

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 1277 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持烟台万华聚氨酯股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“12万华股MTN1” AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十八日



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>

烟台万华聚氨酯股份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
12 万华股 MTN1	10 亿元	2012/4/19-2017/4/19	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 28 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 9 月
现金类资产(亿元)	20.04	24.61	43.93	40.17
资产总额(亿元)	96.61	129.43	174.19	205.40
所有者权益(亿元)	58.25	71.55	82.16	89.25
短期债务(亿元)	23.89	29.93	54.76	59.57
全部债务(亿元)	30.09	50.16	78.90	97.48
营业收入(亿元)	64.93	94.30	136.62	114.20
利润总额(亿元)	14.50	19.38	28.15	24.99
EBITDA(亿元)	17.99	23.01	37.47	--
经营性净现金流(亿元)	14.54	4.13	20.12	27.68
营业利润率(%)	28.63	25.04	30.11	33.40
净资产收益率(%)	21.97	24.05	29.16	--
资产负债率(%)	39.71	44.72	52.83	56.55
全部债务资本化比(%)	34.06	41.21	48.99	52.20
流动比率(%)	117.50	128.98	113.04	113.95
全部债务/EBITDA(倍)	1.67	2.18	2.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	26.75	23.10	13.98	--
经营现金流动负债(%)	45.44	11.11	29.78	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师

祖 宇

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

烟台万华聚氨酯股份有限公司(以下简称“公司”)跟踪期内经营规模不断扩大, MDI 市场地位得到进一步巩固。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时也关注到, 公司未来投资规模较大, 具有一定对外融资压力。

公司苯胺产能的释放有助于完善公司产业链, 一定程度保障公司原料供给, 另外随着公司在建项目的达产, 公司市场地位将得到进一步巩固。

综合考虑, 联合资信维持烟台万华聚氨酯股份有限公司 AA⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“12 万华股 MTN1” AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 公司技术优势明显, 市场地位不断巩固, 是全球重要的 MDI 生产厂商。
2. 公司盈利能力较强, 获现能力好。
3. 公司 EBITDA 及经营活动现金流对存续期债券保障程度较好。

关注

1. 跟踪期内, MDI 产品价格波动较大, 一定程度影响了公司经营稳定性。
2. 公司在建项目投资规模大, 未来存在一定融资压力, 债务负担可能加重。

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）与烟台万华聚氨酯股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与烟台万华聚氨酯股份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，未因烟台万华聚氨酯股份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烟台万华聚氨酯股份有限公司提供，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烟台万华聚氨酯股份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

烟台万华聚氨酯股份有限公司（以下简称“公司”或“烟台万华”）成立于1998年，是经山东省人民政府鲁政股字[1998]70号文批准，由烟台万华合成革集团有限公司为主发起人，联合烟台东方电子信息产业集团有限公司、烟台冰轮股份有限公司、烟台氨纶集团有限公司和红塔兴业投资有限公司以发起方式设立的股份有限公司，初始股本为8000万元。经中国证监会证监发行字[2000]167号文批准，公司于2000年12月公开发行4000万股社会公众股，并于2001年1月在上海证券交易所上市交易。经多次股本扩充和股权变更，截至2012年9月底，公司总股本为21.62亿股，控股股东万华实业集团有限公司（以下简称“万华实业”）持有公司50.50%股份，其他单一股东持股比例均低于5%。公司实际控制人为烟台万华合成革集团有限公司（以下简称“万华集团”），是烟台市国资委全资下属企业，持有万华实业47.93%股权。

公司经营范围包括聚氨酯及助剂、异氰酸酯及衍生产品的开发、生产、销售、技术服务及人员培训，主导产品为MDI（二苯基甲烷二异氰酸酯）系列产品。

截至2012年9月底，公司总部设总裁办公室、人力资源部、财务管理部、市场部、销售部、采购部、投资发展部、信息中心、技术研究所、北京研究院等13个职能部门。

截至2011年底，公司合并资产总额174.19亿元，所有者权益82.16亿元，其中少数股东权益9.48亿元；2011年公司实现营业收入136.62亿元，利润总额28.15亿元。

截至2012年9月底，公司合并资产总额205.40亿元，所有者权益89.25亿元，其中少数股东权益13.18亿元。2012年1~9月公司实现营业收入114.20亿元，利润总额24.99亿元。

公司注册地址：烟台市幸福南路7号；法定代表人：丁建生。

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。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。

2. 政策环境

财政政策方面，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。

货币政策方面，2011年，央行共6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2012年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至2012年6月底，中国广义货币供应量M2余额为92.5万亿元，同比增长13.6%。人民币贷款余额同比增长16.0%，比年初增加4.86万亿元，同比多增6833亿元。上半年社会融资规模

为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

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。2012年5月国务院常务会议通过了《“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、行业环境

图 1 MDI 价格走势



资料来源：Wind 资讯

2011年初，MDI市场价格有所上涨，随后由于MDI产能开始释放，市场供给增长，同时MDI下游受宏观经济影响需求偏弱，进入2011年四季度MDI市场逐步企稳。2012年初MDI下游需求依旧疲软，随后需求开始出现复苏，MDI主要厂商多次上调MDI产品牌价，另外2012年MDI产能释放较少，市场供需出现偏紧平衡，MDI价格开始回升。

公安部于2012年12月初下文《关于民用建筑外保温材料消防监督管理有关事项的通知》（公消（2012）350号文）（以下简称“该文”），该文对民用建筑保温材料燃烧性不再强制使用

A级材料，可以使用B1、B2级材料；该条件的放开为聚氨酯类材料在建筑保温领域的使用打开了政策窗口。目前欧美发达国家建筑保温材料中接近50%使用聚氨酯材料，中国目前使用情况不足10%，随着政策放开及聚氨酯材料在中国建筑保温领域的推广，作为上游原料之一的MDI将具有较大发展空间。

五、基础素质分析

公司是全球少数实现MDI规模生产的企业之一，截至2012年9月底，公司拥有烟台和宁波两大生产基地，3套MDI生产装置，目前具有年产110万吨MDI生产能力，产能规模亚洲第一，是亚太地区最大的MDI生产企业。公司MDI产品质量达到国际领先水平，MDI产品在国内市场具有主导地位在国际市场占有重要地位，2011年国内市场占有率为39.2%，全球市场占有率为17.8%。

2011年，公司第五代光气化反应技术经过技术部门和生产部门的不断优化，已经在烟台、宁波三套MDI装置上成功应用，使产能和产品质量大幅提升，能耗明显下降，进一步巩固了万华在全球MDI制造领域的技术领先优势。另外，2011年公司研发成功了数十种差异化的热塑性聚氨酯弹性体新产品，其中聚酯系列TPU新产品被评为2011年国家重点新产品。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理方面无重大变化。

七、经营分析

公司从事MDI系列产品的生产和销售，产品涉及MDI、改性MDI等多种细分产品，主要包括纯MDI和聚合MDI两大类。

表 1 公司主营业务收入情况 (单位: 万元, %)

产品名称	2010 年			2011 年			2012 年 1~9 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
纯 MDI	270744.72	28.80	37.27	348153.94	25.55	43.79	314959.27	25.45	46.28
聚合 MDI	497173.36	52.88	22.48	713153.1	52.33	27.70	559674.81	51.89	29.24
其他	172194.71	18.32	14.35	301520.56	22.12	22.01	263990.20	22.66	29.46
合计	940112.8	100.00	25.25	1362827.6	100.00	30.55	1138624.3	100.00	34.01

资料来源: 公司提供

2011年公司实现主营业务收入136.28亿元, 同比增长44.96%, 公司本期收入规模增长主要由于公司主要产品纯MDI及聚合MDI下游需求稳定, 市场销量上升所致(同比分别增长11.89%和35.61%)。2011年公司纯MDI产品受市场价格上涨影响(较2010年销售均价增长12.06%), 毛利率上升较多。同期聚合MDI受公司技改从而综合能耗降低影响毛利率较2010年上升5.22个百分点。

2012年1~9月, 公司实现主营业务收入113.86亿元, 实现毛利率34.01%。

总体看, 公司经营稳定, 收入规模不断扩张, 盈利能力较好。

从原料来看, 2011年公司宁波生产基地宁波二期项目投产36万吨/年苯胺产能, 公司苯胺的投产完善了公司产业链, 一定程度提高了公司原料保障能力及抗风险能力, 另外公司宁波二期技改项目预计2013年再新增18万吨/年苯胺产能, 届时公司原料保障能力将进一步提升。

从销售来看, 公司2011年改革了海外市场(2011年公司海外市场销售收入占22.10%)的管理构架, 重新成立了国际业务部, 统一协调国外市场营销策略, 加大了价格管理力度, 海外销售利润率大幅度提高。2011年公司在市场饱和的日本和韩国实现了销量的百分之百增长, 已成为当地重要的PU供应商。

公司目前主要在建项目为万华烟台工业园异氰酸酯(MDI)一体化项目。该项目预计总投资132亿元(公司计划资金主要来源包括经营活动产生的现金及银行项目贷款), 截至2012年9月底已完成投资28.2亿元。该项目主要以公

司自主知识产权开发的60万吨/年MDI生产装置为核心, 配套建设30万吨/年离子膜烧碱、24万吨/年甲醛、54万吨/年硝酸、18万吨/年合成氨、48万吨/年硝基苯、36万吨/年苯胺等, 该项目预计2014年投产, 达产后将有效改变国内下游产业对进口原料的依赖, 提高公司异氰酸酯(MDI)产品竞争力, 进一步提升公司的国际影响力。

八、财务分析

公司提供的2009~2011年度财务数据经德勤华永会计师事务所有限公司审计, 均出具了标准无保留意见的审计结论, 公司提供的2012年三季度财务数据未经审计。

截至2011年底, 公司资产总额为174.19亿元, 所有者权益合计82.16亿元(其中少数股东权益为9.48亿元), 2011年公司实现营业收入136.62亿元, 实现利润总额为28.15亿元。

截至2012年9月底, 公司资产总额为205.40亿元, 所有者权益合计89.25亿元(其中少数股东权益为13.18亿元), 2012年1~9月公司实现营业收入114.20亿元, 实现利润总额24.99亿元。

1. 盈利能力

2011年公司实现营业收入136.62亿元, 同比增长44.88%, 公司营业收入增长主要由于万华宁波工业园第二套装置技改后产能提升、产销增加, 同时产品价格较上年上涨所致。2011年公司营业成本为94.89亿元, 同比增长34.75%, 低于公司收入增长幅度。

从期间费用来看,公司 2011 年期间费用率为 10.16%,较上年增加 1.20 个百分点。公司 2011 年管理费用为 8.52 亿元,较上年增长 58.98%,主要系公司本年物料消耗及员工费用增加所致。

2011 年公司营业外收入为 1.04 亿元,主要系政府补助。同期公司实现利润总额 28.15 亿元,同比增长 45.28%。

从盈利指标来看,公司 2011 年营业利润率、总资本收益率、净资产收益率分别为 30.11%、16.54%和 29.16%,分别较上年增加 5.07、1.58 和 5.11 个百分点。

2012 年 1~9 月,公司实现营业收入 114.23 亿元,同比增长 8.67%,公司同期实现利润总额 24.99 亿元,同比增长 5.72%。公司 2012 年 1~9 月营业利润率为 33.40%。

整体看,跟踪期内,公司经营发展良好,公司营业收入快速增长,盈利能力持续提升。整体看,公司盈利能力较强。

2. 现金流及保障

2011 年公司经营活动现金流入为 162.90 亿元,主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2011 年公司现金收入比为 116.52%。同期公司经营活动现金流出为 142.78 亿元,经营活动现金流量净额为 20.12 亿元;2011 年公司投资活动收到的现金为 3903.91 万元,投资活动现金流出为 29.09 亿元(主要为购建固定资产、无形资产支付的现金),2011 年公司投资活动现金净流出 28.70 亿元。

2011 年公司筹资活动前现金流量净额为 -8.57 亿元,公司经营活动产生的现金对公司投资活动所需现金具有一定覆盖能力。

2011 年公司筹资活动现金流入和流出分别为 82.37 亿元和 64.87 亿元,公司筹资活动现金净流入 17.51 亿元。

2012 年 1~9 月,公司经营活动、投资活动、筹资活动产生的现金净流量分别为 27.68 亿元、-30.47 亿元和-9.93 亿元。

总体看,公司经营活动获现能力较好,公司未来投资规模大,具有一定对外融资压力。

3. 资本及债务结构

截至 2011 年底,公司资产总额为 174.19 亿元,同比增长 34.58%。其中流动资产占 43.85%,非流动资产占 56.15%。

截至 2011 年底,公司流动资产为 76.38 亿元,同比增加 28.37 亿元。公司流动资产增长主要由于货币资金、应收票据、预付款项增长所致。其中应收票据及预付款项的增长主要由于公司本期业务增长所致。

截至 2011 年底,公司非流动资产为 97.81 亿元,同比增长 20.12%,公司非流动资产增长主要由于在建工程及无形资产增长所致。其中无形资产增长主要系公司购买的万华烟台工业园土地使用权。

截至 2012 年 9 月底,公司资产总额 205.40 亿元,同比增长 17.92%,资产结构较上年变化不大。公司本期资产增长一方面由于公司为了降低资金成本减少票据背书导致应收票据较 2011 年底大幅上涨,另一方面公司本期投资在建工程资金规模较大导致公司预付款项及在建工程增加所致。

总体看,公司资产质量较好。

所有者权益

截至 2011 年底,公司实收资本较 2010 年底增加 4.99 亿元,主要为 2011 年公司按每 10 股送红股 3 股比例,以未分配利润向全体股东转增股份总额 499000320 股,每股面值 1 元。本次增资经北京天圆全会计师事务所验资(天圆全验字【2011】00070011 号)。截至 2011 年底公司所有者权益合计 82.16 亿元(其中少数股东权益 9.48 亿元)。截至 2012 年 9 月底,公司所有者权益较 2011 年底变化较小。整体看,公司未分配利润占比较高,所有者权益稳定性一般。

负债

截至 2011 年底,公司负债合计为 92.03 亿

元,同比增长 59.01%,其中流动负债占 73.42%,非流动负债占 26.58%。

从有息债务来看,公司 2011 年底全部债务为 78.90 亿元,同比增长 57.29%,其中短期债务占 69.40%,长期债务占 30.60%。从财务构成来看,2011 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 52.83%、48.99%和 22.71%,同比分别增长 8.12、7.78 和 0.67 个百分点。截至 2012 年 9 月底,公司全部债务为 97.48 亿元,较 2011 年底增长 23.55%,其中短期债务占 61.11%,长期债务占 38.89%。本期以上三个指标分别为 56.55%、52.20%和 29.81%,分别较 2011 年底增长 3.71、3.21 和 7.10 个百分点。

总体看,跟踪期公司债务负担有所加重,债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看,2011 年公司流动比率、速动比率分别为 113.04%和 93.24%,截至 2012 年 9 月底以上指标分别为 113.95%和 94.27%,2011 年公司经营现金流动负债比为 29.78%。总体看,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力来看,公司 2009~2011 年 EBITDA 快速增长,三年平均为 29.23 亿元,2011 年公司 EBITDA 为 37.47 亿元,同比增长 62.80%。2011 年公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 13.98 倍和 2.11 倍。总体看,公司长期偿债能力强。

截至 2012 年 9 月底,公司存续期债券总额为 10 亿元,为 2012 年发行的额度 10 亿元、期限 5 年的中期票据“12 万华股 MNT1”(以下简称“存续债券”)。2009~2011 年公司经营活动现金流入量快速增长,同期公司经营活动现金净流量波动增长,三年平均分别为 129.76 亿元和 14.21 亿元,分别为存续债券的 12.98 倍和 1.42 倍;2011 年公司经营活动现金流入和经营活动现金净流量分别为存续债券的 16.29 倍和 2.01 倍。公司近三年 EBITDA 平均值和 2011

年 EBITDA 分别为存续债券的 2.92 倍和 3.75 倍。总体看,公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量及 EBITDA 对存续期债券保障程度高。

截至 2012 年 9 月底,公司无对外担保。

公司与各家商业银行保持良好合作,截至 2012 年 9 月底,公司共获得银行授信额度 498 亿元,可使用额度 384 亿元,公司间接融资渠道畅通;公司在上海证券交易所上市(600309),公司直接融资渠道畅通。

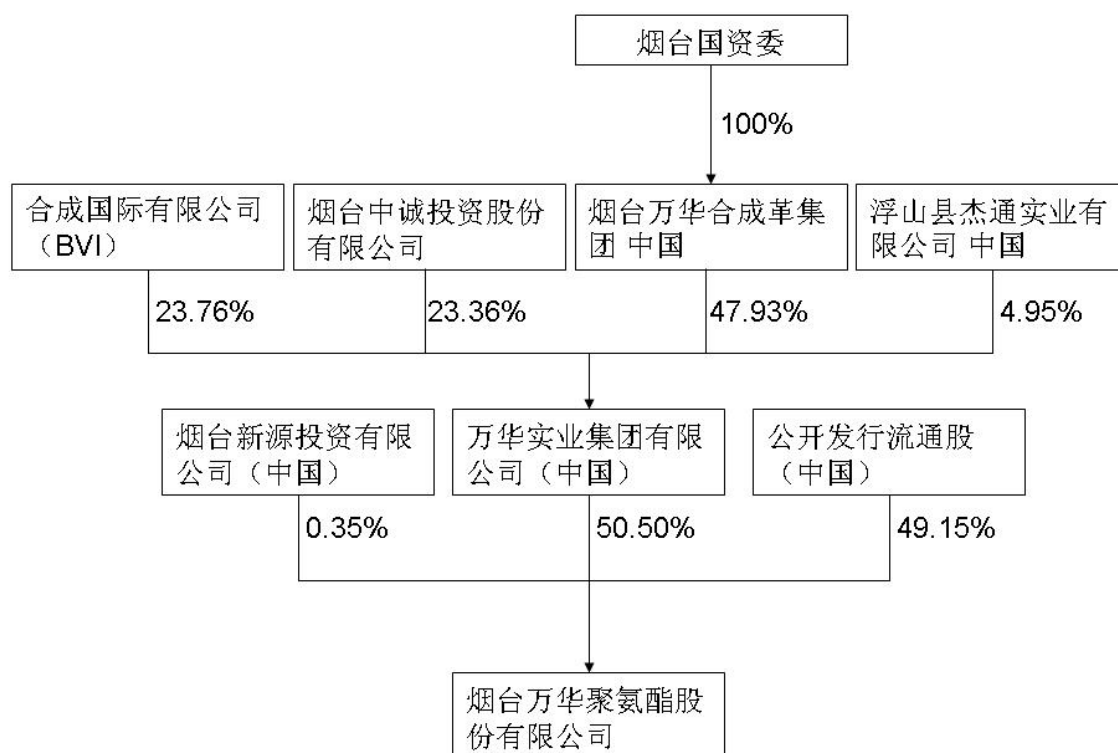
5. 抗风险能力

公司作为全球重要的 MDI 生产厂商之一,技术水平先进,规模优势显著,市场份额突出。公司不断完善工艺水平及产业链,随着公司在建项目投产,公司整体抗风险能力有望进一步提升。综合来看,公司抗风险能力强。

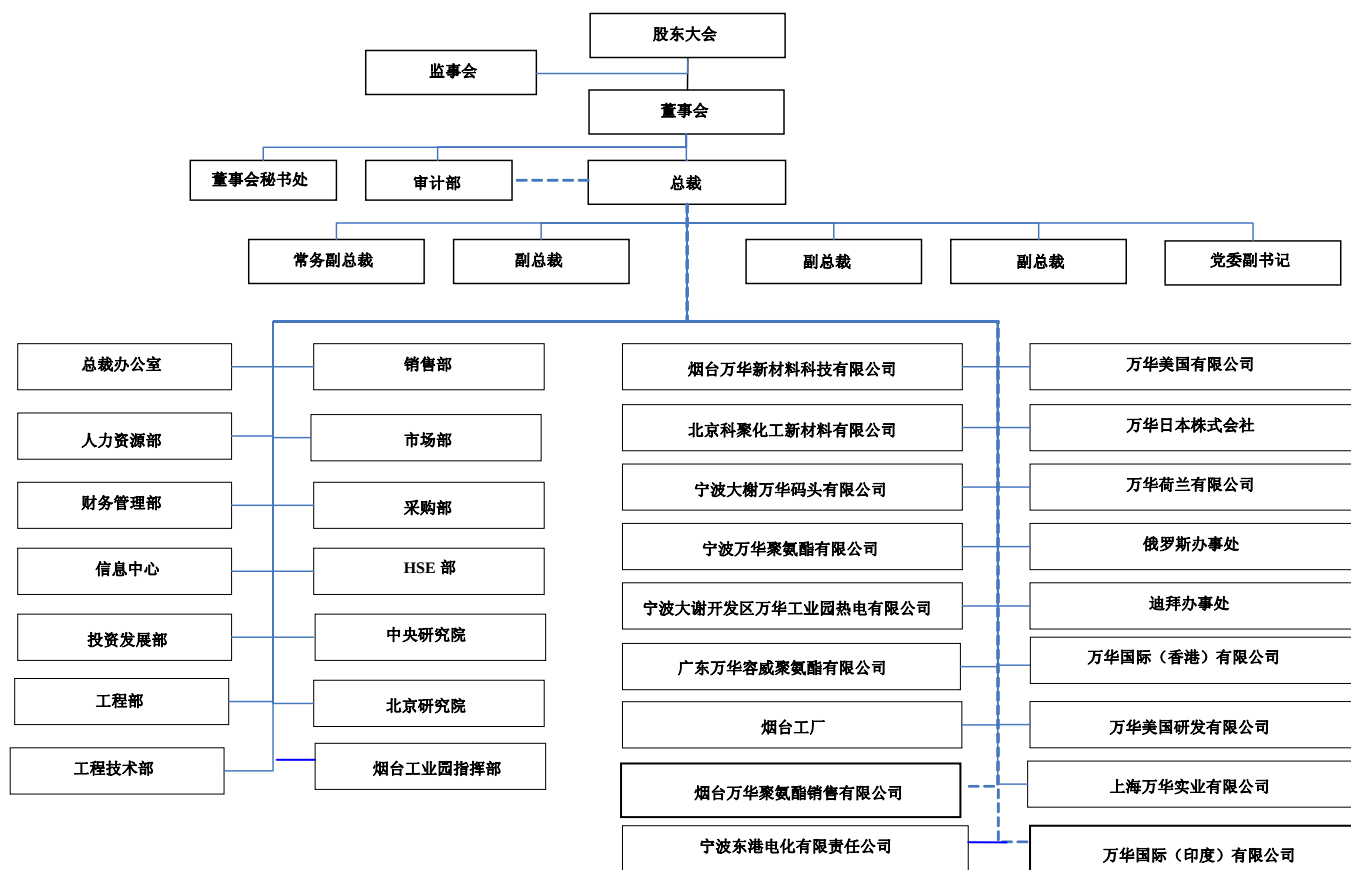
九、结论

综合考虑,联合资信维持烟台万华聚氨酯股份有限公司 AA⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“12 万华股 MTN1” AA⁺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	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	117742.60	89791.90	178885.85	23.26	51063.03
交易性金融资产	5720.37	3961.16	2523.69	-33.58	2406.17
应收票据	76921.18	152386.21	257904.06	83.11	348225.86
应收账款	32331.64	60820.86	61067.72	37.43	93440.82
预付款项	65461.86	52037.44	124020.44	37.64	227782.10
应收利息					
应收股利					
其他应收款	2357.75	4236.04	5605.02	54.18	11844.61
存货	75563.37	116832.90	133787.87	33.06	153336.12
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	376098.77	480066.50	763794.65	42.51	888098.72
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	17355.00	9815.16		8347.24
持有至到期投资					
长期应收款	0.00	0.00	153.60		4141.49
长期股权投资	19882.58	2000.00	2509.44	-64.47	3958.73
投资性房地产					
固定资产	317148.83	693047.34	690492.64	47.55	731583.44
在建工程	228463.56	42442.32	150947.71	-18.72	296258.35
工程物资	6847.92	4717.62	9032.07	14.85	5078.41
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	13684.01	22934.87	80705.34	142.85	80767.60
开发支出					
商誉	0.00	27751.86	27751.86		27751.86
合并价差					
长期待摊费用	0.00	892.28	1095.57		1558.10
递延所得税资产	3992.19	3084.42	5570.31	18.12	6454.56
其他非流动资产					
非流动资产合计	590019.09	814225.71	978073.68	28.75	1165899.78
资产总计	966117.86	1294292.21	1741868.33	34.27	2053998.50

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（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	212683.75	227657.04	325871.37	23.78	342502.76
交易性金融负债					
应付票据	13650.24	42213.05	34147.59	58.16	127541.92
应付账款	48295.28	57695.85	49418.86	1.16	78421.75
预收款项	13954.69	17585.37	41082.17	71.58	56036.78
应付职工薪酬	5798.23	4644.82	5638.68	-1.39	6547.10
应交税费	-7051.29	-11796.42	988.30		23785.56
应付利息	238.65	1312.43	4661.58	341.96	5911.66
应付股利	0.00	0.00	21530.32		0.00
其他应付款	3607.10	3430.03	4787.10	15.20	12977.95
预计负债					
一年内到期的非流动负债	12535.25	29471.02	102571.56	186.05	125465.13
其他流动负债	16373.46	0.00	85000.00	127.84	200.00
流动负债合计	320085.36	372213.18	675697.54	45.29	779390.62
非流动负债：					
长期借款	62066.12	202294.09	241421.64	97.22	279098.41
应付债券	0.00	0.00	0.00		100000.00
长期应付款	1217.45	1082.18	946.91	-11.81	811.64
专项应付款	0.00	0.00	35.00		14.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	237.09	2861.15	1745.66	171.35	1696.52
其他非流动负债	0.00	319.69	459.17		443.70
非流动负债合计	63520.66	206557.10	244608.38	96.24	382064.27
负债合计	383606.03	578770.28	920305.92	54.89	1161454.89
所有者权益：					
实收资本(或股本)	166333.44	166333.44	216233.47	14.02	216233.47
资本公积	4783.64	10872.84	4839.29	0.58	3591.56
减：库存股					
专项储备	0.00	0.00	0.00		159.35
盈余公积	96371.43	115024.92	147799.17	23.84	147799.17
未分配利润	237575.80	322043.10	358225.48	22.79	393339.51
外币报表折算差额	59.36	373.85	-349.47		-395.74
归属于母公司权益合计	505123.67	614648.16	726747.94	19.95	760727.33
少数股东权益	77388.16	100873.77	94814.47	10.69	131816.29
所有者权益合计	582511.83	715521.93	821562.41	18.76	892543.61
负债和所有者权益总计	966117.86	1294292.21	1741868.33	34.27	2053998.50

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	649291.97	942977.69	1366230.73	45.06	1142036.39
减: 营业成本	460676.59	704150.99	948866.48	43.52	754591.06
营业税金及附加	2750.33	2727.99	6057.01	48.40	6040.32
销售费用	23522.50	27362.44	38672.64	28.22	33951.56
管理费用	44966.78	53573.48	85172.90	37.63	74043.65
财务费用	5352.38	3512.60	14954.34	67.15	26941.93
资产减值损失	969.88	3247.35	-494.24		2801.58
加: 公允价值变动收益	552.44	-1477.83	-944.46		-117.52
投资收益	2302.97	20341.15	994.67	-34.28	433.00
其中: 对合营企业投资收益	1450.91	2285.58	-0.56		0.28
汇兑收益					
二、营业利润	113908.92	167266.17	273051.81	54.83	243981.77
加: 营业外收入	32245.06	26739.82	10364.68	-43.30	8384.25
减: 营业外支出	1153.57	239.40	1921.71	29.07	2481.53
其中: 非流动资产处置损失	0.00	34.78	1605.34		2343.63
三、利润总额	145000.41	193766.59	281494.77	39.33	249884.50
减: 所得税费用	17028.07	21691.19	41954.03	56.97	39971.47
四、净利润	127972.34	172075.40	239540.74	36.81	209913.03
其中: 归属于母公司的净利润	106637.86	153020.83	185390.03	31.85	164854.12
少数股东损益	21334.48	19054.58	54140.70	59.30	45058.91

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	795996.56	1043741.66	1591884.51	41.42	1210661.43
收到的税费返还	4526.77	8672.20	22938.07	125.10	10779.82
收到其他与经营活动有关的现金	15559.80	13785.98	14208.63	-4.44	13624.44
经营活动现金流入小计	816083.13	1066199.84	1629031.20	41.29	1235065.69
购买商品、接受劳务支付的现金	561896.25	891898.07	1191514.48	45.62	766254.95
支付给职工以及为职工支付的现金	27207.45	29244.22	48528.20	33.55	55066.10
支付的各项税费	32460.73	36542.52	100362.28	75.84	71331.08
支付其他与经营活动有关的现金	49080.89	67179.18	87382.91	33.43	65596.00
经营活动现金流出小计	670645.33	1024864.00	1427787.86	45.91	958248.12
经营活动产生的现金流量净额	145437.80	41335.84	201243.34	17.63	276817.57
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	30401.36	3291.59	934.55	-82.47	0.00
取得投资收益收到的现金	1703.68	2981.44	995.23	-23.57	432.72
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2047.15	929.63	782.14	-38.19	46.78
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	1192.00		0.00
投资活动现金流入小计	34152.20	7202.66	3903.91	-66.19	479.50
购建固定资产、无形资产等支付的现金	175807.35	129927.37	290372.70	28.52	303823.67
投资支付的现金	35569.30	11790.21	510.00	-88.03	1449.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	9754.86	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	211376.65	151472.44	290882.70	17.31	305272.67
投资活动产生的现金流量净额	-177224.46	-144269.78	-286978.79	27.25	-304793.17
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	4900.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	265945.35	437469.11	738724.11	66.67	671768.90
发行债券收到的现金	0.00	0.00	85000.00		99700.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	82700.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	270845.35	520169.11	823724.11	74.39	771468.90
偿还债务支付的现金	146994.86	286943.95	515420.64	87.25	682069.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	102103.71	74542.30	132338.56	13.85	188757.62
支付其他与筹资活动有关的现金	82700.00	0.00	891.85	-89.62	0.00
筹资活动现金流出小计	331798.58	361486.24	648651.05	39.82	870826.98
筹资活动产生的现金流量净额	-60953.23	158682.87	175073.07		-99358.08
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	222.23	-859.63	-1286.58		813.79
五、现金及现金等价物净增加额	-92517.65	54889.30	88051.03		-126519.89
加: 期初现金及现金等价物余额	127160.25	34642.60	89531.90	-16.09	177582.92
六、期末现金及现金等价物余额	34642.60	89531.90	177582.92	126.41	51063.03

附件 4-2 合并现金流量补充表

(单位: 万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	127972.34	172075.40	239540.74
加: 资产减值准备	969.88	3247.35	-494.24
固定资产折旧及其他	28356.73	31383.91	66203.01
无形资产摊销	570.68	677.80	909.57
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	472.29
处置固定资产、无形资产等损失	503.80	10.13	1387.00
固定资产报废损失			
公允价值变动损失	-552.44	1477.83	944.46
财务费用	5480.30	1328.00	14021.89
投资损失	-2302.97	-20341.15	-994.67
递延所得税资产减少	-871.97	907.77	-2485.89
递延所得税负债增加	-27.03	-91.43	-50.74
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-15623.42	-39685.04	-16954.97
经营性应收项目的减少	9615.03	-127534.67	-133669.51
经营性应付项目的增加	-8253.13	17739.94	33457.33
其他	-400.00	140.00	-1042.93
经营活动产生的现金流量净额	145437.80	41335.84	201243.34

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.94	5.85	5.13	5.51	--
存货周转次数(次)	6.10	7.32	7.57	7.20	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.83	0.90	0.83	--
现金收入比(%)	122.59	110.69	116.52	115.98	106.01
盈利能力					
营业利润率(%)	28.63	25.04	30.11	28.29	33.40
总资本收益率(%)	15.25	14.96	16.54	15.80	--
净资产收益率(%)	21.97	24.05	29.16	26.19	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	9.63	22.04	22.71	19.89	29.81
全部债务资本化比率(%)	34.06	41.21	48.99	43.67	52.20
资产负债率(%)	39.71	44.72	52.83	47.77	56.55
偿债能力					
流动比率(%)	117.50	128.98	113.04	118.71	113.95
速动比率(%)	93.89	97.59	93.24	94.67	94.27
经营现金流动负债比(%)	45.44	11.11	29.78	27.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	26.75	23.10	13.98	19.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.67	2.18	2.11	2.04	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.11	-0.21	-0.11	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-4.73	-10.33	-3.20	-5.64	--

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
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 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。