

跟踪评级公告

联合[2013] 1052 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主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定,并维持“11 新际华 MTN1”的信用等级为 AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十四日



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：2013 年 7 月 24 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	171.76	204.00	213.98	179.16
资产总额(亿元)	526.21	641.62	770.78	812.82
所有者权益(亿元)	262.28	289.46	320.30	330.11
短期债务(亿元)	77.78	102.31	159.85	177.60
全部债务(亿元)	97.95	196.35	270.39	296.58
营业收入(亿元)	803.57	1476.12	1803.13	515.67
利润总额(亿元)	26.83	36.04	39.65	10.16
EBITDA(亿元)	41.51	57.42	68.56	--
经营性净现金流(亿元)	5.04	-28.22	26.44	-2.83
营业利润率(%)	7.04	4.76	3.99	3.76
净资产收益率(%)	8.19	9.89	10.08	--
资产负债率(%)	50.16	54.89	58.45	59.39
全部债务资本化比率(%)	27.19	40.42	45.78	47.32
流动比率(%)	152.23	168.67	142.66	140.12
全部债务/EBITDA(倍)	2.36	3.42	3.94	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.40	6.48	6.39	--
经营现金流动负债比(%)	2.36	-12.31	8.44	--

注：2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

高延龙

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，但受钢铁和装备制造业景气度持续下行及纺织服装行业复苏缓慢等影响，公司营业利润率呈持续下降趋势。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及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，钢铁和装备制造行业景气度下行，纺织服装行业复苏缓慢，公司面临一定的经营压力。
2. 公司债务规模增长较快，债务负担呈上升趋势。
3. 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。2012 年，公司股东国务院国有资产监督管理委员会（简称“国务院国资委”）增资 3.45 亿元。截至 2013 年 3 月底，公司注册资本 38.87 亿元，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

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 2013 年 3 月底，公

司拥有员工 71523 人。

截至 2013 年 3 月底，公司本部下设集团办公室、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 8 家，其中 4 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、装备制造、商贸物流四大板块，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 2012 年底，公司合并资产总额 770.78 亿元，所有者权益合计 320.30 亿元（其中少数股东权益 120.17 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 1803.13 亿元，利润总额 39.65 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 812.82 亿元，所有者权益合计 330.11 亿元（其中少数股东权益 124.03 亿元）。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 515.67 亿元，利润总额 10.16 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

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。2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%。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。规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%，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，消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化；对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。整体而言，2012 年中国宏观经济运行总体呈现稳中有进态势。

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。截至 2012 年底，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。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。

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，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

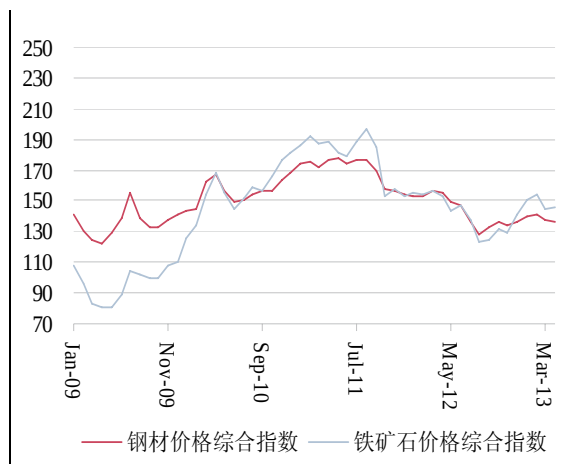
公司主营业务涉及钢铁和管业、纺织服装、装备制造和商贸物流行业。

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。

2011 年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头。下半年以来，欧债危机及中国对房地产调控政策进一步深化，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，钢价出现持续较大幅度下降；随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从 2012 年四季度企稳后有所反弹。从整个钢材下跌区间看，其累计跌幅与铁矿石跌幅相当，但因前期铁矿石持续高位震荡，高成本库存的消化导致钢铁行业整体利润水平下滑；从 2012 年四季度后钢材价格反弹区间看，铁矿石累计涨幅明显高于钢材价格平均涨幅，钢铁企业在价格反弹区间仍面临较大的成本压力。

图1 2009年以来钢材价格综合指数



资料来源：wind资讯

从盈利状况看，2012 年全年平均来看，虽然铁矿石等原燃材料价格有所下降，但仍处于高位，钢铁企业生产成本降幅较小。同时，钢铁生产企业的期间费用居高不下，导致其经济效益较 2011 年大幅下滑，多数钢企

处于亏损运营状态。根据中国钢铁行业协会的统计数据，2012 年大中型钢铁企的产值、销售收入、销售成本同比均下降，全年实现利润总额 15.81 亿元，同比下降 98.22%；销售利润率为 0.04%，同比下降 2.35 个百分点。

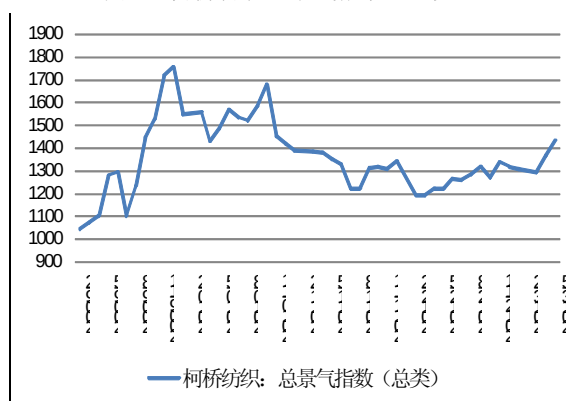
2013 年 1~3 月，大中型钢铁企业实现销售收入 8758.5 亿元，同比增长 0.94%；实现利润 24.86 亿元，同比扭亏为盈，但钢企实现利润逐月下降；销售利润率 0.28%，亏损面达 34.90%。

总体看，跟踪期内，铁矿石价格波动较大，使钢铁企业面临较大的成本控制压力。由于钢铁行业产能长期过剩，行业竞争剧烈，目前仍处于周期性低谷，未来钢铁生产企业经营及盈利能力的改善，有待于国际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

2012 年，纺织行业景气指数企稳回升，但仍受欧债危机延续、国内经济增速放缓、国际市场低迷、国内外棉价拉大和成本持续上涨等因素持续影响，行业整体复苏缓慢。截至 2012 年底，全国规模以上纺织企业工业总产值达到 57810 亿元，同比增长 12.3%，1~12 月利润总额达到 2457.5 亿元，全年利润预计增加 4%以上。

图 2 柯桥纺织总景气指数（总类）



资料来源：wind 资讯

2013 年初起，随着外部经济初步回暖、欧美市场增长显现及国内传统销售旺季到来，纺织行业下游整体需求较为强劲。伴随着政府服

务政策初现成效以及纺织企业产能提升，纺织行业销售状况明显好转，经济效益加大回升，行业整体趋势向好。截至 2013 年 5 月底柯桥纺织总景气指数上升至 1432.58 点，行业景气呈现回暖趋势。

服装方面，2012 年，受外需不振、内需增长放缓、生产成本持续上升等因素影响，中国服装行业进入转型期，增速放缓，服装企业盈利能力下降，生存压力升高。根据国家统计局数据显示，截至 2012 年底，中国规模以上企业生产服装 267.28 亿件，同比增长 6.20%；2012 年 1~11 月，服装行业规模以上(年主营业务收入 2000 万元及以上)企业 14501 家，累计主营业务收入 15121.53 亿元，同比增长 11.30%；利润总额 829.02 亿元，同比增长 7.48%。1~11 月份亏损企业 2132 家，亏损面为 14.70%，较上年有所缩窄。

总体看，跟踪期内，国内外需求疲软以及生产要素成本上涨导致纺织、服装业整体复苏缓慢，生产企业面临较大的经营压力。

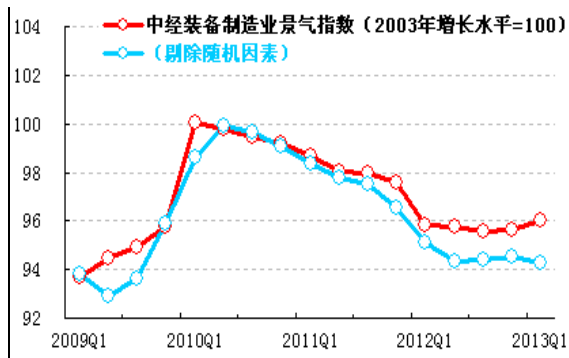
装备制造行业

2012 年，受经济环境萎靡、库存压力大、应收账款激增等负面影响，我国工程机械行业依然处于行业市场低迷期，多数工程机械企业经营压力较大。在国内外经济下滑的背景下，工程机械行业下游需求大幅减少，多数企业为减轻库存压力，采用非理智销售模式，即低首付甚至零首付销售，导致应收账款坏账风险大幅升高，同时企业融资难度及融资成本随之增加。

根据中国机械工业联合会行业数据统计，2012 年，全国工程机械行业完成工业总产值 6018.34 亿元，累计同比增长为 0.59%；完成销售产值 5915.71 亿元，累计同比增长 1.85%，产销率为 98.29%。出口交货值方面，1~12 月，全国工程机械行业累计完成出口交货值 352.63 亿元，同比增长 14.21%，其中，海洋工程专用设备制造的出口保持较高增长，同比增长

32.74%；建筑材料生产专用机械制造呈同比负增长，为-24.02%。主要产品产量方面，1~12月，工程机械行业累计产品产量增速略有差距，其中，挖掘机同比负增长 34.36%，混凝土机械同比增长 13.64%。

图3 中经装备制造业景气指数



资料来源：中经产业景气指数

从中经装备制造业景气指数看，2013 年 1 季度，景气指数为 96.0，比去年四季度回升 0.4 点，在连续四个季度的低位运行后出现温和回升，主要系在新型城镇化建设的拉动下，铁路、公路、房地产及农田水利等行业投资加速增长，带动装备制造业产销增速回升，多数产品价格底部回暖，整体形势好于上年水平。

整体而言，跟踪期内工程机械行业增速明显放缓，行业低迷时期持续较长。随着城镇化建设不断推进，行业有望迎来回暖复苏。

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，公司位居 2013 年世界五百强第 406 位，较 2012 年上升 78 个位次；位居 2012 年中国制造

业 500 强第 27 位；公司子公司新兴铸管股份有限公司及际华集团股份有限公司分别位居 2013 年财富中国 500 强第 88 位和 183 位。目前公司已经拥有冶金、轻工、装备制造及商贸物流四大板块，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。

技术研发方面，2012 年公司研发投入 15.20 亿元，占全年营业收入的 1.04%；随着投入的不断增加，公司科技创新成果较为显著：2012 年，公司开发出新一代高效离心机、水泥内衬+环氧封面涂层球铁管、双金属复合管、功能性纤维混纺、染整技术及系列产品；公司研发出的钢质输油管线集装集成系统及远程大功率供水系统在填补相应领域技术空白的同时，为公司带来了良好的经济效益；同时公司参与了航天员系列鞋靴和“神九搜救服”的研制。截至 2012 年底，公司申请专利数和授权数累计分别达到 1050 项和 730 项。总体看，跟踪期内，公司技术创新稳步推进。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、制度及股权结构无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司主营业务收入规模保持较快提升，贸易业务作为公司各主要板块业务的有效补充和拓展，对收入增长贡献较大，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（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
冶金板块	523.88	38.35	7.99	587.19	39.99	6.09	153.36	29.94	6.62
轻工板块	245.56	17.98	7.14	337.95	23.02	6.09	99.5	19.43	5.76
装备制造板块	164.98	12.08	3.22	268.95	18.32	2.61	82.83	16.17	2.04
商贸物流板块	162.80	11.92	2.84	294.12	20.03	2.84	88.76	17.33	2.17
其他	268.77	19.68	0.25	-19.89	-1.35		87.77	17.14	0.56
合计	1365.99	100	5.12	1,468.32	100	4.91	512.22	100	3.90

资料来源：公司提供

注：原机械制造板块及发展板块名称分别更换为装备制造板块和商贸物流板块，实际构成内容无变化。

2012 年科目“其他”为负值，主要系在集团合并时，公司主营业务中非主营部分（即“其他”）调至其他业务收入中。

(1) 冶金板块经营情况

2012 年，公司冶金板块主要产品产量合计 852.20 万吨，同比增长 18.25%；产品结构仍以钢材为主，占冶金板块总产量 70.87%，较上年增长 4.04 个百分点。从分产品产量看，2012 年钢材及钢塑复合管产量增长较快，其他产品产量均有所下降。

2013 年一季度，公司冶金板块主要产品合计产量为 2012 年的 27.61%。钢材及钢塑复合管产量在板块总产量中占比分别升至 71.54% 和 12.78%，而离心球墨铸铁管占比有所下降。

表 2 公司冶金板块主要产品产量（单位：万吨）

产品	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
离心球墨铸铁管	148.42	143.31	35.15
钢格板	7.73	6.35	1.73
钢塑复合管	82.88	98.57	30.07
钢材	481.62	603.97	168.31
合计	720.65	852.20	235.26

资料来源：公司提供

从原材料采购来源看：铁矿石方面，2012 年公司铁矿石国内采购占比为 65%，较上年国内采购比例大幅增长；公司煤炭本地采购量占总采购量的 59%，其余 41% 从周边地区采购。

随着生产规模的扩大，公司原燃料采购量稳步上升。公司煤炭采购价格有所上升，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	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
煤炭采购量	465.73	649.76	174.53
煤炭采购价	1249.32	1432.41	1347.13
铁矿石采购量	1187.35	1608.54	505.60
铁矿石采购价	962.44	896.99	970.18

资料来源：公司提供

销售价格情况看，受宏观经济放缓及行业整体需求疲软等因素影响，公司 2012 年各产品销售价格均呈现不同程度下降，其中钢材价格下降幅度最大，达到 17.48%，其次离心球墨铸铁管价格下降 2.90%。2013 年 1~3 月，除钢格板价格小幅上涨外，其他产品价格继续呈下降态势，其中钢塑复合管价格下降幅度达到 21.97%；钢材价格下降幅度有所减缓，一季度较 2012 年均价下降 5.01%。

为应对行业下行局势，公司加大了市场开拓力度，同时加强营销管理及对销售人员的考核力度。2012 年，公司主要产品产销率高，均保持在 95% 以上，其中钢材销量 598.04 万吨，同比增长 28.97%，产销率达到 99.02%；2013 年 1~3 月，离心球墨铸铁管及钢材销量分别为 2012 年的 22.21% 和 24.78%，产销比有所下滑。

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		2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
离心球墨	销量	142.75	139.90	31.07
	均价	5036.36	4890.37	4684.12
钢格板	销量	7.66	6.10	1.68
	均价	6040.69	6040.06	6097.78
钢塑复合管	销量	83.79	96.46	29.86
	均价	27.65	26.81	20.92
钢材	销量	463.70	598.04	148.20
	均价	4155.03	3428.93	3257.07

资料来源：公司提供

2012 年，虽受钢铁行业需求疲软导致的价格大幅下跌影响，公司依靠钢材产品销量的稳步增长弥补了价格下降带来的损失。2012 年公司冶金板块实现收入 587.19 亿元，同比增长 12.08%，但增速较上年大幅下降。同时原材料采购成本（煤炭采购）及生产成本有所上升，导致板块毛利率下降 1.90 个百分点至 6.09%。2013 年 1~3 月，冶金板块实现收入 153.36 亿元，为 2012 年的 26.12%；期间，公司

继续加强管理，降本增效，有效的降低了各项成本，公司一季度冶金板块毛利率较2012年小幅上升至6.62%。

（2）轻工板块经营情况

2012年，公司科技创新进程不断推进，同时参与完成了多项重大研制任务及项目，其中包括神九“交会对接防护靴”和“搜救服”研制项目、“特种涤纶与棉混纺吸湿排汗衬衣面料”国家级重点研发项目以及其他新产品研发项目，公司新产品数量及板块收入均有所增长。

2012年，公司职业服装销售6278万套，同比增长4.91%。公司鞋类产品主要包括胶鞋和皮鞋等，由于近年来胶鞋市场逐年萎缩，2012年行情下滑最为严重，导致鞋类产销规模均大幅下降；相比胶鞋，附加值且价格较高的皮鞋市场行情相对较好。2013年1~3月，公司职业服装及鞋类产量分别为2012年的16.83%和33.69%，因军队皮鞋一季度采购订单增长，鞋类产量相比职业服装有所上升。价格方面，相比职业服装销售价格不断升高，鞋类价格有所波动。

表5 公司轻工板块部分产品产销量
(单位：万套、元/套；万双、元/双)

产品	项目	2011年	2012年	13年 1-3月
职业 服装	产量	6258	6210	1045
	销量	5984	6278	1162
	销售价格	72.56	77.01	82.14
鞋类	产量	20089	14422	4859
	销量	19370	15017	4372
	销售价格	14.53	21.69	16.54

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

2012年，公司在不断加大科研力度的同时继续巩固国内军用市场及加大民用市场和外贸市场的开拓力度，轻工板块营业收入继续实现快速增长。2012年，轻工板块实现收入337.95亿元，同比增长37.62%，占公司所

有板块业务收入的23.02%，较上年上升5.04个百分点；但因原材料及人工成本上升，利润空间持续受到挤压，2012年毛利率下降至6.09%。2013年1~3月，该板块实现收入99.50亿元，为2012年的29.44%，占有板块收入比例及毛利率均有所下降。

（3）装备制造板块经营情况

表6 公司机械板块主要产品产销量
(单位：台、万元/台；个、万元/个)

产品	项目	2011年	2012年	13年 1~3月
履带式推土机	产量	869	457	175
	销量	889	642	129
	价格	37.74	39.36	40.79
球团、白灰、烧结设备	产量	467	240	--
	销量	505	266	--
	价格	50.16	33.88	--
压力容器	产量	119	68	26
	销量	100	87	25
	价格	125.85	114.94	73.77
天然气储运设备	产量	43170	22298	3398
	销量	33101	30372	3308
	价格	1.07	1.61	2.05
改装车	产量	1108	568	86
	销量	1089	599	151
	价格	24.40	37.05	39.46

资料来源：公司提供

注：由于前期履带式推土机库存量较大，导致其产量逐年下降；天然气储运设备包括高压气瓶车和车用小气瓶，2012年公司仍以价格高的高压气瓶车销售为主，故销量小幅下降；改装车包括军用及民用自卸车、运加油车、高空车和洒水车。

2013年1~3月，球团、白灰、烧结设备暂无产销情况。

受整体经济环境不景气影响，行业竞争进一步加剧，公司2012年生产天然气储运设备22298台，同比下降48.35%；2012年天然气储运设备合计销售30372台，产销率达到136.21%，主要是消化了2011年的库存所致，但销量同比下降8.24%。2012年，受房地产行业 and 基建行业增速持续放缓影响，履带式推土机产销量分别同比下滑47.41%和27.78%。压力容器、改装车及球团、白灰、烧结设备等产品销量较2011年分别下降13.00%、

45.00%及47.33%。2012年国内装备制造业下游需求疲软，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同样呈现较大幅度下滑。

产品价格方面，履带式推土机、天然气储运设备及改装车均属于非标设备，其中，2012年公司以履带式推土机及天然气储运设备中价格较高的产品销售为主；同时改装车多按客户要求进行了订制，随着客户要求提高，跟踪期内改装车价格呈上升趋势。

板块收入方面，各类产品产销量虽有所下降，但受益于板块内贸易业务增长及上述三类产品售价大幅上升等因素影响，2012年公司装备制造板块实现营业收入268.95亿元，同比增长63.02%；但同时由于机械板块贸易业务增长、原材料成本上升及原毛利率高的产品毛利率下降等因素综合影响，导致板块2012年整体毛利率水平下降0.61个百分点至2.61%。2013年1~3月，装备制造板块收入规模达到82.83亿元，为2012年的30.80%，但毛利率进一步下降至2.04%。

（4）商贸物流板块经营情况

有色金属加工贸易方面，公司所属浙江铜业15万吨低氧杆项目2012年全面达产，产量及销量分别为15.02万吨和14.82万吨，产品合格率为99.97%，投产后实现较高的效益水平。另外，为加强有色金属业务，公司2011年下半年成立宁波资源和广东新兴际华矿业有限公司（简称“广东矿业”）两家3级子公司。宁波资源主要经营电解铜、黄杂铜等贸易业务，与浙江铜业的铜加工业务实现有效联动；广东矿业目前主要经营有色矿产品的收储业务，核心为锌精矿购销。

2012年，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2012年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年商贸物流板块实现收入294.12亿元，同比增加

80.66%，在公司所有板块合计收入中占比升至20.03%，同时毛利率与上年保持相同水平。2013年1~3月，该板块实现收入88.76亿元，为2012年的30.18%，毛利率有所下降。

总体看，跟踪期内，公司收入规模快速增长，但受各板块成本不同程度上升以及贸易业务增长制约，整体毛利率略有下降。

（5）重点在建及拟建项目

冶金板块方面，公司主要在建项目包括芜湖三山大型铸锻件基地项目（计划投资总额33.28亿元）、新疆资源乌鲁木齐塔拉德萨伊工程（年产600万吨原煤）、新疆资源循环经济产业园项目、三洲精密核电及能源装备用精密管生产线等7个重大项目；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。同时，公司拟建项目为新疆资源球墨铸铁管项目（年产20万吨铸管），计划投资5.01亿元。公司主要在建及拟建项目投资金额合计约100.32亿元，截至2013年3月底在建项目已投资71.62亿元；2013~2015年项目合计拟投资金额分别为28.05亿元、18.41亿元和12.98亿元。

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、电子束辐照项目、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30.55亿元，截至2013年3月底，已投资10.65亿元，2013~2015年项目拟投资金额分别为7.49亿元、8.26亿元和4.37亿元。

装备制造板块方面，公司拟于2013年起投资建设应急救援科技产业、创新园项目以及北京三兴新厂区建设项目。以上项目总投资9.79亿元，其中2013~2015年计划投资3.69亿元、3.62亿元和2.47亿元。

商贸物流板块方面，公司主要建设项目为新兴国际商贸物流城项目，该项目总投资

22.60 亿元,截至 2012 年底已投入 10.53 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 2012 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 2013 年一季度财务报表未经审计。

从合并报表范围情况看,2012 年,公司新增二级子公司新兴际华河北资源开发有限公司 1 家,新增三级及以下子公司 21 家,其中 15 家为新设成立,但净资产及净利润规模均较小;合并范围较 2011 年减少二级子公司新兴际华国际贸易有限公司 1 家,其注册资本增至 5000 万元,并转入际华股份的合并范围。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

2012 年,公司实现营业收入 1803.13 亿元,同比增长 22.15%;同期,公司营业成本增幅略高于营业收入增幅 0.95 个百分点,公司营业利润率较 2011 年下降 0.77 个百分点至 3.99%。

从期间费用看,公司继续强化内部控制和成本管理,2012 年,公司期间费用占营业收入的比例由 2011 年的 2.68%降至 2012 年的 2.44%,公司对期间费用控制力度逐年增强。

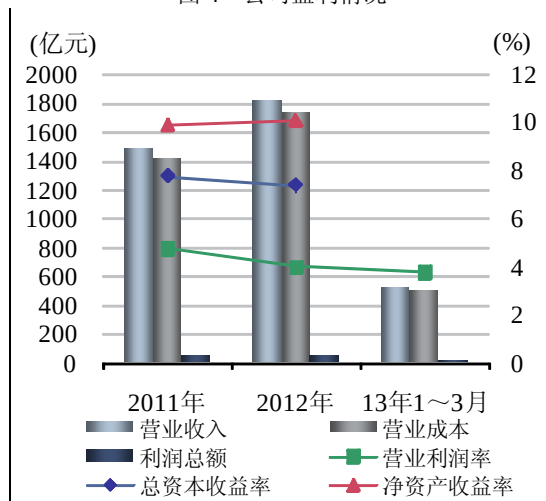
2012 年,公司实现营业外收入 10.87 亿元,同比增长 79.23%;其中政府补助 5.85 亿

元、非流动资产处置利得 3.15 亿元。整体看,2012 年公司非经常性损益同比变化较大,营业外收入占利润总额比例较上年有所上升。

2012 年,公司分别实现利润总额 39.65 亿元、净利润 32.28 亿元,同比分别增长 10.01%和 12.81%。

从盈利指标看,2012 年,公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.28%和 10.08%,同比分别下降 0.47 个百分点和上升 0.19 个百分点;营业利润率为 3.99%,同比下降 0.77 个百分点。

图 4 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2013 年 1~3 月,公司实现营业收入 515.67 亿元,同比增长 7.51%;同期,期间费用 11.25 亿元,同比增长 19.58%。受制于期间费用增长大于收入增长,公司一季度营业利润 8.42 亿元,同比下降 11.09%;因营业外收入增加,公司实现利润总额 10.16 亿元,同比小幅增长 0.16%;营业利润率进一步降至 3.76%。

总体看,跟踪期内,公司收入规模增长较快,但营业利润率呈缓慢下降趋势。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,2012 年受公司销售商品提供劳务收到的现金同比增幅高于收入增幅,现金收入比上升 5.92 百分点至 89.10%。

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）规模下降，公司经营性净现金流由上年-28.22 亿元转为 26.44 亿元，经营活动获现能力有所好转。

从投资活动来看，2012 年公司投资活动现金流入 35.89 亿元，其中收到其他与投资活动有关的现金 21.10 亿元，与支付其他与投资活动有关的现金 36.34 亿元一并为公司银行理财业务发生的现金流；随着在建项目投资规模的小幅增长，公司投资活动净流出 70.48 亿元，同比下降 1.17%。2012 年，公司筹资活动前现金流量净额为-44.05 亿元，较上年净流出 99.53 亿元虽有所减少，但公司筹资压力依然较大。

2012 年，随着借款规模的增长，公司筹资活动现金流入 176.57 亿元，筹资活动净流入 56.11 亿元，同比下降 38.54%。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金 457.86 亿元，同比增长 12.96%；经营性现金净流量-2.83 亿元，较上年同期净流出 12.12 亿元有所减少，主要系公司收到其他与经营活动有关的现金有所增加；现金收入比较上年同期增加 4.28 个百分点至 88.79%，公司收入实现质量同比有所提高。同期，公司投资活动净流出 27.46 亿元，同比下降 10.12%。筹资活动净流入 3.10 亿元，同比下降 76.78%，主要系公司一季度偿还债务所支付的现金增加。

总体看，跟踪期内，受往来款影响，公司经营净现金流波动较大；公司投资规模的增速有所放缓，但未来投资计划仍面临一定的外部融资压力。

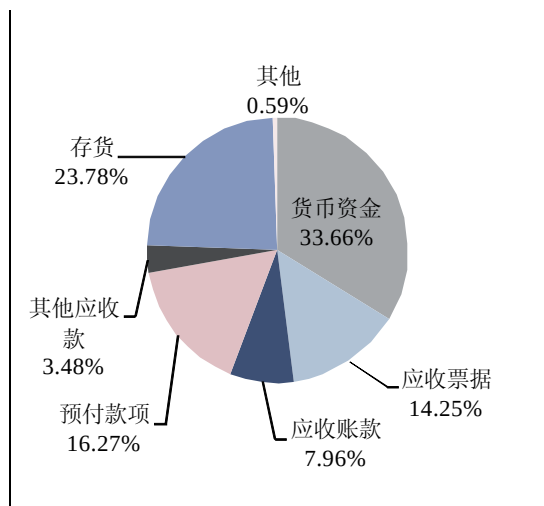
3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额 770.78 亿元，同比增长 20.13%。公司资产总额中流动资产占 57.94%，资产结构同比保持稳定。

截至 2012 年底，公司流动资产 446.59 亿元，同比增长 15.54%，主要是货币资金、应

收账款和预付款项增长所致。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 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2012 年底，公司货币资金 150.32 亿元，同比增长 5.65%，主要是其他货币资金有所增加。货币资金中银行存款占 91.34%，受限货币资金 31.08 亿元，占比为 20.68%。

截至 2012 年底，随着营业收入增长，公司应收账款 35.56 亿元，同比增长 41.46%；账龄在一年以内的占 87.42%，1~2 年的占 5.11%，2~3 年的占 1.70%，3 年以上占 5.77%；公司应收账款整体计提比例 10.86%，较上年有所下降，但计提仍较为充分。同期，公司预付款项 72.67 亿元，同比增长 53.81%，主要是芜湖三山大型铸锻件基地项目预付款和采购预付款，其中账龄在一年以内的占 93.78%。

截至 2012 年底，公司存货 106.22 亿元，同比小幅增长 6.86%，主要系库存商品增长；从构成上看，以库存商品和原材料为主，分别占存货的 46.65%和 33.22%。公司存货共计提跌价准备 2.12 亿元，计提比例从上年 1.72%升至 1.96%，计提比例仍旧偏低。

截至 2012 年底，公司非流动资产 324.19 亿元，同比增长 27.10%，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及在建工程占比分别下降至 8.92%和 20.54%、固定资产占比相应升高至 57.20%。

截至 2012 年底,公司长期股权投资 18.04 亿元,同比增加 13.28%,主要为对襄汾县鸿达钢铁集团有限公司及新疆和合矿业有限责任公司投资增加所致;公司固定资产净额 185.44 亿元,同比增加 57.98 亿元,主要来自在建工程转入的固定资产;因重点项目投资持续增长,2012 年公司在建工程增加 62.18 亿元,同时转入固定资产 56.45 亿元,在建工程净额 66.59 亿元,同比增长 4.91%;2012 年公司新增的土地使用权、探矿权及采矿权分别为 4.50 亿元、1.69 亿元和 1.13 亿元,对公司无形资产增长贡献较大。

截至 2013 年 3 月底,公司资产总额 812.82 亿元,较 2012 年底增长 5.45%,主要是存货、预付款项、其他流动资产以及在建工程的增长;资产构成较 2012 年底保持稳定。流动资产构成中货币资金占比有所下降;随着在建工程的推进及原材料采购增加,公司预付款较 2012 年底增加 13.09 亿元;因暂借款增加,公司其他应收款较 2012 年底大幅增长 43.76%;公司其他流动资产较 2012 年底增加 17.89 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 2012 年底公司所有者权益 320.30 亿元,同比增长 10.65%,其中公司股东增资 3.45 亿元,已经立信会计师事务所审验并出具了信会师报字(2012)第 223472 号验资报告。归属于母公司的所有者权益中未分配利润占比升高至 38.18%,资本公积占比降至 39.11%。公司所有者权益结构稳定性一般。

截至2013年3月底,公司所有者权益合计 330.11亿元。归属于母公司所有者权益构成中资本公积占比较2012年底下降至37.37%,未分配利润占比继续升至40.76%,实收资本保持稳定。

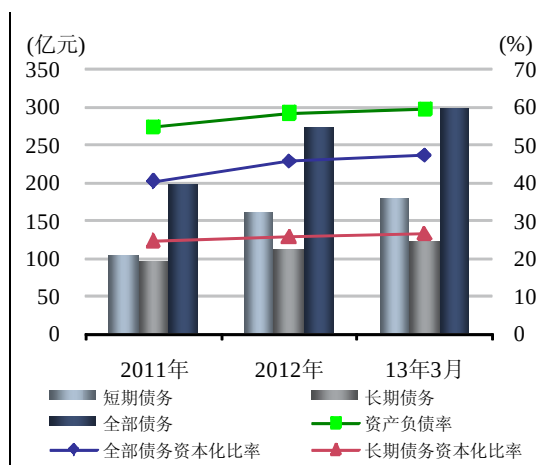
截至2012年底,公司负债总额450.49亿元,同比增长27.92%,其中流动负债占比较2011年小幅升高4.42个百分点至69.49%,非流动负债占比有所下降,负债结构仍以流动负债为主。

截至2012年底,公司流动负债313.05亿元,同比增长36.60%,主要是随着公司营业规模的扩大,短期借款、应付票据及应付账款相应增长,较2011年分别上升47.16%、64.78%和38.39%。相比流动负债快速增长,公司非流动负债增长幅度较小,2012年底为137.44亿元,同比增长11.74%,主要来自长期借款增加11.10亿元以及长期应付款中融资租赁款增加5.29亿元。

截至2013年3月底,因短期债务及应付账款增长,公司负债总额482.70亿元,较2012年底小幅增长7.15%;流动负债占比升高至70.30%,负债结构保持基本稳定。

从负债指标看,截至 2012 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 58.45%、25.66%和 45.78%,均较 2011 年有不同程度的上升;截至 2013 年 3 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 2012 年底分别上升 0.94 个百分点、0.83 个百分点和 1.54 个百分点。

图 6 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2012年底,由于流动负债增长高于流动资产,公司流动比率和速动比率分别为142.66%和108.73%,较2011年有所下降;截至2013年3月底,公司流动比率和速动比率较上年底小幅下降至140.12%和103.41%。2012年,由于公司支付的各项费用以及往来款有所下降,同时经营活动获现能力有所好转,公司经营性现金流从2011年净流出变为净流入,经营现金流动负债比上升至8.44%,为近三年最高水平。截至2013年3月底,公司现金类资产179.16亿元,是同期短期债务余额的1.01倍,对短期债务的保障能力尚可。总体看,跟踪期内公司短期偿债指标有所下滑,但考虑到公司经营活动现金流入规模较大,短期偿债能力仍较强。

从长期偿债能力指标看,2012年,公司EBITDA为68.56亿元,同比增长19.41%;EBITDA利息倍数小幅下降至6.39倍,EBITDA对利息保障能力仍处于较好水平;全部债务/EBITDA相应升至3.94倍,EBITDA对全部债务覆盖程度强。

总体看,公司对全部债务保障能力较强。

截至2013年3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2013年5月底,公司本部共获得各银行授信额度共计人民币43亿元,尚有31亿元额度未使用。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

根据提供的中国人民银行《企业信

用报告》(2012 银行版)(机构信用代码为G99110105021995006),截至2013年6月5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

公司是国务院国资委直属的大型国有企业,目前已经拥有冶金(钢铁和管业)、轻工、装备制造、商贸物流四大板块,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”。

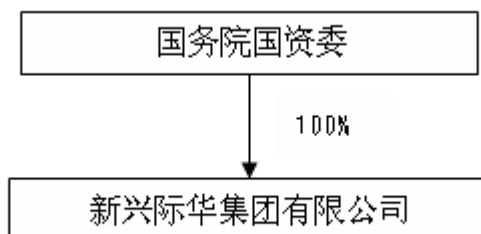
2010~2012年,公司EBITDA对“11新际华MTN1”的保护倍数分别为1.38倍、1.91倍和2.29倍;经营活动现金流入量对“11新际华MTN1”的保护倍数分别为26.54倍、41.94倍和54.77倍。

总体看,EBITDA及经营活动现金流入量对待偿还债券的覆盖程度较好。

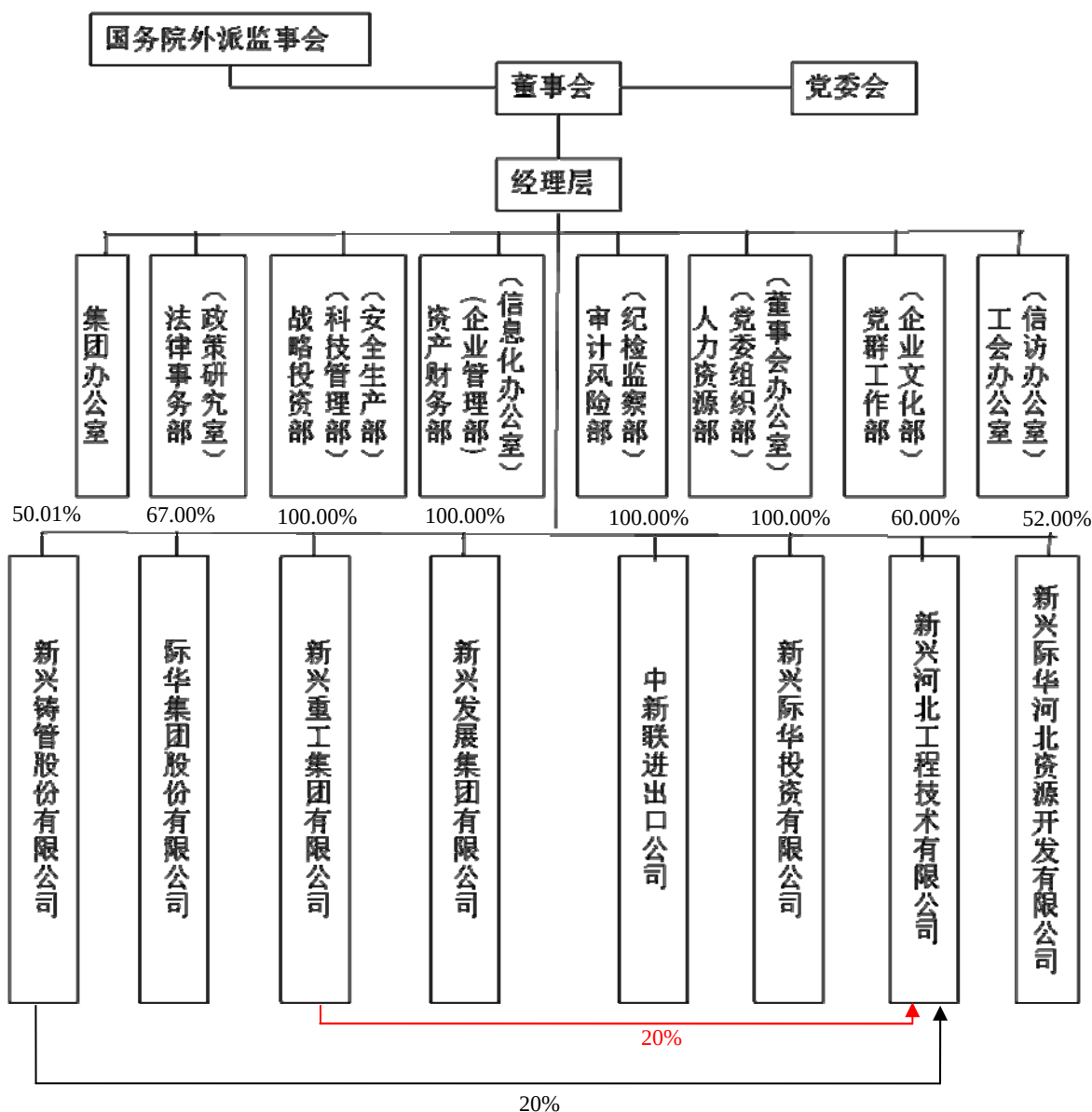
十、结论

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1166163.61	1422767.79	1503224.81	13.54	1171296.92
交易性金融资产	9.67	7.80	8.48	-6.35	0.00
应收票据	551397.53	617236.30	636579.62	7.45	620329.51
应收账款	204093.43	251394.55	355632.45	32.00	447379.98
预付款项	427652.46	472485.52	726748.24	30.36	857605.17
应收利息	1574.36	3239.91	3749.01	54.31	4161.94
应收股利	0.00	0.00	9997.43		3145.62
其他应收款	88050.56	77264.63	155395.79	32.85	223394.36
存货	800384.34	994020.99	1062172.17	15.20	1245826.01
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	9310.78		0.00
其他流动资产	10087.65	27013.35	3113.93	-44.44	182018.24
流动资产合计	3249413.60	3865430.84	4465932.71	17.23	4755157.74
非流动资产：					
可供出售金融资产	18498.63	10361.34	15806.31	-7.56	14704.87
持有至到期投资	2460.34	2081.45	715.55	-46.07	1054.04
长期应收款	34479.94	35675.94	20663.77	-22.59	39814.46
长期股权投资	67607.66	159265.18	180419.87	63.36	208138.99
投资性房地产	68470.21	78079.19	92769.40	16.40	91155.21
固定资产	1106568.76	1274623.07	1854429.54	29.45	1807767.80
在建工程	232936.12	634724.48	665893.13	69.08	801762.05
工程物资	9994.93	25280.55	20621.82	43.64	14163.44
固定资产清理	2049.83	3866.84	4876.92	54.25	3790.71
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	408120.06	251295.07	289333.99	-15.80	298005.89
开发支出	0.00	114.04	0.00		6839.17
商誉	3375.49	3465.58	6739.30	41.30	5710.82
合并价差					
长期待摊费用	4223.26	4515.55	10137.87	54.94	8063.01
递延所得税资产	53914.52	50590.74	50573.77	-3.15	48861.90
其他非流动资产	12.90	16812.90	28935.68	4635.25	23189.11
非流动资产合计	2012712.65	2550751.94	3241916.92	26.91	3373021.48
资产总计	5262126.25	6416182.78	7707849.63	21.03	8128179.23

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	517818.89	729636.03	1073724.88	44.00	1241427.68
交易性金融负债					
应付票据	255236.51	272972.82	449811.07	32.75	466505.03
应付账款	509044.81	661426.13	915365.19	34.10	999451.77
预收款项	478158.29	414775.26	447031.75	-3.31	449992.34
应付职工薪酬	77354.16	76015.20	83596.96	3.96	75752.11
应交税费	8426.10	-24742.00	-54721.17		-82340.10
应付利息	1569.65	31881.50	30916.59	343.81	2206.80
应付股利	0.00	15.48	11614.48		11909.70
其他应付款	282034.32	107909.02	98136.28	-41.01	160620.87
预计负债					
一年内到期的非流动负债	4776.45	20500.00	74969.74	296.18	68040.08
其他流动负债	140.62	1279.02	42.04	-45.33	3.00
流动负债合计	2134559.78	2291668.45	3130487.80	21.10	3393569.29
非流动负债：					
长期借款	201689.41	244579.49	355569.53	32.78	389016.92
应付债券	0.00	695777.54	696548.94		696745.02
长期应付款	6279.32	1617.87	54517.39	194.65	74271.57
专项应付款	86219.61	109311.10	82410.80	-2.23	83548.64
预计负债	4033.95	609.75	609.75	-61.12	768.99
递延收益					
递延所得税负债	27918.86	8652.83	8925.18	-43.46	6598.20
其他非流动负债	178579.97	169383.74	175803.43	-0.78	182530.32
非流动负债合计	504721.13	1229932.32	1374385.02	65.02	1433479.66
负债合计	2639280.91	3521600.77	4504872.82	30.65	4827048.95
所有者权益：					
实收资本(或股本)	354276.86	354276.86	388729.86	4.75	388729.86
资本公积	758385.34	768047.36	782725.48	1.59	770146.72
减：库存股					
专项储备	2744.33	308.22	1405.70	-28.43	1358.20
盈余公积	59091.41	60213.34	65444.64	5.24	60213.34
未分配利润	458168.09	604758.51	764108.71	29.14	840025.18
外币报表折算差额	-226.89	-980.21	-1176.94		396.61
归属于母公司权益合计	1632439.13	1786624.07	2001237.45	10.72	2060869.91
少数股东权益	990406.21	1107957.95	1201739.35	10.15	1240260.37
所有者权益合计	2622845.34	2894582.01	3202976.80	10.51	3301130.27
负债和所有者权益总计	5262126.25	6416182.78	7707849.63	21.03	8128179.23

附件 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	8035667.17	14761160.60	18031285.08	49.80	5156719.02
减: 营业成本	7451295.24	14033120.05	17274174.10	52.26	4952962.51
营业税金及附加	19032.70	25932.68	38423.75	42.09	9811.74
销售费用	139935.82	157494.32	169479.87	10.05	41406.68
管理费用	151241.09	189260.92	199718.90	14.91	51927.86
财务费用	27086.23	48220.15	71202.50	62.13	19194.52
资产减值损失	9519.58	8872.90	8090.01	-7.81	1375.82
加: 公允价值变动收益	-0.09	-1.87	0.68		0.00
投资收益	2860.95	3998.12	29850.55	223.01	4166.54
其中: 对合营企业投资收益	-112.78	598.05	595.70		0.00
汇兑收益					
二、营业利润	240417.36	302255.83	300047.19	11.72	84206.43
加: 营业外收入	30210.33	60671.28	108740.29	89.72	17774.32
减: 营业外支出	2283.94	2531.37	12311.23	132.17	399.10
其中: 非流动资产处置损失	1011.05	74263.11	9722.65	210.10	0.00
三、利润总额	268343.74	360395.74	396476.24	21.55	101581.65
减: 所得税费用	53494.54	74263.11	73689.20	17.37	17992.07
四、净利润	214849.20	286132.62	322787.04	22.57	83589.59

附件 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	7802397.27	12278133.52	16065965.65	43.50	4578648.94
收到的税费返还	20722.80	8379.98	9243.49	-33.21	3011.00
收到其他与经营活动有关的现金	138193.51	294193.80	355145.18	60.31	163181.30
经营活动现金流入小计	7961313.58	12580707.30	16430354.32	43.66	4744841.24
购买商品、接受劳务支付的现金	7200734.20	11537333.59	15079973.50	44.71	4420739.03
支付给职工以及为职工支付的现金	295637.59	357896.63	381936.28	13.66	107021.73
支付的各项税费	191945.12	224543.28	229854.38	9.43	57311.79
支付其他与经营活动有关的现金	222640.38	743107.08	474231.84	45.95	188110.33
经营活动现金流出小计	7910957.28	12862880.58	16165996.00	42.95	4773182.87
经营活动产生的现金流量净额	50356.30	-282173.29	264358.32	129.12	-28341.63
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2676.43	34378.42	88086.22	473.69	348700.00
取得投资收益收到的现金	781.24	783.31	14427.56	329.74	21096.10
处置固定资产和其他长期资产收回的	4929.61	11117.56	44087.83	199.06	3576.88
处置子公司及其他单位收到的现金净	3845.20	32212.17	1249.51	-43.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	39084.71	228229.49	211025.18	132.36	2001.07
投资活动现金流入小计	51317.19	306720.95	358876.31	164.45	375374.04
购建固定资产、无形资产等支付的现金	294455.83	612765.76	647842.70	48.33	138849.07
投资支付的现金	33672.74	59760.16	51810.91	24.04	489032.94
取得子公司等支付的现金净额	62131.28	74913.06	626.11	-89.96	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	6532.57	272433.54	363421.34	645.87	22132.93
投资活动现金流出小计	396792.42	1019872.51	1063701.06	63.73	650014.94
投资活动产生的现金流量净额	-345475.23	-713151.56	-704824.75		-274640.90
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	407983.46	34760.30	26530.84	-74.50	14080.00
取得借款收到的现金	741185.49	1058374.94	1486942.99	41.64	493659.16
发行债券收到的现金	0.00	695200.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	17622.29	22838.11	252264.79	278.35	68995.51
筹资活动现金流入小计	1166791.24	1811173.35	1765738.62	23.02	576734.67
偿还债务支付的现金	415747.93	772945.52	864222.40	44.18	391353.36
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	53256.45	85329.31	216371.64	101.56	60821.40
支付其他与筹资活动有关的现金	11408.26	39820.37	124006.77	229.70	93545.42
筹资活动现金流出小计	480412.64	898095.20	1204600.81	58.35	545720.18
筹资活动产生的现金流量净额	686378.59	913078.15	561137.81	-9.58	31014.49
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	-61.77	-2487.15	-730.68		207.80
五、现金及现金等价物净增加额	391197.89	-84733.86	119940.70	-44.63	-271760.24
加: 期初现金及现金等价物余额	765996.20	1157194.09	1072460.23	18.33	1205629.22
六、期末现金及现金等价物余额	1157194.09	1072460.23	1192400.93	1.51	933868.98

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	214849.20	286132.62	322787.04	22.57
加：资产减值准备	9519.58	8872.90	8090.01	-7.81
固定资产折旧及其他	107326.21	118973.46	170515.74	26.05
无形资产摊销	5648.96	7497.41	7656.95	16.42
长期待摊费用摊销	987.87	672.41	5568.76	137.43
处置固定资产、无形资产等损失	-1640.67	-4255.12	-21782.20	
固定资产报废损失	270.09	0.00	0.00	-100.00
公允价值变动损失	0.09	1.87	-0.68	
财务费用	35336.94	86658.93	105422.39	72.72
投资损失	-2860.95	-3998.12	-29850.55	
递延所得税资产减少	8370.79	3223.77	16.96	-95.50
递延所得税负债增加	-2314.73	-19113.22	272.35	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-165014.97	-193636.64	-68151.18	
经营性应收项目的减少	-318385.65	-408858.78	-455744.37	
经营性应付项目的增加	158263.52	-164344.77	219557.10	17.78
其他				
经营活动产生的现金流量净额	50356.30	-282173.29	264358.32	129.12

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)	21.27	18.18	19.38	19.40	--
存货周转次数(次)	18.62	15.64	16.80	16.82	--
总资产周转次数(次)	3.05	2.53	2.55	2.65	--
现金收入比(%)	97.10	83.18	89.10	88.92	88.79
盈利能力					
营业利润率(%)	7.04	4.76	3.99	4.83	3.76
总资本收益率(%)	6.90	7.75	7.28	7.34	--
净资产收益率(%)	8.19	9.89	10.08	9.64	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	7.14	24.52	25.66	21.61	26.49
全部债务资本化比率(%)	27.19	40.42	45.78	40.45	47.32
资产负债率(%)	50.16	54.89	58.45	55.72	59.39
偿债能力					
流动比率(%)	152.23	168.67	142.66	152.38	140.12
速动比率(%)	114.73	125.30	108.73	114.90	103.41
经营现金流动负债比(%)	2.36	-12.31	8.44	1.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.40	6.48	6.39	7.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.36	3.42	3.94	3.47	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	-0.51	-0.16	-0.29	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.00	-11.49	-4.18	-7.33	--

注：2013 年一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。