

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 682 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持万华化学集团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。



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>

万华化学集团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: 2013 年 6 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	24.61	43.93	49.28	55.39
资产总额(亿元)	129.43	174.19	225.41	251.30
所有者权益(亿元)	71.55	82.16	98.43	105.91
短期债务(亿元)	29.93	54.76	62.44	75.54
全部债务(亿元)	50.16	78.90	106.87	124.69
营业收入(亿元)	94.30	136.62	159.42	47.76
利润总额(亿元)	19.38	28.15	35.66	11.51
EBITDA(亿元)	23.01	37.47	47.19	--
经营性净现金流(亿元)	4.13	20.12	38.06	7.71
营业利润率(%)	25.04	30.11	34.32	34.07
净资产收益率(%)	24.05	29.16	30.68	--
资产负债率(%)	44.72	52.83	56.33	57.86
全部债务资本化比率(%)	41.21	48.99	52.06	54.07
流动比率(%)	128.98	113.04	101.65	100.81
全部债务/EBITDA(倍)	2.18	2.11	2.26	--
EBITDA 利息倍数(倍)	23.10	13.98	9.03	--
经营现金流流动负债比(%)	11.11	29.78	46.26	--

注: 2013 年一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

万华化学集团股份有限公司 (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。

跟踪期内, MDI 产能进一步释放, 市场地位得以巩固, 公司苯胺产能进一步释放, 苯胺自给率有所提升, 另外公司积极向精细化工延伸, 多元化产品结构发展战略将有助于公司分散单一产品波动风险。

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“12 万华股 MTN1” AA⁺ 的信用级别。

优势

1. 跟踪期内公司 MDI 产能进一步释放, 市场地位得以巩固。
2. 公司苯胺产能进一步释放, 苯胺原料自给率进一步提升, 公司产业链得到完善。
3. 公司 EBITDA 及经营活动现金流对存续期债券保障能力强。

关注

1. 目前公司以 MDI 产品为主, 产品结构相对单一, 公司面临一定 MDI 市场波动风险。
2. 公司在建项目规模大, 未来伴随在建项目推进, 公司债务负担可能进一步加重。

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）与万华化学集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与万华化学集团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，未因万华化学集团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万华化学集团股份有限公司提供，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万华化学集团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

万华化学集团股份有限公司(以下简称“公司”或“万华化学”)前身为烟台万华聚氨酯股份有限公司(以下简称“烟台万华”)成立于1998年，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月公开发行人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。2013年5月30日，公司完成工商变更手续，将公司名称由烟台万华聚氨酯股份有限公司变更为万华化学集团股份有限公司。公司经多次股本扩充和股权变更，截至2012年底，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%。公司控股股东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，公司实际控制人为烟台市国资委。

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2012年底，公司合并资产总额225.41亿元，所有者权益98.43亿元，其中少数股东权益15.38亿元；2012年公司实现营业收入159.42亿元，利润总额36.14亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额

251.30亿元，所有者权益105.91亿元，其中少数股东权益15.42亿元。2013年1~3月公司实现营业收入47.76亿元，利润总额11.14亿元。

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

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%，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。2012年中国消费继续平稳增长；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。2012年CPI同比增长2.6%；PPI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同比下降1.7%。

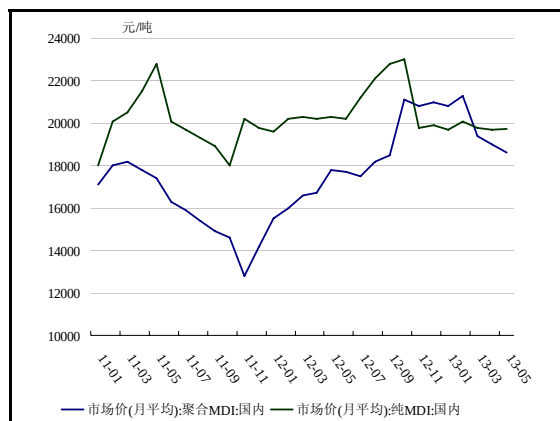
宏观政策方面，继续实施积极的财政政策及稳健的货币政策；产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，推进农业生产并落实扶持政策，加大农业科技投入。支持中小企业发展，加强生态建设。坚持房地产调控不放松，通过行政手段及税务杠杆调控房市，严控经济泡沫。

总体来看，2012年中国政府在维持经济平稳增长的前提下，推进产业结构调整，严控房市泡沫，稳步推动增长方式的转变。

四、行业及区域经济环境

2012年MDI表观消费量为144.28万吨，国内厂商实现产量138.70万吨。2012年受下游需求疲软影响，MDI价格出现持续下滑，进入下半年，受国内纯苯价格不断上涨及厂家检修影响，国内MDI价格逐步回升，三季度受需求增加支撑，MDI价格持续上涨，进入9月达到全年高点，进入四季度MDI出现回调。

图1 MDI 价格情况（元/吨）



资料来源：Wind 资讯

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。

总体看，MDI市场系寡头市场，MDI短期产能不会大幅增长，故而MDI市场短期有望维持平稳。

五、基础素质分析

公司是国内唯一具备自主知识产权生产MDI厂家，是全球范围内仅有的6家拥有MDI

技术自主知识产权的企业之一，截至到2012年底，公司MDI产能达110万吨/年，产能规模排名全球第三，亚洲第一，是亚太地区最大的MDI生产企业，2012年公司纯MDI产品在中国国内市场占有率为49%，聚合MDI产品在中国国内市场占有率为39%，均居同行业首位；技术上，2011年宁波万华MDI产业化工程获中国工业大奖表彰奖，公司的新型光气化反应制MDI关键技术于2012年获山东省科技进步一等奖；经过多年的市场培育和开拓，公司确立中国MDI市场的领军地位，市场占有率连续七年稳居国内第一，并于2012年入选全国创新百强企业前三甲。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理制度及高管无重大变化。

七、经营分析

公司核心业务为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。

公司近年产能不断释放，经营规模不断扩大，市场地位不断得到巩固。近三年公司主营业务收入快速增长，年均增幅29.87%。2012年，公司主营业务收入为158.57亿元，同比增长16.36%。从公司收入构成来看，MDI系公司核心产品，其产品收入对公司主营业务收入贡献平均接近80%。

表1 公司主营业务收入构成（单位：亿元，%）

产品名称	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1-3 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	营业收入	占比	毛利率
纯 MDI	27.07	28.8	37.27	34.82	25.55	43.79	46.93	29.60	45.60	12.41	27.10	43.26
聚合 MDI	49.72	52.88	22.48	71.32	52.33	27.70	76.32	48.13	31.95	23.24	50.77	29.78
其他	17.22	18.32	14.35	30.15	22.12	22.01	35.32	22.27	27.24	10.13	22.13	35.19
合计	94.01	100.00	25.25	136.28	100.00	30.55	158.57	100.00	34.94	45.78	100.00	34.63

资料来源：公司提供

从毛利率来看,受益于原料自给率的提高,公司近年毛利率整体呈现不断上升趋势,2012年纯MDI及聚合MDI分别实现毛利率45.60%和31.95%,分别同比增长1.81和4.25个百分点。2012年公司实现毛利率34.94%,较上年增长4.39个百分点。

2013年一季度,公司生产经营继续扩张,主营业务收入为45.78亿元,同期公司实现毛利率34.63%,与上年同期基本持平。

整体看,公司产能不断扩张,市场地位不断获得巩固,收入规模快速增长;公司主要产品盈利能力强,综合盈利能力好。

原料保障方面,跟踪期内,公司向上游延

伸,伴随宁波二期项目配套建设年产36万吨的苯胺生产线投产,宁波厂区苯胺自给率已达到80%以上,公司整体的苯胺自给率也已超过60%,原材料供给保障能力和成本控制能力将得到显著提升。

销售方面,2012年公司充分发挥市场主导者的作用,坚持“客户导向”和“价值营销”的理念,2012年公司纯MDI产品占中国MDI市场份额的48%,聚合MDI产品占中国MDI市场份额的39%,系中国最大的MDI供应商。公司在国际业务上坚持利润导向下的销量最大化原则,2012年公司共计出口MDI产品25.77万吨,出口销售额为32.21亿元。

表2 公司投资建设项目情况(亿元)

项目名称		计划总投资	累计实际投入金额	项目进度	2013年预计	2014年预计	2015年预计
烟台八角工业园项目	老厂搬迁异氰酸酯一体化项目	280.00	21.80	7.79%	30	10	5
	环氧丙烷及丙烯酸酯一体化项目				50	40	5
宁波万华二期项目一次技改		30.44	16.90	55.52%	27.5		
合计		310.44	38.70		107.5	50	10

资料来源:公司提供

公司目前在建项目规模较大,未来投资较大。公司老厂搬迁异氰酸酯一体化项目计划总投资139.76亿元,2013~2015年分别计划投资30亿元、10亿元和5亿元。该项目预计实现年新增MDI生产能力60万吨、年新增TDI生产能力30万吨,并将优化产业链配套、降低运行成本、减少废弃物排放、降低能耗。公司环氧丙烷及丙烯酸酯一体化项目计划总投资148.82亿元,主要包括60万吨/年丙烷脱氢制丙烯(PDH)、24万吨/年环氧丙烷(PO)、22.5万吨/年丁醇、30万吨/年丙烯酸及配套的丙烯酸酯和30万吨/聚醚多元醇装置。公司宁波二期技改项目包括:①一期30万吨/年MDI装置扩产至40万吨、二期30万吨/年MDI扩产至80万吨;②新增一套18万吨/年苯胺装置;③对现有造气装置技改扩能,即对低甲醇洗、变换、CO深冷、PSA进行改造;④对辅助设施如公用工程、罐区等改扩建。

跟踪期内,公司立足MDI产品,积极向化工新材料、石化及功能化学品延伸,以自主研

发为基础,向多元化产品格局发展,目前公司已经取得一定进展,2012年公司首套万吨级HDI生产装置在宁波建成并一次开车成功,HMDA和HMDI中试装置技改后实现高产稳产,IP-IPDI产业链中试技术自主开发成功,SAP中试装置建成并一次投料试车成功,5000吨/年的绿色环保表面材料生产装置建成投产。另外,一批高附加值、高性能、差异化的TPU和改性MDI、组合聚醚新产品产销量实现快速增长。

总体看,跟踪期内公司经营情况良好,市场地位得以巩固,同时公司向高附加值多元化产品结构发展,并取得一定进展,公司近期投资规模较大,具有一定对外融资需求。

八、财务分析

公司提供的2012年财务数据经德勤华永会计师事务所有限公司审计,出具了标准无保留意见的审计结论,公司提供的2013年一季度

财务数据未经审计。

截至 2012 年底，公司资产总额为 225.41 亿元，所有者权益合计 98.43 亿元（其中少数股东权益为 15.38 亿元），2012 年公司实现营业收入 159.42 亿元，实现利润总额为 35.66 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 251.30 亿元，所有者权益合计 105.91 亿元（其中少数股东权益为 15.42 亿元），2013 年 1~3 月公司实现营业收入 47.76 亿元，实现利润总额 11.51 亿元。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 159.42 亿元，同比增长 16.69%。同期，公司营业成本同比增长 9.41%，公司成本低于收入增长。2012 年公司营业利润率 34.32%，较上年增长 4.22 个百分点。

跟踪期伴随公司经营规模的扩张，公司销售费用、管理费用和财务费用均有所增长，受此影响，公司期间费用率有所增长，2012 年公司期间费用率 11.48%，较 2011 年上升 1.32 个百分点。

公司营业外收入主要来自政府补助，2012 年合计实现营业外收入 1.26 亿元，其中政府补助 1.20 亿元，对公司利润总额有一定贡献。2012 年公司实现利润总额 35.66 亿元。2012 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 16.67% 和 30.68%，公司盈利能力强。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 47.76 亿元，利润总额 11.51 亿元，分别为上年全年的 29.96% 和 32.28%，2013 年一季度公司营业收入及利润总额分别同比增长 45.57% 和 72.06%；公司营业利润率为 34.07%，与 2012 年相比变化不大。

总体看，跟踪期内公司保持较强的盈利能力。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2012 年公司产品的产销量

继续保持增长态势，公司销售商品提供劳务收到的现金与公司收入规模同步快速增长，2012 年公司经营活动现金流入量为 192.68 亿元；同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金增速低于销售商品、提供劳务收到的现金。公司经营活动净现金流 2012 年为 38.06 亿元。2012 年公司现金收入比为 117.21%。

从投资活动看，2012 年，受公司在建工程支出影响，公司投资活动现金流出量和现金净流出量保持较大规模，2012 年投资活动净流出 39.22 亿元。

从筹资活动看，2012 年公司筹资活动产生现金流入量和净流入量均呈持续增长趋势，筹资活动现金净流量为 -2.92 亿元。

2013 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 48.39 亿元，现金收入比为 101.32%；公司经营活动产生的现金流量净额为 7.71 亿元；同期，公司投资活动产生的现金流量净额为 -14.53 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 11.15 亿，其中一季度公司吸收投资 1.60 亿元，主要系公司子公司烟台万华氯碱热电有限公司少数股东投资所致，本期公司权益中少数股东权益变化较小主要系当期少数股东分红所致。

总体看，跟踪期内公司整体获现能力较强。

3. 资本及债务结构

2012 年公司资产总额继续保持快速增长，截至 2012 年底公司资产总额为 225.41 亿元，同比增长 29.41%，其中流动资产占 37.10%，非流动资产占 62.90%。

截至 2012 年底，公司流动资产为 83.63 亿元，同比增长 21.76%。公司流动资产增长部分由于公司本年增加承兑汇票支付减少承兑汇票背书付款所致，部分由于公司经营规模扩张故而应收账款及存货增长所致。

截至 2012 年底，公司非流动资产为 141.79 亿元，同比增长 44.97%。公司非流动资产增长

部分由于公司在建项目规模较大带动固定资产及在建工程快速增长，部分由于公司本年将预付款项中预付工程款及预付设备款调整至其他非流动资产所致。

2012 年公司所有者权益合计为 98.43 亿元，同比增长 19.81%，主要系未分配利润及少数股东权益增长所致。截至 2012 年底公司归属母公司所有者权益合计 83.04 亿元，其中实收资本占 26.04%，资本公积占 0.40%，盈余公积占 19.02%，未分配利润占 54.58%。截至 2013 年 3 月底，公司归属母公司所有者权益小幅增长，合计 90.48 亿元，主要来自于未分配利润和实收资本的增长，其结构较 2012 年底变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

2012 年在大量在建项目资金需求的推动下，公司长短期借款均有明显增长，截至 2012 年底公司负债合计 126.99 亿元。公司负债以流动负债为主，截至 2012 年底占比 64.79%。公司流动负债增长部分由于公司增加票据支付所致；公司非流动负债增长主要系长期借款增加和 2012 年中期票据（应付债券）发行所致。

有息债务方面，2012 年底公司全部债务为 106.87 亿元，其中短期债务占 58.43%。2012 年公司负债水平有所上升，其资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 56.33%、52.06%和 31.10%，分别较 2011 年上升 3.50、5.91 和 8.39 个百分点。

截至 2013 年 3 月底，公司负债总额较上年末增长 14.49%，合计 145.39 亿元，增长主要来自短期借款、长期借款、应付票据。同期，公司短期债务占全部债务比例上升至 60.59%，公司本期资产负债率和全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 57.86%、54.07%及 31.69%，公司债务负担有所加重。

总体看，公司资产质量良好，所有者权益稳定性一般，公司为满足在建工程资金需求导致长短期借款持续增加，公司整体债务负担呈上升趋势，但目前债务负担尚可。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年底公司流动比率和速动比率分别为 101.65%和 77.40%。2013 年 3 月底上述两项指标下降至 100.81%和 76.51%。受经营性净现金流逐年上升的影响，公司经营现金流动负债比 2012 年为 46.26%。公司获现能力较强，短期偿债能力良好。

从长期偿债能力指标看，2012 年公司 EBITDA 为 43.17 亿元，同比增长 25.96%。2012 年公司 EBITDA 利息倍数为 9.03 倍；全部债务/EBITDA 倍数为 2.26 倍。总体看，公司长期偿债能力较强。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信 468.61 亿人民币和 5.14 亿美元，未使用额度分别为 358.46 亿元人民币和 1.56 亿美元，公司间接融资渠道通畅；同时公司为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

截至 2013 年 3 月底，公司存续期债券为 10 亿元 5 年期中期票据“12 万华股 MTN1”（简称为“存续期票据”）。2010~2012 年，公司 EBITDA 三年平均为 39.44 亿元，2012 年为 47.19 亿元，分别为存续期票据的 3.94 倍和 4.72 倍，EBITDA 对存续期票据的保障能力强。2010~2012 年，公司经营活动现金流入量快速增长，三年平均为 166.54 亿元，2012 年为 192.68 亿元，分别为存续期票据的 16.65 倍和 19.27 倍。2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额快速增长，三年平均为 25.89 亿元，2012 年为 38.06 亿元，分别为存续期债券的 2.59 倍和 3.81 倍。整体看，公司对存续期票据保障能力强。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（报告编号为：B-2013060060433119），截至 2013 年 6 月 19 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司作为国际重要 MDI 厂商，技术优势显著，国内市场地位突出，综合实力强；公司积极向上游延伸，苯胺自给率不断提升；公司多元化的产品发展战略有利于其分散单一产品波动风险。综合来看，公司整体抗风险能力强。

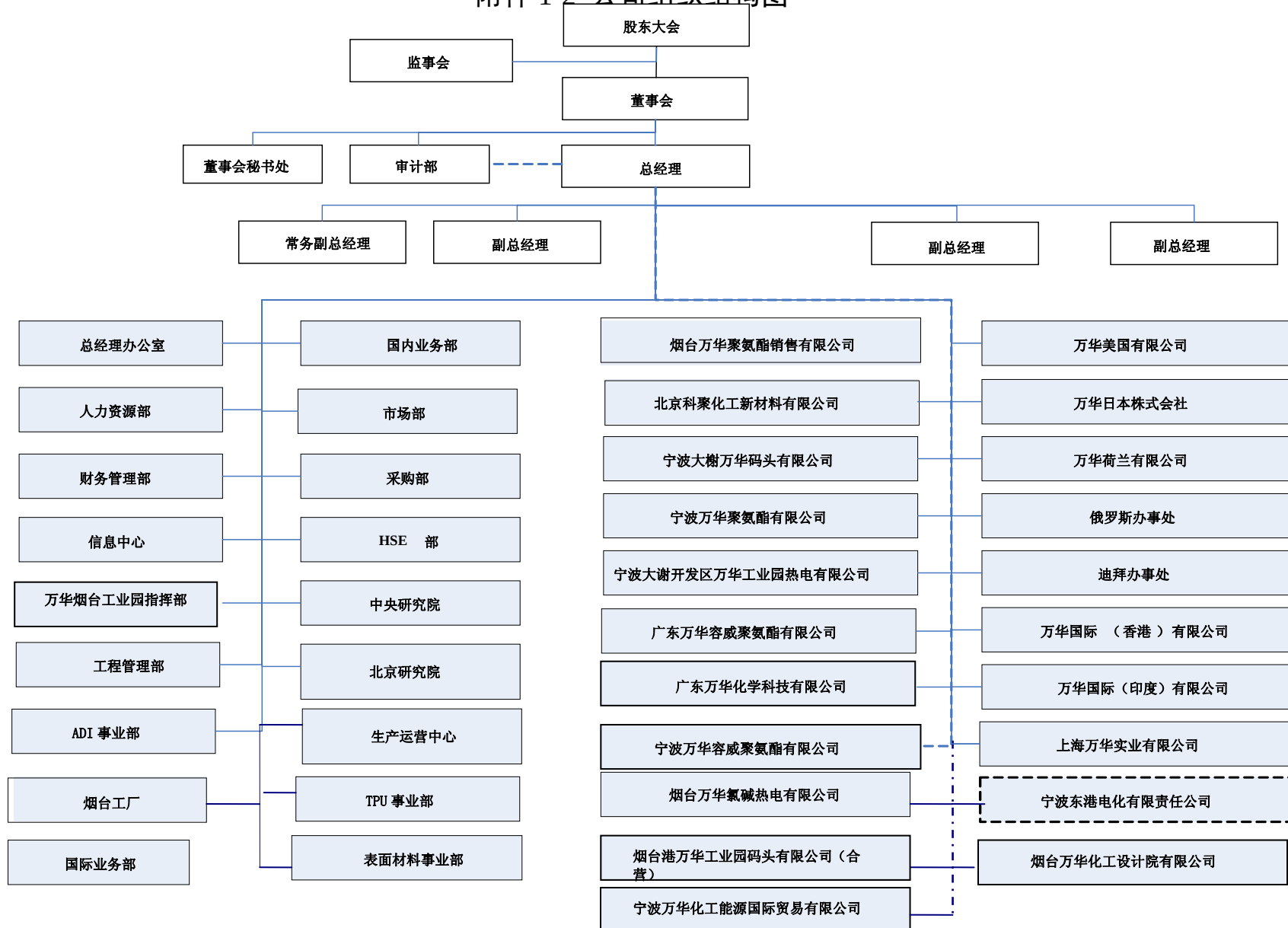
九、结论

综合考虑，联合资信维持万华化学集团股份有限公司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⁺的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附表 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	89791.90	178885.85	137260.69	23.64	179623.39
交易性金融资产	3961.16	2523.69	2790.45	-16.07	2795.26
应收票据	152386.21	257904.06	352711.20	52.14	371523.74
应收账款	60820.86	61067.72	94836.27	24.87	121451.88
预付款项	52037.44	124020.44	42257.58	-9.89	47747.27
应收利息					
应收股利					
其他应收款	4236.04	5605.02	6929.31	27.90	10926.22
存货	116832.90	133787.87	199486.33	30.67	233238.11
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	480066.50	763794.65	836271.81	31.98	967305.87
非流动资产：					
可供出售金融资产	17355.00	9815.16	8073.56	-31.79	8795.08
持有至到期投资					
长期应收款	0.00	153.60	4978.30		5951.60
长期股权投资	2000.00	2509.44	4517.35	50.29	10489.03
投资性房地产					
固定资产	693047.34	690492.64	733146.64	2.85	850681.16
在建工程	42442.32	150947.71	363049.95	192.47	285918.91
工程物资	4717.62	9032.07	7495.44	26.05	12354.36
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	22934.87	80705.34	120072.70	128.81	130236.37
开发支出					
商誉	27751.86	27751.86	27751.86	0.00	27751.86
合并价差					
长期待摊费用	892.28	1095.57	1525.28	30.75	1486.97
递延所得税资产	3084.42	5570.31	10753.93	86.72	10112.02
其他非流动资产			136509.33		201938.08
非流动资产合计	814225.71	978073.68	1417874.32	31.96	1545715.44
资产总计	1294292.21	1741868.33	2254146.13	31.97	2513021.31

附件 2-2 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(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	227657.04	325871.37	376473.36	28.60	432507.26
交易性金融负债					
应付票据	42213.05	34147.59	145415.05	85.60	184652.73
应付账款	57695.85	49418.86	88127.19	23.59	100643.63
预收款项	17585.37	41082.17	46437.88	62.50	39036.34
应付职工薪酬	4644.82	5638.68	14698.47	77.89	6324.01
应交税费	-11796.42	988.30	16410.70		20380.87
应付利息	1312.43	4661.58	6277.85	118.71	9222.77
应付股利		21530.32			
其他应付款	3430.03	4787.10	11041.35	79.42	13102.62
预计负债					
一年内到期的非流动负债	29471.02	102571.56	102523.62	86.52	138266.67
其他流动负债		85000.00	15300.00		15360.00
流动负债合计	372213.18	675697.54	822705.47	48.67	959496.89
非流动负债：					
长期借款	202294.09	241421.64	344245.65	30.45	391435.16
应付债券			100000.00		100000.00
长期应付款	1082.18	946.91	811.64	-13.40	811.64
专项应付款		35.00			99.80
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	2861.15	1745.66	1663.82	-23.74	1653.68
其他非流动负债	319.69	459.17	438.54	17.12	433.38
非流动负债合计	206557.10	244608.38	447159.65	47.13	494433.66
负债合计	578770.28	920305.92	1269865.13	48.12	1453930.56
所有者权益：					
实收资本(或股本)	166333.44	216233.47	216233.47	14.02	216233.47
资本公积	10872.84	4839.29	3358.93	-44.42	3972.22
减：库存股					
专项储备					58.33
盈余公积	115024.92	147799.17	157931.07	17.18	157931.07
未分配利润	322043.10	358225.48	453241.45	18.63	527420.36
外币报表折算差额	373.85	-349.47	-325.94		-712.39
归属于母公司权益合计	614648.16	726747.94	830438.98	16.24	904903.06
少数股东权益	100873.77	94814.47	153842.02	23.49	154187.70
所有者权益合计	715521.93	821562.41	984281.01	17.29	1059090.76
负债和所有者权益总计	1294292.21	1741868.33	2254146.13	31.97	2513021.31

附件 3 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(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	942977.69	1366230.73	1594212.65	30.02	477633.85
减: 营业成本	704150.99	948866.48	1038186.95	21.42	311169.97
营业税金及附加	2727.99	6057.01	8820.31	79.81	3747.71
销售费用	27362.44	38672.64	48641.68	33.33	13434.06
管理费用	53573.48	85172.90	105419.93	40.28	25420.08
财务费用	3512.60	14954.34	28940.97	187.04	9061.35
资产减值损失	3247.35	-494.24	3512.85	4.01	3403.82
加: 公允价值变动收益	-1477.83	-944.46	266.76		4.81
投资收益	20341.15	994.67	437.22	-85.34	-28.32
其中: 对合营企业投资收益	2285.58	-0.56	4.50	-95.56	-28.32
汇兑收益					
二、营业利润	167266.17	273051.81	361393.94	46.99	111373.37
加: 营业外收入	26739.82	10364.68	12584.58	-31.40	4664.16
减: 营业外支出	239.40	1921.71	17386.66	752.21	940.17
其中: 非流动资产处置损失	34.78	1605.34	17103.13	2117.43	880.77
三、利润总额	193766.59	281494.77	356591.86	35.66	115097.36
减: 所得税费用	21691.19	41954.03	54597.87	58.65	19692.49
四、净利润	172075.40	239540.74	301994.00	32.48	95404.87
其中: 归属于母公司的净利润	153020.83	185390.03	234887.95	23.90	74178.91
少数股东损益	19054.58	54140.70	67106.05	87.66	21225.96

附件4-1 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(%)	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	1043741.66	1591884.51	1868501.38	33.80	483949.57
收到的税费返还	8672.20	22938.07	24970.95	69.69	4414.93
收到其他与经营活动有关的现金	13785.98	14208.63	33366.95	55.57	5047.43
经营活动现金流入小计	1066199.84	1629031.20	1926839.28	34.43	493411.93
购买商品、接受劳务支付的现金	891898.07	1191514.48	1254420.58	18.59	318453.88
支付给职工以及为职工支付的现金	29244.22	48528.20	67431.27	51.85	25185.91
支付的各项税费	36542.52	100362.28	119573.26	80.89	46823.32
支付其他与经营活动有关的现金	67179.18	87382.91	104796.29	24.90	25813.80
经营活动现金流出小计	1024864.00	1427787.86	1546221.41	22.83	416276.91
经营活动产生的现金流量净额	41335.84	201243.34	380617.87	203.45	77135.02
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	3291.59	934.55		-100.00	
取得投资收益收到的现金	2981.44	995.23	432.72	-61.90	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	929.63	782.14	630.77	-17.63	0.40
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		1192.00	2166.57		
投资活动现金流入小计	7202.66	3903.91	3230.06	-33.03	0.40
购建固定资产、无形资产等支付的现金	129927.37	290372.70	393470.79	74.02	139345.60
投资支付的现金	11790.21	510.00	2003.40	-58.78	6000.00
取得子公司等支付的现金净额	9754.86			-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	151472.44	290882.70	395474.19	61.58	145345.60
投资活动产生的现金流量净额	-144269.78	-286978.79	-392244.12	--	-145345.19
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					16000.00
取得借款收到的现金	437469.11	738724.11	946792.41	47.11	288139.29
发行债券收到的现金		85000.00	100000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	82700.00			-100.00	
筹资活动现金流入小计	520169.11	823724.11	1046792.41	41.86	304139.29
偿还债务支付的现金	286943.95	515420.64	877557.50	74.88	147942.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	74542.30	132338.56	197965.13	62.96	44713.42
支付其他与筹资活动有关的现金		891.85	502.94		
筹资活动现金流出小计	361486.24	648651.05	1076025.57	72.53	192656.36
筹资活动产生的现金流量净额	158682.87	175073.07	-29233.16		111482.93
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-859.63	-1286.58	537.17		-910.06
五、现金及现金等价物净增加额	54889.30	88051.03	-40322.24		42362.70
加: 期初现金及现金等价物余额	34642.60	89531.90	177582.92	126.41	137260.69
六、期末现金及现金等价物余额	89531.90	177582.92	137260.69	23.82	179623.39

附件4-2 公司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	172075.40	239540.74	301994.00	32.48
加: 资产减值准备	3247.35	-494.24	3512.85	4.01
固定资产折旧及其他	31383.91	66203.01	73144.68	52.66
无形资产摊销	677.80	909.57	1185.67	32.26
长期待摊费用摊销		472.29	766.52	
处置固定资产、无形资产等损失	10.13	1387.00	16982.18	3993.82
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	1477.83	944.46	-266.76	
财务费用	1328.00	14021.89	27199.03	352.56
投资损失	-20341.15	-994.67	-437.22	--
递延所得税资产减少	907.77	-2485.89	-4923.39	
递延所得税负债增加	-91.43	-50.74	-80.83	-5.97
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-39685.04	-16954.97	-65698.46	--
经营性应收项目的减少	-127534.67	-133669.51	-146748.19	--
经营性应付项目的增加	17739.94	33457.33	172684.88	212.00
其他	140.00	-1042.93	1302.93	205.07
经营活动产生的现金流量净额	41335.84	201243.34	380617.87	203.45

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)	4.42	5.13	4.16	4.50	--
存货周转次数(次)	6.03	7.57	6.23	6.59	--
总资产周转次数(次)	0.73	0.90	0.80	0.81	--
现金收入比(%)	110.69	116.52	117.21	115.69	101.32
盈利能力					
营业利润率(%)	25.04	30.11	34.32	31.20	34.07
总资本收益率(%)	14.96	16.54	17.26	16.58	--
净资产收益率(%)	24.05	29.16	30.68	28.90	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	22.04	22.71	31.10	26.77	31.69
全部债务资本化比率(%)	41.21	48.99	52.06	48.97	54.07
资产负债率(%)	44.72	52.83	56.33	52.96	57.86
偿债能力					
流动比率(%)	128.98	113.04	101.65	110.53	100.81
速动比率(%)	97.59	93.24	77.40	86.19	76.51
经营现金流动负债比(%)	11.11	29.78	46.26	34.29	32.16
EBITDA 利息倍数(倍)	23.10	13.98	9.03	13.33	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.18	2.11	2.26	2.20	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.21	-0.11	-0.01	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.33	-3.20	-0.22	-3.14	--

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

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。