

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 759 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持太原重型机械集团有限公司主体长期信用等级为AA, 评级展望为稳定, 维持“10太重债”AAA的信用等级。

特此公告。



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

太原重型机械集团有限公司跟踪评级报告

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 太重债	8.4 亿元	2010/12/31-2020/12/31	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	44.60	40.80	43.29
资产总额(亿元)	221.39	288.94	316.90
所有者权益(亿元)	75.83	83.18	80.06
短期债务(亿元)	29.33	43.87	51.85
全部债务(亿元)	37.13	69.28	101.15
营业收入(亿元)	134.04	161.34	170.73
利润总额(亿元)	8.04	5.90	-1.87
EBITDA(亿元)	12.04	11.52	6.17
经营性净现金流(亿元)	3.85	-1.82	-5.74
营业利润率(%)	15.15	14.63	12.86
净资产收益率(%)	10.22	6.48	-2.37
资产负债率(%)	65.75	71.21	74.74
全部债务资本化比率(%)	32.87	45.44	55.82
流动比率(%)	138.05	126.19	126.36
全部债务/EBITDA(倍)	3.08	6.02	16.40
EBITDA 利息倍数(倍)	8.74	4.90	1.65
经营现金流负债比(%)	2.98	-1.07	-3.27

分析师

马 栋

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, 国内基础工业领域产能饱和, 投资效益下降, 公司下游行业装备需求萎缩, 加上人工成本上升等因素, 太原重型机械集团有限公司(以下简称“公司”)营业利润下降, 出现亏损, 经营难度加大。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司产品结构不断调整, 资产及收入规模逐年增加, 临港工业园, 铸锻件、轮轴国产化项目进展顺利, 投产后将促进公司整体产品结构的改善和产品盈利水平的提升, 有助于公司整体盈利状况的改善。

太原钢铁(集团)有限公司(以下简称“太钢集团”)对“10 太重债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 其担保提升了“10 太重债”本息偿还的安全性, 经联合资信评定, 太钢集团主体长期信用等级为 AAA, 评级展望稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望稳定, 并维持“10 太重债” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是国内大型重型机械设备的主要制造企业之一, 大型矿用挖掘机、大型起重机等产品在国内具有较高的市场份额, 具有较强的竞争优势。
2. 太钢集团为“10 太重债”提供的全额无条件不可撤销连带责任担保, 有效提升“10 太重债”本息偿还的安全性。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对“10 太重债”保障程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 下游行业装备需求萎缩, 公司营业利润下降, 经营难度加大。
2. 公司债务规模有所扩大, 债务负担加重。

3. 跟踪期内，公司应收账款规模增长较快，坏账风险加大。
4. 跟踪期内，公司经营活动获现能力下降。

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）与太原重型机械集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与太原重型机械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，未因太原重型机械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太原重型机械集团有限公司提供，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太原重型机械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

太原重型机械集团有限公司(以下简称“公司”或“太重集团”)始建于 1950 年，是新中国成立后自行设计和建造的第一座重型机械厂，1995 年 11 月被国家列为全国 100 家现代企业制度试点企业，并更名为太原重型机械(集团)有限公司，2002 年更名为现称。截至 2012 年底，公司注册资本 13.25 亿元。公司实际控制人为山西省国有资产监督管理委员会(以下简称“省国资委”)。

公司经营范围包括冶金、轧钢、锻压、起重、矿山、煤炉、焦炉、清洁型煤深加工、环保、电控等成套设备及其工矿配件，油膜轴承、减速机、车轮车轴、压力容器、液压气动元件、液压系统、钢锭、铸件、锻件、结构件、工模具的制造、销售、安装、修理、改造、检测、调试，技术开发、设计、引进转化、咨询服务等项目。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 316.90 亿元，所有者权益合计为 80.06 亿元(其中少数股东权益 50.60 亿元)。2012 年，公司实现营业收入 170.73 亿元，利润总额-1.87 亿元。

公司注册地址：太原市万柏林区玉河街53号；法定代表人：王创民。

三、宏观经济和政策环境分析

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, 5 月 23 日召开的国务院常务会议, 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 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。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, 一方面中央政府多次强调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、行业及区域经济分析

公司主要生产产品包括起重机、轧锻设备、挖掘焦化设备等冶金矿山设备，火车轮轴、轮对等铁路设备，铸件、锻件等大型锻铸件。从主要产品类型来看，公司属于重型机械行业。

1. 行业分析

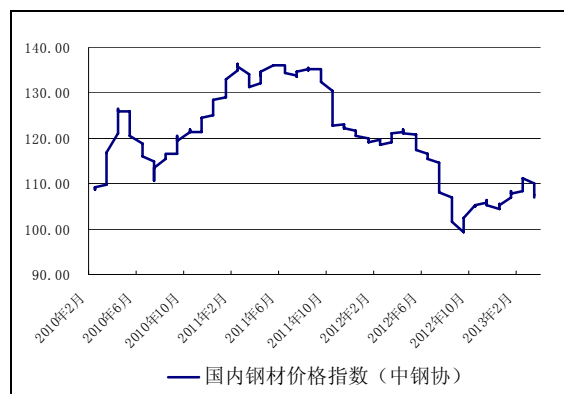
重型机械行业属于重大技术装备制造业的主要子行业之一。装备制造业是为国民经济和国防建设提供各类技术装备的制造业，具有产业关联度高、带动能力强和技术含量高等特点，是一个国家和地区工业化水平与经济技术总体实力的标志，是关系国家、民族长远利益的基础性和战略性产业，是用先进科学技术改造传统产业的重要载体，是高新技术产业和信息化产业发展的基础，是国家经济安全和军事安全的重要保障。重型机械行业是装备制造业中从事大型、重型和成套、成线的重大技术装备的产业，属典型的重大技术装备产业。重型机械行业是国民经济和国防建设发展的基础，是一个国家综合国力的重要体现，在国民经济发展中占据着重要位置。

上游原材料

钢材、关键零部件是重型机械产品的主要原材料，其中，钢材主要为 16mm 以上的中厚板以及大型角钢、槽钢和工字钢。中金公司对机械行业成本研究结果显示，钢材成本占重型机械企业总成本的 21% 左右，如果算上以钢材为原材料的主要配套件，占总成本的比例将达到 70%~80%。2009 年，在国家一系列刺激经济政策的支持下，钢铁行业逐步走出低谷，产量恢复增长，效益有所改观，国内粗钢表观消

费创历史新高。2010 年受欧洲债务危机、美国经济增速放缓、国内房地产行业调控等因素影响，钢材价格上涨动力并不强劲。2011 年钢材价格呈现震荡下跌走势，全年钢材价格走势可分为两阶段：第一阶段是一季度至三季度前期，钢材价格呈现震荡企稳的走势；第二阶段是三季度后期至四季度，钢材价格呈现大幅下跌后弱势震荡的走势。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位初步企稳后继续下行态势；截至 2012 年 9 月，其价格指数跌至 99.24 点。但从 2012 年 10 月起，钢材价格指数震荡回升，截至 2013 年 3 月底，该指数为 107.05 点，近年来钢材价格宽幅震荡，使重型机械企业控制采购成本面临一定的压力。关键零部件方面，由于中国机械行业整体技术水平不高，重型机械零部件配套生产难以满足整机制造的质量要求，高端发动机、液压元件、电控系统等关键配套件目前主要依靠进口，在全球零部件供应紧张时，国内企业必须面对接受提价或增加存货等不利局面，加大了企业的库存压力和资金压力，制约了行业的快速发展。

图 1 近年钢材价格指数



资料来源：wind 资讯

下游需求

重型机械行业下游需求传统行业集中在冶金工程、电力工程、石油化工等领域。

冶金工程一般分为钢铁冶金和有色金属冶金两大类。钢铁冶金方面，2010 年以来钢铁价格一直处于震荡下行态势，钢材产能过剩，工信部发布的数据显示，2012 年中国粗钢产能达

到 9.95 亿吨，与 2011 年相比产能增加了 1.45 亿吨，产能利用率为 72%，同比上一年下降了 8.46 个百分点。2013 年以来，重点企业钢材库存量则一直处于高位，截至 5 月 20 日，重点企业钢材库存量达 1368.05 万吨，较 4 月末增加 81.07 万吨。未来一段时期，在世界经济复苏缓慢和我国经济增长放缓的影响下，钢铁市场需求或将进一步减弱，钢铁冶金对重型机械的装备需求难以改观。有色金属冶金方面，2012 年我国有色金属行业整体发展较为平稳，但是企业利润水平普遍持平或有所下降。2013 年以来，有色金属行业营业收入增速放缓，净利润出现下滑，2013 年一季度，有色金属行业上市公司共实现营业收入 2048.2 亿元，同比增长 12.3%，增速下滑 6.6 个百分点；实现净利润 30.7 亿元，同比下降 51.4%。由于国内有色金属企业出现重复性建设，2012 年底，中国国内电解铝产能为 2765 万吨，产能利用率仅为 72%。在全球经济下行的背景下，有色金属国内外市场需求明显下滑，产能来不及消化。加上各国贸易保护主义加剧，我国有色金属出口摩擦不断。致使企业产生库存，产品价格下调，行业整体利润下降。总体来看，由于产能过剩，冶金对重型机械的装备需求有进一步下滑趋势。

电力工程方面。2012 年，全国电力工程建设完成投资 7466 亿元，同比下降 1.9%。其中，电源工程建设完成投资 3772 亿元，同比下降 3.9%；电网工程建设完成投资 3693 亿元，比上年增加 0.2%。电源投资中，水电完成投资 1277 亿元，同比增长 31.5%；火电 1014 亿元，同比减少 10.5%，呈现逐年递减的态势，火电投资所占电源投资比重降至 26.9%；核电 778 亿元，同比增长 1.8%；风电 615 亿元，同比大幅减少 31.8%，快速增长态势出现逆转。预计未来一段时期，我国电力产业将由容量扩张转入产业升级阶段，核电、风电等清洁能源得到重点发展，将为重型机械提供广阔市场需求。总体看，电力行业的结构性调整，有利于重型机械行业的长远发展。

石化工程方面。2013 年以来，石化行业利润增速不断放缓，成本上升趋势。一季度，石化行业实现利润 1931 亿元，同比增长为 10.6%，比 1~2 月回落 5.5 个百分点。上游油气开采业利润持续大幅下降，炼油业面临再次亏损的威胁；化工行业中，无机碱、磷肥制造业等处于亏损边缘，合成纤维单(聚合)体制造业陷入全面亏损状态，市场低迷，价格持续下挫是效益下滑的直接原因。预计未来一段时期，随着中国国内环保力度不断加强，石化行业成本可能进一步上升，短期内行业低迷难以改观，对重型装备需求较难提高。

总体来看，下游行业多存在产能过剩问题，投资热情下降，对重型机械装备需求萎缩，短期内需求难以大幅改善。长期看，装备制造是国家重点支持的战略性新兴产业，重型机械制造作为装备制造的重要组成部分，得到了国家的大力支持，未来重型机械将向精细化、高端化方向发展，新产品丰富、技术实力强的企业将得以在行业不景气的背景下生存下来，目前的结构调整有利于行业健康发展。

行业竞争

截至目前，中国已成为世界重型机械生产大国和主要市场之一。目前，行业内规模较大国内企业主要包括中国第一重型机械集团公司、中国第二重型机械集团公司、大连重工起重集团有限公司、北方重工集团有限公司、太原重型机械集团有限公司、中信重工机械股份有限公司、上海重型机械厂有限公司等七大重工企业，其凭借丰富的行业经验、多元化的产品群和主导产品市场占有率高等优势实现了经营规模和市场影响力的较大发展；参与行业竞争的国外企业主要为世界上较大的重型机械企业，包括德国西马克集团、西门子奥钢联、总部位于意大利的达涅利集团、韩国最大的发电设备制造商斗山重工、世界知名的综合机械设备制造商三菱重工等，他们的产品线丰富，从炼钢、铸锻件到设计制造发电设备、冶金设备、水泥设备、起重设备，并承建工程项目，其技

术水平、工艺装备以及规模明显强于中国主要重型机械企业。

国内主要重工企业的主导产品各有侧重，在各自细分市场具备优势，形成差异化竞争的格局，太原重工在大型矿用挖掘机、大型冶金起重机、大型液压锻造压机和挤压机等方面具有优势，市场竞争态势相对较为平缓。

表 1 国内主要重工企业产品分布

公司名称	主导产品
大连重工	冶金机械、港口机械、起重机械、散料装卸机械、风力发电机组、大型船用曲轴、隧道掘进机、城市垃圾焚烧发电设备
一重	重型石化容器、冷连轧机、大型锻钢支承辊、机械压力机产品
太原重工	轧锻设备、起重机械、挖掘焦化设备、火车轮轴及轮对、铸锻件、油膜轴承、煤化工设备及齿轮传动机械
北方重工	磨煤机、掘进机、冶金辅机
中信重工	采掘机械、提升机械、选煤机械、破碎与粉磨机械、水泥机械、冶金轧钢机械
二重	冶金成套设备、核电、水电、火电成套铸锻件、重型压力容器、大型传动件、大型成套航空模锻件
上海重机	电站设备、冶金设备、水泥设备、锻压设备、掘进机、大型铸锻件

资料来源：联合整理

行业政策

从产业政策看，国家对重型机械行业的指导思想是：进行结构性调整，集中力量打造具有自主知识产权的名牌产品，提高装备制造水平，推动重型机械制造向精细化、高端化方向发展，使中国重型机械行业由数量型向质量效益型发展转变。在 2006 年出台的《国务院关于加快振兴装备制造业的若干意见》中明确提出要逐渐取消整机和成套设备的进口免税政策；财政部发布《国内投资项目不予免税的进口商品目录（2006 年修订）》于 2007 年 3 月 1 日起执行，进口装备免税门槛大幅提高，减少了进口产品的免税范围，相关国外产品价格有 20%

左右的增长，其市场竞争力被削弱，为国内工程机械企业进行自主创新提供了一个相对公平的竞争环境。整体上看，上述政策的实施有利于使整个行业的健康和可持续发展，促进重型机械行业中具有产品、技术优势和经营特色的企业发展壮大。

2010 年 10 月，《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》公布，要求面向海洋资源开发，大力发展海洋工程装备。强化基础配套能力，积极发展以数字化、柔性化及系统集成技术为核心的智能制造装备。积极研发新一代核能技术和先进反应堆，发展核能产业。提高风电技术装备水平，有序推进风电规模化发展，加快适应新能源发展的智能电网及运行体系建设。

2012 年 3 月，财政部下发了调整重大技术装备进口税收政策暂行规定有关清单，对原 2010 年重大技术装备进口税收政策有关装备和产品目录、进口关键零部件和原材料目录、进口不予免税的装备和产品目录等予以调整。2012 年修订版的《国家支持发展的重大技术装备和产品目录》（下称目录 1）及《重大技术装备和产品进口关键零部件、原材料商品清单》（下称目录 2）自 2012 年 4 月 1 日起执行，符合规定条件的国内企业为生产目录 1 所列装备或产品而进口目录 2 所列零部件，可免征关税和进口环节增值税。

2. 区域经济分析

太原市位于山西省中北部的晋中盆地，是太原经济圈和中西部地区重要的中心城市，全国重要的新材料和先进制造业基地。

根据 2012 年太原市国民经济和社会发展统计公报，2012 年太原市实现地区生产总值（GDP）2311.43 亿元，比上年增长 10.5%。第二产业增加值 1035.57 亿元，增长 9.7%；规模以上工业增加值 782.96 亿元，增长 13.5%，其中，装备制造业增加值 254.56 亿元，增长 85.4%，占全市规模以上工业增加值的 32.5%。

2012年,规模以上工业企业主营业务收入3307.94亿元,同比增长29.1%,利税总额121.40亿元,下降31.2%。利润总额18.43亿元,下降69.9%。亏损企业亏损额49.57亿元,增长115.2%。

总体看,太原市国民经济和社会事业平稳发展,总体运行态势良好,受国内外经济环境影响,工业企业盈利水平下降。

五、基础素质分析

太原重型机械集团有限公司始建于1950年,是新中国自行设计、建造的第一座重型机器厂,属于国家特大型骨干企业。1998年创立了重机行业第一家上市公司——太原重工股份有限公司。

太重集团技术实力雄厚,拥有重大技术装备自主研发和工程总承包能力;建有国家级技术中心和博士后工作站。2012年,公司完成新产品开发130项。其中,“新型宽厚板滚动剪切方法与装备技术”、“480t铸造起重机”、“大采高电牵引采煤机及关键技术”获机械工业科学技术奖,“Φ180三辊连轧管机组”、“双柱快锻压机系列成套设备”、“1.5MW风力发电机组”获省科技进步奖。

公司在冶金重型机械、液压机械、火车轮对等重型机械制造领域最具明显竞争优势。太重牌起重机、油膜轴承、减速机相继荣获“中国名牌”产品;“榆液牌”液压元件和液压系统在行业内具有广泛的认可度。此外,太重还是国内唯一的火车轮对生产基地,品种最全的锻压设备生产基地,实力较强的风电、核电设备供应商,大型及特种铸锻件生产基地。其中,三峡1200吨桥式起重机、冶金480吨铸造起重机、20~55立方米矿用挖掘机、Φ340毫米无缝管轧机、西气东输螺旋焊管机组、10000吨铝合金挤压机、神舟七号发射塔架、残奥会白玉盘舞台、国家大剧院舞台等设备为太重的标志性产品。

六、管理分析

跟踪期内,公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

2012年,公司营业170.73,其中主营业务收入170.15亿元,较2011年增长5.78%,但受重机行业不景气影响,毛利率下降1.85个百分点,其中,轧锻设备、起重机设备、铸锻件、油膜轴承四类主要产品毛利率下降9个百分点以上。2012年公司整体经营业绩不佳,利润总额-1.87亿元,亏损主要由于下游行业投资需求不足,公司主导产品订单下滑,公司经营难度加大。为应对风险,公司加大产品多元化经营,风电设备、钢材等产品2012年实现营业收入,“新建高速列车轮轴国产化”项目高速车轮生产线于2012年底建成投产,2013年将逐步发挥产能,有助于改善公司经营业绩。

从公司服务的领域来看,冶金等传统行业产能严重过剩,淘汰落后和产业重组成为必然,公司冶金起重机、管轧机、油膜轴承等产品需求短期内难以提升;露天矿山开采所需大型挖掘机及其成套设备整体需求平稳;新型城镇化将成为中国未来的经济引擎,盾构机、全路面及履带式起重机等工程机械需求稳步增长,随着高速铁路及城市轨道快速发展,轨道交通用轮轴产品和传动装置、压机产品前景广阔;新能源产业成为“十二五”国家发展重点产业,随着新能源产业的不断建设和完善,水电站用低高度起重机、核电站用起重机、核级铸锻件、大功率风电产品将迎来广阔市场空间。

从主营业务构成看,销售机械产品、挖掘焦化设备、火车轮轴及轮对、轧锻设备及起重机械等产品销售收入是公司主要的收入来源。由于公司的产品多为单件、小批量生产模式,多数产品为定制品,对钢材等原材料的品质要求较高,使用的钢材多为定制的特种钢,

因此上游供应商的原材料价格未产生明显下降。同期公司主要原料成本降幅低于产品价格均价下降速度，公司营业利润率水平下滑。

表 2 公司主营业务收入构成表
(单位: 亿元、%)

项 目	2011 年		2012 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
主营业务小计	160.85	14.99	170.15	13.14
轧锻设备	17.56	16.92	15.11	7.21
起重设备	21.28	13.01	12.92	2.54
挖掘焦化设备	24.89	19.39	24.56	17.57
火车轮轴及轮对	14.23	11.43	17.03	15.76
铸锻件	7.12	2.96	5.06	-6.26
油膜轴承	2.50	12.25	1.61	-3.44
煤化工设备	2.87	2.37	3.29	10.11
齿轮传动机械	6.50	11.42	4.18	7.91
其他产品收入	9.23	10.28	18.72	22.25
液压原件及系统	6.67	15.16	5.74	19.00
销售机械产品	47.85	17.84	42.23	18.19
中标费、钢丝绳等	0.16	57.12	0.22	56.79
风电设备	0.00	--	6.51	8.30
钢材	0.00	--	12.95	0.38
其他业务小计	0.48	-15.36	0.59	-26.62
合 计	161.34	14.90	170.73	13.01

资料来源: 审计报告

销售机械产品

销售机械产品主要为煤机设备的销售。2012年, 受经济增速趋缓, 能源需求萎缩, 进口煤冲击等因素影响, 煤炭价格呈现下跌趋势, 煤机设备、备件需求低迷, 公司2012年销售机械产品合计42.23亿元, 较去年减少5.61亿元, 同比下降11.73%。

起重设备

2012年, 公司起重设备业务收入合计12.92亿元, 同比下滑39.26%, 毛利率2.54%, 较上年下降10.47个百分点。2012年, 公司生产起重设备3.60万吨, 较上年减少48.96%。公司起重设备多用于钢厂, 由于钢铁行业产能过剩, 淘汰落后产能等因素影响, 钢铁行业对起重设备需求降低, 造成起重设备业务收入大幅下降。

挖掘焦化设备

2012年, 公司挖掘焦化设备业务收入合计24.56亿元, 同比下降1.33%; 毛利率17.57%, 同比下降1.82个百分点, 总体较去年变化不大。

2012年, 公司生产挖掘焦化设备5.44万吨, 较上年基本相当。总体看, 在经济波动的背景下, 公司挖掘焦化设备受影响较小, 整体保持较为平稳的发展。

火车轮轴及轮对

2012 年, 公司火车轮轴及轮对产品收入17.03 亿元, 同比增长 19.76%, 毛利率 15.76%, 较上年提高 4.33 个百分点。2012 年, 公司生产火车轮轴及轮对产品 16.21 万吨, 较上年增长 20.78%。2012 年 11 月, 公司高速列车关键零部件国产化项目投产, 有望实现高速列车关键零部件的进口替代。总体看, 公司火车轮轴及轮对实力雄厚, 发展较为迅速。

轧锻设备

2012 年, 公司轧锻设备收入合计 15.11 亿元, 同比下滑 13.95%; 毛利润率 7.21%, 较上年下降 9.71 个百分点。2012 年, 公司生产轧锻设备 7.40 万吨, 较上年下降 24.79%。

风电设备

2012 年, 公司风电设备实现销售收入 6.51 亿元, 正式步入了国内大型风机设计、制造企业行列。截至 2012 年底, 太重集团已建和在建的风电场项目总计达 70 万千瓦, 项目已拓展至黑龙江、内蒙古、山东等省和自治区。2013 年 6 月, 公司风电设备获得山西省发改委优先支持, 山西省发改委承诺对使用公司风电设备的项目提供优先核准、优先评审、优先批复等多方面的支持。

其他产品

2012 年, 公司钢材实现销售收入 12.95 亿元, 主要为子公司太重集团贸易公司钢铁贸易收入; 其他产品收入 18.72 亿元, 主要为备品、备件相关产品收入。

跟踪期内, 在原材料采购上, 公司进一步规范招标采购行为。积极推广“集中招标、分散执行”的采购模式。对外协、采购及销售合同进行专项检查, 防范合同风险。

销售情况

2012 年，由于国家经济增速放缓，公司下游多个行业投资速度下降，对公司传统优势产品订货量产生较大影响。2012 年，公司矿山设备、锻压设备需求基本稳定，起重设备、轧钢设备、焦化设备、油膜轴承等订货同比减少，火车轮轴、煤化工设备及风电设备等订货同比增长。

2012 年，公司一批重要项目合同陆续签约。225MN 铝挤压机合同签订，巩固了公司在大型挤压机市场的优势地位；80MN 钛电极油压机、50MN 砂轮成型液压机及 20MN 立式双动挤压机的签约，填补了国内空白；35m³ 挖掘机出口南非、55m³ 挖掘机出口智利合同签订，标志公司大型矿用挖掘机进入国际市场迈出坚实的步伐；签订了出口台塑越南 8 台 480 吨铸造起重机，大型起重机市场地位更加稳固；大连金马快轨列车轮对集成项目、江苏武进不锈钢 Φ720 冷轧管机组、山东济发 30 万千瓦发电机转子等一批新产品陆续订货；风机产品实现了批量订货。

公司主要投资情况

截至 2013 年 3 月底，公司主要在建项目包括重大技术装备大型铸锻件国产化项目、新建高速列车关键零部件国产化项目、天津临港重型装备制造基地项目。其中，大型铸锻件国产化研制技术改造项目炼铸钢系统投入试生产，锻造热处理系统调试基本完成，具备试运行条件；新建高速列车轮轴国产化项目高速车轮生产线建成投产，是目前世界上技术最先进、自动化和智能化程度最高的车轮生产线；临港重型装备研制基地建设项目一期重型装备厂房及配套设施建成投产，为公司建设重型装备研制、总装和出口基地奠定了基础。

公司大型铸件国产化项目和高速列车轮轴国产化项目工程投资季度均在 90% 左右，未来主要投资项目为临港重型装备制造基地项目。2013 年 4~12 月份，公司三大项目分别计划投资 0.64 亿元、0.92 亿元和 6.64 亿元，资本支出

规模降低，但考虑到公司项目投产运营资金将呈快速增长态势，公司对外融资需求仍然较大。

表3 截至13年3月底公司主要在建项目建设情况

(单位: 亿元)

项目名称	总投资	截至 13 年 3 月底投资进度	2013 年 4~12 月投资金额
大型铸锻件国产化项目	15.94	86.45%	0.64
新建高速列车轮轴国产化项目	16.86	90.39%	0.92
天津临港基地建设	20.00	66.80%	6.64

资料来源：公司提供

2. 未来发展

(1) 加大市场开拓

公司将采取以下措施开拓市场：首先，加大国际市场加大国际市场开拓力度。公司将以香港公司、印度公司为平台，逐步完善并加强代理商的管理和业绩考核，充分发挥代理商作用，积极扩大出口；其次，加强信息收集。公司将针对不同项目和生产排产情况，制定不同的营销策略；最后，加强新产品、新市场的推广力度。公司将通过制定相应的激励政策，对首台套、新产品、新市场订货给予政策倾斜。安排专门机构和人员负责首台套产品订货后续的市场推广工作，扩大市场份额。

(2) 加强新产品开发

公司将进一步加大新产品开发力度，2013 年计划完成新产品开发 106 项，同时全力做好挖掘机、工程机械、风电设备、焦炉设备等主导产品的持续改进工作。

(3) 加强质量和售后服务管理

完善公司用户服务管理制度及现场工作流程，对用户反馈的意见进行收集、整理，特别是重点产品和首台套产品，逐步建立产品安装使用信息库，为改进产品质量和完善售后服务提供依据。

八、财务分析

公司 2011 年、2012 年财务报表均经山西晋明会计师事务所有限公司审计，财务报表经并出具了标准无保留意见的审计结论。2012 年，合并财务报表新增三家子公司：太重集团贸易有限公司、太重集团房地产开发有限公司、太重香港国际有限公司，三个公司均为当年新投资的全资子公司。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 316.90 亿元，所有者权益合计为 80.06 亿元（其中少数股东权益 50.60 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 170.73 亿元，利润总额-1.87 亿元。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 170.73 亿元，较 2011 年增长 5.82%。2012 年公司营业成本增长 8.18%，比营业收入增长速度高 2.36 个百分点，同期公司营业利润率略有下降，为 12.86%。2012 年公司营业外收入 1.73 亿元，主要为债务重组利得（0.60 亿元，主要为二级子公司榆次液压有限公司债务重组利得）、政府补助（0.38 亿元）和其他（0.61 亿元）。

2012 年，公司营业利润合计-3.00 亿元，较 2011 年大幅下滑 150.92%。从盈利指标看，2012 年总资产收益率和净资产收益率均较上年大幅下滑，分别为 1.01%和-2.37%。

2012 年，公司期间费用占营业收入的 12.86%，较上年提高 2.65 个百分点，主要由于管理费用和财务费用增长所致。

2012 年，公司资产减值损失 3.41 亿元，其中，87.13%为坏账损失，12.87%为存货跌价损失。2012 年公司资产减值损失较上年增长 161.92%，主要由于坏账损失增长所致。

跟踪期内，公司主要产品销售收入受下游行业投资放缓影响，产品需求低迷，同时债务规模扩大导致财务费用迅速增加，出现亏损，整体盈利能力明显下降。

2. 现金流及保障

2012 年，公司销售商品和提供劳务收到的现金为 125.44 亿元，同比减少 4.65%，显著低于收入增幅，全年经营活动产生的现金流入量为 142.76 亿元，同比增长 2.69%。受市场波动影响，公司经营现金流入规模减少，2012 年公司现金收入比下降至 73.47%，公司整体的收入实现质量有所下降。2011 年、2012 年，公司经营活动产生的现金流净额分别为 -1.82 亿元与 -5.74 亿元，公司整体经营活动获现能力持续恶化。

2012 年公司投资活动现金流入分别为 1.12 亿元，同比增长 57.55%；公司投资活动现金流出 18.68 亿元，同比下降 41.82%。

筹资活动方面，2012 年公司筹资活动现金流入及流出分别为 60.25 亿元和 34.04 亿元，同比分别增长 2.61% 和 16.86%；主要为取得借款收到的现金和偿还债务支付的现金。

总体看，公司收入质量差，经营性净现金流恶化，近年投资规模有所下降，对外部融资依赖程度仍然较高。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额合计 316.90 亿元，较上年增长 9.68%，其中流动资产合计占 70.12%，非流动资产合计占 29.88%。公司资产以流动资产为主。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 222.22 亿元，较上年增长 3.69%，增长主要来自存货、应收账款和货币资金的增加。

截至 2012 年底，公司应收账款 108.57 亿元，较上年增长 5.50%。从公司应收账款账龄看，1 年以内的占 61.11%，1~2 年的占 24.72%，2~3 年的占 7.83%，3 年以上占 6.34%。公司计提应收账款坏账准备 5.81 亿元，计提比例 5.34%。公司应收账款账龄较长，存在一定的回收风险。

截至 2012 年底，公司预付账款 15.56 亿元，较上年减少 9.45%，主要是预付原材料采购款及部分工程款。

截至 2012 年底，公司其他应收款 5.35 亿元，

较上年减少55.05%。公司按账龄分析法计提坏账的其他应收款账面余额6.21亿元，账龄在1年以内的占61.34%，1~2年的占10.12%，2~3年的占3.78%，3年以上占24.77%；公司计提坏账准备1.40亿元，公司部分其他应收款账龄较长，存在一定的回收风险。

截至2012年底，公司存货48.36亿元，较上年增长17.22%，主要由于产成品、自制半成品及在产品增长所致。其中，以原材料（占16.16%）、自制半成品及在产品（占41.09%）和产成品（占41.44%）为主。公司计提存货跌价准备0.58亿元，计提比例1.18%，由于公司产品专用性高，而下游行业不景气，公司产成品存在一定的跌价风险。

非流动资产方面，截至2012年底，公司非流动资产合计94.68亿元，较上年增长26.88%，主要由于固定资产增加所致。截至2012年底，公司固定资产45.26亿元，较上年增长71.83%，主要由于机器设备（2012年为25.75亿元）增加所致。截至2012年底，公司在建工程27.74亿元，主要由大型铸锻件国产化项目、天津临港基地建设项目构成。

截至2012年底，公司负债总额合计236.84亿元，较上年增长15.10%，其中流动负债占74.25%，非流动负债占25.75%。增长主要来自应付债券、长期借款、应付票据和短期借款的增加。

截至2012年底，公司全部债务101.15亿元，较上年增长46.01%，其中，短期债务占51.26%，长期债务占48.74%；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为74.74%和55.82%，分别较上年增加3.52个百分点和10.38个百分点，债务负担有所加重。

截至2012年底，公司所有者权益合计80.06亿元，较2011年减少3.75%，主要由于少数股东权益减少所致。归属于母公司所有者权益中，实收资本占44.97%，资本公积占39.17%，未分配利润占16.19%，外币报表折算差额占-0.33%。资本公积和实收资本占比较高，其中资本公积

主要为其他资本公积，公司所有者权益结构相对稳定。

总体看，公司资产以流动资产为主。流动资产中货币资金、应收账款及存货占比较高；非流动资产中固定资产、在建工程 and 无形资产占比较高。公司资产构成相对稳定，符合企业经营特点，资产质量一般。跟踪期内公司债务规模大幅增长，债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2012年底公司流动比率和速动比率分别为126.36%和98.86%，较上年变动不大。公司流动资产中存货、应收款项占比较大，其中存货以产成品和半产品为主，受行业不景气影响较大，存在跌价风险，而应收账款账龄相对较长，流动资产质量一般。总体看，公司短期债务规模较大，短期偿债能力一般。

从长期偿债指标看，2012年公司EBITDA为6.17亿元，较上年下降46.45%。2012年，公司EBITDA利息保护倍数和全部债务/EBITDA分别为1.65倍和16.40倍。公司长期偿债指标均较2011年明显恶化。整体看，公司长期偿债能力一般。

截至2012年底，公司现金类资产43.29亿元，是“10太重债”发行额度的5.15倍，现金类资产对“10太重债”的保障程度较好；2012年公司EBITDA为6.17亿元，为“10太重债”发行额度的0.73倍，2012年公司经营活动产生的现金流入和净额分别为142.76亿元和-5.74亿元，分别为“10太重债”发行额度的17.00倍和-0.68倍，公司经营活动产生的现金流入量对存续期债券保障程度较好。

截至2013年3月底，公司对天脊煤化工集团股份有限公司（以下简称“天脊煤化”）于2010年发行的10亿元公司债券（“10天脊债”，存续期：2010年11月25日-2017年11月25日）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。天脊煤化是以化肥、化工产品生产销售为主业的大型

煤化工产业集团。

截至2012年底，天脊煤化合并资产总额94.98亿元，所有者权益32.87亿元，2012年实现营业收入99.76亿元，利润总额-0.61亿元。

截至2013年3月底，天脊煤化合并资产总额90.03亿元，所有者权益29.15亿元，2013年1~3月份实现营业收入10.30亿元，利润总额-3.49亿元。

5. 过往债务履约情况

根据公开市场数据，截至2012年12月12日，公司历次公开发行的债务融资工具均已按时还本付息，无违约记录。

6. 抗风险能力

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

九、担保情况

太原钢铁（集团）有限公司对“10太重债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“太钢集团”）是中国特大型钢铁生产企业和全球产能最大、工艺技术装备最先进的不锈钢企业。太钢集团主营不锈钢、冷轧硅钢、碳钢热轧卷板、火车轮轴钢、合金模具钢、军工钢等，其中不锈钢、不锈复合板、高牌号冷轧硅钢、电磁纯铁、高强度汽车大梁钢、火车轮轴钢、花纹板、焊瓶钢市场占有率国内第一。太钢集团先后获得“山西省质量奖”“全国质量奖”，“太钢牌”不锈钢获得“中国名牌产品”荣誉称号。

截至2012年底，太钢集团合并资产总额为1196.84亿元，所有者权益合计为413.36亿元。2012年，太钢集团实现营业收入1405.67亿元，利润总额4.02亿元。

截至2013年3月底，太钢集团合并资产总额为1224.22亿元，所有者权益合计为416.60亿元；

2013年1~3月，实现营业收入363.32亿元，实现利润总额为0.98亿元。

经联合资信评定，太钢集团主体长期信用等级为AAA，其担保实力强，可有效增强“10太重债”的偿付保障力度。

十、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太重债”AAA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	346402.31	310036.83	343881.60	-0.36
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	--
应收票据	99568.63	97985.34	89037.83	-5.44
应收账款	789734.32	1029142.51	1085716.83	17.25
预付款项	136000.58	171802.84	155563.28	6.95
应收利息	707.84	0.00	0.00	-100.00
应收股利	0.00	856.03	0.00	--
其他应收款	92646.05	118960.17	53477.18	-24.02
存货	317851.44	412595.11	483645.59	23.35
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	--
其他流动资产	546.35	1816.14	10888.44	346.43
流动资产合计	1783457.52	2143194.98	2222210.75	11.62
流动资产：				
可供出售金融资产	8487.47	4456.59	4463.24	-27.48
委托贷款	0.00	0.00	0.00	--
长期应收款	0.00	0.00	0.00	--
长期股权投资	9880.39	8109.91	9418.07	-2.37
投资性房地产	2899.61	2832.69	2879.28	-0.35
固定资产	219052.64	263402.61	452609.75	43.74
在建工程	88835.70	303633.00	277410.67	76.71
工程物资	0.00	0.00	145.80	--
固定资产清理	258.28	259.15	375.30	20.54
油气资产	0.00	0.00	0.00	--
无形资产	97518.88	113988.06	138310.75	19.09
开发支出	0.00	0.00	0.00	--
商誉	0.00	35651.16	40815.71	--
合并价差	0.00	0.00	0.00	--
长期待摊费用	58.65	13.54	61.69	2.55
递延所得税资产	3343.97	12422.36	14687.99	109.58
其他非流动资产	61.82	1444.91	5594.23	851.29
非流动资产合计	430397.41	746213.98	946772.48	48.32
资产总计	2213854.92	2889408.96	3168983.23	19.64

附件 1-2 公司合并资产负债表（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(%)
流动负债：				
短期借款	194980.27	251111.96	288731.61	21.69
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	--
应付票据	98321.89	142582.49	187749.36	38.19
应付账款	697408.35	941760.47	943684.31	16.32
预收款项	130562.83	118444.41	115166.50	-6.08
应付职工薪酬	27999.85	32214.73	29185.92	2.10
应交税费	15129.30	24927.80	16526.34	4.52
应付利息	0.46	0.00	7447.95	12600.59
应付股利	0.00	1859.76	1109.15	--
其他应付款	82688.55	95810.77	113599.31	17.21
吸收存款及同业存放	0.00	0.00	0.00	--
一年内到期的非流动负债	28.98	45028.91	42028.91	3708.48
其他流动负债	44800.27	44609.75	13436.90	-45.23
流动负债合计	1291920.76	1698351.06	1758666.26	16.67
非流动负债：				
长期借款	77975.62	171108.66	260575.68	82.80
应付债券	0.00	82957.80	232438.33	--
长期应付款	30339.30	19492.49	15188.13	-29.25
专项应付款	36751.38	60122.75	60907.20	28.74
预计负债	0.00	203.77	0.00	--
递延收益	0.00	0.00	0.00	-100.00
递延所得税负债	2334.88	4955.67	4946.96	-44.76
其他非流动负债	16210.51	20436.67	35697.79	48.40
非流动负债合计	163611.69	359277.81	609754.10	84.14
负债合计	1455532.45	2057628.86	2368420.36	26.86
所有者权益：				
实收资本(或股本)	93527.56	129737.56	132477.56	19.01
资本公积	118899.66	115615.86	115389.47	-1.49
专项储备	0.00	0.00	1.82	--
盈余公积	0.00	0.00	0.00	--
未分配利润	47012.70	57865.43	47679.00	0.71
外币报表折算差额	0.00	-1505.34	-983.15	--
归属于母公司权益合计	259439.92	301713.51	294564.70	6.55
少数股东权益	498882.56	530066.59	505998.17	0.71
所有者权益合计	758322.47	831780.10	800562.87	2.75
负债和所有者权益总计	2213854.92	2889408.96	3168983.23	19.64

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	1340377.55	1613366.49	1707325.87	12.86
减: 营业成本	1130011.98	1373031.79	1485285.02	14.65
营业税金及附加	7313.91	4261.51	2519.42	-41.31
销售费用	37495.06	50563.06	62385.30	28.99
管理费用	66301.47	93359.14	120755.63	34.96
财务费用	13782.53	20760.32	36340.25	62.38
资产减值损失	7790.55	13032.17	34133.33	109.32
加: 公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	--
投资收益	1917.60	509.40	4119.89	46.58
其中: 对合营企业投资收益	0.00	-4.49	13.07	--
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	--
二、营业利润	79599.66	58867.91	-29973.19	--
加: 营业外收入	6824.45	8418.22	17345.75	59.43
减: 营业外支出	5987.36	8301.52	6099.92	0.94
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00	--
三、利润总额	80436.75	58984.61	-18727.37	--
减: 所得税费用	2957.76	5066.28	280.07	-69.23
四、净利润	77478.98	53918.33	-19007.44	--
其中: 归属于母公司的净利润	15204.38	11368.35	-5662.59	--
少数股东损益	62274.61	42549.99	-13344.85	--

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
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	1064857.51	1315540.26	1254391.33	8.54
收到的税费返还	360.17	3395.54	1070.24	72.38
收到其他与经营活动有关的现金	66876.57	71242.82	172182.00	60.46
经营活动现金流入小计	1132094.25	1390178.62	1427643.57	12.30
购买商品、接受劳务支付的现金	801981.88	1094029.30	1101058.81	17.17
支付给职工以及为职工支付的现金	112511.48	157140.15	168926.96	22.53
支付的各项税费	88465.12	39064.05	39143.64	-33.48
支付其他与经营活动有关的现金	90634.99	118097.96	175948.03	39.33
经营活动现金流出小计	1093593.47	1408331.46	1485077.44	16.53
经营活动产生的现金流量净额	38500.78	-18152.84	-57433.87	--
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	454.42	2.30	--
取得投资收益收到的现金	295.61	4132.98	3171.22	227.53
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2068.55	1009.97	1962.33	-2.60
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	--
收到其他与投资活动有关的现金	7471.39	1501.43	6048.00	-10.03
投资活动现金流入小计	9835.55	7098.80	11183.86	6.63
购建固定资产、无形资产等支付的现金	102322.41	235323.73	180082.95	32.66
投资支付的现金	0.00	679.42	370.00	--
取得子公司等支付的现金净额	0.00	82998.19	6301.65	--
支付其他与投资活动有关的现金	1100.00	2005.10	5.23	-93.10
投资活动现金流出小计	103422.41	321006.44	186759.83	34.38
投资活动产生的现金流量净额	-93586.86	-313907.64	-175575.97	36.97
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	165740.91	35210.00	2740.00	-87.14
取得借款收到的现金	253858.70	549719.81	441708.63	31.91
发行债券收到的现金	0.00	0.00	149250.00	--
收到其他与筹资活动有关的现金	6243.54	2230.95	8809.20	18.78
筹资活动现金流入小计	425843.15	587160.76	602507.83	18.95
偿还债务支付的现金	218201.27	258282.80	299039.56	17.07
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	16390.40	30083.87	40056.36	56.33
支付其他与筹资活动有关的现金	34.90	2945.25	1337.31	519.06
筹资活动现金流出小计	234626.57	291311.91	340433.23	20.46
筹资活动产生的现金流量净额	191216.58	295848.85	262074.60	17.07
四、汇率变动对现金的影响	4.33	-153.84	1229.51	1584.95
五、现金及现金等价物净增加额	136134.83	-36365.47	30294.26	-52.83
加: 期初现金及现金等价物余额	210267.47	346402.31	310036.83	21.43
六、期末现金及现金等价物余额	346402.31	310036.83	340331.10	-0.88

附表 3-2 现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	77478.98	53918.33	-19007.44	--
加: 资产减值准备	7790.55	13032.17	34133.33	109.32
固定资产折旧及其他	23915.77	29703.97	38736.34	27.27
无形资产摊销	2144.58	2903.54	4278.41	41.24
长期待摊费用摊销	133.05	45.11	12.46	-69.40
处置固定资产、无形资产等损失	3065.87	199.30	-314.52	--
固定资产报废损失	1.23	8.18	655.94	2207.37
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	--
财务费用	13782.53	23523.79	37372.26	64.67
投资损失	-1917.60	-509.40	-4119.89	46.58
递延所得税资产减少	-1094.89	-8933.93	-2265.63	43.85
递延所得税负债增加	137.00	2620.79	-8.71	--
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	-27171.11	-94710.00	-71050.48	61.71
经营性应收项目的减少	-284576.42	-352911.39	-1738.43	-92.18
经营性应付项目的增加	224836.10	312890.30	-74117.50	--
其他	-24.86	66.40	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	38500.78	-18152.84	-57433.87	--
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	346402.31	310036.83	340331.10	-0.88
减: 现金的期初余额	210267.47	346402.31	310036.83	21.43
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	136134.83	-36365.47	30294.26	-52.83

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	1.73	1.60	1.48	1.57
存货周转次数(次)	3.72	3.76	3.31	3.53
总资产周转次数(次)	0.69	0.63	0.56	0.61
现金收入比(%)	79.44	81.54	73.47	77.09
盈利能力				
营业利润率(%)	15.15	14.63	12.86	13.85
总资本收益率(%)	8.08	5.08	1.01	3.65
净资产收益率(%)	10.22	6.48	-2.37	2.80
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	9.32	23.40	38.11	27.94
全部债务资本化比率(%)	32.87	45.44	55.82	48.12
资产负债率(%)	65.75	71.21	74.74	71.88
偿债能力				
流动比率(%)	138.05	126.19	126.36	128.65
速动比率(%)	113.44	101.90	98.86	102.69
经营现金流动负债比(%)	2.98	-1.07	-3.27	-1.36
EBITDA 利息倍数(倍)	8.74	4.90	1.65	4.04
全部债务/EBITDA(倍)	3.08	6.02	16.40	10.62
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.48	-0.23	-0.29
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.00	-14.12	-6.23	-8.15
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.48	16.55	17.00	16.16
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.46	-0.22	-0.68	-0.32

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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。