

跟踪评级公告

联合[2012] 338 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定中国轻工集团公司主体长期信用等级为AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持其2011年度第二期短期融资券、2012年第一期短期融资券的信用等级为A-1, 维持其2011年第一期中期票据的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年五月二十三日



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>

中国轻工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
11 中轻 CP02	3 亿元	2011/07/22-2012/07/22	A-1	A-1
11 中轻 MTN1	5 亿元	2011/11/16-2014/11/16	AA ⁺	AA ⁺
12 中轻 CP001	3 亿元	2012/01/11-2013/01/11	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 5 月 23 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	28.97	26.32	26.35
资产总额(亿元)	93.54	123.87	130.25
所有者权益(亿元)	38.69	42.89	43.49
短期债务(亿元)	5.93	15.94	19.05
全部债务(亿元)	9.63	27.87	31.29
营业收入(亿元)	93.33	135.53	38.49
利润总额(亿元)	2.67	5.33	2.54
EBITDA(亿元)	4.16	6.88	--
经营性净现金流(亿元)	18.81	-4.60	-2.08
营业利润率(%)	9.26	7.24	7.61
净资产收益率(%)	5.48	9.71	--
资产负债率(%)	58.64	65.38	66.62
全部债务资本化比率(%)	19.93	39.39	41.84
流动比率(%)	165.61	142.26	144.19
全部债务/EBITDA(倍)	2.32	4.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.38	10.48	--
经营现金流动负债比(%)	55.85	-9.17	--

注: 2012 年一季度财务数据未经审计。

分析师

高利鹏 肖雪
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, 国内外宏观经济形势日趋复杂, 出口贸易与建筑行业增速明显回落。在不利的的外部环境下, 中国轻工集团公司(以下称“公司”或“中国轻工”)加大对资源和产业的整合力度, 采取多种方式确保既有经营优势, 仍保持了收入和利润的增长。公司整体债务规模有所上升, 但债务负担仍保持在合理水平。随着公司对下属企业整合的持续深化, 公司竞争力有望稳步增强。

综合考虑, 联合资信评估有限公司维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“11 中轻 CP02”A-1、“12 中轻 CP001”A-1、“11 中轻 MTN1”AA⁺的信用等级。

优势

1. 公司是国资委直属大型企业集团, 在工程服务、装备制造等专业领域具有较强竞争力。
2. 公司自主科研开发能力强, 科技产业化能力较高, 有一定的品牌影响力。
3. 公司现金类资产充裕, 经营活动现金流入量对存续期内债券覆盖程度高。

关注

1. 受国内外经济波动影响, 公司贸易业务、外经合作及工程服务板块经营压力和风险有所增大。
2. 公司业务板块较多, 部分业务收入规模小且布局分散, 影响公司一体化经营水平。
3. 马里政局动荡, 公司在当地的投资项目面临一定外部风险。
4. 公司经营性现金流量净额波动较大, 投资收益及营业外收入等非经营性损益对公司利润影响较大。

一、企业基本情况

中国轻工集团公司（以下简称“中轻集团”或“公司”）于 1988 年 9 月 20 日经国家工商行政管理总局（以下简称“工商总局”）注册登记成立，系原轻工业部供销局经国务院同意、原物资部批准改建的国有独资企业。公司原名中国轻工物资供销总公司，1999 年更名为中国轻工集团公司；同年，公司与中国食品工业（集团）公司、中国造纸开发公司等企业共同组建为以公司为母公司的中国轻工集团。2008 年底，经国资委报国务院批准，中国海诚国际工程投资总院、中国轻工业对外经济技术合作公司并入中国轻工集团公司，成为公司的全资子公司。截至 2009 年底，公司注册资本 101025.60 万元；2010 年国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）向公司注资 50000.00 万元，截至 2012 年 3 月底，公司注册资本为 151025.60 万元。公司实际控制人为国务院国资委。

公司经营范围：原料、辅料、重油、设备及零部件、小轿车、轻工产品的销售；轻工装备的研发、制造、销售；国内外工程总承包、规划、设计、施工、监理；汽车、机械设备的租赁；进出口业务；举办境内对外经济技术展览会；自有房屋租赁；与以上业务相关的技术咨询、技术服务、信息服务。

截至 2011 年底，公司本部下设集团办公室、人力资源部、财务部、规划发展部、企业管理部、审计与法律部、科技与信息化部和党群工作部；合并二级子公司 11 家，其中上市公司 1 家（中国海诚工程科技股份有限公司，股

票代码 002116，公司持股 54.32%，股票简称“中国海诚”）。

截至 2011 年底，公司资产总额 123.87 亿元，所有者权益 42.89 亿元（含少数股东权益 6.55 亿元）；2011 年公司实现营业收入 135.53 亿元，利润总额 5.33 亿元。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 130.25 亿元，所有者权益 43.49 亿元（含少数股东权益 6.74 亿元）；2012 年 1~3 月，公司实现营业收入 38.49 亿元，利润总额 2.54 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区白家庄东里 42 号；法定代表人：俞海星。

二、经营分析

跟踪期内，尽管面临着复杂的外部经济环境，但公司整体收入仍保持了增长势头。2011 年公司实现主营业务收入 134.45 亿元，同比增长 46.53%，营业利润率为 7.24%，2012 年 1~3 月实现主营业务收入 38.25 亿元；营业利润率为 7.61%，受宏观经济环境严峻和成本上升较快的影响，公司营业利润率有下降趋势。

从业务构成看，2011 年公司贸易实业板块和工程服务板块依然是重点板块，且收入增长较快，对主营业务收入增长贡献较大，占比分别为 58.68%和 30.18%，较 2010 年继续上升。2012 年 1~3 月，公司主营业务收入构成较上年变化不大，占比较大的依然为贸易实业板块（56.24%）、工程服务板块（31.15%）。从收入占比情况看，公司主营业务收入有向上述两大板块集中化的趋势。

表 1 公司近年主营业务收入及利润总额构成

单位：万元，%

板块构成	2010 年				2011 年				2012 年 1~3 月			
	收入	占比	利润额	占比	收入	占比	利润额	占比	收入	占比	利润额	占比
科研开发	27508	3.00	5331	20.00	37149	2.76	28434	53.39	10295	2.69	22526	88.81
工程	272612	29.71	9173	34.42	405753	30.18	12427	23.33	119147	31.15	3194	12.59

服务												
装备制造	18108	1.97	2186	8.20	28619	2.13	2124	3.99	8436	2.21	362	1.43
外经合作	106705	11.63	3494	13.11	163882	12.19	5285	9.92	21688	5.67	1129	4.45
贸易实业	527157	57.45	7907	29.67	788905	58.68	8957	16.82	215088	56.24	-57	-0.23
资产管理	25203	2.75	720	2.70	30943	2.30	-41	-0.08	7810	2.04	-705	-2.78
集团本部	192	0.02	4549	17.07	0	0.00	24764	46.49	0	0.00	-587	-2.31
关联交易	-59917	-6.53	-6707	-25.16	-110764	-8.24	-28688	-53.86	0	0.00	-497	-1.96
合计	917568	100	26653	100	1344487	100	53262	100	382464	100	25365	100

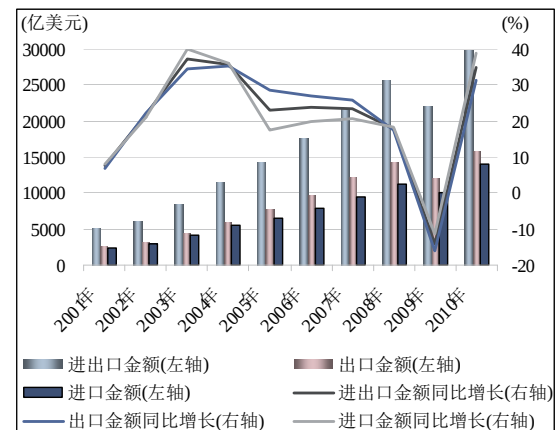
资料来源：公司提供

贸易实业板块

2011年3月发布的《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确要优化对外贸易结构，继续稳定和拓展外需，加快转变外贸发展方式，推动外贸发展从规模扩张向质量效益提高转变、从成本优势向综合竞争优势转变，培育出口竞争新优势、提升进口综合效应、大力发展服务贸易。但是由于世界经济前景较为不明朗，人民币升值等因素，都对中国的出口环境造成了较大的压力。

跟踪期内，中国对外贸易在全球经济形势日趋复杂、外部需求增长乏力的情况下，面临较为严峻的外部环境，增速明显回落。根据海关总署发布的统计数据，2011年，中国对外贸易进出口总值为36420.6亿美元，较2010年增长22.5%；其中出口18986亿美元，同比增长20.3%；进口17434.6亿美元，同比增长24.9%；全年贸易顺差1551.4亿美元，比上年净减少263.7亿美元，收窄14.5%，与此同时，中国贸易顺差与进出口总值比例由2008年的11.6%降至2010年的6.2%，2011年进一步降低至4.3%，外贸总体继续向基本平衡方向发展。

图1 近年来中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：海关总署，WIND 资讯

据海关总署统计，一般贸易比重继续上升超过加工贸易。2011年中国一般贸易进出口19245.9亿美元，同比增长29.2%，占当年中国进出口总值的52.8%，所占比重较2010年提升2.7个百分点。其中出口9171.2亿美元，同比增长27.3%，进口10074.7亿美元，同比增长31%，一般贸易项下出现逆差903.5亿美元，扩大85.8%。

贸易伙伴方面，2011年对欧盟、美国、日本等传统市场增长平稳，2011年中欧双边贸易总额5672.1亿美元，同比增长18.3%，较同期中国进出口总值增速低4.2个百分点；中美双边贸

易总值4466.5亿美元，同比增长15.9%，较同期中国进出口总值增速低6.6个百分点；中日双边贸易总值3428.9亿美元，同比增长15.1%，较同期中国进出口总值增速低7.4个百分点；中国与东盟双边贸易总值3628.5亿美元，增长23.9%，高出同期中国进出口总体增速1.4个百分点，超越中日双边贸易，对东盟贸易逆差226.9亿美元，扩大37.1%。此外，对巴西、俄罗斯、南非等国家双边贸易进出口总值分别为842亿、793亿、和454亿美元，分别增长34.5%、42.7%和76.7%，对新兴市场国家贸易增长强劲，贸易伙伴多元化成效显著，有助于今后对外贸易结构的优化。

公司贸易实业板块主要由中轻物产公司（以下简称“中轻物产”）、中国食品工业（集

团）公司（以下简称“中食公司”）和中国轻鑫工程厦门有限公司（以下简称“厦门公司”）构成，重点开展以纸浆、纸张、废纸、油脂、日化原料、塑料、金属材料、食品及原料等轻工产品、原材料和煤炭等资源性产品为主要品种的国际国内贸易和物流配送业务。

2011年，公司贸易实业板块实现营业收入79.38亿元，同比增长48.02%，主营业务收入78.89亿元，同比增长49.65%。贸易板块进口额较2010年增长47%，出口额同比增长45%，内贸销售总额同比增长57%，销售收入同比增长62%，煤炭和废纸进口业务的大幅增长，是贸易板块进口额增长的主要原因。

表2 2011年公司贸易业务板块主要经营产品完成情况

单位：万元

产品分类	进口额		出口额		内贸销售总额		销售收入	
	2011年	同比增减	2011年	同比增减	2011年	同比增减	2011年	同比增减
金属材料	12016	48%	12997	0%	185186	77%	162208	70%
纸浆	43306	57%	-	-	151496	88%	129484	88%
日用化工	27777	18%	-	-	63628	-1%	55934	0%
油脂	12016	48%	-	-	76229	46%	75167	69%
废纸	16241	185%	-	-	-	0%	17144	153%
纸张	6630	7%	-	-	49401	28%	43069	30%
食品	19517	42%	-	-	51742	22%	51742	22%
煤炭	101531	113%	-	-	42685	72%	162256	100%
其他	27884	70%	63947	45%	161944	78%	224760	78%
合计	266917	47%	76944	45%	782310	57%	921764	62%

资料来源：公司提供

中轻物产2011年着力扩大经营规模、加快发展速度，九个经营部门中四个部门超额完成了全年利润目标值，两个部门超额完成了全年利润考核值，油脂事业部盈亏基本持平，塑料和马口铁两个部门由于受市场影响较大，出现了亏损。中食公司2011年贸易收入同比增长22%，占总收入的98%，食品包装材料是贸易额最大的品种，占贸易收入的57%。2011年，海诚总院所属厦门公司的煤炭贸易业绩明显，进口量同比增长96%，进口额同比增长113%，跃居集团公司贸易单品种收入第一。

从2012年一季度开始，公司细分了贸易实

业板块统计数据，统计口径较2011年有所不同，增加了生产产品销售收入及进出口贸易业务收入，产品统计增加了塑料、皮革、机电产品、建材的统计数据。

2012年1~3月，公司进出口额、内贸销售总额均有较大幅度增长，一季度进口额同比增长60%，出口额同比增长33%，生产产品销售收入同比增长6%，国内贸易业务收入同比减少13%，进出口贸易业务收入同比增长135%，厦门公司煤炭进口业务的大幅增长，是贸易板块进口额增长的主要原因。在板块业务整体增长的同时，由于外部景气度下降，中轻物产公司

业务在一季度也遇到一定问题，经济效益大幅度下降。生产产品销售收入同比略有下降，进出口贸易收入和内贸收入较上年同期略有增长；从贸易品种看，所有品种利润均有较大幅度下降，制浆造纸收入同比增长 41%，业务利润同比减少 94%；日用化工收入同比下降 11%，业务利润同比下降 162%；金属材料收入同比下降 33%，业务利润同比下降 666 万元；塑料收入同比增长 110%。

工程服务板块

跟踪期内，受欧债危机、新兴经济体增速放缓，西亚北非政治动荡等不利因素影响，对外承包工程市场未能延续金融危机后的复苏态势，增速放缓。根据商务部统计的数据，2011 年全年中国对外承包工程业务完成营业额 1034 亿美元，同比增长 12.15%，增速较 2010 年降低 6.55 个百分点。面对不利的市场环境，2011 年中国企业采取多种措施积极应对，实现新签合同额 1423 亿美元，新签合同额和营业额双双突破千亿美元，但是年度新签合同额同比增长 5.9%，亦较 2010 年下降 0.6 个百分点，与前几年的快速增长相比，明显进入平稳发展阶段。

从工程项目来看，公共工程领域继续领跑，电力工业业务贡献度首度超过交通运输和房屋建筑，成为中国对外承包工程最大签约领域，总体看，业务集中度出现下降，新签项目业务分部更加分散。预计 2012 年中国整个对外承包工程行业仍将实现 5%至 10%的增长。中长期看，中国对外工程承包业务将在一段时间内进入平台期，相关企业需要加速转型升级，以适应新的发展时期。

公司工程服务板块经营实体为中国海诚工程科技股份有限公司（以下简称“中国海诚”），目前已形成了包括工程设计、咨询、安装施工、采购、试车在内的工程项目建设完整业务链，能为业主提供高品质的工程建设全过程服务。中国海诚在国内轻工咨询设计市场占有率 60%以上，其中大型轻工工程项目特别是制浆造纸项目市场占有率达 90%以上，境外工程遍及 20 多个国家或地区，2011 年参与了上海迪士尼核

心项目设计咨询等。中国海诚 2011 年签订合同额 657933 万元，较 2010 年增长 10%，实现收入 404245 万元，同比增长 49%。

表 3 2010-2011 年中国海诚经营数据

单位：万元，%

业务构成	2010 年		2011 年	
	主营收入	毛利率	主营收入	毛利率
总承包	181950	6.74	288702	6.46
设计	62402	22.67	80442	21.40
咨询	11616	29.66	14229	27.96
监理	16644	16.05	22379	15.27

资料来源：公司提供

公司工程服务板块 2011 年合同额较 2010 年下降 25%，主要原因是 2010 年承接马里新糖联和沙特糖厂两个项目合同额达 29 亿元，同比基数大；2011 年工程服务板块收入较 2010 年增长 49%，中国海诚是拉动该板块业绩增长的主要因素。2011 年，中国海诚保持了较快的发展速度。除了传统设计业务是利润的重要保障之外，总包业务的大幅增长也贡献了其当年营业收入的增长。2011 年度总包业务（含施工安装）占总收入的比例已达到 80%，但从总包业务新签合同额与营业收入增幅的差距看出，马里新糖联项目一方面对中国海诚总包收入起到了提升作用，另一方面对新签总包合同额同比增幅下降形成了影响。2011 年中国海诚总包业务在乳品行业、消费娱乐行业、节能环保领域、医药医疗领域储备了一些项目。

表 4 2011 年公司工程服务板块经营情况

单位：万元

单位	合同额	同比增减	收入	同比增减
中国海诚	657933	10%	404245	49%
中轻对外	809	-100%	1159	17323%
海诚总院	15087	18%	11732	25%
小计	673828	-25%	417136	49%

资料来源：公司提供

表 5 2012 年 1~3 月公司工程服务板块经营情况

单位: 万元

单位	合同额	同比增减	收入	同比增减
中国海诚	186788	29.1%	119147	24.8%
中轻对外	806	-6.6%	354	18.0%
海诚总院	2866	-12.0%	4594	73.3%
小计	190461	28.0%	124095	26.1%

资料来源: 公司提供

2012 年 1~3 月, 工程服务板块合同额同比增长 28%, 收入同比增长 26%。从主营业务看, 中国海诚等公司新签几个大型民用总包项目有力推动了总承包新签合同额的上升, 较去年同期增长 39%; 从行业看, 制浆造纸行业、日用化工行业新签合同额同比均有所减少, 两行业业务收入同比有较大增长, 民用建筑行业、食品发酵行业新签合同额实现较大增长。

外经合作板块

公司外经合作板块经营实体为中国轻工业对外经济技术合作公司(以下简称“中轻对外”)为主, 主要从事国际工程承包、劳务合作、进出口贸易、展览及境内外实业投资。

2011 年, 受外部环境不景气影响, 公司对外劳务合同额较 2010 年减少 33%, 营业收入同比减少 9%。对外劳务业务在受到金融危机冲击后, 经营业绩始终未出现回升迹象, 劳务主要输出国日本经济持续低迷、日本研修生市场同业竞争加剧, 项目流失较为严重, 2011 年末在外 950 人, 较 2010 年末减少 25 人。展览较 2010 年增长 10%, 但国际展览仍以组织参展为主, 且参展种类、新开发项目和自有品牌大展少, 规模和效益均有待提高; 对外经援合同额同比增长 35%, 获利渠道较为单一, 受政策限制影响, 相关业务在短期内难以做大。

2012 年 1~3 月, 公司劳务输出新签合同同比下降 68.3%, 但收入同比略有增长, 一季度末在外人数 906 人, 较上年同期减少 33 人; 展览业务一季度无体现; 马里糖联白糖和酒精制造收入同比下降 15%。值得关注的是, 由于马里政变事件, 刺绣项目已暂停, 后续需要等待

商务部恢复项目实施的指示。目前, 政变事件尚未对马里新老糖联产生较大影响。

表 6 2011 年公司外经合作对外劳务业务经营情况

项目	合同额(万元)		营业收入(万元)	
	2011 年	同比增减	2011 年	同比增减
劳务合作	8252	-33%	792	-9%
对外经援	7372	35%	4,564	-64%

资料来源: 公司提供

表 7 2012 年 1~3 月公司外经合作对外劳务业务经营情况

项目	合同额(万元)		营业收入(万元)	
	2012 年 1-3 月	同比增减	2012 年 1-3 月	同比增减
劳务合作	579.60	-68.3%	111.4	29.50%
对外经援	1475.45	-63.4%	1149.25	

资料来源: 公司提供

科研开发板块

公司科研开发板块由中国制浆造纸研究院(以下简称“造纸院”)、中国食品发酵工业研究院(以下简称“食品发酵院”)、中国日用化学工业研究院(以下简称“日化院”)及中国皮革和制鞋工业研究院(以下简称“皮革制鞋院”)负责具体经营。上述单位均为各自行业领域内规模最大、实力最强的国家级转制科研院所, 共拥有 20 多个国家级工程研究中心、工程实验室、生产力促进中心、质量监督检验中心和标准化技术委员会及中心, 在制浆造纸、食品发酵、日用化工、皮革制鞋等行业的基础性研究、工业应用技术研究、开发、标准、检测等方面具有领先优势。

2011 年, 公司专利申请数 126 项, 其中发明 75 项; 授权专利 87 项, 其中发明 39 项。同期, 公司组织制修订国家及行业标准 101 项; 发表科技论文 164 篇。研究院在研纵向项目 76 项, 新签订纵向项目 45 项; 横向项目在研 130 项, 新签 84 项。纵向项目主要包括科研院所技术开发研究专项 14 个、“十二五”科技支撑项目 8 个、863 项目 2 个、国家自然科学基金项目 2

项、重大技术开发专项项目 1 项。

2011 年公司科研院所新签合同额较 2010 年增长 78%，实现收入 3.77 亿元，同比增长 29.55%。2012 年一季度，公司科研院所实现收入 1.13 亿元，同比增长 43%。一季度四个科研院所纵向科研项目（国家项目）收入较去年同期有所下降。

表 8 公司近年科研成果完成情况表

单位：项、篇

	项目	2010 年	2011 年	2012 年 1-3 月
一	专利申请	95	126	21
	其中：发明专利申请	68	75	16
二	专有技术申请	0	0	0
三	授权专利	72	87	21
	其中：发明专利授权	31	39	11
四	软件著作权申请	3	0	0
五	标准制定	43	101	130
1	其中：国际标准	0	1	0
2	国家标准	23	88	57
3	行业标准	20	12	73
六	科技论文发表	163	164	29
七	获奖情况	90	72	5
1	其中：国家级奖励	0	1	0
2	省部级奖励	90	71	5

资料来源：公司提供

装备制造板块

公司装备制造板块由长沙长泰机械股份有限公司（以下简称“长泰公司”）和中国造纸装备有限公司（2010 年 3 月成立，以下简称“造纸装备公司”）负责，主营造纸机械及其相关设备的生产和销售。该板块正在成为集团最具成长性的业务，不断推进轻工装备的自主化及轻工行业的产业升级。

造纸是与国民经济和社会事业发展关系密切的重要基础原材料产业，纸及纸板的消费水平是衡量一个国家现代化水平和文明程度的标志，经济发达国家一般均具有较高的纸和纸板消费水平。造纸产业具有资金技术密集、规模效益显著的特点，其产业关联度强，市场容量

大，是拉动林业、农业、印刷、包装、机械制造等产业发展的重要力量，已成为中国国民经济发展的新的增长点。造纸产业以木材、竹、芦苇等原生植物纤维和废纸等再生纤维为原料，可部分替代塑料、钢铁、有色金属等不可再生资源，是国民经济中具有可持续发展特点的重要产业。中国已成为世界造纸产品的主要生产国和消费国，纸及纸板的生产量和消费量均居世界第一位。同时，产品自给率达 88.7%。

2011 年，造纸行业整体发展呈放缓趋势，受前三季度原料价格高涨、行业产能集中释放、消费市场相对疲软等因素影响，造纸行业虽然在投资、生产方面实现了较快的增长，但效益增幅远低于产值增幅，行业运行质量明显下降。2011 年造纸行业完成工业总产值 6911.08 亿元，同比增长 23.11%；机制纸及纸板(外购原纸加工除外)产量 11034.36 万吨，同比增长 13.24%；利润总额同比增长 6.2%；2011 年造纸行业产值利润率同比下降 0.78%。制浆造纸装备方面，国产造纸机械装备依然是中国造纸行业的支撑力量，技术水平、价格力量均有较大幅度提升。但同时，在单机产能、能耗、可靠性等方面与国际先进水平相比仍存在较大差距。

2011 年，长泰公司共承接项目 111 个，承接项目总金额较 2010 年增长 41.9%，承接项目金额再创历史新高。由于拓展市场、打造品牌、引进并培训人才等原因，长泰公司机器人业务在 2011 年度虽然发生亏损 749 万元，一定程度上拉低了公司整体利润水平，但与重庆机电控股集团签订的 8100 万元合同，一方面为下一年度扭亏奠定了基础，另一方面也为机器人业务的未来发展打开了市场空间。

2012 年 1~3 月，长泰公司新签合同额较去年同期增长 41%，主要是造纸输送包装设备同比增长 53%，收入同比略有增长。从收入构成看，主营业务收入构成仍以造纸输送包装设备产品的销售为主，占收入比重为 93%。受市场环境影 响，部分项目进度推迟，影响了长泰公司营业收入和利润。

造纸装备公司是公司着力打造的自主化装备平台，虽然成立时间不长，但在 2011 年仍完成了年初确立的主要工作任务，具体包括：永清基地一期建设工程工程量超过 75%、收购岳阳国泰机械有限责任公司、以造纸装备公司名义与宜宾纸业股份有限公司签订了 1 台 2.21 亿元的纸机销售合同。2012 年 1~3 月，造纸装备公司实现营业收入 3483 万元，所属国泰公司实现营业收入 3113 万元。宜宾纸机项目由于尚处于设计阶段，收入还未确认。

资产管理板块

资产管理板块对公司营业收入及利润总额影响较小，主要统计各子公司房产租赁业务。公司以中国海诚国际工程投资总院（以下简称“海诚总院”）为主体的资产管理企业，在继续开发现有景观园林、建筑装饰、岩土勘察、房地产开发及物业管理等业务的基础上，将加速整合、盘活集团在各地的房屋、地产等优质资源，逐步实行统一开发、经营和管理，加快实现国有资产的保值增值。

2011 年实现主营业务收入 3.09 亿元，同比增长 22.62%，主要收入来源为房产租赁业务。公司 2011 年房租收入 1.20 亿元，同比下降 11%，主要是因为 2011 年造纸院因办公楼拆迁，暂停房屋租赁业务，导致该板块收入相应减少。2012 年一季度房租收入 3340 万元，同比增长 7.7%，其中造纸院房屋租赁和物业方面收入 244 万元。目前，中轻大厦写字楼装修工程接近完工，公寓楼整体处于招租阶段。

表9 2011年资产类业务（房租）实现情况

单位	房租收入（万元）		收入占合计数的百分比
	2011 年	同比增减	
海诚总院	5,120	-15%	42.72%
中轻物产	1,990	18%	16.60%
食品院	1,422	2%	11.86%
中国海诚	1,348	10%	11.25%
造纸院	-	-100%	0.00%
日化院	650	5%	5.42%
皮革院	1074	3%	8.96%
中轻对外	381	23%	3.18%
合计	11,985	-11%	100.00%

资料来源：公司提供

总体来看，跟踪期内，由于国际经济形势趋向复杂，对外贸易优势日渐收窄，对公司主营业务收入贡献较大的贸易实业板块和工程服务板块仍保持了增长；公司科研开发板块收入实现能力较好；外经合作及装备制造板块受外部影响较大，面临一定困难。未来，随着公司优质资源有效整合和储备项目利润的逐步实现，公司有望维持收入和利润的增长。

未来发展

未来，公司将持续发挥主业优势，进一步优化配置集团内资源，逐步解决下属企业层级和数量过多、管理链条过长的问题，并加大对装备制造、外经合作及科研开发板块的投入。

公司制定了最新“十二五”规划期内企业发展定位与战略目标，计划以科技为龙头，人才为根本，用 5 到 10 年的时间，把中轻集团发展成为轻工行业综合配套与系统集成的生产性服务商和轻工核心领域完整产业链的国际化创新型企业集团。

表10 公司三年投资项目计划（单位：万元）

	项 目	计划 总投资	已投 金额	拟投资金额
				2012 年 -2014 年
1	重大造纸装备业务整合及发展（含造纸装备核心基地建设）	67350	32082	35268
2	食品发酵技术创新平台建设项目（中国食品生物工程研发）	68000	50400	17600
3	马里新上卡拉糖联项目	118400	65000	53400
4	制浆造纸国家工程实验室二期工程	16027		16027
5	中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地	33600		33600
合计		303377	147482	155895

资料来源：公司提供

目前，公司重大在建项目如下：

（1）重大造纸装备业务整合及发展（含造

纸装备核心基地建设); (2) 食品发酵技术创新平台建设项目(中国食品生物工程研发); (3) 马里新上卡拉糖联项目; (4) 制浆造纸国家工程实验室二期工程; (5) 中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地。

公司经营目标是到 2015 年, 使集团资产总额达到 230—260 亿; 完成营业收入 300—350 亿; 完成利润总额 10—12 亿。在 2009 年基础上, 力争实现翻两番。围绕为轻工行业核心产业提供综合配套与系统集成服务的产业链基本完善, 初步完成向科工贸一体化的国际化企业集团的转型。上述目标的实现取决于政策环境、市场形势、公司经营面等多重因素, 具有一定的不确定性。

总体看, 公司未来发展战略清晰, 发展目标明确。

三、管理分析

跟踪期内, 公司组织结构和管理体系未发生重大变化。

四、财务分析

公司提供的 2010 年度和 2011 年度会计报表已经过中瑞岳华会计师事务所有限公司审计, 均出具了无保留意见的审计结论。公司 2012 年 1-3 月财务报表未经审计。本报告财务分析以 2011 年合并报表期末数据为基础。

1. 盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入增长迅速。2011 年, 公司营业收入 135.53 亿元, 同比增长 45.22%, 营业收入中主营业务收入占 99.20%。跟踪期内, 公司业务收入中占比较大的贸易实业和工程服务板块迅速增长, 对公司整体收入的提升贡献较大。2011 年, 公司营业利润率为 7.24%, 由于营业成本增速高于营业收入增速, 公司营业利润率较 2010 年有所下降。

从期间费用看, 2011 年公司期间费用占营业收入的比重为 5.68%, 较 2010 年继续下降。2011 年公司财务费用较低主要是由于实现汇兑净收益 0.13 亿元所致。

非经营性损益方面, 2011 年, 公司获得投资收益 2.73 亿元, 主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益 2.17 亿元。同期, 公司实现营业外收入 0.77 亿元, 主要是政府补助利得。2011 年公司投资收益及营业外收入合计占利润总额的 65.76%, 对利润总额贡献较大。

2011 年, 由于投资收益的大幅增长, 公司利润总额及净利润均出现大幅增长, 分别为 5.33 亿元和 4.16 亿元, 同比分别增长 99.84% 和 96.54%。

从盈利指标看, 2011 年由于公司净利润大幅增长, 公司总资产收益率和净资产收益率均较 2010 年有所上升, 分别为 6.62% 和 9.71%。

2012 年 1-3 月, 公司实现营业收入 38.49 亿元, 为 2011 年全年的 28.40%; 实现利润总额 2.54 亿元, 为 2011 年全年的 47.62%; 其中投资收益 2.24 亿元, 主要为处置可供出售金融资产利得。同期公司营业利润率为 7.61%, 较 2011 年略有提升。

总体看, 跟踪期内随着公司在贸易实业及工程服务板块的规模优势不断显现, 营业收入大幅提升, 但由于成本上升的原因, 公司主业盈利能力有所下降, 但受益于投资收益的增长, 公司整体盈利规模及盈利能力有所提升。

2. 现金流及保障

2011 年, 公司销售商品、提供劳务收到现金 139.03 亿元, 同比增长 32.04%, 受经营业绩持续提升及应收账款增长较快的影响, 2011 年现金收入比为 102.58%, 较上年有所下降。同期, 公司购买商品、接受劳务支付的现金 129.09 亿元, 同比增长 44.41%, 主要是由于贸易实业板块、工程服务板块企业因经营规模扩大而增加采购导致现金流出增加。2011 年, 受成本支出和支付其他与经营活动相关的现金增长较快

影响，公司经营活动现金流净额为-4.60 亿元，波动较大。

跟踪期内，伴随对外收购以及投建项目的落实，以及短期理财投资活动，公司投资活动流入与支出规模均较上年大幅增长。2011 年，公司投资活动产生的现金流入 23.01 亿元，主要是下属中国食品发酵工业研究院的理财产品到期收回及出售部分所持参股上市公司原始股等投资活动收到的现金；公司投资活动产生的现金流出为 39.37 亿元，主要用于下属中国制浆造纸研究院购建办公新址、中轻对外公司马里新糖联项目、造纸装备永清基地项目等几大重点基建项目本年度续建投资支付的现金。公司投资规模较大，经营活动现金净流量为负，公司对外融资需求较大。

公司筹资活动主要靠银行借款取得，2011 年公司筹资活动产生的现金流入量和流量净额分别为 19.33 亿元和 13.47 亿元。

2012 年 1-3 月，公司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和筹资活动产生的现金流量净额和分别为-2.08 亿元、1.54 亿元和-0.08 亿元。经营活动方面，公司销售商品、提供劳务收到的现金达 36.96 亿元，受应收账款增长较快的影响，现金收入比为 96.03%，收入实现质量较低；同时，受成本支出和支付其他与经营活动相关的现金增长较快影响，公司经营活动现金流净额为负值。投资活动方面，当期投资活动现金流入 8.87 亿元，主要是收回投资收到的现金 6.37 亿元；公司投资活动现金流出 7.33 亿元，主要是投资支付的现金 5.76 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 1.54 亿元。筹资活动方面，偿还借款金额高于借入金额，融资活动表现为净流出。

总体看，跟踪期内，公司经营活动净现金流波动较大，资本性支出继续保持较大规模，对外融资需求高。

3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额123.87亿元，

其中流动资产占57.66%，非流动资产占42.34%，以流动资产构成为主；公司资产总额同比增长32.43%，影响较大的科目主要为应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、持有至到期投资和在建工程。2011年随着营业收入的大幅增长，公司应收票据及应收账款随之增长；公司预付账款15.72亿元，增长较快主要原因是所属贸易实业板块、工程服务板块企业因经营规模扩大而增加采购且尚未办理结算；截至2011年底，公司其他应收款7.01亿元，较上年大幅增长主要是由于无风险组合（包括应收出口退税、项目保证金及备用金等）由年初的1.30亿上升至5.48亿所致；公司存货14.53亿元，较上年大幅增长主要是由于库存商品/产成品（9.48亿元）增长所致；截至2011年底，公司持有至到期投资4.75亿元，主要为银行理财投资4.71亿元；截至2011年底，公司在建工程20.26亿元，较2010年底大幅增长，主要项目为造纸院新办公楼、新塘厂、永清自主化集成建设项目等，其中造纸院新办公楼项目新增3.45亿元、新糖厂项目新增2.73亿元、永清自主化集成建设项目新增1.23亿元。

截至 2011 年底，公司所有者权益 42.89 亿元，较上年增长 10.85%，主要是未分配利润增长所致；其中少数股东权益占 15.28%，归属于母公司所有者权益占 84.72%；归属于母公司所有者权益 36.33 亿元，主要以实收资本（占 41.57%）和资本公积（占 34.61%）为主。所有者权益构成较为稳定。

截至 2011 年底，公司负债合计 80.99 亿元，其中流动负债和非流动负债占比分别为 62.00%和 38.00%，与 2010 年底相比变化不大。跟踪期内，公司债务规模增加，短期借款 15.41 亿元（含 6 亿元短期融资券），增加了长期借款，同时发行了 5 亿元中期票据，债务结构有所改善；此外，公司应付账款、预收款项及其他应付款均随着经营规模的扩大而有所增长；公司专项应付款 15.90 亿元，主要仍为造纸业的拆迁补偿款。截至 2011 年底，公司全部债务 27.87

亿元，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.38%、39.39%和 21.76%，均较上年大幅增长。考虑到公司目前在建、拟建项目较多，投资规模依然较大，未来公司债务负担存在进一步加重的压力。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额 130.25 亿元，较 2011 年底增长 5.15%，其中流动资产占 62.06%，非流动资产占 37.94%，流动资产比重有所增加主要是应收账款和其他应收款增长所致。截至 2012 年 3 月底，公司全部债务 31.29 亿元，较 2011 年底增长 12.26%，同期公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 41.84%和 66.62%，较 2011 年底均有一定幅度增长，主要是跟踪期内公司对外融资力度较大所致。

4. 偿债能力

跟踪期内，公司流动比率和速动比率有所波动。2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 142.26%和 113.32%；2012 年 3 月底，流动比率和速动比率分别为 144.19%和 116.72%。2011 年，由于经营性净现金流为负值，公司经营现金流动负债比为-9.17%；考虑到公司较大规模的现金类资产，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，跟踪期内，受益于较高的投资收益，公司 EBITDA 增长较快，2011 年为 6.88 亿元，2011 年 EBITDA 利息倍数上升至 10.48 倍；但由于全部债务规模上升较快，全部债务/EBITDA 上升至 4.05 倍。

截至 2012 年 3 月底，公司待偿还的债券为“11 中轻 CP02”，“11 中轻 MTN1”和“12 中轻 CP001”，余额合计为 11.00 亿元；其中 1 年以内到期的“11 中轻 CP02”和“12 中轻 CP001”合计 6.00 亿元。截至 2012 年 3 月底，公司现金类资产 26.35 亿元，为一年内待偿还债券的 4.39 倍；2011 年公司经营性现金流入量 146.82 亿元，为一年内待偿还债券的 24.47 倍。2011 年公司 EBITDA 为 6.88 亿元，为一年内待偿还债券的 1.15 倍，为“11 中轻 MTN1”5 亿元的

1.38 倍。公司对存续期债券的偿债能力较强。

截至 2012 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2012 年 3 月底，公司共获得银行授信 84.3 亿元，其中未使用 62.9 亿元，公司间接融资渠道畅通。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，并维持“11 中轻 CP02” A-1、“12 中轻 CP001” A-1、“11 中轻 MTN1” AA⁺的信用等级。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	280844.76	223645.45	-20.37	219844.05
交易性金融资产	12.05	47.91	297.76	47.91
短期投资				
应收票据	8867.02	39544.76	345.98	43591.14
应收账款	48554.40	76501.46	57.56	119311.20
预付款项	93512.09	157202.67	68.11	169486.34
应收利息	0.00	91.01	--	133.26
应收股利	0.00	8.88	--	8.88
其他应收款	25404.68	70095.33	175.92	100087.32
存货	99008.28	145312.57	46.77	153982.23
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	1746.87	1835.36	5.07	1871.73
流动资产合计	557950.15	714285.40	28.02	808364.07
非流动资产：				
可供出售金融资产	135709.80	133112.60	-1.91	114393.18
持有至到期投资	5974.12	47537.11	695.72	20206.20
长期应收款				
长期股权投资	14624.63	20186.44	38.03	20425.44
投资性房地产	10362.19	9992.91	-3.56	9899.23
固定资产	68652.43	84632.93	23.28	88410.13
在建工程	115924.26	202621.32	74.79	215462.78
工程物资				
固定资产清理	0.00	0.00	--	0.12
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	20431.02	22223.85	8.78	20735.64
开发支出				125.30
商誉				1.22
合并价差				
长期待摊费用	663.70	595.26	-10.31	709.31
递延所得税资产	5043.74	3539.99	-29.81	3760.01
其他非流动资产	51.52	19.94	-61.30	27.38
非流动资产合计	377437.41	524462.34	38.95	494155.94
资产总计	935387.56	1238747.73	32.43	1302520.00

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	49348.54	154094.20	212.26	186463.98
交易性金融负债				
应付票据	8477.95	5119.35	-39.62	3863.72
应付账款	74862.40	99635.07	33.09	103153.13
预收款项	156725.55	179967.81	14.83	200817.88
应付职工薪酬	12177.94	12520.11	2.81	13996.48
应交税费	8213.52	7984.41	-2.79	6271.51
应付利息	10.92	2246.64	20475.53	2549.25
应付股利	0.00	633.51	--	635.04
其他应付款	25076.25	39711.64	58.36	42554.95
一年内到期的非流动负债	1500.00	200.00	-86.67	200.00
其他流动负债	513.20	0.00	-100.00	120.88
流动负债合计	336906.28	502112.74	49.04	560626.83
非流动负债：				
长期借款	36995.20	69279.95	87.27	72343.54
应付债券		50000.00	--	50000.00
长期应付款				
专项应付款	150234.92	159041.54	5.86	158305.83
预计负债	1617.57	1182.95	-26.87	1052.14
递延所得税负债	20878.41	20310.29	-2.72	17509.21
其他非流动负债	1864.69	7959.66	326.86	7840.55
非流动负债合计	211590.79	307774.38	45.46	307051.27
负债合计	548497.07	809887.12	47.66	867678.11
所有者权益：				
实收资本	151025.56	151025.56	0.00	151354.56
资本公积	127638.55	125735.69	-1.49	109876.45
盈余公积	7113.32	9589.30	34.81	9589.30
未确认的投资损失				
未分配利润	51594.37	80623.88	56.26	100259.52
外币报表折算差额	-2042.32	-3648.85	78.66	-3651.12
归属于母公司所有者权益合计	335329.47	363325.58	8.35	367428.72
少数股东权益	51561.02	65535.03	27.10	67423.18
所有者权益合计	386890.49	428860.61	10.85	434851.90
负债和所有者权益总计	935387.56	1238747.73	32.43	1302530.00

附表2 利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1-3 月
一、营业收入	933313.12	1355329.78	45.22	384887.61
减: 营业成本	837450.47	1243902.83	48.53	352687.20
营业税金及附加	9467.86	13251.97	39.97	2914.95
销售费用	15044.96	18977.48	26.14	8531.17
管理费用	50259.73	56785.32	12.98	15840.20
财务费用	3875.86	1181.67	-69.51	2471.82
资产减值损失	1789.17	2709.50	51.44	1295.98
加: 公允价值变动收益		-24.97		-5.13
投资收益	5041.40	27311.24	441.74	22443.83
汇兑收益				
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	20466.47	45807.28	123.82	23584.98
加: 营业外收入	6782.85	7711.54	13.69	1844.17
减: 营业外支出	596.30	256.46	-56.99	64.08
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	26653.02	53262.36	99.84	25365.06
减: 所得税费用	5464.55	11618.21	112.61	4038.85
加: 未确认的投资损失				
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	21188.46	41644.15	96.54	21326.22
归属于母公司所有者的净利润	14558.90	32815.50	125.40	19635.64
少数股东损益	6629.56	8828.66	33.17	1690.57

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	1052963.81	1390286.12	32.04	369596.65
收到的税费返还	8745.85	15432.22	76.45	1846.50
收到其他与经营活动有关的现金	171176.45	62489.11	-63.49	23654.89
经营活动现金流入小计	1232886.11	1468207.45	19.09	395098.04
购买商品、接受劳务支付的现金	893881.01	1290871.77	44.41	325383.96
支付给职工以及为职工支付的现金	87198.44	102865.55	17.97	28583.58
支付的各项税费	26952.26	32765.09	21.57	12000.53
支付其他与经营活动有关的现金	36707.19	87751.21	139.06	49935.46
经营活动现金流出小计	1044738.90	1514253.61	44.94	415903.53
经营活动产生的现金流量净额	188147.21	-46046.16	-124.47	-20805.48
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	51424.61	223571.00	334.75	63726.64
取得投资收益收到的现金	3492.45	4555.54	30.44	22449.74
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	207.95	921.40	343.09	14.45
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.21	10.60	4919.96	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	317.70	1050.25	230.58	2501.50
投资活动现金流入小计	55442.93	230108.78	315.04	88692.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	125027.87	113807.58	-8.97	13161.72
投资支付的现金	57504.02	279927.72	386.80	57633.36
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	--	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	14.23	0.00	-100.00	2501.57
投资活动现金流出小计	182546.12	393735.30	115.69	73296.66
投资活动产生的现金流量净额	-127103.20	-163626.51	28.74	15395.68
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	50655.10	2085.32	-95.88	80.00
取得借款收到的现金	109087.86	190460.57	74.59	77595.61
收到其他与筹资活动有关的现金	648.00	750.00	15.74	3500.00
筹资活动现金流入小计	160390.96	193295.89	20.52	81175.61
偿还债务支付的现金	140075.62	50457.30	-63.98	79785.13
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8953.27	7770.45	-13.21	2168.39
支付其他与筹资活动有关的现金	1167.40	410.00	-64.88	0.00
筹资活动现金流出小计	150196.29	58637.75	-60.96	81953.53
筹资活动产生的现金流量净额	10194.67	134658.14	1220.87	-777.92
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-97.00	-1906.11	1865.10	-24.55
五、现金及现金等价物净增加额	71141.69	-76920.66	-208.12	-6212.26
加: 期初现金及现金等价物余额	202186.33	273328.02	35.19	196407.36
六、期末现金及现金等价物余额	273328.02	196407.36	-28.14	190195.10

附表3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

补充资料	2010 年	2011 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	21188.46	41644.15	96.54
加: 资产减值准备	1789.17	2709.50	51.44
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	8387.46	8652.23	3.16
无形资产摊销	1108.80	1158.20	4.46
长期待摊费用摊销	450.81	462.46	2.59
待摊费用减少(增加以“一”号填列)			
预提费用增加(减少以“一”号填列)			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“一”号填列)	50.43	-189.02	-474.82
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)			
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)		24.97	--
财务费用(收益以“一”号填列)	4956.73	5224.14	5.40
投资损失(收益以“一”号填列)	-5041.40	-27311.24	441.74
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-583.05	1552.89	-366.34
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)			
存货的减少(增加以“一”号填列)	-5436.44	-46031.19	746.72
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-40615.47	-168527.92	314.94
经营性应付项目的增加(减少以“一”号填列)	201891.72	134584.64	-33.34
其他			
减: 未确认投资损失			
经营活动产生的现金流量净额	188147.21	-46046.16	-124.47
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
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	273328.02	196407.36	-28.14
减: 现金的期初余额	202186.33	273328.02	35.19
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	71141.69	-76920.66	-208.12

附件 4 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	18.06	15.63	--
存货周转次数(次)	8.68	10.18	--
总资产周转次数(次)	1.19	1.25	--
现金收入比(%)	112.82	102.58	96.03
盈利能力			
营业利润率(%)	9.26	7.24	7.61
总资本收益率(%)	5.41	6.62	--
净资产收益率(%)	5.48	9.71	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	8.73	21.76	21.96
全部债务资本化比率(%)	19.93	39.39	41.84
资产负债率(%)	58.64	65.38	66.62
偿债能力			
流动比率(%)	165.61	142.26	144.19
速动比率(%)	136.22	113.32	116.72
经营现金流流动负债比(%)	55.85	-9.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.38	10.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.32	4.05	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.63	-0.75	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	12.32	-40.14	--
一年内到期债券偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	20.55	24.47	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.14	-0.77	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	1.02	-3.49	--
现金偿债倍数(倍)	4.83	4.39	4.39

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	(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 6 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

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。