装行业

纺织工业作为中国传统支柱产业之一，在国民经济发展中占有重要地位。

纺织工业各项主要经济指标从 2009 年 2 月份的谷底开始逐月回升。根据中经纺织产业景气指数报告显示：2010 年四季度，中经纺织行业景气指数为 101.90 点，较 2010 年三季度上升 0.70 点，继续延续了自 2009 年三季度以来的企稳回升态势；中经服装制造业景气指数为 99.80 点，较上季度上升 0.70 点。2011 年，中经服装制造业景气指数小幅波动，截至 2011 年第三季度，其指数为 99.50 点，较 2010 年四季度略有下降。

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

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

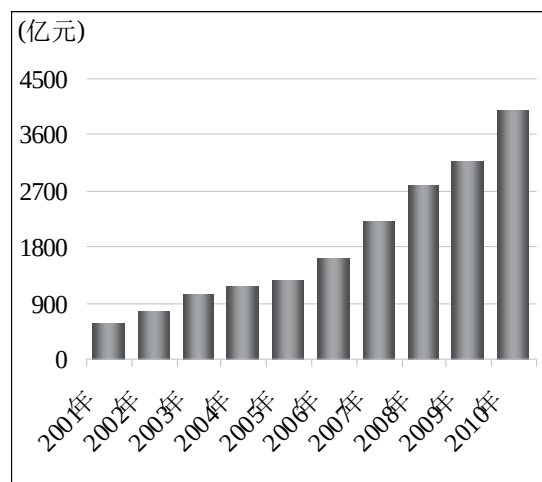
总体看，2010 年纺织行业、服装制造业景气指数均有所上升，行业多项经济指标均继续保持良好增长势头。进入 2011 年后，纺织、服

装行业产量和景气度有所下降。

机械制造业

工程机械行业是中国机械工业的主要支柱产业之一。2010 年，各地政府加大基础设施建设投入，中国工程机械行业在国家政策的支持下出现快速增长的局面。据中国工程机械工业协会统计，2010 年中国工程机械市场销售额突破 4000 亿元，同比增幅超过 30%。其中，挖掘机销量同比增长 74.5%，装载机销量同比增长 51.1%，汽车式起重机销量同比增长 28.4%，叉车同比增长 58.9%，推土机同比增长 62.2%、压路机同比增长 58.0%，平地机同比增长 29.1%。

图 3 2000 年以来中国工程机械销售额



资料来源：wind 资讯

进出口方面，根据海关总署的统计数据，2010 年 1~11 月，中国工程机械进出口贸易额为 168.4 亿美元，比上年增加 47.9%。其中进口金额 75.3 亿美元，比上年增加 66.6%；出口金额 93.1 亿美元，比上年增加 35.4%；贸易顺差 17.8 亿美元，比上年减少顺差 5.7 亿美元。

2011 年，基础设施建设稳步进行，工程机械行业需求依然旺盛，但在 2011 年上半年呈现先扬后抑的局面。从销售产值来看，3 月工程机械月度工业销售产值为 637.16 亿元，进入二季度后逐月下降，6 月降至 535.06 亿元；从产值增速来看，3 月累计工业销售产值同比增长 58.66%，6 月降至 40.86%。二季度工程机械行业增速放缓的原因主要是：（1）一季度企业过

度营销和火爆增长透支了后续市场需求；(2) 宏观经济趋缓的形势较为明显，货币政策持续收紧，导致大型工程项目开工不足，部分在建拟建项目缓建甚至停建。2011 年下半年，一方面，随着下半年水利项目的开工，水利建设将拉动土方机械的需求；另一方面，大规模的保障房建设将集中在三、四季度大面积开工，混凝土机械等与房地产开发关联度较高的产品需求将明显增长。

从未来发展看，基础设施建设仍然是带动工程机械行业快速发展的主要因素。“十二五”期间，全社会固定资产投资规模预计年增长率在 20% 左右。包括能源、铁路、公路、交通、城镇化建设等国家建设项目和地方建设项目仍然是主要投资方向。以水电水利建设为例，“十二五”初步规划到 2015 年新增 6300 万千瓦常规水电装机，新增 1200 万千瓦的抽水蓄能装机，水电建设的增速或将超越 60%。2010 年在经历了西南五省干旱后，四川、云南两地装机容量占比达到 89.2%。同时，粮食主产区的水利建设成为重点，增速约 240%。除水利水电的建设外，有关核电、风电的建设也将成为中国工程机械内需市场的主力。据估计，到 2020 年中国能源建设将投入 8 万亿元人民币。另外，中国铁路、公路和一些住房建设也将直接刺激中国工程机械市场的发展壮大，“十二五”期间，国家投在交通运输上的资金将达 10 万亿元。

整体而言，预计未来工程机械行业增速将有所回落，但在基础设施投资的带动下仍将保持较快的增长速度。根据工程机械行业“十二五”发展规划，到 2015 年，中国工程机械行业的销售收入将达到 9000 亿元，预计年均增长速度在 17% 左右。

2. 基础素质

2011 年，公司位居中国 500 强第 98 位，排名较 2010 年提升 6 位，公司规模优势进一步增强。

截至 2011 年 9 月底，公司拥有国家级企业技术中心 1 个、国家级企业技术分中心 2 个，国家级军需品技术检测中心 1 个、省级企业技术中心 25 个、以及省级重点实验室 1 个、省级工程技术研究中心 2 个，高新技术企业 18 家。

3. 经营现状

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

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

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2009 年			2010 年			2011 年 1-9 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
冶金板块	273.61	51.78	11.43	374.10	51.37	8.74	392.32	35.52	8.58
轻工板块	121.26	22.95	12.86	164.80	22.63	10.25	202.22	18.31	7.03
机械制造板块	44.31	8.39	5.91	76.40	10.49	5.37	129.91	11.76	2.59
置业板块	47.94	9.07	4.63	79.30	10.89	4.29	160.34	14.52	2.33

其他	41.30	7.82	0.82	33.70	4.63	3.56	209.62	18.98	0.03
合计	528.43	100.00	9.85	728.30	100.00	8.00	1104.40	100.00	5.01

资料来源：公司提供

注：主营业务收入低于经审计的营业收入

（1）冶金板块经营情况

公司冶金板块以钢铁产品（包括钢材、钢格板和钢塑复合管）为基础，以铸管产品为特色。

2010年，公司冶金板块主要产品产量合计636.34万吨，同比增长27.94%。从分产品产量看，2010年公司钢材产品产量达419.41万吨，同比大幅增长44.65%，其余产品产量同比均小幅增长，涨幅均在4%—5%的区间范围内。

2011年1-9月，公司冶金板块主要产品产量合计521.42万吨，占2010年的比重为81.94%。其中钢材产量361.19万吨，占去年的比重达86.12%；离心球墨铸铁管产量109.44万吨，产量较2010年保持稳定。

表3 公司冶金板块主要产品产量（单位：万吨）

产品	2009年	2010年	11年1-9月
离心球墨铸铁管	135.71	141.98	109.44
钢格板	5.38	5.61	5.84
钢塑复合管	66.33	69.34	44.95
钢材	289.94	419.41	361.19
合计	497.36	636.34	521.42

资料来源：公司提供

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

从采购量、价情况看，2010年公司煤炭采购量小幅上升，采购价格保持相对稳定；同期由于公司铁矿石库存量较大，公司铁矿石采购量同比下降10.43个百分点，而采购价格同比上涨19.57个百分点。2011年前三季度，公司煤炭采购量保持稳定，采购价格较2010年增长约10.06%；同期，铁矿石采购量有所下降，但其采购价格达1017.86元/吨，较2010年增长

15.91%，铁矿石采购价格呈持续增长的态势。

表4 公司冶金板块原材料采购量及采购价格

单位：万吨，元/吨

项 目	2009	2010	11年1-9月
煤炭采购量	362.80	375.88	274.88
煤炭采购价	1161.39	1139.26	1253.84
铁矿石采购量	1011.07	905.59	567.80
铁矿石采购价	734.40	878.14	1017.86

资料来源：公司提供

产品销售方面，2010年，公司钢材销量快速增长，同比增幅达47.38%；离心球墨铸铁管销量稳定增长，同比增幅15.92%，其余主要产品销量较2009年保持稳定。2011年前三季度，公司钢材销量继续保持稳定增长态势，离心球墨铸铁管销量保持稳定，而钢塑复合管销售有所放缓。从销售价格情况看，2010年公司钢塑复合管、钢材销售均价同比分别上涨26.56%和16.53%，其余两种产量销价同比小幅下降。2011年，公司主要产品售价同比均有不同程度的上涨。

表5 公司冶金板块主要产品销售情况

（单位：万吨、万米；元/吨、元/米）

产品		2009年	2010年	11年1-9
离心球墨	销量	129.12	149.68	104.79
	销售均价	4620.15	4269.77	5031.76
钢格板	销量	5.74	5.70	5.75
	销售均价	5876.50	5474.78	6003.32
钢塑复合管	销量	73.14	69.27	43.92
	销售均价	21.50	27.21	31.78
钢材	销量	285.69	421.05	354.01
	销售均价	3087.38	3597.57	4240.22

资料来源：公司提供

2010年，主要受益于钢材销售量、价齐升，公司冶金板块实现收入374.10亿元，同比大幅

增长36.73%，受铁矿石等原材料采购价格上升因素的影响，板块毛利率由2009年的11.43%下降至8.74%。2011年1-9月，随着产品售价的持续增长，冶金板块实现收入392.32亿元，是2010年收入的1.05倍，收入呈现稳定增长态势，毛利率较2010年保持稳定。

（2）轻工板块经营情况

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

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

表 6 公司轻工板块产品产销量

产品	项 目	2009 年	2010 年	11 年 1-9 月
职业服装	产量（万套）	6968	6895	4462
	销量（万套）	6619	7142	4360
鞋类	产量（万双）	13242	14643	15184
	销量（万双）	14103	15185	14832

资料来源：公司提供

2010 年，受益于民用轻工产品收入的大幅增长，公司轻工板块实现营业收入 164.80 亿元，

但原材料及人工成本有所增长，板块毛利率同比小幅下降。

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

（3）机械制造板块经营情况

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

从主要产品产、销量情况看，受下游天然气开发应用强劲需求的带动，公司天然气储备设备产品处于高速成长期，2010年，其产销量实现规模增长；同期，公司履带式推土机产销量分别为1366台和1203台，较2009年分别大幅增长59.95%和45.29%；公司改装车产销量小幅增长，压力容器产销量小幅下降；2010年公司球团、白灰、烧结设备产销量同比锐减，主要是该类设备销售合同签订与交付存在1-2年的滞后期所致。2009年受2007年经济景气度提升和钢铁产能扩张因素影响，设备需求膨胀，订单增多从而导致2009年设备销量大。而2010年受2008年下半年金融危机影响，设备产销量显著萎缩。2011年1-9月，公司主要产品产销量保持稳定。

表 7 公司机械板块主要产品产销量

产品	项 目	2009 年	2010 年	2011 年 1-9 月
履带式推土机（台）	产量	854	1366	779
	销量	828	1203	755
球团、白灰、烧结设备（台）	产量	2167	316	396
	销量	2268	263	113
压力容器（个）	产量	164	132	87
	销量	160	133	85
天然气储运设备	产量	351	47566	31787
	销量	350	42063	22676
改装车	产量	939	954	796
	销量	988	1015	714

资料来源：公司提供

注：天然气储运设备包括高压气瓶车和车用小气瓶，2010年销售价格低的车用小气瓶较多，2011年1-9月销售价格高的高压气瓶车较多，故2011年天然气储运设备销量明显小于2010年；改装车包括军用及民用自卸车、运加油车、高空车和洒水车。

受益于天然气储运设备销量的规模增长以及履带式推土机销量的快速增长，2010年，公司机械制造板块实现营业收入76.40亿元，较2009年大幅增长72.42%，毛利率保持相对稳定；2011年前三季度，由于产品结构调整（增加了高压气瓶车的销售）和新合并机械类公司因素的影响，板块实现营业收入139.91亿元，是2010年的1.83倍，毛利率主要受钢材采购价格持续上升的制约降至2.59%。

（4）置业板块经营情况

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

公司置业板块的主要收入来源为铜产品与铜资源开发、商贸物流经营与开发。

公司铜加工产品销售采取以铜料成本加加工费的模式，加工费较为固定，其与加工生产成本差额为公司盈利。2010年，铜产品价格持续上涨，公司铜加工实现收入53亿元，但利润仅为200万元，铜加工业务毛利率低。公司15万吨高精度铜合金及低氧光亮铜杆项目已于2011年3月底完工并投产，对2011年板块收入贡献大。

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

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

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

牌整合能力较弱的影响，板块毛利率降至2.33%。

（5）其他板块经营情况

公司其他板块主要为贸易业务，由中新联进出口公司负责经营。

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

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

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

总体看，跟踪期内，在置业及其他板块的带动下，公司收入规模快速增长，但受成本上升因素的影响，整体毛利率呈逐年下降的趋势。

4. 技术创新

2010年以来，公司技术创新成果较为显著。

冶金业务方面，公司成功开发了GCr15轴承钢，成功轧制了 $\Phi 210\sim 270$ 系列大规格优特钢棒材；公司高效离心机、高含硫油气田用双金属复合管开发等创新项目有序推进。

轻工业务方面，公司的高强耐腐蚀滤料、汉麻纤维纺纱技术和特种涤纶与棉混纺吸湿排汗衬衣面料等项目分别获得了中国纺织工业协会科学技术一至三等奖5项；橡胶双密度技术取得了2项发明专利授权和省科学技术进步一等奖。

重工业务方面，公司钢瓶自旋转节能型热处理工艺、高压无缝气瓶旋压机工艺等获得国际先进水平；本年，公司两家企业被评为高新技术企业。

总体看，跟踪期内，公司技术创新稳步推进。

5. 重点在建项目

冶金业务方面，公司特种管材生产基地于2010年3月正式开工建设；新疆特钢等项目、芜湖新兴升级搬迁项目等稳步推进，为集团打造全产业链及未来的发展提供了有力支撑。

轻工业务方面，公司不断调整产业结构，进行产业升级，公司网络连锁等“强二进三”项目正在有序推进。

机械制造业务方面，公司积极推进印度等“走出去”项目以及鄂尔多斯的新能源项目等。物流业务方面，公司在湖北黄石依托沿江港口资源规划了黄石棋盘州物流园区，在当地政府的大力支持下，前期各项工作顺利展开。

总体看，跟踪期内，公司在建项目平稳有序推进。未来在建项目的陆续完工将为公司收入、利润规模的增长提供持续保障。

三、财务分析

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

1. 盈利能力

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

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

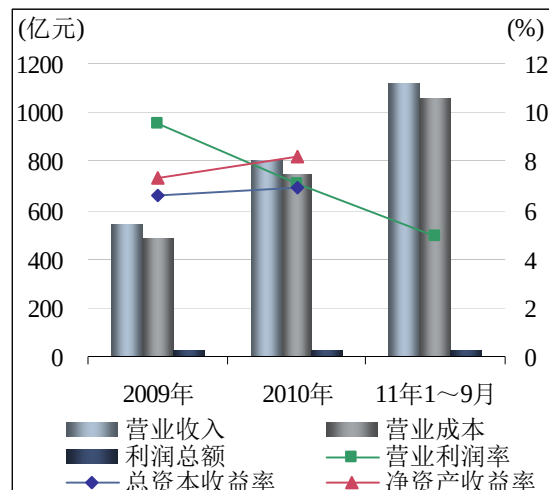
2010年，公司资产减值损失0.95亿元，同比下降48.51%，主要是2010年公司主要原材料价格波动上升，故公司计提存货跌价损失同比大幅减少以及计提坏账损失减少所致；2010年，公司投资收益0.29亿元，较2009年增长

94.33%，主要是股权转让收益增加所致；同期，公司实现营业外收入3.02亿元，同比增长12.06%，主要是政府补助利得增加所致。总体看，公司非经常性损益同比变化较大，但对利润影响较小。

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

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

图4 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2011年1~9月，公司实现营业收入和利润总额分别为1117.51亿元和27.49亿元，同比分别增长72.63%和40.26%，公司的收入和盈利规模实现较快增长；营业利润率为4.93%，较2010年下降了2.11个百分点。

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

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2010年受营业收入同比大幅增长的影响，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量均实现较快增长，分别为780.24亿元和796.13亿元，较2009年分别上升46.24%和47.28%。此外，公

司收到其他与经营活动有关的现金 13.82 亿元，主要是公司收到各项政府补贴收入等资金；同期由于原材料价格持续波动上涨，公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动现金流出分别为 720.07 亿元和 791.10 亿元，较 2009 年分别增长 59.22%和 50.97%。此外，公司支付其他与经营活动有关现金 22.26 亿元，主要是公司各项费用支出；受公司经营活动现金流出大幅增大的影响，2010 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 5.04 亿元，较 2009 年大幅下降 69.61%。从收入实现质量指标看，2010 年公司大幅增加了销售货款的票据结算方式且将部分应收票据背书，现金收入比为 97.10%，同比下降 1.96 个百分点，公司收入实现质量小幅下滑。

从投资活动来看，2010 年公司投资活动现金流入额 5.13 亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金 3.91 亿元，主要是收到公司重组新疆国际煤焦化有限责任公司的募投项目资金所致；公司投资活动现金流出额为 39.68 亿元，同比大幅增长 105.85%，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 29.45 亿元，主要是公司投资机器设备、房屋及建筑物等固定资产以及对新疆项目、芜湖新兴升级搬迁项目、新兴国际商贸物流中心、80 万吨球团（印度）等工程投资增长所致。此外公司取得子公司等支付的现金 6.21 亿元，主要是取得子公司新疆国际煤焦化有限责任公司所支付的现金；受投资活动现金流出同比大幅增长因素的影响，公司投资活动产生的现金流量净额为-34.55 亿元。2010 年，公司筹资活动前现金流量净额为-29.51 亿元，公司面临较大的筹资压力。

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

额为 68.64 亿元，同比大幅增长 230.54%。

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

总体看，随着货币信贷政策紧缩，公司现金流量受到了一定影响，公司经营活动现金净流量有所下降，经营活动获现能力有所减弱，但公司应收票据（银行承兑）余额大幅增加，增强了公司的支付能力；公司投资规模快速增长，存在一定外部融资压力。

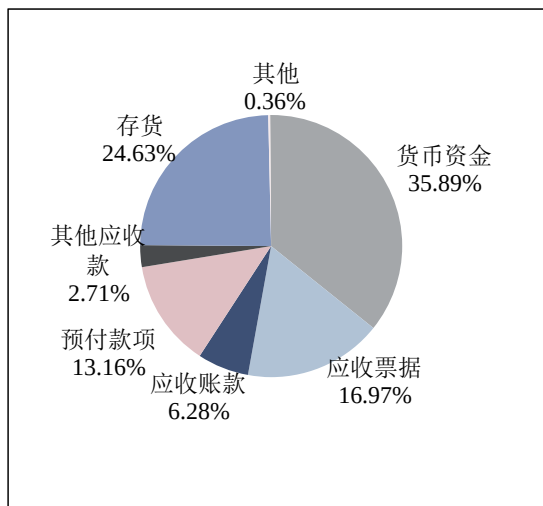
3. 资本及债务结构

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

截至 2010 年底，公司流动资产为 324.94 亿

元，同比增长36.24%，主要是货币资金、预付款项和存货等增长所致。公司流动资产主要由货币资金、存货、应收票据和预付款项构成。

图5 截至2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2010年底，公司应收票据55.14亿元，同比增长29.33%，主要是公司增大了承兑汇票的结算力度所致；公司预付款项42.77亿元，同比大幅增长79.10%，主要是预付原材料采购款和工程设备款增长所致；公司存货80.04亿元，较2010年底增长26.10%，主要是采购的原材料增长所致。从存货构成情况看，原材料、库存商品（产成品）、自制半成品及在产品占比分别为39.68%、42.45%和13.29%。

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

截至2010年底，公司可供出售金融资产1.85亿元，同比增长63.67%，主要是可供出售权益工具增长所致；公司长期股权投资6.76亿元，同比增长64.10%，主要是对芜湖扬子农村商业银行股份有限公司等企业投资增加所致；公司固定资产110.66亿元，同比增长18.47%，主要是在建工程转固以及新合并子公司新疆国际煤焦化有限责任公司所致；公司在建工程

23.39亿元，同比大幅增长98.23%，主要是新疆项目、新兴国际商贸物流中心项目以及80万吨球团（印度）等项目投资增长所致；公司无形资产40.81亿元，同比增长54.13%，主要新合并新疆国际煤焦化有限责任公司等导致采矿权大幅增长所致。

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

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

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

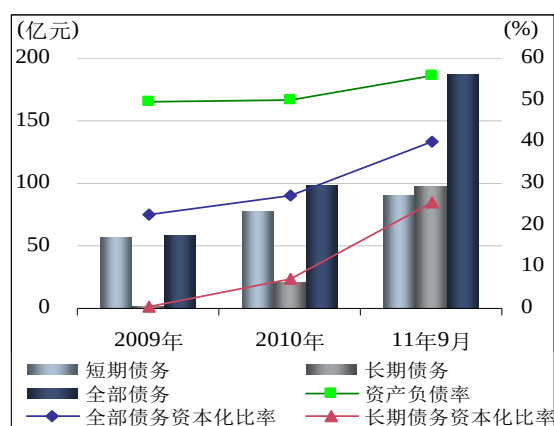
截至2010年底，公司负债总额为263.93亿元，其中流动负债占75.75%，非流动负债占

24.25%。截至2010年底，公司流动负债为213.46亿元，同比增长29.18%，主要是短期借款、其他应付款等增长所致；公司非流动负债为50.47亿元，同比大幅增长72.23%，主要是长期借款增加所致。截至2010年底，公司其他应付款28.20亿元，同比大幅增长95.97%，主要是新增对新疆国际实业股份有限公司的股权受让款等；公司其他非流动负债17.86亿元，同比下降6.72%，主要是应付补充退休福利下降所致。

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

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

图6 公司债务构成情况



资料来源：公司年报

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

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2010年底，公司流动比率和速动比率分别为152.23%和114.73%，较2009年分别增长7.88和8.80个百分点；截至2011年9月底，公司流动比率和速动比率分别上升至169.62%和132.86%。2010年，受经营性净现金流同比有较大幅度下降的影响，公司经营现金流动负债比为2.36%，较上年下降7.67个百分点。总体看，跟踪期内，公司短期偿债能力较强。

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

5. 债项偿还能力分析

公司于2011年3月18日发行五年期30亿元中期票据“11新际华MTN1”。

2010年，公司EBITDA、经营活动现金流入量及经营性净现金流对“11新际华MTN1”的保护倍数分别为1.38倍、26.54倍和0.17倍；截至2011年9月底，公司现金类资产191.60亿元。现金类资产为“11新际华MTN1”发行额度的6.39倍。

总体看，公司现金类资产、经营活动现金流入量对待偿还债券的覆盖程度较高。

截至2011年9月底，公司无对外担保。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至2011年9月底，公司本部共获得各银行授信额度共计人民币70.50亿元，尚有40.50亿元额度未使用。同时公司拥有上市公司2家，拥有直接的融资渠道。总体看，公司直接、间接融资渠道畅通。

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11新际华MTN1”AAA的信用级别。

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

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

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

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

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

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

附件 3-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

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

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

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

附件 4 主要计算指标

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

注：公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

附件 5 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

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 6 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。