

跟踪评级公告

联合[2013] 532 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持中国中纺集团公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10中纺MTN1”、“11中纺MTN1” AAA的信用等级，“12中纺MTN1” AA⁺的信用等级及“13中纺CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年五月三十日



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>

中国中纺集团公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
 上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 中纺 MTN1	10 亿元	2010/5/31-2013/5/31	AAA	AAA
11 中纺 MTN1	5 亿元	2011/5/10-2014/5/10	AAA	AAA
12 中纺 MTN1	6 亿元	2012/7/12-2015/7/12	AA ⁺	AA ⁺
13 中纺 CP001	10 亿元	2013/2/6-2014/2/6	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 5 月 30 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	15.06	26.44	32.97	31.03
资产总额(亿元)	191.05	186.12	273.32	271.91
所有者权益(亿元)	54.23	54.48	80.11	78.22
短期债务(亿元)	82.83	51.44	64.33	53.09
全部债务(亿元)	93.13	89.12	102.76	94.91
营业收入(亿元)	308.74	348.35	444.68	108.13
利润总额(亿元)	5.87	5.35	8.16	1.31
EBITDA(亿元)	10.29	12.53	16.89	--
经营性净现金流(亿元)	-25.30	9.72	15.92	-2.82
营业利润率(%)	4.78	4.20	3.66	3.95
净资产收益率(%)	8.97	7.03	8.28	--
资产负债率(%)	71.62	70.73	70.69	71.23
全部债务资本化比率(%)	63.20	62.06	58.46	57.29
流动比率(%)	111.64	139.40	129.15	132.62
全部债务/EBITDA(倍)	9.05	7.11	6.67	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.22	2.73	3.53	--
经营现金流流动负债比(%)	-20.19	10.44	10.46	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

董璠洋 丁陈晨
 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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对中国中纺集团公司(以下简称“中纺集团”或“公司”)的评级,反映了其作为中国最大的棉花贸易商、领先的大豆贸易加工商和羊毛贸易商、四家中央直属粮食企业之一,在经营规模、销售渠道、政策支持等方面具备的显著优势。

跟踪期内,中国油脂油料加工行业产能过剩、原料价格内外倒挂,对公司经营产生了一定的不利影响,此外公司纺织业务受人民币升值、劳动力成本上升影响,毛利率有所下降。公司主营业务盈利能力减弱,债务规模增加。

从长期看,按国资委对公司主业的定位以及公司中长期战略发展规划,公司向以贸易为基础,同时具有较强生产加工能力、上下游延伸衔接的生产供应商转型,有助于提升公司抗风险能力和行业竞争力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“10 中纺 MTN1”及“11 中纺 MTN1”均由中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定,中债增主体信用等级为 AAA,具备稳定的信用水平与很强的担保实力,其担保有效提升“10 中纺 MTN1”及“11 中纺 MTN1”本息偿还的安全性。

综合考虑,联合资信维持中纺集团 AA⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“10 中纺 MTN1”和“11 中纺 MTN1” AAA 的信用等级、“12 中纺 MTN1” AA⁺ 的信用等级及“13 中纺 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 中纺集团是中国四家中央直属粮食企业之一,在经营规模、政策支持等方面优势明显。

2. 公司向以贸易为基础，同时具有较强生产加工能力、上下游延伸衔接的生产供应商转型，取得了重要进展，公司抵御市场价格波动能力增强。
3. 公司货币资金充足、经营活动现金流入量较大，对一年内到期债券覆盖倍数较高。

关注

1. 跟踪期内，中国油脂油料加工行业产能过剩、原料价格内外倒挂，对公司经营产生了一定的不利影响。
2. 公司盈利能力受贸易品种价格波动影响较大，风险转嫁能力较弱。
3. 公司投资收益及营业外收入对公司利润影响很大。

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

中国中纺集团公司（原中国纺织品进出口总公司，2005 年更名为中国中纺集团公司）（以下简称“中纺集团”或“公司”）成立于 1951 年 11 月，经中华人民共和国工商行政管理总局批准并取得营业执照。公司是四家中央直属粮食企业之一，隶属于国务院国有资产监督管理委员会。公司实收资本全部由国家资本组成。截至 2012 年底，公司注册资本 42178.40 万元（其中包括于 2007 年退出合并范围的河南棉花公司注册资本 1504.70 万元，由于变动金额未达到中华人民共和国工商行政管理总局变更要求，注册资本尚未变更）。

公司主业经营范围包括纺织原料、纺织品、油料贸易及物流相关产品研发及生产。

截至 2012 年底，公司拥有 25 家二级控股子公司。目前公司下设战略发展部、财务部、人力资源部、办公室、审计部、信息部、风控部、资产管理部、党群工作部、法律部等 10 个职能部门，以及风险管理委员会、投资管理委员会、薪酬绩效管理委员会等 3 个专业委员会。截至 2013 年 3 月底，公司拥有员工 7351 人。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 273.32 亿元，所有者权益 80.11 亿元；2012 年公司实现营业收入 444.68 亿元，利润总额 8.16 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 271.91 亿元，所有者权益 78.22 亿元；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 108.13 亿元，利润总额 1.31 亿元。

公司地址：北京东城区建国门内大街19号中纺大厦；法定代表人：赵博雅。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

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

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维

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

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务

院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

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

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30

多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

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

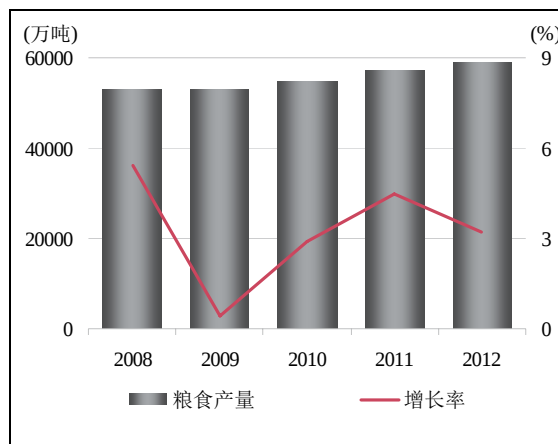
四、行业及区域经济环境

目前,公司已形成较稳定的主营业务板块:纺织和油料油脂,其中纺织业务板块包括棉花、羊毛与化纤贸易、纺织生产、成衣生产与出口贸易、面料与家纺出口贸易;油料油脂业务板块包括大豆进口、加工与销售、油脂贸易与精炼,以及其他油料产品贸易与生产。2012 年,公司纺织和油料油脂板块实现营业收入占公司营业收入比重分别为 27.26%和 72.05%。

1. 粮食贸易

农业是中国国民经济的基础,也是社会稳定的基础。中国作为一个发展中国家和人口大国,粮食问题关系到国计民生和社会稳定。2004~2012 年以来,中国粮食产量实现连续九年增产,其中 2008~2012 年连续 5 年稳定在 5 亿吨以上,主要是受粮食播种面积不断扩大和单产量持续提高等影响。2012 年全国粮食种植面积比 2011 年增加 69 万公顷,达 11127 万公顷;全年粮食总产量为 58957 万吨,较上年增产 1836 万吨,增长 3.2%,再创历史新高。其中,主要粮食品种中,稻谷产量 20429 万吨,增产 1.6%;小麦产量 12058 万吨,增产 2.7%;玉米产量 20812 万吨,增产 8.0%。

图 1 2008~2012 年中国粮食总产量



资料来源:国家统计局

从粮食品种结构看,中国粮食一直处于紧平衡状态。分品种看,玉米供需基本平衡,小麦、水稻供求偏紧,大豆存在较大缺口,国内粮食已处于紧平衡状态,粮食品种结构不平衡的矛盾突出,粮食外贸(进出口)成为缓解平衡中国粮食结构矛盾的重要手段。

从粮食产销区域看,中国粮食作物主要生长在北方,产销两区市场割裂问题较为严重,加之粮食具有季节生产性,存在粮食周期性需求的矛盾,因此粮食内贸成为调节粮食产销区域分布和季节周期性需求矛盾的重要手段。

由于粮食存在产区和消费区割裂以及粮食周期性消费与季节性生产的矛盾,加之粮食价格受供求、政治、经济、宏观政策、进出口、运输等多种因素影响,粮食价格波动频繁,从事粮食单边贸易风险较大。因此,从事粮食贸易的企业往往借用套期保值的金融手段来规避风险。

2. 油脂加工贸易

油料是油脂制取工业的原料,油脂工业通常将含油率高于 10%的植物性原料称为油料。国际上普遍使用的油料有大豆(大豆油)、油棕果(棕榈油)、花生(花生油)、向日葵籽(葵花油)等,公司的油料油脂业务涉及的主要是大豆、毛豆油以及部分棕榈油进口,经营模式为自营贸易进口和油脂加工。

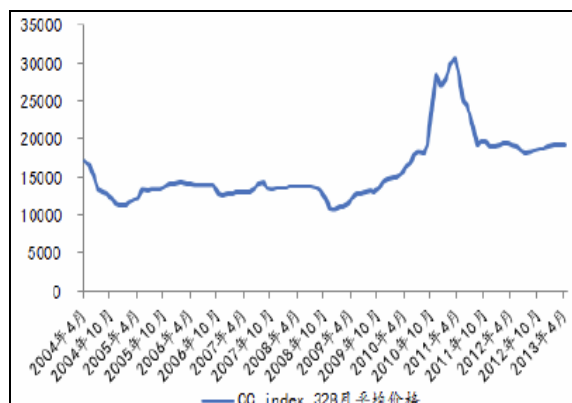
近年来中国大豆压榨能力继续保持增加态

势，截至2012年底，中国大豆压榨行业设计产能达到1.39亿吨/年，较2009年增长47.87%，其中进口豆设计产能达到1.22亿吨/年，占全部设计产能的87.72%，大豆压榨行业整体产能过剩。2012年国内大豆种植面积不断减少，产量不断下降，国内大豆消费主要依赖进口。在大豆进口方面，2012年中国进口大豆5838万吨，同比增加11.20%，进口均价为每吨599.30美元，增长5.80%。2012年中国大豆压榨行业属于去库存阶段，面对进口大豆和压榨产能之间的缺口，主要以消化2011年港口库存及国储大豆释放的方式进行弥补，未来随着国储大豆的大量释放和港口库存的显著下降，大豆进口将进一步增加。

3. 纺织原料和服装贸易

棉花是服装制造企业的三大原料之一，产量多、生产成本低，使棉制品价格比较低廉。2009年四季度以来，棉花价格开始持续上升，压榨了纺织服装企业的利润。2011年棉花价格大起大落，2012年公司处于高价库存棉去化阶段，高成本导致毛利率下降。2013年初以来的棉花价格上涨，主要源于国际棉花期货价格的上涨：国际棉花期货自2013年1月11日开始一段上涨走势，在其带动作用下，棉花328价格同步小幅上涨，4月12日价格上涨至19387元。

图2 2004年以来棉花328价格走势



资料来源：wind 资讯

羊毛供需方面，受国际大环境影响，2012年下游需求减少大大超出了供给短缺的影响，

更多的下游企业选择根据订单购买羊毛，缩减生产、降低库存。羊毛价格高企不下，加上各项生产成本不断上涨，可替代纤维以及新型纤维不断涌现，毛纺企业用毛量随之减少。2012年1~12月，中国进口羊毛30.95万吨，同比下降3.93%；进口金额26.37亿美元，同比下降7.76%。从长期看来，由于世界主要产毛国原毛产量不断下滑，供应相对偏紧，羊毛价格上涨趋势将会继续。

表1 中国羊毛进口量和进口价格对比表

	2010 年	2011 年	2012 年
年度累计金额(亿美元)	19.63	28.59	26.37
金额同比增长率(%)	33.90	45.70	-7.76
年度累计数量(吨)	317940.00	322136.00	309468.00
数量同比增长率(%)	3.20	1.30	-3.93

资料来源：wind 资讯

纺织服装行业是典型的劳动密集型行业，2001 年中国加入 WTO 后，得益于劳动力成本方面的显著优势，中国纺织服装工业迅速增长。2011 年，中国纺织行业在棉花等原材料价格大幅波动、人民币升值、金融政策紧缩、国内外经济形势复杂多变、国际市场需求增速减缓等诸多不利因素影响下，通过积极应对市场风险、主动转变发展方式，开拓内需市场，行业总体保持了平稳发展。2012 年，受到外需不振、内需增长趋缓、生产要素成本持续上升等因素的影响，中国服装行业进入调整转型期，增速放缓，企业面临着转型升级的紧迫压力。规模以上企业产量增速放缓，规模以下企业产量有所减少，服装总产量与 2011 年基本持平。根据国家统计局数据，2012 年规模以上企业累计完成服装产量 267.28 亿件。同比增长 6.20%。其中梭织服装 135.10 亿件，针织服装 132.19 亿件，分别比 2011 年同期增长 7.73%和 4.68%，产量增速渐缓。

五、基础素质分析

公司是中央直属企业，是中国最大的棉花贸易商、位居前列的大豆贸易加工商和羊毛贸易商；是中国棉花交易市场发起人之一，澳大利亚羊毛拍卖市场的重要采购商，中国大型成衣出口商之一，在全国纺织企业中名列前茅。2012年，公司大豆压榨能力居全国前五位。公司在2012年中国企业500强的排名中位列266名；中国对外贸易企业500强中位列第150位；2012年中国服务业企业500强中位列第85位。2009年11月，经国家发改委、财政部、国家粮食局、中国农业发展银行联合发文，公司被列为4家中央直属粮食企业之一。

总体看，公司在经营规模及行业经验方面优势突出。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度及高层管理人员无重大变动。

七、经营分析

1. 经营分析

表2 2010~2012年及2013年1~3月公司营业收入构成情况(单位:亿元,%)

业务构成		2010年			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	收入	占比	毛利率
纺织	纺织原料	49.45	16.02	8.56	59.49	17.08	5.06	61.90	13.92	6.21	28.84	26.67	4.19
	棉纺	13.33	4.32	10.13	15.23	4.37	11	13.94	3.13	10.19	3.22	2.98	9.51
	成衣(含面料家纺)	11.58	3.75	9.35	12.52	3.59	8.81	12.25	2.75	8.65	2.21	2.04	7.61
	纺织印染							33.15	7.45	9.77	6.94	6.42	8.80
	合计	74.36	24.08	8.97	87.25	25.04	6.64	121.24	27.26	7.89	41.20	38.10	5.56
油脂油料	进口大豆	15.38	4.98	2.01	18.42	5.35	1.98	25.79	5.80	2.37	4.50	4.16	3.86
	大豆压榨	109.67	35.52	3.71	106.67	30.98	1.74	130.05	29.25	-1.91	22.37	20.69	1.59
	毛豆油	26.82	8.69	6.22	32.54	9.45	6.20	21.71	4.88	1.98	4.70	4.35	-4.49
	棕榈油	17.49	5.66	-0.59	12.19	3.54	-2.19	25.31	5.69	1.19	5.70	5.27	9.27
	玉米	45.07	14.6	1.99	47.91	13.92	5.27	48.46	10.90	3.65	11.81	10.92	2.88

	菜籽油	10.66	3.45	5.73	24.02	6.97	2.47	45.50	10.23	1.96	11.55	10.68	4.77
	其他	7.15	2.32	6.91	16.26	3.86	1.98	23.59	5.30	15.30	5.54	5.12	2.76
	合计	232.24	75.22	3.42	258.01	74.07	3.14	320.41	72.05	1.60	66.17	61.19	2.86
非主业		2.14	0.69	--	3.09	0.89	37.22	3.03	0.68	73.88	0.76	0.71	30.78
合计		308.74	100	4.88	348.35	100	4.32	444.68	100.00	3.80	108.13	100.00	4.09

资料来源：公司提供

表3 2010~2013年3月公司核心下属企业营业收入情况（单位：亿元，%）

下属企业	2010年	2011年	2012年	同比增长	13年1-3月
粮油公司	139.36	159.87	203.77	27.46	45.17
油脂公司	92.85	98.14	116.64	18.85	21.01
棉花公司	37.86	42.03	43	2.31	25.27
原料公司	11.59	17.46	18.9	8.25	3.57
工贸公司	13.33	15.23	13.94	-8.47	3.22
国际公司	8.69	9.50	9.87	3.89	1.69
东方公司	1.84	1.99	2.38	19.60	0.52
小计	305.53	344.22	408.50	18.67	100.45

资料来源：公司提供

油脂油料

2012年，公司油脂油料板块实现营业收入320.41亿元，同比增长24.19%，毛利率为1.60%，较2011年下降1.51个百分点，主要是由于大豆压榨产能过剩、油脂油料贸易国外价格倒挂引起。公司油脂油料板块业务主要由下属粮油公司及油脂公司运营。

从进口情况来看，2012年度粮油公司进口大豆330万吨、菜籽100万吨，较上年的300万吨略有增加，达到年压榨能力750万吨。另一方面，粮油公司着力于提升自营进口业务比重；2012年度，粮油公司进口大豆330万吨，全部为自营进口业务。2012年度，油脂公司进口豆油0万，进口棕榈油7万吨。

从内贸情况来看，2012年粮油公司内贸以大豆和玉米为主；2011年度、2012年度，粮油公司粮食收购量分别为25万吨、100万吨；主要收购地区是中国东北和山东地区。油脂公司以玉米和豆油为主。2011年度、2012年度，油脂公司分别实现收购玉米160万吨、184万吨，实现收购豆油37.9万吨、30.9万吨。油脂公司玉米收购地区主要为中国东北和河北地区。

2013年一季度，油脂油料行业景气度触底反弹，公司油脂油料毛利率提升至2.86%。但毛

豆油及棕榈油受行业价格波动影响，毛利率变动较大。

纺织原料

棉花进口业务全部是配额项下进口，每年需要根据国家政策确定配额数量，近几年配额变动较大。2012年，进口棉花25.45万吨，实现进口收入38.87亿元。棉花主要进口地区为美国、乌兹别克斯坦、西非、澳大利亚等。棉花内贸业务属于充分竞争行业，且国内棉花初级加工略有过剩。2012年内贸经销产品2.38万吨，同比减少75.29%，实现收入3.97亿元，同比减少80.49%。2013年一季度公司棉花业务快速增长，但毛利率略有下降。

2012年，原料公司羊毛和化纤进口业务占其主营业务收入的比重分别为82.46%和42.22%。羊毛进口业务方面，原料公司主要从澳大利亚、乌拉圭、新西兰等国进口羊毛，销往江浙、河北等地区。2012年，原料公司销售进口羊毛1.58万吨，同比增长28.45%。化纤业务方面，2012年销售化纤8859吨，同比下降8.08%；销售黄麻14326吨，同比下降9.27%。

棉纺

公司棉纺板块主要从事坯布和棉纱的生产销售，辅以少量出口业务，经营主体为下属全

资子公司工贸公司。工贸公司成立于1997年，通过控股收购和新建，2012年底棉纺加工生产能力为纱锭50万锭，生产纱线4.40万吨/年，同比增加3.15%；生产坯布3018万米，同比下降13.86%。2012年，工贸公司实现营业收入13.94亿元，同比下降8.53%；利润总额690万元，同比减少89.05%。2013年1~3月，工贸公司实现营业收入3.22亿元。

成衣

公司成衣板块主要从事服装、面料、家纺成品的出口业务，服装出口业务占成衣板块销售收入比重超过60%，经营主体包括下属全资子公司国际公司和东方公司。公司成衣板块现有服装加工企业6家，拥有1000万件/套成衣年生产能力。公司服装出口主要集中在欧美、俄罗斯、日本等地区；家纺产品出口集中在加拿大；面料出口主要是欧洲、南美等。2012年，公司成衣板块实现营业收入12.25亿元，同比下降2.19%；利润总额2001.95万元，同比下降3.64%。2013年1~3月，公司成衣板块实现营业收入2.21亿元，利润总额-359万元。

纺织印染

公司从2012年开始开展纺织印染业务，目前收入规模不高。2012年公司纺织印染业务收入33.15亿元，占当期营业收入的7.45%；2013年一季度，公司纺织印染业务收入6.94亿元，占2012年全年的20.94%。公司纺织印染业务毛利率较为稳定，2012年及2013年一季度分别为9.77%、8.80%。

八、募集资金使用情况

“10中纺MTN1”募集资金10亿元，其中7.5亿元用于补充下属子公司中长期营运资金、2.0亿元用于工程建设、0.5亿元用于维修改造投资，目前公司募集资金均已投入，各项目均已建成完工。

“11中纺MTN1”募集资金5亿元及“12中纺MTN1”募集资金6亿元，已全部用于补充营运资金。

“12中纺CP002”募集资金10亿元，其中8亿元已用于偿还银行贷款，2亿元用于补充流动资金。

“13中纺CP001”募集资金10亿元，其中7亿元已用于补充营运资金，3亿元已用于偿还银行贷款。

九、财务分析

公司提供的2010~2012年财务报表经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计，均出具标准无保留意见的审计结论。公司提供的2013年一季度财务报表未经审计。

截至2011年底，公司合并报表子公司80家；其中2010年公司合并报表范围新增子公司10家，资产总额为25.38亿元；2012年公司较上年底减少子公司2家，全部由于注销导致，新增子公司7家，主要是收购、合并及吸收合并形成。总体看，公司近两年合并范围变动对财务可比性影响不大。

1. 盈利能力

2012年，中国农产品价格整体呈上升趋势，公司实现营业收入444.68亿元，同比增长27.65%。成本方面，公司营业成本427.76亿元，同比增长28.33%，增速略高于营业收入增速。受到农产品价格波动加剧，市场风险加剧影响，公司营业利润率下降至3.66%。

2012年，公司管理费用及财务费用同比增长，期间费用销售占比3.72%，同比上升了0.36个百分点。存货跌价损失波动及交易性金融资产价值变动、投资收益对公司利润也产生了一定影响；资产减值损失为1.05亿元、公允价值变动收益为1.57亿元、投资收益为1.27亿元。剔除非经营性损益，公司主业利润亏损。公司营业外收入利润贡献较大，2012年利润总额贡献占比达到82.11%，较上年的39.58%继续提升。其中，2012年主要为其他（主要是公司购买新纳入合并范围子公司合并成本小于合并时应享有被合并单位可辨认净资产公允价值产生的损

益；3.98亿元）及政府补助（1.65亿元）。

2012年公司实现利润总额8.16亿元，净利润6.63亿元，分别同比变动52.57%、73.28%。从盈利能力指标来看，2012年油脂油料产能过剩、国外产品价格倒挂，及纺织业务成本上涨、需求下降引起公司营业利润率同比略有下降；而营业外收入增加带动公司总资本收益率及净资产收益率同比提升。公司营业利润率、总资本收益率及净资产收益率分别为3.66%、5.94%、8.28%。

2013年1~3月，公司实现营业收入108.13亿元，占2012年全年的24.32%；营业成本103.72亿元，占2012年全年的24.25%；受公司油脂油料利润区间压缩影响，公司当期营业利润率提升至3.95%。公司期间费用收入占比下降至3.17%；实现公允价值变动损益-0.30亿元、投资收益0.48亿元、营业外收入0.33亿元。公司当期实现利润总额1.31亿元、净利润0.89亿元。

总体来看，公司盈利能力受贸易品种价格波动影响较大，风险转嫁能力较弱，投资收益及营业外收入对公司利润影响较大。2009年以来，公司大力拓展大豆压榨业务，但是联合资信注意到，大豆压榨行业产能过剩，且行业受大豆价格波动影响大。未来，随着公司继续通过收购、新建、委托加工等方式提高仓储和加工能力，发展工贸一体化，公司抵御市场价格波动风险能力将增强，公司盈利能力将加强。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012年，公司经营活动现金流入591.53亿元，同比上升38.40%（高于营业收入同比增速），以销售商品、提供劳务收到的现金为主（当期公司预收账款增速快）；公司经营活动现金流出575.61亿元，同比增长37.81%（高于营业成本同比增速），主要为购买商品接受劳务支付的现金（当期预付账款及购买存货现金支出同比增长）。公司经营活动现金流量净额15.92亿元。其中，收到和支付其他与经营活动有关的现金影响较大，主要因为受

采购规模影响，公司为规避价格风险期货保证金收支金额变动较大。从收入实现质量来看，2012年公司现金收入比114.61%，较上年提升了8.63个百分点，公司收入实现质量明显提高。

从投资活动看，2012年，公司购买和赎回基金规模较大（收回投资收到的现金及投资支付的现金），同时申购可转换公司债券以及收回申购引起公司收到其他与投资活动有关的现金及支付其他与投资活动有关的现金金额较大。2012年公司投资活动现金流量净额为1.43亿元。

从筹资活动来看，2012年，公司筹资活动现金流入为209.32亿元，同比减少了19.11%，主要是取得借款收到的现金（2012年发行了10亿元“12中纺CP002”）；筹资活动现金流出主要为支付借款、利息支付的现金；公司筹资活动现金流量净额-11.61亿元。

2013年1~3月，公司经营活动现金流入量138.70亿元，占2012年全年的23.45%，主要是销售商品提供劳务收到的现金；公司经营活动现金流量净额为-2.82亿元。公司投资活动现金流主要是基金申购、赎回，及收到、支付其他与投资活动有关的现金，投资活动流量净额为2.92亿元，为2012年全年的2.05倍。2013年公司发行10亿元短期融资券，借款收到现金，同时支付借款及利息，公司筹资活动现金流量净额为-0.47亿元。当期，公司实现现金收入比112.12%。

总体来看，跟踪期内，公司经营活动现金流入规模进一步扩大，收入实现质量同比提升。投资活动规模相对较小，筹资活动维持较大规模且以银行贷款为主。

3. 资本及债务结构

资产质量

截至2012年底，公司资产总额为273.32亿元，较上年底大幅增长46.85%，主要是存货、

预付账款及固定资产增长引起。公司资产构成仍以流动资产为主，符合行业特点。

公司流动资产中以存货为主。截至 2012 年底，公司货币资金 28.27 亿元，同比增长 26.89%；公司经营规模扩张，以应收货款为主的应收账款同比大幅增长；预付账款主要为预付棉花、大豆和油脂采购款增加，随公司油脂油料板块业务开展而快速提升；公司存货规模增速高于同期营业成本增速，账面余额 87.39 亿元，其中库存商品（主要是农作物收储）占 62.35%、原材料占 14.73%、在途物资占 15.52%。

公司非流动资产以固定资产为主；截至 2012 年底，公司非流动资产同比增长 36.30%，主要是固定资产增长所致。2012 年，公司油脂油料板块增加固定资产投资，固定资产原值同比大幅增加了 35.38 亿元，主要为房屋及建筑物（占 34.93%）、机器设备（占 53.67%）及办公设备（占 9.08%）。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 271.91 亿元，较 2012 年底减少了 1.41%。公司资产构成仍以流动资产为主，流动资产占 73.41%；流动资产方面，公司加大粮食收储力度，存货大幅增长 15.39 亿元；非流动资产方面，公司赎回部分货币基金，可供出售金融资产减少了 4.01 亿元。

总体看，公司资产构成以流动资产为主，资产构成合理，整体资产质量较好。

权益及负债构成

截至 2012 年底，公司未分配利润增加，带动以未分配利润为主的所有者权益同比增长 47.05%，达到 80.11 亿元；其中实收资本占 5.08%、资本公积占 2.82%、盈余公积占 59.60%、未分配利润值 12.41%、少数股东权益占 23.47%。公司资本公积由于可供出售金融资产公允价值变动，同比略有增长；公司未分配利润由净利润转入规模较大，同比大幅增长 6.10 亿元；公司少数股东权益较年初大幅增长 17.50 亿元，主要是由于当期公司合并范围变动引起。

截至 2012 年底，公司负债合计 193.21 亿元，同比大幅增长 46.77%。公司负债构成以流

动负债为主（占 78.74%），主要是短期借款、应付账款及预收款项。截至 2012 年底，公司流动负债中，短期借款规模减少 6.82%，随公司经营规模扩张，公司应付货款、工程款及预收货款大幅增长，公司其他流动负债中包括 10 亿元 2012 年发行的 10 亿元短期融资券；非流动负债中，长期借款规模有所增加，应付债券规模有所减少（包括公司 2011 年发行的 5 亿元“11 中纺 MTN1”及 2012 年发行的 6 亿元“12 中纺 MTN1”）。

从债务指标来看，截至 2012 年底，受益于公司当期所有者权益规模增长，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率均较上年底数据呈略有下降趋势，分别为 70.69%、58.46%、32.42%。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 193.69 亿元，较上年底变动不大。公司流动负债中，短期借款规模减小，应付账款较上年底增长较快，同时当期发行了 10 亿元短期融资券（其他流动负债：“13 中纺 CP001”）；公司非流动负债中，长期借款规模进一步增加。公司所有者权益合计 78.22 亿元。公司各项债务指标均较上年底变动不大，资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 71.23%、57.29%、34.84%。

总体看，公司负债以流动负债为主，符合贸易企业特点；跟踪期内，公司整体负债水平较高。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，截至 2012 年底，公司流动比率、速动比率、经营现金流动负债比分别为 129.15%、72.67%和 10.46%，截至 2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 132.62%、65.30%。总体看，公司流动资产中存货及预付款项占比较大，一定程度上影响了流动资产变现能力，公司短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力指标来看，2012 年，公司

EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为3.53倍、6.67倍，公司对整体债务的保护能力一般。

公司目前处于存续期一年内到期债券合计25亿元（包括10亿元“10中纺MTN1”、5亿元“11中纺MTN1”、“13中纺CP001”）。截至2012年底公司现金类资产为一年内待偿还债券的1.32倍；截至2013年3月底，公司现金类资产为一年内待偿还债券的1.24倍；公司2012年经营活动现金流入量为一年内待偿还债券的23.66倍，经营活动现金流量净额为一年内待偿还债券的0.64倍。总体看，公司货币资金充足、经营活动现金流入量较大，对一年内到期债券覆盖倍数较高。

公司目前处于存续期一年后到期债券为6亿元“12中纺MTN1”，公司2012年EBITDA为一年后到期债券发行额度的2.82倍，经营活动现金流入量为一年后到期债券发行额度的98.59倍，截至2013年3月底现金类资产为一年后到期债券发行额度的5.17倍。公司货币资金充足，经营活动现金流入规模较大，对存续期中长期债券安全保障程度高。

公司于2010年及2011年发行的“10中纺MTN1”及“11中纺MTN1”均由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，进一步增强了本期债券的偿债保障。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

截至2013年3月底，公司共获银行授信额度386亿元，其中未使用授信额度294亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 抗风险能力

公司贸易主业易受贸易品种价格波动影响，但是考虑到公司作为中央直属企业、中国最大的棉花贸易商、领先的大豆贸易加工商和羊毛贸易商，在政策支持、经营规模、销售渠道、从业经验等方面具有显著优势，且公司于2009年起由贸易商逐步向供应链管理转型，

抵御市场价格波动风险能力有所增强。总体看，公司抗风险能力很强。

十、担保方分析

“10中纺MTN1”及“11中纺MTN1”均由中债增提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

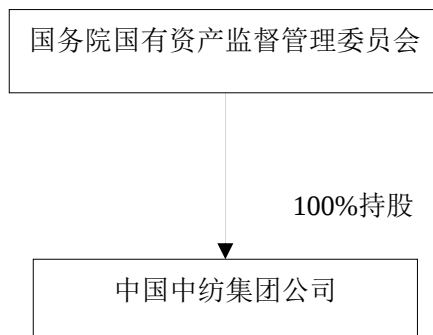
中债增成立于2009年9月，由中国银行间市场交易商协会联合6家银行间市场成员单位共同发起设立。公司注册资本60亿元，均为货币出资。公司是国内首家专业债券信用增进机构，业务接受中国人民银行监管。公司经营范围包括：企业信用增进服务；信用增进的评审、培训、策划、咨询、技术推广；信用产品的创设和交易；资产投资；资产受托管理；投资策划、投资咨询；经济信息咨询；人员技术培训；会议服务。公司内设业务营运部、投资部、风险管理部、综合部、计划财务部、法律合规部六个部门。目前公司共有员工106人，其中拥有硕士及以上学历的员工比重约87%。截至2011年末，公司资产总额92.04亿元，负债总额26.04亿元，所有者权益66.00亿元。2011年，公司实现各项营业收入6.60亿元，净利润4.01亿元。截至2012年1季度末，公司资产总额93.45亿元，负债总额25.74亿元，所有者权益67.71亿元。2012年1季度，公司实现营业收入2.02亿元，净利润1.06亿元。

经联合资信评定，中债增主体信用等级为AAA，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保有效提升“10中纺MTN1”及“11中纺MTN1”本息偿还的安全性。

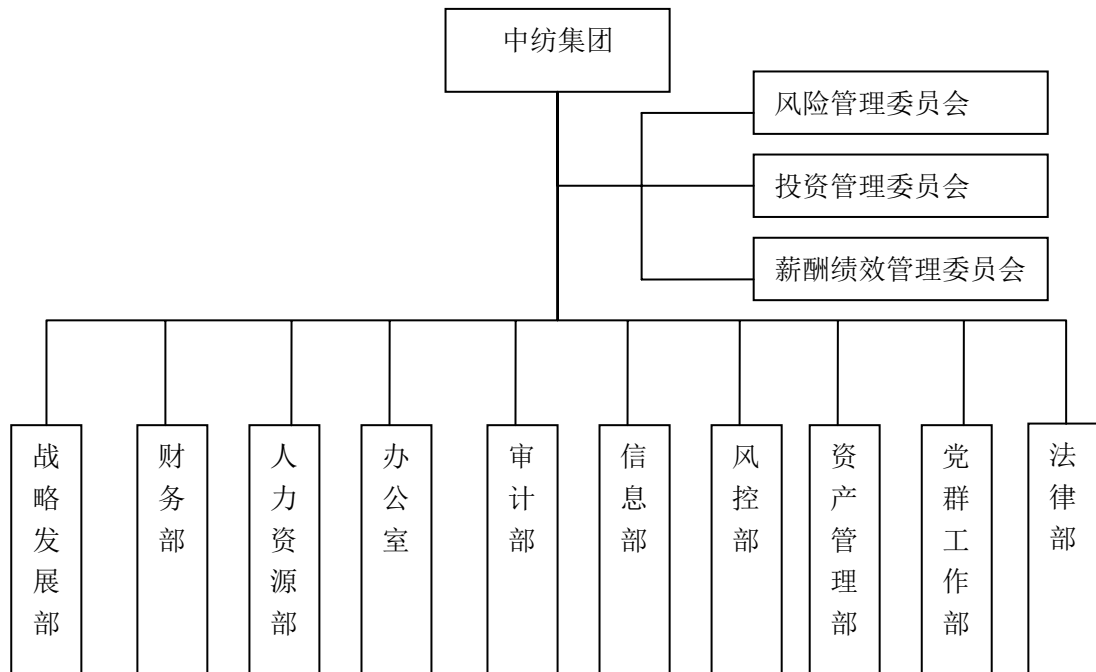
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10中纺MTN1”和“11中纺MTN1”AAA的信用等级、“12中纺MTN1”AA⁺的信用等级及“13中纺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	141839.23	222812.22	282719.68	41.18	272979.39
交易性金融资产	268.65	178.54	1181.80	109.74	165.76
应收票据	8527.44	41373.56	45811.44	131.78	37150.59
应收账款	63038.85	98864.39	174811.10	66.53	198074.42
预付款项	351766.71	127019.30	352076.17	0.04	315551.52
应收利息			135.90		158.55
应收股利			27.00		1.08
其他应收款	212188.17	203087.96	244495.09	7.34	156650.75
存货	619057.73	603351.02	859259.73	17.81	1013208.29
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	2178.96	733.70	4284.91	40.23	2100.77
流动资产合计	1398865.73	1297420.69	1964802.81	18.51	1996041.12
非流动资产：					
可供出售金融资产	69500.73	93993.21	109853.22	25.72	69752.32
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	57827.65	63496.94	63677.60	4.94	68237.40
投资性房地产	15418.18	14060.55	18460.82	9.42	18441.53
固定资产	229832.60	264653.69	411010.46	33.73	410466.88
在建工程	39436.21	16630.11	16112.98	-36.08	19738.02
工程物资					0.15
固定资产清理			16.43		70.79
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	42719.93	48775.16	79793.21	36.67	70573.44
开发支出					
商誉	50066.03	54514.24	54514.24	4.35	54514.24
合并价差					
长期待摊费用	452.42	284.82	412.51	-4.51	4073.80
递延所得税资产	6407.36	7334.59	10040.76	25.18	5473.00
其他非流动资产			4468.82		1691.07
非流动资产合计	511661.10	563743.31	768361.05	22.54	723032.65
资产总计	1910526.84	1861164.00	2733163.86	19.61	2719073.77

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	812579.60	500382.98	466277.58	-24.25	364823.00
交易性金融负债			1219.30		1219.30
应付票据	15732.28	12010.00	44357.21	67.91	47114.51
应付账款	220199.43	191711.17	327236.63	21.91	419861.20
预收款项	144234.81	183848.07	359612.76	57.90	353814.10
应付职工薪酬	6852.55	5633.12	19525.20	68.80	9298.52
应交税费	-23325.34	-30144.06	-33528.77	19.89	-40033.25
应付利息	2405.36	5192.20	11337.62	117.11	8484.58
应付股利					
其他应付款	74292.57	58918.61	76975.39	1.79	115515.61
一年内到期的非流动负债		2000.00	131426.52		117734.63
其他流动负债	4.13	1197.56	116882.52	16725.84	107228.61
流动负债合计	1252975.38	930749.66	1521321.97	10.19	1505060.81
非流动负债：					
长期借款	3000.00	226832.40	274303.01	856.21	308206.62
应付债券	100000.00	150000.00	110000.00	4.88	110000.00
长期应付款	14.40	14.20	14.20	-0.70	14.20
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	8987.93	5108.69	18088.21	41.86	5260.81
其他非流动负债	3293.73	3693.73	8346.39	59.19	8326.69
非流动负债合计	115296.05	385649.02	410751.82	88.75	431808.32
负债合计	1368271.43	1316398.67	1932073.78	18.83	1936869.13
所有者权益：					
实收资本(或股本)	40673.70	40673.70	40673.70		41673.70
资本公积	38213.45	14921.47	22610.91	-23.08	11862.55
减：库存股					
盈余公积	435887.46	463323.08	477466.01	4.66	463323.08
专项储备					
未分配利润	31022.72	38354.33	99384.07	78.99	106868.85
外币报表折算差额	-19677.49	-25530.13	-27087.45	17.33	-26138.19
归属于母公司权益合计	526119.84	531742.45	613047.24	7.95	597589.99
少数股东权益	16135.56	13022.88	188042.83	241.38	184614.65
所有者权益合计	542255.40	544765.32	801090.08	21.55	782204.64
负债和所有者权益总计	1910526.84	1861164.00	2733163.86	19.61	2719073.77

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	3087431.65	3483519.49	4446841.73	20.01	1081347.31
减: 营业成本	2936718.78	3333120.73	4277557.72	20.69	1037158.37
营业税金及附加	3203.66	4121.20	6666.64	44.25	1478.07
销售费用	43324.60	43554.05	44111.74	0.90	8045.45
管理费用	37995.93	46195.74	84547.27	49.17	17359.80
财务费用	14498.42	27200.26	36707.86	59.12	8914.33
资产减值损失	13221.87	9702.68	10548.33	-10.68	
加: 公允价值变动收益	-0.96	-79.33	15716.12		-2981.14
投资收益	7656.44	15497.24	12749.07	29.04	4833.16
其中: 对合营企业投资收 益	6838.35	8000.43	11112.74	27.48	
汇兑收益					
二、营业利润	46123.85	35042.75	15167.35	-42.66	10243.30
加: 营业外收入	17969.79	21158.85	66969.63	93.05	3284.09
减: 营业外支出	5418.89	2743.01	573.04	-67.48	420.23
其中: 非流动资产处置损 失	1509.36	169.50	186.10	-64.89	
三、利润总额	58674.75	53458.60	81563.94	17.90	13107.16
减: 所得税费用	10008.75	15176.73	15230.90	23.36	4201.69
四、净利润	48666.00	38281.87	66333.04	16.75	8905.48
其中: 归属于母公司的净利润	43633.86	37793.47	73059.95	29.40	12710.20
少数股东损益	5032.14	488.40	-6726.91		-3804.72

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
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	3283254.98	3691655.01	5096309.11	24.59	1212358.77
收到的税费返还	16616.74	16415.07	21419.73	13.54	6171.47
收到其他与经营活动有关的现金	447072.70	565918.61	797549.95	33.56	168506.95
经营活动现金流入小计	3746944.43	4273988.69	5915278.79	25.65	1387037.19
购买商品、接受劳务支付的现金	3424049.29	3339689.07	4776418.54	18.11	1254382.88
支付给职工以及为职工支付的现金	37964.14	44604.05	95593.69	58.68	31437.34
支付的各项税费	48654.04	71499.21	126181.30	61.04	13442.10
支付其他与经营活动有关的现金	489250.20	721041.35	757907.86	24.46	116012.35
经营活动现金流出小计	3999917.67	4176833.68	5756101.40	19.96	1415274.68
经营活动产生的现金流量净额	-252973.25	97155.00	159177.39		-28237.49
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	156515.32	32716.34	123936.86	-11.01	48413.91
取得投资收益收到的现金	3941.93	8207.32	3413.77	-6.94	2728.90
处置固定资产和其他长期资产收回的	4479.35	7628.19	2011.36	-32.99	153.51
处置子公司及其他单位收到的现金净			2560.66		
收到其他与投资活动有关的现金	95077.44	89550.01	111500.78	8.29	46377.24
投资活动现金流入小计	260014.05	138101.87	243423.42	-3.24	97673.56
购建固定资产、无形资产等支付的现金	36076.47	26321.14	42634.46	8.71	8090.05
投资支付的现金	155834.67	73832.89	130269.58	-8.57	17354.28
取得子公司等支付的现金净额			467.40		
支付其他与投资活动有关的现金	95300.00	90162.02	55805.38	-23.48	43000.00
投资活动现金流出小计	287211.13	190316.05	229176.83	-10.67	68444.33
投资活动产生的现金流量净额	-27197.08	-52214.19	14246.59		29229.23
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	360.90	430.00		-100.00	8000.00
取得借款收到的现金	2185969.54	2583957.87	2090207.26	-2.21	590657.54
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	164745.80	118913.12	2985.46	-86.54	15552.83
筹资活动现金流入小计	2351076.24	2703300.99	2093192.72	-5.64	614210.37
偿还债务支付的现金	1992664.02	2547718.46	2160985.72	4.14	608823.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	25118.26	39023.13	47645.77	37.73	5847.36
支付其他与筹资活动有关的现金	109427.34	77239.58	688.85	-92.07	4200.70
筹资活动现金流出小计	2127209.62	2663981.16	2209320.33	1.91	618871.30
筹资活动产生的现金流量净额	223866.61	39319.83	-116127.62		-4660.93
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	-2295.76	-3750.90	-1785.55	-11.81	-153.75
五、现金及现金等价物净增加额	-58599.47	80509.75	55510.82		-3822.94
加: 期初现金及现金等价物余额	200438.70	142302.47	219649.64	4.68	
六、期末现金及现金等价物余额	141839.23	222812.22	275160.47	39.28	-3822.94

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	48666.00	38281.87	66333.04	16.75
加: 资产减值准备	13221.87	9702.68	10548.33	-10.68
固定资产折旧及其他	19653.92	26875.14	38077.97	39.19
无形资产摊销	1102.83	451.08	1661.30	22.74
长期待摊费用摊销	134.49	196.56	160.78	9.34
处置固定资产、无形资产等损失	-1003.20	-4877.86	-64.13	
固定资产报废损失	57.12			
公允价值变动损失	0.96	79.33	-15716.12	
财务费用	23319.88	44307.26	41030.72	32.65
投资损失	-7656.44	-15497.24	-12749.07	
递延所得税资产减少	-2598.60	-2189.98	-650.75	
递延所得税负债增加	-3222.24	-3879.24	12141.79	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-343861.35	15827.18	-271933.27	
经营性应收项目的减少	-562776.12	165318.21	-340219.61	
经营性应付项目的增加	561929.52	-177439.98	630556.40	5.93
其他	58.10			
经营活动产生的现金流量净额	-252973.25	97155.00	159177.39	
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	141839.23	222812.22	275160.47	39.28
减: 现金的期初余额	200438.70	142302.47	219649.64	4.68
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	-58599.47	80509.75	55510.82	

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	46.97	32.89	24.65	--
存货周转次数(次)	6.22	5.45	5.85	--
总资产周转次数(次)	1.88	1.85	1.94	--
现金收入比(%)	106.34	105.97	114.61	112.12
盈利能力				
营业利润率 (%)	4.78	4.20	3.66	3.95
总资本收益率(%)	4.96	5.86	5.92	--
净资产收益率(%)	8.97	7.03	8.28	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	15.96	40.89	32.42	34.84
全部债务资本化比率(%)	63.20	62.06	58.46	57.29
资产负债率(%)	71.62	70.73	70.69	71.23
偿债能力				
流动比率(%)	111.64	139.40	129.15	132.62
速动比率(%)	62.24	74.57	72.67	65.30
经营现金流动负债比(%)	-20.19	10.44	10.46	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.22	2.73	3.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.05	7.11	6.67	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.30	0.05	0.15	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-11.50	0.98	3.63	--
一年内到期债券偿债能力				
现金偿债倍数(倍)	0.60	1.06	1.32	1.24
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.99	17.10	23.66	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.01	0.39	0.64	--

注：公司 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
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 中长期债券信用等级设置及其含义

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

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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

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