

跟踪评级公告

联合[2012] 1289 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
二零一二年十二月三十一日



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: 2012 年 12 月 31 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	120.18	171.76	204.00	200.71
资产总额(亿元)	393.87	526.21	641.62	754.90
所有者权益(亿元)	199.33	262.28	289.46	306.30
短期债务(亿元)	56.89	77.78	102.31	155.23
全部债务(亿元)	58.05	97.95	196.35	258.04
营业收入(亿元)	538.60	803.57	1476.12	1335.25
利润总额(亿元)	21.44	26.83	36.04	27.51
EBITDA(亿元)	34.11	41.51	57.42	--
经营性净现金流(亿元)	16.57	5.04	-28.22	14.72
营业利润率(%)	9.57	7.04	4.76	4.03
净资产收益率(%)	7.31	8.19	9.89	--
资产负债率(%)	49.39	50.16	54.89	59.42
全部债务资本化比率(%)	22.55	27.19	40.42	45.72
流动比率(%)	144.35	152.23	168.67	143.36
全部债务/EBITDA(倍)	1.70	2.36	3.42	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.32	11.40	6.36	--
经营现金流流动负债比(%)	10.03	2.36	-12.31	--

注: 公司 2012 年三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, 新兴际华集团有限公司(以下简称“公司”)收入规模快速增长、技术创新稳步推进, 但受钢铁、机械及纺织服装行业景气度下行影响, 公司营业利润率呈下降趋势。公司债务负担有所上升、经营性净现金流波动较大。

未来, 随着各板块重点项目的逐步建成投产, 公司收入规模有望持续增长, 在巩固现有优势业务的基础上向全产业链和多元化延伸, 整体抗风险能力及综合竞争力有望得到进一步提升。

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. 跟踪期内, 公司收入规模实现快速增长。
2. 跟踪期内, 公司技术创新稳步推进。
3. 公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对待偿还债券的覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 中国宏观经济增速放缓, 钢铁、机械、纺织服装等行业景气度下行, 公司面临一定的经营压力。
2. 跟踪期内, 公司营业利润率呈下降趋势。
3. 公司债务规模增长较快, 债务负担呈上升趋势。
4. 公司经营性净现金流波动较大。

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）与新兴际华集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与新兴际华集团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，未因新兴际华集团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新兴际华集团有限公司提供，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新兴际华集团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

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隶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2012年9月底，公司注册资本33.79亿元，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（简称“国务院国资委”）。

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2012年9月底，公司拥有员工74127人。

截至2012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8个职能部门。公司下设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。公司涉及冶金（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2011年底，公司合并资产总额641.62亿元，所有者权益合计289.46亿元（其中少数股东权益110.80亿元）。2011年，公司实现营业收入1476.12亿元，利润总额36.04亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额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，公司实现营业收入1335.25亿元，利润总额27.51亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长

10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

财政政策方面，2011年全年公共财政收入103740亿元，比上年增加20639亿元，增长24.8%；其中税收收入89720亿元，增加16510亿元，增长22.6%。2011年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012年3月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012年中央财政用在与人民群众生活直接相关

的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计1.38万亿元，同比增长19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计1.51万亿元。

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行2次下调存款准备金率，并于7月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务

院常务讨论通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

公司主营业务涉及钢铁和管业)、纺织服装和机械制造行业。

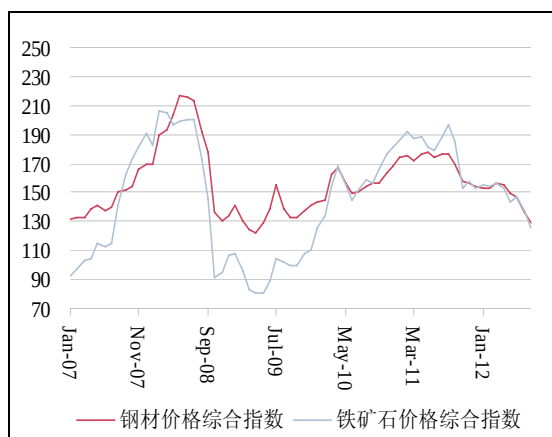
1. 行业现状

钢铁行业

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。未来铁矿石定价短期化趋势将导致成本控制难度的进一步提升。

钢材价格方面 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。2012 年 3 月，钢材价格指数在地位初步企稳后继续下行态势。截至 2012 年 8 月，其价格指数跌至 129 点。

图1 近年来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

从盈利状况看，2011 年全年平均来看，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。根据中国钢铁行业协会的统计数据，2011 年大中型钢铁企业实现营业收入 36186.30 亿元，同比增长 18.65%，利润总额 875.30 亿元，同比下降 4.51%，平均销售利润率仅为 2.42%，较 2010 年下降了 0.59 个百分点。2012 年 1~9 月，全国重点大中型钢企利润总额-55.27 亿元，呈现全行业亏损的局面；2012 年 9 月中旬后，受益于美国第三轮量化宽松政策，钢材价格有所反弹。

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、钢铁企业财务费用将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，从而对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。从中长期看，由于广西和广东项目分别将在广西和武钢累计压缩粗钢产能1070万吨、广东累计压缩粗钢产能1614万吨的基础上实施，新增产能与压缩产能相匹配，中长期亦不会大幅增加粗钢产能。

总体看，跟踪期内，铁矿石价格波动较大，使钢企业面临较大的成本控制压力；2011 年下半年特别是三季度以来，受欧债危机进一步加重、内需减缓和紧缩政策影响，钢材价格出现大幅下跌，行业景气度持续弱化，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。

纺织服装行业

2009 年以来，中国纺织业加快了结构调整的步伐，在宏观经济增速回升、政策调控效果显现、下游需求恢复等有利因素影响下，纺织

服装行业出口形势逐渐好转，内需市场稳步回升，行业经济效益逐步恢复；但 2010 年 10 月份后，在世界经济及贸易增速放缓导致终端需求回落、低水平产能过剩、人民币升值、劳动力和能源成本上涨等因素的综合作用下，纺织行业景气度持续快速回落；2012 年初起，受欧债危机以及国内经济增速放缓影响，纺织行业景气指数延续下滑趋势，截至 2012 年 10 月底柯桥纺织总景气指数仅为 1270.55 点，行业景气度处于低谷。

图 2 2009 年以来柯桥纺织总景气指数（总类）走势图



资料来源：WIND 资讯

从 2012 年以来纺织行业主要运行指标情况看：2012 年 1-9 月，规模以上纺织业企业实现主营业务收入 22947.20 亿元，同比增长 10.60%，但增幅同比大幅回落 17.48 个百分点；实现利润总额 1040.50 亿元，同比增长 7.90%，但增幅较上年同期减缓 22.03 个百分点。亏损企业占比由 2011 年 9 月底的 11.43% 升至 2012 年 9 月底的 15.35%。

服装方面，2011 年全年，中国生产服装 254.20 亿件，同比下降 10.88%；2012 年前十一个月，国内生产服装 242.28 亿件，同比仅增长 5.47 个百分点。

从服装行业景气度情况看，自 2011 年 3 季度后，中经服装产业景气指数呈下降趋势。2012 年三季度，该值仅为 96.60。

图 3 中经服装产业景气指数



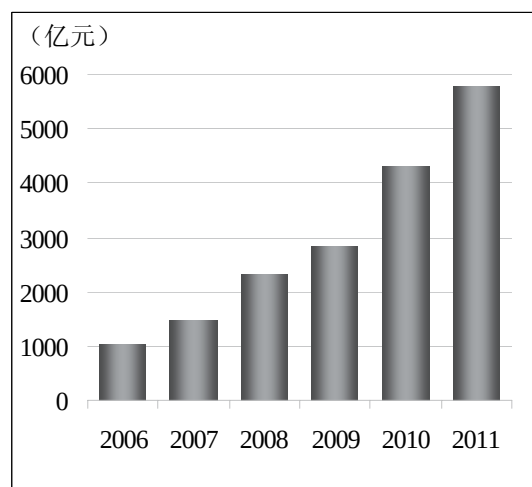
资料来源：WIND 资讯

总体看，跟踪期内，国内、外需求疲软导致纺织、服装业景气度持续下行，生产企业面临较大的经营压力。

机械制造业

2011 年，随着房地产行业 and 基建行业的持续走低，工程机械行业的增速受到较大影响，整体表现为先扬后抑。一季度，由于销售旺季提前及部分资本炒作，工程机械销售市场极其火爆；但二季度以来，在房地产投资增速明显回落，铁路、公路投资计划规模被大幅调低的背景下，2011 年全年工程机械行业累计实现销售产值 5792.26 亿元，同比增长 34.56%，增速较上年同期下降 13.67 个百分点，全年呈现逐季放缓的态势。

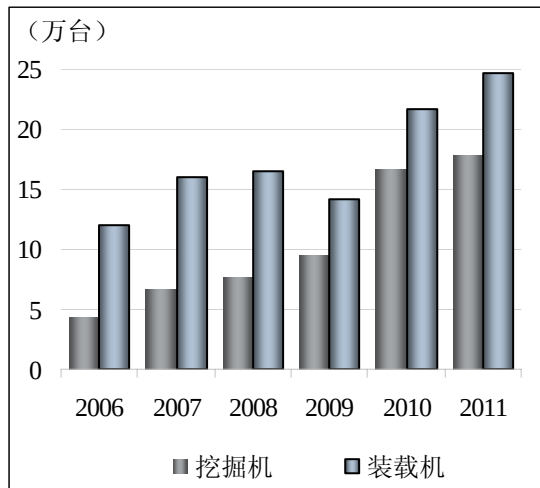
图 4 近年来中国工程机械行业工业销售产值



资料来源：wind 资讯

2011 年装载机累计销量 24.68 万台，同比增长 13.96%，增速出现较大幅度的放缓；挖掘机累计销量为 17.84 万台，同比增长 6.92%。

图 5 近年来中国装载机、挖掘机销量



资料来源：wind 资讯

2012 年以来，中国宏观经济形势仍不乐观，在基建和房地产新开工项目不足、资金面紧张局面仍未缓解的情况下，工程机械市场需求延续低迷态势。2012 年上半年，工程机械行业实现销售产值 3150.10 亿元，同比增长 3.45%，增速较上年同期大幅下降 37.41 个百分点；其中，2 季度季销售产值 1736.13 亿元，同比增长 4.23%，增速较 1 季度提高 1.72 个百分点。

整体而言，跟踪期内工程机械行业增速明显放缓。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，预计随着中国宏观经济政策进一步调整，行业增速将有所提升。

五、基础素质分析

公司是国务院国资委直属的大型国有企业，2012 年公司跻身世界五百强位居第 484 位，中国 500 强第 74 位。目前已经拥有冶金、轻工、机械、发展四大板块，其中球墨铸铁管生产规模居国内首位，行业地位突出；同时，公司在多元化经营方面积累了经验，各板块的研发能力较强，为公司的长远发展提供良好的技术保障。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、制度及股权结构无变化。

七、经营分析

1. 经营现状

跟踪期内，公司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。

表1 公司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：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

2011 年，公司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，公司冶金板块主要产品

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 2 公司冶金板块主要产品产量（单位：万吨）

产品	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
离心球墨铸铁管	141.98	148.42	105.33
钢格板	5.61	7.73	4.81
钢塑复合管	69.34	82.88	63.49
钢材	419.41	481.62	443.36
合计	636.34	720.65	616.99

资料来源：公司提供

从原材料采购来源看：铁矿石方面，2011 年公司铁矿石国内采购占比 38%，同比保持稳定；公司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，公司原燃料采购量稳步上升。

公司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，相应加大了公司成本控制难度。

表 3 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	2010	2011	12 年 1-9 月
煤炭采购量	375.88	465.73	404.83
煤炭采购价	1139.26	1249.32	1302.26
铁矿石采购量	905.59	1187.35	1112.59
铁矿石采购价	878.14	962.44	802.96

资料来源：公司提供

注：公司 2012 年前三季度煤炭采购价格上升系焦炭采购量上升所致

产品销售方面，2011 年，公司主要产品产销率高；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。

表 4 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		2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
离心球墨	销量	149.68	142.75	97.41
	销售均价	4269.77	5036.36	4942.18
钢格板	销量	5.70	7.66	4.67
	销售均价	5474.78	6040.69	6035.89
钢塑复合管	销量	69.27	83.79	61.43
	销售均价	27.21	27.65	30.33
钢材	销量	421.05	463.70	415.59
	销售均价	3597.57	4155.03	3543.20

资料来源：公司提供

2011 年，受益于主要产品价格的提升以及钢材销售的增长，公司冶金板块实现收入 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。

（2）轻工板块经营情况

2011 年，公司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，公司以铁路换装为契机，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，公司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，公司职业服装产销保持稳定，鞋类生产规模有所放缓。

表 5 公司轻工板块部分产品产销量

产品	项 目	2010 年	2011 年	12 年 1-9 月
职业服装	产量（万套）	6895	6258	4778
	销量（万套）	7142	5984	4970
鞋类	产量（万双）	14643	20089	11212
	销量（万双）	15185	19370	13926

资料来源：公司提供

注：部分年份销量大于产量为消耗库存所致

2011年以来，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，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。

（3）机械制造板块经营情况

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；公司球团、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年中国经济景气度提升，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，公司机械主要产品产量较去年同期有较大幅度的下滑。

表 6 公司机械板块主要产品产销量

产品	项 目	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月
履带式推土机（台）	产量	1248	869	370
	销量	1111	889	482
球团、白灰、烧结设备（台）	产量	316	467	167
	销量	263	505	193
压力容器（个）	产量	132	119	58
	销量	133	100	77
天然气储运设备（台）	产量	47566	43170	17566
	销量	42063	33101	23622
改装车（台）	产量	1327	1108	680
	销量	1307	1089	628

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。

受益于板块内贸易规模增长、新合并机械类公司及部分产品售价上升的综合影响，2011年，公司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公司的毛利率水平；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%。

（4）发展板块经营情况

金属加工贸易方面，2011年9月，公司15万吨低氧杆项目投产，对全年收入有所增厚；2011年下半年，公司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。

公司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成立公司经营规模的扩大，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，公司收入规模快速增长，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，公司研发投入约18.32亿元，占营业收入的比重达到1.24%。随着投入的增加，公司科技创新成果较为显著：2011年，公司开发出新一代高校离心机、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，公司被评为“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，公司技术创新稳步推进。

3. 重点在建项目

冶金板块方面，公司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、扩大公司管材产品规模优势的同时，公司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。公司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，公司在巩固服装优势的同时向新材料等新业务推展，公司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，公司拟于2013年起推进印度公司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6.04亿元。

发展板块方面，公司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，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；公司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。

八、财务分析

公司提供的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。公司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，公司无新增二级子公司（新增三级子公司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年减少二级子公司两家：其中一家已于2011年划转至新兴重工；因公司资本运营和战略结构调整，对另一家子公司进行了处置。总体看，合并范围变化对公司财务报表可比性影响较小。

1. 盈利能力

2011年，公司实现营业收入1476.12亿元，同比大幅增长83.70%；同期，公司营业成本增幅高于营业收入增幅4.63个百分点，公司营业利润率较2010年下降2.28个百分点，至4.76%。

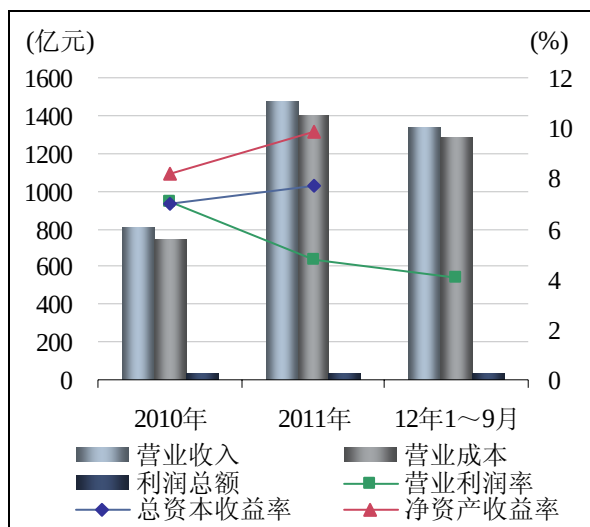
从期间费用看，公司不断强化内部控制和成本管理，2011年，公司期间费用占营业收入的比例由2010年的3.96%降至2011年的2.68%，公司对期间费用控制力度逐年增强。

2011年，公司实现营业外收入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，公司非经常性损益同比变化较大，但对利润影响较小。

2011年，公司分别实现利润总额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，公司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。

图6 公司盈利情况



资料来源：公司年报

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

总体看，跟踪期内，公司收入规模快速增长，营业利润率呈下降趋势。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2011年受公司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，公司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年公司投资活动现金流入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，公司投资活动净流出71.32亿元。2011年，公司筹资活动前现金流量净额为-99.53亿元，公司筹资压力进一步加大。

2011年，随着70亿元债券的发行（公司发行30亿元2011年第一期中期票据、子公司铸管股份发行40亿元公司债）以及借款规模的增长，公司筹资活动现金流入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，公司经营性现金净流量14.72亿元，较去年同期-4.21亿元大幅改善；公司现金收入比升至93.94%；同期，随着在建项目投资金额的下降，公司投资活动净流出63.40亿元，同比下降24.69%；公司筹资活动净流入量43.92亿元，同比减少46.97亿元。

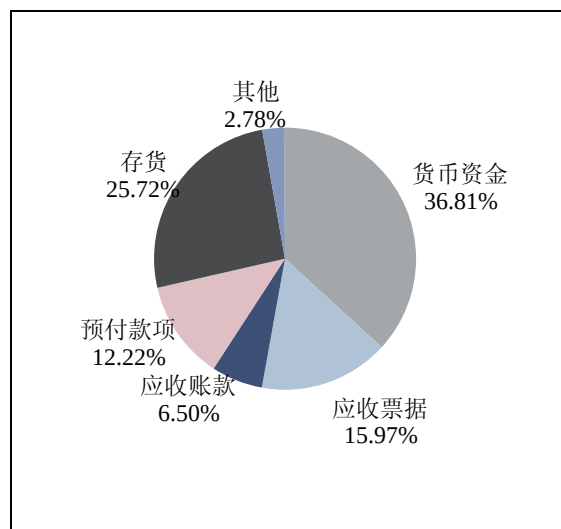
总体看，跟踪期内，公司经营性净现金流波动较大；随着近年来投资规模的增长，公司面临一定的外部融资压力。

3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额641.62亿元，同比增长21.93%。公司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，公司流动资产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%。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7 截至2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2011 年底，公司货币资金 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%；公司应收票据小幅增长 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；公司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，公司存货同比增长 24.19%，从构成上看，以库存商品和原材料为主。公司共计提跌价准备 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，故公司跌价准备计提比例偏低。

截至 2011 年底，公司非流动资产 255.08 亿元，同比增长 26.73%，主要是公司为扩大生产规模而进行固定资产、在建工程项目投资所致。公司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，公司长期股权投资 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，公司固定资产净额同比增加 16.81 亿元；因重点项目投资增长，公司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 年公司无形资产同比大幅下降 38.43%。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 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，公司其他应收款较 2011 年底大幅增长 54.98%；公司其他流动资产较 2011 年底增加 4.71 亿元，主要为委贷资金的增长。

因本年盈利规模大幅增长，截至 2011 年底公司所有者权益 289.46 亿元，同比增长 10.36%，其中因子公司新印度钢铁股份有限公司引入战略投资者以及其他产生的资本溢价，公司资本公积净增加 0.97 亿元。归属于母公司的所有者权益中未分配利润占比升至 33.85%。

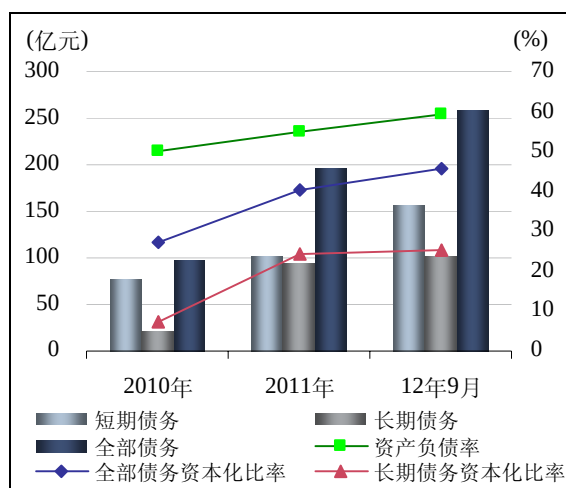
公司所有者权益结构稳定性仍较好。

截至2012年9月底，公司所有者权益合计 306.30亿元。归属于母公司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，公司负债总额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，公司流动负债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，公司非流动负债上升至352.16亿元。截至2012年9月底，因短期债务增长，公司负债总额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，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 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，公司债务负担进一步上升，公司资产负债率、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。

图 8 公司债务构成情况



资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，受项目投资及营运资金需求增长影响，公司债务规模快速增长，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。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2011 年底，公司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，公司流动比率和速动比率有所下降，其值分别为 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，公司经营性净现金流由正转为负值。考虑到公司经营活动现金流入规模较大，总体看，跟踪期内公司短期偿债指标有所下滑，但短期偿债能力仍较强。

从长期偿债能力指标看，2011 年，公司 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。总体看，公司对全部债务保障能力仍较强。

截至2012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2012年9月底，公司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。

5. 过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》（编号 B-201212699038），截至 2012 年 12 月 25 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录；截至跟踪日，公司无已到期的债务融资工具。总体看，公司过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司是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，其中球墨铸铁管生产规模居国内首位，行业地

位突出；同时，公司在多元化经营方面积累了经验，各板块的研发能力较强，为公司的长远发展提供良好的技术保障。

综合看，公司整体抗风险能力强。

九、待偿还债券偿债能力

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”。

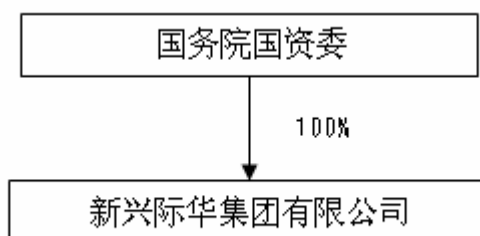
2009~2011年，公司EBITDA对“11新际华MTN1”的保护倍数分别为1.14倍、1.38倍和1.91倍；经营活动现金流入量对“11新际华MTN1”的保护倍数分别为18.02倍、26.54倍和41.94倍。

总体看，经营活动现金流入量和EBITDA对待偿还债券的覆盖程度较好。

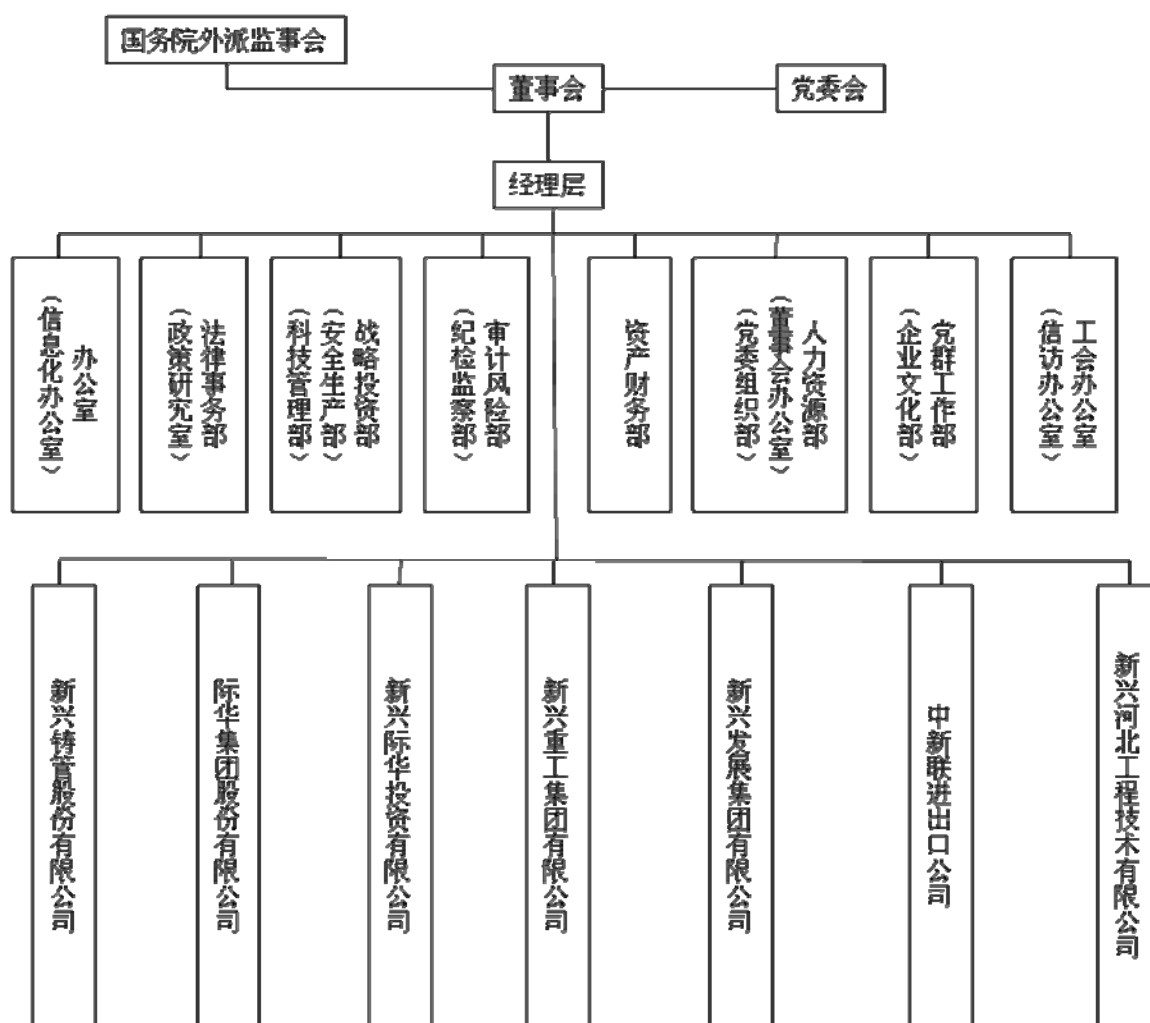
十、结论

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。

附表 1-1 公司股权结构图



附表 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	773764.14	1166163.61	1422767.79	35.60	1281834.36
交易性金融资产	1724.24	9.67	7.80	-93.27	7.80
应收票据	426344.23	551397.53	617236.30	20.32	725214.49
应收账款	221051.89	204093.43	251394.55	6.64	462135.91
预付款项	238780.79	427652.46	472485.52	40.67	612384.28
应收利息	278.29	1574.36	3239.91	241.21	4838.88
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	88356.69	88050.56	77264.63	-6.49	119745.51
存货	634718.95	800384.34	994020.99	25.14	1181552.72
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	116.91	10087.65	27013.35	1420.07	74066.46
流动资产合计	2385136.13	3249413.60	3865430.84	27.30	4461780.40
非流动资产：					
可供出售金融资产	11302.13	18498.63	10361.34	-4.25	12503.99
持有至到期投资	2604.92	2460.34	2081.45	-10.61	1041.94
长期应收款	35479.94	34479.94	35675.94	0.28	29647.08
长期股权投资	41198.39	67607.66	159265.18	96.62	182835.99
投资性房地产	70779.12	68470.21	78079.19	5.03	76005.82
固定资产	934049.56	1106568.76	1274623.07	16.82	1467526.68
在建工程	117509.12	232936.12	634724.48	132.41	942361.91
工程物资	7220.45	9994.93	25280.55	87.12	34862.03
固定资产清理	1236.57	2049.83	3866.84	76.84	6120.59
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	264794.19	408120.06	251295.07	-2.58	254345.08
开发支出	30.82	0.00	114.04	92.36	0.00
商誉	3298.94	3375.49	3465.58	2.49	5124.55
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	1553.42	4223.26	4515.55	70.49	6736.26
递延所得税资产	61164.87	53914.52	50590.74	-9.05	51261.69
其他非流动资产	1335.31	12.90	16812.90	254.84	16812.90
非流动资产合计	1553557.76	2012712.65	2550751.94	28.14	3087186.49
资产总计	3938693.89	5262126.25	6416182.78	27.63	7548966.89

附件 2-2 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	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	345092.62	517818.89	729636.03	45.41	1063796.23
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	219760.16	255236.51	272972.82	11.45	440858.93
应付账款	434039.46	509044.81	661426.13	23.45	927419.23
预收款项	406964.49	478158.29	414775.26	0.96	502848.32
应付职工薪酬	72259.25	77354.16	76015.20	2.57	72723.77
应交税费	25249.24	8426.10	-24742.00		-80458.18
应付利息	955.59	1569.65	31881.50	477.61	22821.26
应付股利	0.00	0.00	15.48		0.00
其他应付款	143913.88	282034.32	107909.02	-13.41	105477.97
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	4000.00	4776.45	20500.00	126.38	47600.00
其他流动负债	136.01	140.62	1279.02	206.66	9190.75
流动负债合计	1652370.71	2134559.78	2291668.45	17.77	3112278.29
非流动负债：					
长期借款	11598.85	201689.41	244579.49	359.20	331822.07
应付债券	0.00	0.00	695777.54		696354.42
长期应付款	2394.80	6279.32	1617.87	-17.81	50880.85
专项应付款	72622.51	86219.61	109311.10	22.69	102204.25
预计负债	509.75	4033.95	609.75	9.37	609.75
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	14491.06	27918.86	8652.83	-22.73	11538.55
其他非流动负债	191441.04	178579.97	169383.74	-5.94	180239.10
非流动负债合计	293058.00	504721.13	1229932.32	104.86	1373648.98
负债合计	1945428.72	2639280.91	3521600.77	34.54	4485927.28
所有者权益：					
实收资本(或股本)	337863.86	354276.86	354276.86	2.40	354276.86
资本公积	627065.74	758385.34	768047.36	10.67	765185.52
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	16087.42	2744.33	308.22	-86.16	853.32
盈余公积	57838.78	59091.41	60213.34	2.03	60213.34
未分配利润	362977.18	458168.09	604758.51	29.08	733574.02
外币报表折算差额	-206.13	-226.89	-980.21	118.07	-1063.35
归属于母公司权益合计	1401626.84	1632439.13	1786624.07	12.90	1913039.70
少数股东权益	591638.33	990406.21	1107957.95	36.85	1149999.91
所有者权益合计	1993265.17	2622845.34	2894582.01	20.51	3063039.61
负债和所有者权益总计	3938693.89	5262126.25	6416182.78	27.63	7548966.89

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	5386019.55	8035667.17	14761160.60	65.55	13352467.88
减: 营业成本	4855125.84	7451295.24	14033120.05	70.01	12788384.76
营业税金及附加	15643.23	19032.70	25932.68	28.75	26412.96
销售费用	131137.09	139935.82	157494.32	9.59	119005.47
管理费用	150203.96	151241.09	189260.92	12.25	143911.64
财务费用	17474.81	27086.23	48220.15	66.11	53409.75
资产减值损失	18487.40	9519.58	8872.90	-30.72	7494.72
加: 公允价值变动收益	3.64	-0.09	-1.87		0.00
投资收益	1472.22	2860.95	3998.12	64.79	36086.01
其中: 对合营企业投资收益	-80.63	-112.78	598.05		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	199423.09	240417.36	302255.83	23.11	249934.59
加: 营业外收入	26958.62	30210.33	60671.28	50.02	27625.96
减: 营业外支出	12014.12	2283.94	2531.37	-54.10	2448.94
其中: 非流动资产处置损失	8660.83	53494.54	658.57	-72.42	332.11
三、利润总额	214367.59	268343.74	360395.74	29.66	275111.61
减: 所得税费用	68660.78	53494.54	74263.11	4.00	37020.82
四、净利润	145706.80	214849.20	286132.62	40.13	238090.79
其中: 归属于母公司的净利润	91058.58	107654.69	156867.84	31.25	139770.67
少数股东损益	54648.22	107194.52	129264.78	53.80	98320.12

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	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	5335367.40	7802397.27	12278133.52	51.70	12543261.28
收到的税费返还	20596.14	20722.80	8379.98	-36.21	7154.68
收到其他与经营活动有关的现金	49746.32	138193.51	294193.80	143.18	427776.43
经营活动现金流入小计	5405709.87	7961313.58	12580707.30	52.55	12978192.39
购买商品、接受劳务支付的现金	4522607.84	7200734.20	11537333.59	59.72	11930842.99
支付给职工以及为职工支付的现金	279279.52	295637.59	357896.63	13.20	313945.63
支付的各项税费	220190.81	191945.12	224543.28	0.98	186018.10
支付其他与经营活动有关的现金	217933.30	222640.38	743107.08	84.66	400187.85
经营活动现金流出小计	5240011.48	7910957.28	12862880.58	56.68	12830994.57
经营活动产生的现金流量净额	165698.39	50356.30	-282173.29		147197.82
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	34378.42	165.60	0.00
取得投资收益收到的现金	1369.86	781.24	783.31	-24.38	12884.78
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	20520.54	4929.61	11117.56	-26.39	780.15
处置子公司及其他单位收到的现金净额	-321.14	3845.20	32212.17		528.70
收到其他与投资活动有关的现金	146.66	39084.71	228229.49	3844.80	15379.78
投资活动现金流入小计	26589.39	51317.19	306720.95	239.64	29573.42
购建固定资产、无形资产等支付的现金	180663.35	294455.83	612765.76	84.17	478016.63
投资支付的现金	1100.00	33672.74	59760.16	637.07	182421.01
取得子公司等支付的现金净额	-861.05	62131.28	74913.06		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	11856.90	6532.57	272433.54	379.34	3122.92
投资活动现金流出小计	192759.20	396792.42	1019872.51	130.02	663560.56
投资活动产生的现金流量净额	-166169.81	-345475.23	-713151.56	107.16	-633987.15
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	34760.30	-55.89	11916.91
取得借款收到的现金	592337.24	741185.49	1058374.94	33.67	1796680.58
发行债券收到的现金	0.00	741185.49	695200.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1006.07	17622.29	22838.11	376.45	85584.82
筹资活动现金流入小计	771998.63	1907976.72	1811173.35	53.17	1894182.32
偿还债务支付的现金	540561.61	415747.93	772945.52	19.58	1230918.67
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	23476.12	53256.45	85329.31	90.65	187636.65
支付其他与筹资活动有关的现金	306.25	11408.26	39820.37	1040.30	36382.22
筹资活动现金流出小计	564343.97	480412.64	898095.20	26.15	1454937.54
筹资活动产生的现金流量净额	207654.66	1427564.08	913078.15	109.69	439244.78
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-52.59	-61.77	-2487.15	587.70	-318.60
五、现金及现金等价物净增加额	207130.66	1132383.37	-84733.86		-47863.14
加: 期初现金及现金等价物余额	558736.69	765996.20	1157194.09	43.91	1072460.23
六、期末现金及现金等价物余额	765867.36	1898379.57	1072460.23	18.34	1024597.09

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 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	286132.62	40.13
加: 资产减值准备	12014.12	9519.58	8872.90	-14.06
固定资产折旧及其他	97460.44	107326.21	118973.46	10.49
无形资产摊销	3802.70	5648.96	7497.41	40.41
长期待摊费用摊销	759.47	987.87	672.41	-5.91
处置固定资产、无形资产等损失	6737.54	-1640.67	-4255.12	
固定资产报废损失	704.70	270.09	0.00	-100.00
公允价值变动损失	-3.64	0.09	1.87	
财务费用	24818.37	35336.94	86658.93	86.86
投资损失	-1472.22	-2860.95	-3998.12	64.79
递延所得税资产减少	-99.83	8370.79	3223.77	
递延所得税负债增加	-2313.79	-2314.73	-19113.22	187.41
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	29357.03	-165014.97	-193636.64	
经营性应收项目的减少	-155426.71	-318385.65	-408858.78	62.19
经营性应付项目的增加	3653.42	158263.52	-164344.77	
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	165698.39	50356.30	-282173.29	
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	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	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	0.00	-100.00
减: 现金的期初余额	558736.69	765996.20	0.00	-100.00
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	207130.66	391197.89	0.00	-100.00

附件 5 主要计算指标

	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.86	11.46	18.18	--
存货周转次数(次)	7.45	10.38	15.64	--
总资产周转次数(次)	1.53	1.75	2.53	--
现金收入比(%)	99.06	97.10	83.18	93.94
盈利能力				
营业利润率(%)	9.57	7.04	4.76	4.03
总资本收益率(%)	6.66	6.97	7.71	--
净资产收益率(%)	7.31	8.19	9.89	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.58	7.14	24.52	25.13
全部债务资本化比率(%)	22.55	27.19	40.42	45.72
资产负债率(%)	49.39	50.16	54.89	59.42
偿债能力				
流动比率(%)	144.35	152.23	168.67	143.36
速动比率(%)	105.93	114.73	125.30	105.40
经营现金流动负债比(%)	10.03	2.36	-12.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	13.32	11.40	6.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.70	2.36	3.42	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.00	-0.30	-0.51	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.02	-9.00	-11.49	--

注：公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

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

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。