

信用等级公告

联合[2014] 034 号

联合资信评估有限公司通过对中国轻工集团公司及其拟发行的
2014 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中国轻工集团公司
主体长期信用等级为
AA⁺

中国轻工集团公司
2014 年度第一期中期票据的信用等级为
AA⁺

特此公告。



中国轻工集团公司

2014 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA⁺

本期中期票据发行额度: 6 亿元

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 每年付息、到期一次还本

发行目的: 补充营运资金

评级时间: 2014 年 1 月 9 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
资产总额(亿元)	93.54	123.87	142.59	146.22
所有者权益(亿元)	38.69	42.89	44.16	45.16
长期债务(亿元)	3.70	11.93	14.34	15.40
全部债务(亿元)	9.63	27.87	37.85	35.36
营业收入(亿元)	93.33	135.53	168.61	140.36
利润总额(亿元)	2.67	5.33	6.37	2.22
EBITDA(亿元)	4.16	6.88	8.87	--
经营性净现金流(亿元)	18.81	-4.60	1.07	4.36
营业利润率(%)	9.26	7.24	6.26	4.98
净资产收益率(%)	5.48	9.71	11.99	--
资产负债率(%)	58.64	65.38	69.03	69.11
全部债务资本化比率(%)	19.93	39.39	46.15	43.91
流动比率(%)	165.61	142.26	116.83	118.64
全部债务/EBITDA(倍)	2.32	4.05	4.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.38	13.16	5.27	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.69	1.15	1.48	--

注: 1. 2013 年三季度财务数据未经审计。

2. 公司计入其他流动负债中的短期融资券在指标计算中已计入当期短期债务。

分析师

高利鹏 姬宝龙

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”)对中国轻工集团公司(以下简称“中轻集团”或“公司”)的评级,反映了公司作为国务院国资委直接管理的大型国有企业集团,在工程服务、技术实力、资本结构等方面具备的综合优势;同时,联合资信也关注到,公司部分业务收入规模小且布局分散,近期外经外贸业务受国际经济形势影响等因素,给公司经营管理带来的负面影响。

目前,公司确立了科研开发、工程服务、装备制造、外经合作、贸易实业及资产管理六大业务板块,整体经营状况良好,发展前景较为广阔。随着对下属企业整合的进一步深化,公司竞争力有望持续增强,进而支撑公司信用基本面。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综上,基于对公司主体长期信用状况以及本期中票偿还能力的综合评估,本期中票到期不能偿付的风险低。

优势

1. 轻工行业涉及人民生活的多个方面,事关国计民生,历来是国家产业政策重视和扶持的领域。
2. 公司作为国务院国资委直管的大型轻工企业集团,股东支持力度较大。
3. 公司拥有4个国家级研究院,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。
4. 公司在工程服务方面具有较强竞争力,科研开发能力和科技产业化能力较高。
5. 公司业务范围涉及面广,有助于分散经营风险。

关注

1. 宏观经济形势日趋复杂，公司贸易、外经合作及工程服务业务受外部环境影响，盈利能力有所下滑。
2. 公司下属子公司数量和层级较多，部分业务规模小且相对分散，对公司经营效率和整体收入水平有一定影响。
3. 公司利润对投资收益和营业外收入等非经常性损益依赖程度高，主业盈利能力一般。

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）与中国轻工集团公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与中国轻工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、联合资信与评估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，未因中国轻工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轻工集团公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中国轻工集团公司 2014 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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 2013 年 9 月底，公司实收资本为 200000.00 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 2013 年 9 月底，公司本部下设办公室、人力资源部、财务部、规划发展部、企业管理部、审计与风险管理部、法律事务部、监察部、科技与信息化部和企业文化部；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 2012 年底，公司资产总额 142.59 亿元，所有者权益 44.16 亿元（含少数股东权益 6.32 亿元）；2012 年公司实现营业收入 168.61 亿元，利润总额 6.37 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 146.22

亿元，所有者权益 45.16 亿元（含少数股东权益 6.75 亿元）；2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 140.36 亿元，利润总额 2.22 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区启阳路 4 号；法定代表人：俞海星。

二、本期中期票据概况

1. 本期中期票据概况

公司拟发行 2014 年第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行额度 6 亿元，期限 5 年；本息偿还方式采取每年付息、到期一次还本。

本期中期票据无担保。

2. 募集资金用途

本期中票募集资金总额为 6 亿元，用于补充公司营运资金。

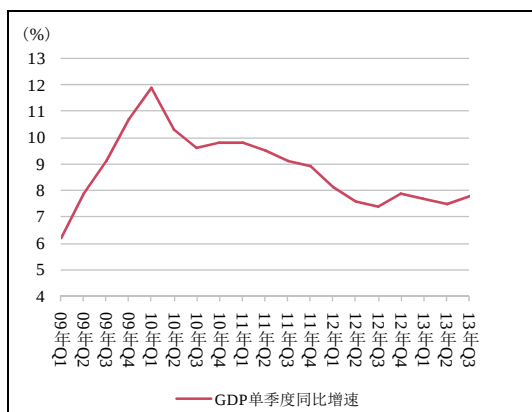
三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，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）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013年前三季度社会消费品零售总额为168817亿元，同比名义增长12.9%，增速比上年上半年加快0.2个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年前三季度固定资产投资（不含农户）309208亿元，同比增长20.2%，增速比上年上半年高0.1个百分点；三次产业投资同比分别增长31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013年前三季度，中国进出口总额为30604亿美元，同比增长7.7%，增速比上年上半年回落0.9个百分点；其中出口金额增长8.0%，增速回落2.4个百分点，1进口金额增长7.3%，增速上升0.6个百分点，贸易顺差1694亿美元，同比增长14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013年前三季度，中国财政累计收入为98389亿元，累计支出为91532亿元，同比增长分别为8.6%和8.8%，增幅比上年同期下降2.6和12.3个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城

乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年9月底，M2存量达107.7万亿，同比增长14.2%，增速比二季度末高0.2个百分点。从社会融资规模来看，2013年前三季度社会融资规模为13.96万亿，比上年同期多2.24万亿；其中人民币贷款7.28万亿，同比增长8.3个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到111.6%和125.8%。人民币汇率方面，截至2013年9月底，人民币兑美元汇率中间价为6.1480元，比6月末升值0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务

院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 轻工行业

轻工业是中国生产日用消费品的重要民生产业，承担着繁荣市场、增加出口、扩大就业、服务“三农”、促进城镇化建设、美化生活、提升生活质量、保障和改善民生的重要任务，具有出口比较优势和一定国际竞争力，在经济和社会发展中起着举足轻重的作用。同时，轻工行业门类多，但大部分企业规模相对较小，是国内市场化程度最高的产业之一。

“十一五”时期，轻工业发展取得了一系列成绩，如生产平稳较快增长，技术进步步伐加快，质量建设取得成效，品牌影响力进一步增强，国际竞争力有所提升，产业集群发展较快，节能减排取得积极进展，淘汰落后产能取得实效，扩大就业和服务三农作用显著。但是存在的问题依然突出，主要是：技术创新能力不足，多数行业整体研发能力较为薄弱，一些关键领域的核心技术亟待突破；产品结构不适应消费升级需要，产品同质化现象较为严重，在国际产业分工中长期处于价值链中低端；产品质量保证体系有待于进一步完善，食品安全形势依然严峻；多数行业品牌建设水平与生产制造能力存在较大差距，有世界影响力的品牌为数不多等。由此可见，中国轻工业既处于重要发展机遇期，又处于产业优化升级的战略转型期。

2012 年，轻工业面对国内外复杂多变的经济形势，积极调整，努力拓展国内、国际两个市场，实现了轻工业经济稳中有进。2012 年 1-12 月，轻工业规模以上企业累计完成工业总产值 18.05 万亿元，同比增长 18.2%；2012 年，轻工业主要商品海关进出口总值累计为 6261.82 亿美元，同比增长 11.39%，其中，累计出口额 5075.1 亿美元，占全国出口总额的 24.77%，同比增长 13.72%，高出全国出口增速 5.82 个百分点；累计进口额 1186.67 亿美元，占全国进口总额的 6.53%，同比增长 2.44%，低于全国进口增速 1.86 个百分点。轻工业累计外贸顺差 3888.5 亿美元，同比增长 17.67%。

《轻工业“十二五”发展规划》中提出：“十二五”期间，全部轻工业增加值年均增长 9%；轻工行业主要商品出口额年均增长 7.5%。2012 年城乡居民实际收入增速有所回调，消费刺激政策效应减弱，民生性财政支出增速回落，消费实际增速也开始下降。食品、居住类价格全面上涨，通胀的压力也导致居民消费欲望不强，故轻工业产销不会有较大幅度增长。

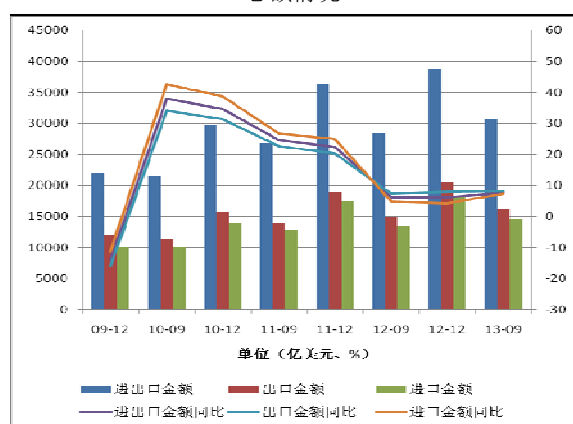
“十二五”时期，中国继续实施扩大内需等政策措施将拉动轻工产品消费需求稳步增长，消费结构升级为轻工业的发展拓宽了新的领域，城镇化率不断提高为轻工业发展提供了广阔空间，技术进步为轻工产业转型升级提供支撑，这些都为轻工业发展提供了重大机遇。另外，经济全球化仍是中国轻工业发挥比较优势，参与国际竞争和国际分工，充分利用国际市场的资源、技术、人才和管理经验，加快发展的重大机遇。同时，轻工业发展还面临着国际贸易环境日趋复杂、低成本优势逐步弱化、资源环境约束日益增强等诸多风险挑战。

2. 贸易行业

2002 年中国正式加入世界贸易组织，2004 年开始，中国已成为世界第三大进出口国，进出口总额增长速度高于 GDP 增幅，中国经济已成为世界经济的重要组成部分。但受美国次贷

危机引发的国际金融危机影响，2008 年起中国对外贸易进出口增速有所回落，并于 2009 年出现负增长，进口与出口金额均较 2008 年有所下降；2010 年以来，在低基数效应和世界经济见底反弹的带动下，中国外贸快速复苏，全年进出口总额较 2009 年大幅增长 34.74%，进、出口额纷纷创出历史新高；进入 2011 年，中国外贸继续增长，但受欧债危机及全球经济放缓影响，进、出口均呈现出增速回落的态势。

图 2 2009 年 12 月~2013 年 9 月中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：wind 资讯

进入 2012 年，国际金融危机深层次影响继续显现，特别是欧洲主权债务危机深化、蔓延，世界经济复苏明显减速，国际市场需求下滑，中国进、出口贸易规模稳中有增，速度继续放缓。

根据海关总署发布的统计数据，2012 年中国进出口总值 38667.6 亿美元，同比增长 6.2%，增速较 2011 年回落 16.3 个百分点。其中，出口 20489.3 亿美元，同比增长 7.9%，增速较 2011 年回落 12.4 个百分点；进口 18178.3 亿美元，增长 4.3%，增速较 2011 年回落 20.6 个百分点。全年实现贸易顺差 2311 亿美元，同比大幅扩大 48.1%。

中国进出口中贸易方式构成逐渐改变，一般贸易比重上升并超过加工贸易。2012 年全年，一般贸易进出口 20098.4 亿美元，同比增长 4.4%，占同期外贸总值的 52.0%，比重较 2011 年同期下降了 1 个百分点；加工贸易进出口

13440.4亿美元，同比增长3.0%，占同期外贸总值的34.8%，比重较2011年同期下降了1个百分点。一般贸易项下发生逆差338.1亿美元，同比缩小62.6%。加工贸易整体增长乏力，全年实现顺差3816.1亿美元，同比扩大4.38%。

中国产业、产品结构调整与升级加快。据海关总署初步统计数据，2012年机电产品出口11794.2亿美元，同比下降8.7%，占出口比重57.5%，同比增长0.3个百分点；高新技术产品出口6012.0亿美元，同比增长9.6%，其中手机、集成电路分别增长21.0%和64.1%。在家具及其零件等劳动密集型产品出口增加的带动下，纺织品、服装、家具、鞋类、箱包、塑料制品、玩具等七大类劳动密集型产品出口增长8.59%，高于同期整体出口增速0.69个百分点。机电产品出口的增加表明中国高技术、高附加值的产品正逐步替代传统行业占据对外贸易的重要地位，同时也表明中国以地产调控、以消费替代投资为代表的产业结构调整开始取得成效。随着人民币的升值，国外奢侈品的国内市场将进一步打开。

海关统计数据显示，2012年中国贸易伙伴进一步实现多元化。全年中国对俄罗斯、印度、巴西、南非等新兴市场国家和澳大利亚等国的贸易总额占进出口总值比重为10.9%，基本保持2011年的水平，而对美欧日的贸易总额占比由2011年的37.25%逐步降至35.2%。与东盟的贸易也稳步扩大，贸易额占比由2011年的9.96%升至10.35%。

2013年1~9月，根据中国海关统计的数据，中国进出口总值30602.58亿美元，扣除汇率因素同比增长7.69%；其中出口16148.05亿美元，同比增长8.03%；进口14454.52亿美元，同比增长7.31%；出现贸易顺差1693.53亿美元。

政策方面，出口退税政策多次调整。2012年以来，中国外贸增速受到一定程度的波动，特别是7月份后，出口增速由于外部有效需求不断萎缩而急剧回落。2012年9月12日，国务院出台了8项措施促进外贸稳定增长，倡导

加快出口退税进度、扩大出口信用保险、扩大贸易融资规模等。联合资信认为上述措施有利于一定程度上减轻行业内企业的资金流压力。

国务院出台多项措施促进进口。2012年4月30日，国务院出台了《关于加强进口促进对外贸易平衡发展的指导意见》（下称《意见》），要求在保持出口稳定增长的同时，更加重视进口，坚持进口与出口协调发展原则，优化进口结构，稳定和引导大宗商品进口，积极扩大先进技术设备、关键零部件和能源原材料进口，适度扩大消费品进口。

《意见》确定了加强进口的政策措施，包括以暂定税率的方式，降低部分能源原材料进口关税，降低部分与人民群众生活密切相关生活用品的进口关税；鼓励商业银行为进口企业提供多元化融资便利，拓宽进口企业融资渠道；口岸及海关特殊监管区域所在地的海关和出入境检验检疫机构实行工作日24小时预约通关和报检，以提高贸易便利化水平；清理进口环节的不合理限制与措施，降低进口环节交易成本等。

长远来看，《意见》的出台一定程度上意味着“宽出严进”政策的终结，同时可能是未来转向追求平衡的经济结构、较高的经济效率和可持续经济增长的政策信号。

3. 造纸装备制造行业

中国是造纸大国，造纸总产量已经跃居世界第一，同时也是消费大国。近年来，随着国内造纸产能持续增大，纸及纸板供需矛盾逐步缓和。

目前，国内造纸行业总体供求基本平衡。根据Wind资讯数据显示，2012年全国机制纸和纸板产量累计为11375.3万吨，同比增长4.7%。

制浆造纸装备方面，中国制浆造纸装备制造业经历了40多年的发展，特别是20世纪90年代以来，伴随着造纸工业的快速发展，在国家对技术装备制造业的重视与支持下，迅速发

展壮大,适应市场需求的新产品开发力度加快,技术水平也有较大提高。

目前,中国从事造纸机械生产的企业(专营与兼营)约有 500 多家,行业竞争激励,集中度较低,且规模普遍不大;目前国内造纸机械生产企业主要有温县第一造纸机械厂、维美德西安造纸机械有限公司、美卓造纸机械(中国)有限公司、福伊特造纸技术中国有限公司、恒星集团有限公司、山东昌华造纸机械有限公司、济南金拓亨机械制造有限公司等。从国际上看,目前,国际上造纸机械厂商主要有美卓造纸机械公司(美国)、福伊特公司(德国),国内主要造纸厂商的造纸设备主要来自上述两家企业。

经过多年发展,中国造纸机械产品已经发展成为工艺适应性强,技术复杂、品种繁多的高新技术配套产品。行业的组成已从单一的制浆造纸机械制造企业扩展为由造纸机械辅机制造企业;专用零部件专业化生产企业;造纸机传动设备、在线检控仪表,计算机自控设备制造企业;造纸产品检测仪器制造企业以及造纸机械设备研究设计、经营服务企业等组成的综合体系。

目前,国产造纸机械装备还是中国造纸行业的支撑力量,技术水平、加工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。

《造纸工业发展“十二五”规划》中提出:2015 年,预计全国纸及纸板消费量 11470 万吨,比 2010 年年均增长 4.6%;纸及纸板总产能 13000 万吨左右,总产量达到 11600 万吨,年均增长 4.6%。要加强自主创新能力建设,到 2015 年建设国家级企业技术中心 10 家以上;提升造纸工业生产工艺技术和装备总体研发水平,到 2015 年制浆造纸装备自主化比重由 30%提高至 50%,重点骨干造纸企业主体制浆造纸技术与装备达到国际先进水平,部分自主研发的制浆造纸装备接近国际先进水平。

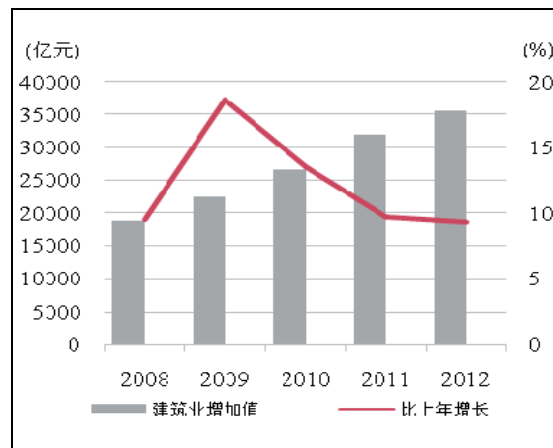
总体分析,造纸装备行业作为造纸行业的配套行业,其发展发展趋势与造纸行业发展密切相关,造纸机械未来的发展方向将是朝着大型化、高速化、自动化方向发展。另外,成套设备出口也是中国造纸机械发展方向之一,尤其是对第三世界国家的出口前景较为乐观。

4. 工程服务行业

建筑业发展与固定资产投资密切相关。2001 年以来,与建筑行业密切相关的全社会固定资产投资总额增速持续在 15%以上高位运行,尤其 2008 年到 2010 年,全社会固定资产投资中总额增速维持在 24%以上。进入 2011 年,由于受国外欧债危机、国内通货膨胀的影响,国家加大了宏观调控力度,全社会固定资产投资总额增速有所下降,但仍维持在 20%以上的高位。根据国际统计局《2012 年国民经济和社会发展统计公报》数据,2012 年中国国内生产总值达 519322 亿元,比上年增长 7.8%。全年全社会固定资产投资较上年增长 20.3%。

2012 年,在国家宏观经济调控背景下,受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响,建筑业增速持续下降。根据统计显示,2012 年全年全社会建筑业实现增加值 35459 亿元,较上年增长 9.3%;全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 4818 亿元,增长 15.6%,其中国有及国有控股企业 1236 亿元,增长 21.9%。

图 3 2008-2012 年 中国建筑业增加值及增长率



资料来源:国家统计局

目前,建筑行业的经营模式由施工承包、施工总承包到设计施工总承包、BOT项目运营承包方式转变;建筑行业的横向分割将被打破,建筑公司与设计单位的结构调整将是互动、甚至相互渗透的过程。未来建筑业趋向集中将是一个明显的趋势。综合性的BT¹、BOT²、EPC³、PMC⁴、CM⁵等模式在建筑业市场的比重逐步上升,利润重心向前端的项目开发和后端的运营转移。

根据商务部统计的数据,2012年全年中国对外承包工程业务完成营业额1166亿美元,同比增长12.7%,新签合同金额1565.3亿美元,同比增长10%;2012年中国对外劳务合作派出各类劳务人员51.2万人,较去年同期增加6万人,其中承包工程项下派出劳务23.3万人,劳务合作项下派出27.8万人。年末在外各类劳务人员85万人,同比增加3.8万人。

从中国建筑企业承包工程的地区分布情况来看,在148个国家和地区中,中国在90个国家和地区有承包工程,但主要的收入来源还是集中于亚洲和非洲,而在欧洲、北美等发达国家所获得的合同较少。欧洲和北美是两个最大的地区市场,它们的市场容量占了全球市场的一半。中国在这两个地区的市场中所占的份额较小的原因在于:在欧美地区,市场化程度较高,市场也比较稳定,对承包商的综合实力要求高,中国的承包商除了在劳动力数量与价格上有优势外,其他方面包括技术、管理、资金等方面都处于劣势,竞争能力欠缺;而在亚洲和非洲地区,发展中国家比较多,市场竞争环境有利于中国承包商发挥价格优势,在一些较落后地区,中国在技术、管理上也有明显的优势。同时,发达国家承包商进入这些市场相对较少也是一个原因。参与国际市场的竞争首先

必须遵守国际市场的竞争规则,建筑服务的国际规范将成为市场准入的技术壁垒。ISO9000、ISO14000、ISO8000和国际工程管理规范认证,成为国际市场准入的通行证;另外,区域和国别市场的特殊规范,不同国家建筑市场的运行机制,也将成为中国建筑企业进入的障碍。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为中央直属国有独资企业,由国务院国资委履行出资人职责,持有公司100%股权。国务院国资委是公司的实际控制人。

2. 企业规模和竞争能力

中轻集团主业涉及六大板块,分别为科研开发、工程服务、装备制造、外经合作、贸易实业及资产管理,在全国设有百余家子企业和分支机构,并且在日本、越南、马里等多个国家设有境外办事处。公司目前拥有1家上市公司(中国海诚)和4个国家级研究院,设有20多家全国性的研究、检测、标准和信息中心,拥有从研发设计、设备制造到施工安装、进出口贸易等较为完整的产业链及配套资源,为目前国内轻工行业产业链最齐全的国家级大型企业集团。

公司所属的中国海诚主要经营工程总承包及工程规划、咨询、设计、施工、监理与技术服务等业务,为国内专业设计单位首家A股上市公司,连续5届被美国ENR(美国工程新闻记录)评为“中国设计企业60强”,大型轻工工程项目市场占有率达90%以上,完成总承包合同额列全国前100位,项目管理收入列全国20位左右。公司所属的中国制浆造纸研究院、中国食品发酵工业研究院、中国日用化学工业研究院、中国皮革和制鞋工业研究院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,下设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

¹ “建设-转让模式”(Build-Transfer)

² “建设—经营—转让”(Build-Operate-Transfer)

³ “设计、采购、施工总承包模式”(Engineer-Procure-Construct)

⁴ “项目管理承包模式”

⁵ “施工管理模式”

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，科研成果产业化能力较高；其中以中国日用化学工业研究院技术为支撑的中轻化工股份有限公司，目前已发展成为国内最大的表面活性剂制造商。公司所属的长沙长泰机械股份有限公司在开发、生产造纸包装和输送设备方面已达到或超过国外水平并替代进口，占同类产品国内市场 80% 的份额，为目前国内造纸输送包装机械行业的龙头企业。

综合看，公司在科研开发、工程服务、造纸装备以及科研产品工程化应用等方面具备优势。

3. 人力资源

公司高层管理人员均在轻工行业工作多年，具有丰富的管理工作经验和深厚的专业技术背景，整体管理素质高。

公司董事长陈鄂生先生，1957 年生，本科学历，教授级高工；大学本科学历，教授级高级工程师、注册咨询工程师、注册化工工程师。曾任中国轻工总会长沙设计院副院长；中国轻工工业长沙设计院院长、党委书记；中国海诚工程科技股份有限公司董事、副总裁；中国轻工工业长沙工程有限公司董事长、总经理、党委书记；中国海诚国际工程投资总院院长、临时党委副书记；中国海诚工程科技股份有限公司董事长；中国海诚国际工程投资总院党委副书记；中国轻工集团公司总经理、董事、临时党委委员；2010 年 6 月起任中国轻工集团公司董事长、临时党委书记；2013 年 1 月任党委书记。

公司总经理俞海星先生，1960 年生，本科学历，高级经济师；历任中国轻工物资供销（集团）总公司副总经理，中国轻工集团公司副总裁兼浆纸事业部总经理，中国轻工集团公司常务副总裁，中轻物产股份有限公司总经理，中国轻工集团公司党委副书记，2008 年 12 月起

任中国轻工集团公司副总经理、临时党委委员；2009 年 10 月兼任中国轻工业对外经济技术合作公司总经理；2010 年 6 月起任中国轻工集团公司董事、总经理；2013 年 1 月任党委副书记。

总体看，公司高层领导大多具有深厚的专业技术背景和丰富的管理经验，整体素质较好。

4. 技术实力

公司研发主要由下属的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”）和中国皮革和制鞋工业研究院（以下简称“皮革制鞋院”）负责，四家研究院拥有 3 个国家级工程研究中心、工程实验室，4 个省部级的工程研究中心和重点实验室，5 个国家级行业生产力促进中心，10 个标准化技术委员会及中心，6 个国家行业质量监督检验中心，4 个专业硕士学位授予权，建有博士后科研工作站。中国日用化学工业研究院和中国食品发酵工业研究院先后被评为创新型企业，公司于 2010 年被确定为第四批“创新型试点企业”，3 家所属企业通过北京市科技研究开发机构认证。

公司在制浆造纸、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。目前公司研究院所拥有的国内最好的技术有：全热空气换热器纸技术、载人航天器用导水纸、超薄型电容器纸的研制和生产、优质大豆蛋白开发与产业化示范、玉米黄粉酶解制备玉米肽技术、部分绿色表面活性的研制开发技术、制革保毛脱毛及浸灰、铬鞣液循环利用技术的研发及产业化应用等，其中部分研究成果已成功实现产业化，将继续追加投资，扩大生产规模。造纸院所研制的活性碳滤纸样品各项指标已达到国外同类进口产品标准，完全可取代进口产品；造纸院所掌握的超薄型电容器纸技术，为国家武器装备及部分民用产品所急需，目前已完全拥有自我生产能力；日化院自主开发的绿

色表面活性剂烷基糖苷（APG）技术已处于领先水平且其产品已实现产业化，预计可替代进口、占有国内 35%以上的市场；皮革院通过皮革化工厂基地建设所发展的防水加脂剂、珠光膏和改性硝化棉光亮剂等产品，也为市场急需。

总体看，公司研发机构健全，研发实力较强，且研究成果产业化能力较高。

5. 外部环境及股东支持

2009 年 5 月，国务院原则通过了《轻工业调整和振兴规划》，明确了产业调整和振兴的主要任务有：稳定国内外市场、增强自主创新能力、加快实施技术进步、实施食品加工安全专项、加强自主品牌建设、推动产业有序转移、提高产品质量水平、加强企业自身管理和切实淘汰落后产能。同时，《轻工业调整和振兴规划》也提出了相关的政策措施，主要有：提高部分轻工产品出口退税率、调整加工贸易目录、加强技术创新和技术改造、加大金融支持力度等。《轻工业调整和振兴规划》为轻工行业提供了有力的政策支持和保障。目前国家正在推进国有企业改革重组，公司作为被保留下来的轻工行业的骨干力量，面临着规划所提供的难得的发展机遇。

为进一步推进轻工行业的调整和振兴，2010 年国资委向公司注资 5 亿元，用于国有经济布局和结构调整，包括重大装备业务的整合及发展，进一步推进科技成果产业化及科技能力建设，继续加强对外投资与合作等。公司净资产规模进一步扩大，资本结构得以改善，有利于公司未来加大对制浆造纸国家工程实验室基地建设、表面活性剂国家工程中心、国家皮革及制品工程技术研究中心等技术创新平台的建设，进一步整合制浆造纸装备、输送包装装备及工业自动化业务，推进对外投资与合作等。

六、管理分析

1. 治理结构

公司系全民所有制企业，不设股东会，由国资委行使出资人职权。公司设董事会。目前，董事会由 5 名董事组成，其中董事长 1 名。公司董事每届任期不超过 3 年，由国资委任免。董事任期届满，经国资委任命可以连任。董事会在国资委授权范围内行使职权，依法审议和决定公司重大事项。

公司监事会由国资委委派的监事和职工监事组成。监事会主席由国资委指定。职工监事 2 名，通过职工代表大会选举产生。

公司法定代表人由国务院国资委指定，由总经理担任，并依法登记。公司设总经理 1 名，副总经理 4 名，总会计师 1 名。

截至2013年9月底，公司本部下设办公室、人力资源部、财务部、规划发展部、企业管理部、审计与风险管理部、法律事务部、监察部、科技与信息化部和企业文化部。

截至2013年9月底，公司拥有各级子公司88户，其中二级子公司11户，三级及三级以下子公司77户。目前，中轻集团下属企业数量较多，且部分企业规模小、效益低，在一定程度上增加了管理难度和成本。为此，公司制定了压缩企业层级、减少企业户数的总体方案，截至目前，公司级次控制在四级，2014年将继续推进内部资源整合。

2. 管理体制

战略管理方面，公司制定了《中国轻工集团公司投资管理暂行办法》、《中国轻工集团公司发展战略和规划管理暂行办法》等制度，建立了从战略目标制订、实施、评价到再修订的一整套战略管理流程和制度规范。同时根据外部环境及内部资源条件的不断变化，及时进行战略调整，公司战略科学，发展思路清晰、明确。

人力资源管理方面，公司建立了一整套制

度和薪酬体系，涉及招聘、培训薪酬、奖励和干部选拔等各方面。员工培训方面，公司通过分级培训体系，对员工培训进行统筹安排、分层管理，对公司本部员工及下属二、三级子公司中、高层管理人员进行培训，全方位提高员工的整体素质。

信息化建设方面，公司于 2010 年 6 月实现了全集团上线实施 ERP 企业信息管理系统。公司以 ERP 系统为平台，建立了流程化管理体系，统一规范了核心业务流程，公司管理进一步科学化、规范化和制度化。

财务管理方面，一方面，公司建立了完善的财务规章制度和全面预算管理体制，提高了公司的财务管理水平；另一方面，公司通过内部审计和外部审计相结合的方式，以风险为导向，加强对下属二级子公司的监督，以保证公司经营目标的实现。公司目前全面推进 ERP 系统，将重组之前所有未实施 ERP 系统的分、子公司纳入集团 ERP 系统中，实现人财物信息一体化管理及信息共享，确保公司管理和生产经营工作规范透明。

总体看，公司作为国资委直接管理的大型国有企业，内部管理严格，管理风险低；但公司下属子公司层级较多，管理链条较长，在一定程度上增加了管理的难度。

七、经营分析

1. 经营现状

中轻集团于 2008 年底由原中国轻工集团、中国海诚国际工程投资总院和中国轻工业对外经济技术合作公司重组而成；2009 年，中轻集团将公司主业重新划分为六大板块，分别为科研开发、工程服务、装备制造、外经合作、贸

易实业及资产管理（参见表 1）。

表 1 公司各板块经营实体名称及持股比例（%）

业务板块	公司名称	持股比例
科研开发	中国制浆造纸研究院	100
	中国食品发酵工业研究院	100
	中国日用化学工业研究院	100
	中国皮革和制鞋工业研究院	100
工程服务	中国海诚工程科技股份有限公司	54.32
装备制造	长沙长泰机械股份有限公司	51
	中国造纸装备有限公司	100
外经合作	中国轻工业对外经济技术合作公司	100
贸易实业	中轻物产公司	100
	中国食品工业（集团）公司	100
资产管理	中国海诚国际工程投资总院	100

资料来源：公司提供

2010~2012 年，尽管面临着复杂的外部经济环境，但公司收入仍保持了稳定增长的势头，公司主营业务收入年均复合增长 35.14%。2012 年公司实现主营业务收入 167.56 亿元，同比增长 24.63%；2013 年 1~9 月实现主营业务收入 139.36 亿元，占 2012 年全年主营业务收入的 83.17%。毛利率方面，2010~2012 年，公司平均整体毛利率为 8.14%，受宏观经济环境增速下降和公司降价削减库存的影响，公司整体毛利率呈下降趋势，2012 年公司整体毛利率为 6.75%，2013 年 1~9 月为 5.19%，较 2012 年进一步下滑。

从业务构成看，贸易实业板块和工程服务板块是公司的重点板块，收入增长较快，对主营业务收入增长贡献较大，2012 年贸易实业板块和工程服务板块占主营业务比重分别为 55.65%和 31.13%。2013 年 1~9 月，公司主营业务收入构成中贸易实业板块占比较上年末增加 5.54 个百分点（61.19%）、工程服务板块占比较上年末下降 1.98 个百分点（29.15%），总体看，公司业务构成稳定。

表 2 公司 2010~2012 年主营业务收入及毛利润构成（单位：万元，%）

板块构成	2010 年				2011 年				2012 年			
	收入	占比	毛利润	毛利率	收入	占比	毛利润	毛利率	收入	占比	毛利润	毛利率
科研开发	27508	3.00	8515	30.95	37149	2.76	8534	22.97	53871	3.22	12085	22.43
工程	272612	29.71	32525	11.93	405753	30.18	43265	10.66	521667	31.13	50372	9.66

服务												
装备制造	18108	1.97	6294	34.76	28619	2.13	8519	29.77	40157	2.40	8909	22.18
外经合作	106705	11.63	10943	10.26	163882	12.19	9756	5.95	192770	11.50	9339	4.84
贸易实业	527157	57.45	25429	4.82	788905	58.68	29923	3.79	932541	55.65	25359	2.72
资产管理	25203	2.75	6475	25.69	30943	2.30	8049	26.01	42128	2.52	9434	22.39
板块间抵消	-59725	-6.51	--	--	-110764	-8.24	--	--	-107504	-6.42	--	--
合计	917568	100	90181	9.80	1344487	100	106009	7.88	1675630	100.00	113029	6.75

资料来源：公司提供

注：公司集团合并报表利润总额=六大业务板块利润总额合计+集团本部利润总额-集团本部与六大业务板块间内部投资收益。集团本部不列入六大业务板块相关统计，集团本部与六大业务板块间内部投资收益在编制合并报表时，在集团大合并层面抵消，故也不列示为板块间关联交易。

表3 公司2013年1~9月主营业务收入及毛利构成（单位：万元，%）

板块构成	2013年1~9月			
	收入	占比	毛利润	毛利率
科研开发	35306	2.53	7648	21.66
工程服务	406180	29.15	37494	9.23
装备制造	30818	2.21	6885	22.34
外经合作	155413	11.15	4400	2.83
贸易实业	852689	61.19	11714	1.37
资产管理	25169	1.81	5565	22.11
板块间抵消	-111952	-8.04	--	--
合计	1393623	100.00	73706	5.19

资料来源：公司提供

2. 贸易实业板块

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”）、中国轻鑫工程厦门有限公司（以下简称“厦门公司”）及中轻化工股份有限公司构成。2010~2012年，公司贸易实业板块主营业务收入年复合增长33.00%，2012年，实现主营业务收入93.25亿元，同比增长18.21%。

贸易板块

以中轻物产、中食公司、中国轻鑫工程厦门有限公司为核心的贸易版块，主要从事以纸浆、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以及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。

公司贸易板块的盈利模式主要为轻工业原材料自营、进口国内销售、国内自营贸易、国内采购出口销售以及自产产品销售。目前，公司下游企业客户资源较为稳定，主要有广东信威隆物流有限公司、中国铁路物资西安有限公司、大厂宝生钢铁制品有限公司、中纺油脂有限公司、纳爱斯集团、立白集团、广州好迪化妆品有限公司、漳州联盛纸业有限公司、广西宏日交通能源投资有限责任公司等，能够形成稳定的销售收入。

2012年，公司贸易板块进口额4.54亿元，较2011年增长1%，出口额同比增长23%，达到1.58亿元；内贸销售总额82.32亿元，同比增长17%，销售收入107.12亿元，同比增长14%。2012年公司贸易板块主要经营指标如下表：

表4 公司2012年贸易业务完成情况表（单位：万美元、万元）

单位名称	进口额	出口额	内贸销售总额	销售收入	收入占
------	-----	-----	--------	------	-----

	2012年	同比增减	2012年	同比增减	2012年	同比增减	2012年	同比增减	该板块百分比
中轻物产	12764	-21%	2033	-19%	556360	19%	569167	17%	53%
海诚总院	23799	23%	5370	-25%	58324	2%	256626	5%	24%
中轻对外	2067	-52%	8253	171%	118241	15%	162664	13%	15%
中食公司	4883	58%	17	-	57799	12%	57905	12%	5%
皮革院	163	-27%	150	105%	4065	85%	5016	88%	0%
日化院	1701	12%	-	-	8791	44%	10227	28%	1%
造纸院	-	-	-	-	4538	33%	4538	33%	1%
食品院	-	-	-	-	5041	82%	5041	82%	0%
合计	45377	1%	15823	23%	813159	17%	1071184	14%	100%

资料来源：公司提供

注：本表收入统计以集团内业务分类为依据，表 2、表 5 收入统计以子公司收入分类为依据，存在一定差额。下同。

表5 公司2012年贸易业务主要经营产品完成情况表（万美元、万元）

产品分类	进口额		出口额		内贸销售总额		销售收入		收入占该板块比例
	2012年	同比增减	2012年	同比增减	2012年	同比增减	2012年	同比增减	
金属材料	932	-62%	971	-53%	157249	-4%	163366	-7%	15%
纸浆	4080	-41%	--	--	217027	17%	217027	17%	20%
日用化工	5065	5%	1212	73%	39219	-31%	46860	-23%	4%
油脂	756	-60%	--	--	103197	35%	113454	16%	11%
废纸	3051	18%	--	--	--	--	19942	16%	2%
纸张	236	53%	--	--	43891	-11%	43891	2%	4%
食品	4883	58%	17	--	49817	14%	49923	14%	5%
煤炭	20435	27%	--	--	19279	-55%	161750	-0.31%	15%
其他	5939	-12%	13623	35%	176125	133%	246972	68%	23%
合计	45377	1%	15823	23%	805804	17%	1063185	14%	100%

资料来源：公司提供

中轻物产公司、中国食品工业（集团）公司和中国轻鑫工程厦门有限公司目前正在积极进行贸易转型，资源性业务比重越来越大，产业链条不断向上下游延伸。其中，中轻物产公司系国内最大的表面活性剂销售商以及最大的制造商之一，目前年产各类表面活性剂15万吨左右，完成对徐州汉高洗涤剂有限公司的并购，向下游延伸产业链；中食公司系目前国内食品行业唯一的中国字头的国有骨干企业集团，是美孚公司在国内华北和西北地区茂金属聚乙烯的唯一代销商，进口食品包材总量亚太地区第一，国内市场占有率达8%左右，参股投资北京二商食品股份有限公司，并继续在传统食品、酿酒等领域寻求发展机会；厦门公司连续多年

被评为厦门市进出口百强企业，其开发的煤炭、废纸及成品纸、水泥建材等进出口业务在当地市场都占有很高比例，并开辟了医疗器械等方面新业务。

从公司贸易经营品种来看，2012年公司主要经营产品中的纸浆、油脂、废纸和食品均保持了稳定增长的态势。其中纸浆销售收入同比增长17%，主要来自于内贸销售的增长；食品及原料品种，经营企业中食公司在巩固现有业务的同时积极而稳妥地调整产品结构，销售收入同比增长14%；废纸品种销售收入较上年上升16%，主要是经营企业厦门公司根据国内市场需求变化，相应增加了进口规模，同时，油脂产品在内贸销售增长的拉动下，销售收入同

比增长16%。

2012年以来，受到国际市场大宗商品价格下跌的影响，市场需求萎缩，公司贸易板块中部分品种也受到了冲击。其中金属材料、日用化工和煤炭产品较去年同期均有不同幅度的下降，其中日用化工产品销售收入降幅较大，同比下降23%，但由于其在板块中占比仅为4%，对整体销售收入影响有限；金属材料和煤炭产品销售收入同比分别下降7%和0.31%。

整体来看，公司贸易板块受到国际及国内

宏观经济放缓等不利因素的冲击，2012年公司采取削减库存的政策，公司贸易进出口额、内贸销售额和销售收入均较上年有所增长，板块毛利率较上年下降1.07个百分点，为2.72%，盈利能力较弱。其中，中轻物产公司是贸易板块中规模最大的单位，占贸易板块主营业务收入的53%，收入同比增长17%；皮革院和食品院业绩增长幅度较大，销售收入同比分别增长88%、82%，但其在贸易板块中占比较小。

表6 公司2013年1~9月贸易业务完成情况表（单位：万元）

单位名称	进口额		出口额		内贸销售总额		进出口贸易业务收入		收入占该板块百分比
	2013年1-9月	同比增减	2013年1-9月	同比增减	2013年1-9月	同比增减	2013年1-9月	同比增减	
中轻物产	5035	-56%	1764	207%	654480	42%	11114	453%	62.92%
海诚总院	17112	-10%	4596	29%	59768	30%	135869	-13%	18.49%
中轻对外	3096	165%	4508	-33%	112539	67%	25934	-12%	13.09%
中食公司	4384	29%	-	-100%	46353	19%	-	-100%	4.38%
日化院	116	-13%	140	40%	1327	-62%	970	53%	0.22%
皮革院	1443	65%	-	-	5469	30%	1588	39%	0.67%
造纸院	-	-	-	-	2546	7%	-	-	0.24%
食品院	-	-	-	-	2390	-22%	-	-	0.23%
合计	31186	-14%	11008	0%	884872	41.14%	175475	-8%	100.00%

资料来源：公司提供

表7 公司2013年1~9月贸易业务主要经营产品完成情况表（单位：万元）

产品分类	进口额		出口额		内贸销售总额		进出口贸易业务收入		收入占总和百分比
	2013年1-9月	同比增减	2013年1-9月	同比增减	2013年1-9月	同比增减	2013年1-9月	同比增减	
纸张	95	-58.33%	5	-	15694	-49.72%	906	80.23%	1.57%
纸浆	2246	-55.91%	-	-	224544	36.41%	-	-	21.18%
废纸	3055	33.93%	-	-	-	-	20430	36.72%	1.93%
日用化工	2148	-41.10%	146	-58.59%	128505	35.79%	1009	58.69%	12.21%
皮革	1443	64.91%	-	-	5469	30.06%	1588	39.18%	0.67%
金属材料	787	-	-	-	172718	60.55%	179	-97.67%	16.31%
油脂	106	-88.34%	1,896	425.94%	188394	2,008	12390	21	18.94%
塑料	4944	16.66%	-	-	81142	84.79%	-	-	7.65%
煤炭	14006	-14.82%	-	-	26923	36.80%	92510	-20.92%	11.26%
机电产品	1179	79.85%	3729	-1.26%	197	-	-	-	0.02%
其他	1176	-33.17%	5232	-19.51%	40337	-13.19%	46463	1.19%	8.19%
合计	31186	-13.69%	11008	0.16%	884872	41.55%	175475	-7.55%	100.00%

资料来源：公司提供

2013 年以来,国际及国内宏观经济均处于弱复苏状态,全球大宗商品价格普遍下跌,公司贸易板块经营继续采取削减库存的政策。2013 年 1~9 月,中轻物产公司内贸销售总额同比增长 42%;日化院和食品院同比销售总额分别下降 62%和 22%。从经营品种来看,主要经营品种包括纸浆、金属材料、塑料、煤炭等品种销售总额较去年同期均有较大幅度增长,但纸张同比下降 49.72%。

总体来看,公司贸易板块在公司削减库存政策指导下,销售收入增长较快,但盈利能力不足,也反映了在当前宏观经济形势下贸易行业的特点。

实业板块

中轻物产公司所属的化工生产企业中轻化工股份有限公司经过七年的调整发展,已跻身于国内最大的表面活性剂制造商之列;主要有 α -烯基磺酸盐(AOS)、乙氧基化烷基硫酸盐系列(AES、AES-A等)、脂肪醇硫酸盐(K12、K12-A)和6501等表面活性剂系列产品,主要用于化妆品、洗涤剂日化行业,也可广泛用于皮革、印染、油田和建筑等领域;此外,中轻化工股份有限公司2006年建成投产的年产5万吨的磺化装置,成为中国第一套自主设计、自行制造、拥有自主知识产权的大型磺化装置。

表 8 公司 2010~2013 年 9 月化工业务完成情况表 (单位: 万元)

项目	2010	2011	2012	13 年 1~9 月
收入	76159.76	87959.43	94477.04	51550.50

资料来源: 公司提供

总体看,贸易实业板块对公司营业收入及利润贡献较大,但容易受到贸易产品价格波动的影响,国际贸易还会面临及全球经济形势震荡的风险。

3. 工程服务板块

公司在工程服务领域始终保持着较高的水准,其工程服务板块是集团业务中资产质量较

好,盈利能力较强的板块之一。公司工程服务板块的核心企业为中国海诚工程科技股份有限公司,中国海诚主要从事工程总承包及工程规划、咨询、设计、施工、监理与技术服务等业务,为国内专业设计单位首家 A 股上市公司,持有各类资质证书,可从事建筑、轻纺、商物粮、市政公用、电子通讯广电、化工石化医药、机械、建材、农林等行业的工程咨询、设计、工程建设监理、工程总承包、成套设备出口及劳务输出等业务。自成立以来所承担的咨询、设计项目三万余项。其中包括国内大型企业集团、中外合资和外商投资项目一万余项;境外工程跨欧、亚、非、拉美四大洲 20 多个国家和地区。公司自 1992 年以来,连年被国家建设部、统计局评为中国勘察设计综合实力百强单位,自 2004 年起连续七年被美国《工程新闻记录》(ENR)与中国《建筑时报》列入“中国勘察设计企业 60 强”,并被评为“2008 年最具成长性的工程设计企业”之一,近年来公司还连续进入“全国工程总承包和工程项目管理百强企业”。海诚股份公司抓住 2010 年上海世博会这一历史机遇,承接了“城市之窗”总包项目和世博场馆的 16 个审图和 6 个监理项目,获得上海世博局颁发的“最佳合作伙伴奖”,展示了海诚品牌的良好形象。2011 年参与了上海迪士尼核心项目设计咨询等。

目前公司工程服务板块原材料采购方式为公司成立专门的采购部,统一负责各项目部的原材料工作。为了规范原材料采购工作,将原材料采购纳入公司 ISO 质量管理体系,严格按照采购管理制度和流程进行原材料采购工作。同时,为了加强采购管理,采购部建立了数据库管理系统,记录全部原材料的采购信息,包括供应商信息和原材料采购价格等。

公司工程服务板块经营实体主要为中国海诚、中轻对外和海诚总院。以中国海诚为主体的工程服务板块2012年完成新签合同额84.39亿元,较2011年增长25%,实现主营业务收入53.69亿元,同比增长26%。2012年主要经营指

标如下表:

表 9 公司 2012 年工程服务板块经营指标完成情况表 (万元)

单位名称	境内业务		境外业务		合同额合计	同比增减	收入合计	同比增减
	合同额	营业收入	合同额	营业收入				
中国海诚	538940	475745	63687	31662	602627	-8%	507407	25%
中轻对外	0	0	223296	6314	223296	12245%	6314	10%
海诚总院	17962	23261	0	0	17962	8%	23261	55%
小计	556903	499005	286983	37976	843886	25%	536982	26%

资料来源: 公司提供

2012年, 中国海诚全年新签合同额60.26亿元, 同比减少8%; 实现营业收入50.74亿元, 同比增长25%。传统的设计业务是公司利润的主要保障, 而总包业务的大幅增长支撑了该公司2012 年营业收入的增长。目前公司总包业务

(含施工安装) 占总收入的比例已达到 80%。

2012年该公司总包业务还在乳品行业、消费娱乐行业、节能环保领域、医药医疗领域有了新的突破, 储备了一些项目。

表 10 公司 2013 年 1~9 月工程服务板块经营指标完成情况表 (万元)

单位名称	境内业务		境外业务		合同额合计	同比增减	收入合计	同比增减
	合同额	营业收入	合同额	营业收入				
中国海诚	639641	374247	40004	31932	679645	54%	406180	5%
中轻对外	0	0	2321	831	2321	674%	831	-62%
海诚总院	16584	12929	0	0	16584	-41%	12929	-7%
小计	656224	387176	42325	32764	698550	48%	419940	4%

资料来源: 公司提供

2013 年 1~9 月, 公司工程板块新签合同额同比增长 48%, 实现营业收入 41.99 亿元, 较上年同期增长 4%。其中, 中国海诚 2013 年上半年新签合同 67.96 亿元, 实现营业收入 40.62 亿元, 较去年同期分别增长 54%和 5%。

4. 外经合作板块

公司所属中国轻工业对外经济技术合作公司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。20 多年以来承担中国政府援外项目、世界银行和亚洲开发银行等境内外工程承包项目 500 多个, 涉及制糖、酒精、造纸、皮革、食品等所有轻工领域, 项目分布于亚洲、非洲、欧洲和拉丁美洲 40 多个国家和地区。中轻对外公司曾是中国众多轻工援外工程的实施主体, 目前正在打造为集团

海外工程承包与海外投资窗口, 对日研修项目在国内劳务派出企业中名列前茅, 国际展览业务在行业内也具有一定的影响。境外实业马里糖联项目已成为中国援外项目中的经典, 得到两国政府的一致好评。目前, 该公司在成功经营马里糖联的基础上, 与马里政府合资兴建马里第三糖厂, 将对集团在马里以至于非洲地区的对外合作具有重要意义。同时, 该项目充分利用集团内部设计、安装、监理等资源, 发挥了集团在海外工程的集成优势, 为进一步打开国际市场奠定了基础。

外经合作板块中, 境外承包工程业务已在工程服务板块业务中体现, 贸易业务已在贸易实业板块中体现。受外部环境不景气影响尤其是劳务主要输出国日本经济持续低迷的影响, 公司对外劳务合同额在 2011 年跌至谷底, 2012

年劳务市场有所反弹，公司新签合同额 0.96 亿元，同比增长 17%；由于日本研修生市场同业竞争激烈，项目流失较为严重，2012 年末在外 877 人，较 2011 年末减少 73 人；对外经援合同额同比增长 218%，但获利渠道较为单一，且

受政策限制影响较大；境外生产主要为中轻对外公司与马里政府合资建设的甘蔗糖厂项目，主要在马里种植甘蔗，生产糖及酒精，2012 年实现营业收入 17119 万元，同比下降 2.75%。

表 11 公司 2012 年外经合作板块对外劳务业务指标完成情况表（万元、人）

单位名称	合同额	同比增减	营业收入		累计派出人数		期末在外人数	
			2012 年	同比增减	2012 年	上年同期	2012 年	上年同期
劳务合作	9640	17%	784	-1%	322	264	877	950
对外经援	3181	218%	4146	-10%	--	--	--	--
境外生产	--	--	17119.07	-2.75%	--	--	--	--

资料来源：公司提供

表 12 公司 2013 年 1~9 月外经合作板块对外劳务业务指标完成情况表（单位：万元、人）

单位名称	合同额	同比增减	营业收入		累计派出人数		期末在外人数	
			2013 年 1-9 月	同比增减	2013 年 1-9 月	上年同期	2013 年 1-9 月	上年同期
劳务合作	6642	-11.71%	419.81	-17.66%	248	256	818	897
对外经援	2321	-26.00%	831	-9.00%	--	--	--	--
境外生产	--	--	12834.77	2.72%	--	--	--	--

资料来源：公司提供

2013 年 1~9 月，公司对外劳务业务主要是对日外派研修生，因市场竞争激烈及政治环境因素，业务规模收入同比减少 17.66%，2013 年 1~9 月累计派出人数 248 人，累计在外人数 818 人，比去年同期减少 79 人；对外经援业务合同额较去年同期有所下降，收入较去年同期下降 9.00%；境外生产实现营业收入 12834.77 万元，较去年同期增长 2.72%。

5. 科研开发板块

科研开发板块由中国制浆造纸研究院、中国食品发酵工业研究院、中国日用化学工业研究院和中国皮革和制鞋工业研究院四个国家级研究院组成。

（1）造纸院

造纸院前身为轻工业部造纸工业科学研究所，始建于 1956 年，1999 年改制为科技型企业，并入中轻集团。

造纸院是国家级造纸工业科研院所，涉及造纸工业各个领域；同时，造纸院还代表国家

负责造纸工业标准化、质量监督检验、信息服务等行业技术管理工作；目前共完成 1300 多项研究项目，其中 140 多项分别获得国家、部（委）颁发的各种奖励。另外，造纸院还是中国造纸工业对外经济技术交流和开展国际合作的窗口，代表中国参加国际造纸界的各类专业会议，参与国际合作及援外项目近 30 项。

造纸院目前的关键技术工艺主要有：高效清洁制浆生产技术、废纸再生利用技术研发、造纸固体废弃物的综合利用、造纸废水深度处理、密封材料系列新产品以及技术与装备一体化的先进技术研发。造纸院服务及主要产品销售对象为国内大型造纸企业，主要分布在山东、浙江、广东、湖南。

（2）食品发酵院

食品发酵院创建于 1955 年 2 月，是中国规模最大、历史最久的从事食品、生物工程研究与开发的科研院所。食品研究院拥有国家级中国工业微生物菌种保藏中心、国家食品质量监督检验中心、全国食品发酵标准化中心、全国

食品发酵工业科技情报信息中心、全国食用菌研究开发中心；食品发酵院已取得 56 项国家级奖励，120 项部级奖励，获得专利 20 余项。近几年，食品发酵院承担了国家高技术研究发展计划，国家“十五”攻关计划项目，国家“十一五”支撑计划项目等。

食品发酵院目前的-key 技术工艺主要有：基于研究院在食源性低聚肽方面的核心技术和产业经验实施产业化项目；拥有自主知识产权和专有技术，选用国内先进的设备，同时引进国外关键设备，配套国产优质节能辅助设备；采用先进的控制系统，实现产品的专业化生产，填补国内市场上“健”字号功能营养餐产品的空白。食品发酵院服务及产品销售对象为食品生产及加工企业，主要分布在山东、河南、广东、江苏、四川。

（3）日化院

日化院是中国最早从事表面活性剂/洗涤剂研究开发的科研机构，其前身为解放前成立的中央工业试验所（上海）。

日化院的研究领域主要有：各类表面活性剂及其原料与中间体的研究开发，各类洗涤用品及其助剂的研究开发，研究开发上述反应过程、催化剂、专业设备及检测设备。

目前，日化院现设四个工程研究部、一个中试基地、一个重点实验室，拥有表面活性剂国家工程研究中心、国家洗涤用品质量监督检验中心、全国表面活性剂及洗涤剂标准化中心

等一批研究中心及技术委员会。

日化院是我国目前在表面活性剂/洗涤剂研究方向最齐全的单位，目前的关键技术工艺主要有乙氧基化技术、磺化技术、胺化技术、缩合分馏技术等核心技术。日化院服务及主要产品销售对象为日化产品生产、加工企业，主要分布在华东、东北和华南地区。

（4）皮革制鞋院

皮革制鞋院由中国皮革工业研究所（成立于 1959 年）和轻工业制鞋研究所（成立于 1973 年）于 2000 年 9 月重组合并而成，皮革制鞋院是中国皮革和制鞋行业唯一的国家级综合性科研机构，是中国皮革和制鞋行业的科学技术中心、标准化中心、质量监督检验中心、信息中心和生产促进中心，现已发展成为中国最具权威性的行业技术机构。

皮革制鞋院目前的-key 技术工艺主要有：“制革保毛脱毛及浸灰、铬鞣液循环利用技术”、“废弃胶原蛋白循环利用技术”、“皮革化学品制备技术”、“中国人群脚型规律技术”等。皮革院服务及主要产品销售对象为国内皮革及制鞋企业，主要分布在河北、山东、河南、浙江、广东、福建等地。

（5）经营情况

2012 年公司科研板块实现主营业务收入 5.47 亿元，同比增长 45.15%。主要经营指标如下表：

表 13 公司 2011 年及 2012 年科研板块主营业务收入完成情况表（万元）

单位	科研收入		贸易及展览		物业		收入合计	
	2011 年	2012 年	2011 年	2012 年	2011 年	2012 年	2011 年	2012 年
造纸院	1427	2077	6422	8089	--	2593	7849	13490
食品发酵院	6015	6517	2762	5041	1422	1469	10199	13027
日化院	906	1165	7596	13507	650	608	9152	15280
皮革制鞋院	1252	1578	8170	10227	1074	1113	10496	12918
合计	9600	11337	24950	28373	3146	5783	37696	54715

资料来源：公司提供

公司科研开发板块的盈利模式为：承担国家及地方政府的科研研发项目所产生的收入；

对行业内相关的技术服务、技术咨询、技术转让、技术开发所产生的收入；科研产品的销售

收入。

从四个研究院来看，造纸院因拆迁 2011 年物业收入由往年的一千多万元降为零，造纸院在积极稳妥做好搬迁、装修、基地建设等一系列工作同时，积极调整业务机构，开辟新的业务渠道，科研、贸易及展览业务收入大幅增长，保证了经营任务全面、超额完成，中轻大厦 A 座面积 4 万平米，除集团系统内单位使用外，剩余的 1 万多平米已经招租成功，大厦写字楼的出租率达到 97.80%，2012 年造纸院新签合同额 0.59 亿元，同比增长 62%，实现营业收入 1.35 亿元，同比增长 73.08%；食品院在大力提升科研实力、探索产业化道路的同时，加大市场营销力度，营业收入在 2011 年首次突破亿元大关，2012 年完成营业收入 1.30 亿元，同比增长 27.45%。该院承办的商务部和科技部援外培训项目，已成为中国政府对外援助的一个稳定平台，具有创造经济效益和扩大对外影响的双重作用，全年培训 320 人，包括 67 个国家的学员，收入超过 1000 万元；2011 年日化院“非离子表面活性剂产业化示范基地建设项目”在集团公司的大力支持下启动，与中轻物产股份有限公司共同组建“中轻日化科技有限公司”，旨在将日化院的自主技术成果和中轻物产股份的生产、营销优势结合，打造中国表面活性剂产业化平台，另外，该院所属上海发凯公司万吨级 APG 产业化项目正式投产，产能和产品质量均达到设计要求，该装置的建成投产使日化院成为国内乃至亚洲最大的 APG 生产供应商，当年实现销售收入 4200 万元，利润总额 600 万元，销售同比增加 80%，利润增加 100%，成为日化院的主要经济效益增长点，有力地支撑了日化院全年任务的完成，2012 年日化院实现营业收入 1.53 亿元，同比增长 66.30%，位居四个研究院之首；皮革院注重发挥科工贸结合的优势，将科研成果与贸易、实业结合，逐渐走出了一条适合自身发展的产业化道路，2011 年销售收入、利润总额均创出了历史新高，其中营业收入首次突破亿元大关，2012 年皮革院实

现营业收入 1.29 亿元，同比增长 22.86%。

2011 年以来，公司科研成果完成较好，专利申请、专利授权、标准制定、论文发表、获奖情况均逐年增加。2012 年，公司专利申请 129 项；专利授权 104 项；标准制定 120 个；论文发表 246 篇；获奖 124 项。

表 14 公司科研板块科研成果完成情况表

序号	项目	单位	2011 年	2012 年	2013 年 1-6
一	专利申请	项	126	129	105
	其中：发明专利申请	项	75	77	64
二	专有技术申请	项	0	0	0
三	授权专利	项	87	104	87
	其中：发明专利授权	项	39	45	24
四	软件著作权申请	项	0	3	0
五	标准制定	个	101	120	32
	其中：国际标准	个	1	0	0
	国家标准	个	88	63	22
	行业标准	个	12	57	10
六	科技论文发表	篇	164	246	89
七	获奖情况	项	72	124	20

资料来源：公司提供

6. 装备制造板块

公司装备制造板块由长泰公司和中国造纸装备有限公司负责，主营造纸机械及其相关设备的生产和销售。以长沙长泰机械股份有限公司为主体的装备制造板块，2012 年实现主营业务收入 4.02 亿元，较上年增长 40.32%

长泰公司是中国机电一体化输送包装设备市场的企业之一，1988 年，长泰公司总承包第一条家电输送生产线在海尔集团开始，长泰公司相继在浙江星星电器公司、广州造纸厂、福建青山纸业公司等国内大型企业得以应用，使得长泰公司成为中国第一个替代进口输送包装设备的制造商、承包商，打破了该设备长期依赖进口的局面。目前，长泰公司开发、生产的造纸包装和输送设备的技术水平已经达到或超过国外水平并替代进口，占同类产品国内市场 80% 的市场份额，为国内造纸输送包装机械行业的龙头企业。

长泰公司 2012 年新签合同额 3.66 亿元，共承揽项目 139 个。2012 年长泰公司除了保持在制浆造纸行业市场占有外，还进行了无纺布、包装印刷等行业市场拓展，最终签订了山东俊富非织造布卷输送包装项目。国际市场开拓也取得新进展，全年承接国外项目 250 多万美元，较去年增长 170%。新产品开发方面，完成了 6 个大项，共 25 个子项的产品研发设计工作。切纸机开发取得阶段性成果，年内第一台国产高速精密平板切纸机在长泰公司车间试车成功，标志着长泰在完成工段提供设备集群的能力进一步加强，必将为长泰的发展带来新的契机，成为公司新的增长点。截至 2012 年底，长泰公司资产总额 4.02 亿元，所有者权益 1.46 亿元；2012 年实现营业收入 2.95 亿元，利润总额 0.37 亿元。截至 2013 年 9 月底，长泰公司资产总额 3.85 亿元，所有者权益 1.57 亿元；2013 年 1~9 月实现营业收入 1.96 亿元，利润总额 0.18 亿元。

中国造纸装备有限公司为 2010 年由中轻集团公司投资 1.35 亿元兴建的、以生产大型、高端造纸机为目的现代化企业。2012 年公司新签合同 1.88 亿元。2012 年公司永清基地正式投入试生产，主要设备运转正常，宜宾项目各项生产任务进展顺利。新签订了江西抚州四海整机集成以及多台纸机改造、安装服务合同，合同额合计 1.8 亿元。截至 2012 年底，造纸装备公司资产总额 9.02 亿元，所有者权益 1.48 亿元；2012 年实现营业收入 1.10 亿元，利润总额-0.42 亿元。截至 2013 年 9 月底，造纸装备公司资产总额 10.20 亿元，所有者权益 1.31 亿元；2013 年 1~9 月实现营业收入 1.13 亿元，利润总额-0.17 亿元。

总体看，装备制造板块目前规模较小，对公司营业收入及利润贡献不大。

7. 资产管理板块

海诚总院是公司资产管理板块的经营主体。

海诚总院前身是成立于 1953 年的中国轻工业北京设计院。目前，海诚总院拥有 1 个控股子公司和 5 个全资子公司，业务范围包括物业管理出租经营、工业勘查与检测等。海诚总院所属的中轻华信工程科技管理中心、上海轻设工程科技有限公司、中国海诚国际工程投资总院武汉轻工院、中国轻工业广州工程院、中轻海诚工程公司等为主体，对集团资产管理与经营业务以及社会服务业务资源进行归并整合，充分利用集团在各地的房屋、地产资源，进行统一管理、经营和开发，实现国有资产的保值增值。

公司以海诚总院为主体的资产管理企业，2012 年实现主营业务收入 4.21 亿元，同比增长 36.15%，主要收入来源为房产租赁业务收入。

2013 年 1~9 月，资产管理板块实现物业收入 1.51 亿元，同比增长 52%。

总体看，资产管理板块在公司主营业务中占比较小，对公司营业收入及利润总额影响不大。

8. 经营效率

2010 年~2012 年，公司资产总额年均复合增长 23.47%，所有者权益年均复合增长 6.84%，营业收入年均复合增长 34.41%，利润总额年均复合增长 54.58%，2010 年~2012 年公司增长质量较好。

2010 年~2012 年，公司总资产周转次数呈上升趋势，2012 年为 1.27 次；存货周转次数有所波动，2012 年为 7.89 次；销售债权周转次数呈下降趋势，2012 年为 14.14 次。

总体来看，公司近三年经营效率一般。

9. 未来发展

公司制定了最新“十二五”规划，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 10 年左右的时间，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产业完整产业链的国际化创新

型企业集团，打造成为具有知名品牌和国际竞争力的行业排头兵企业。

表15 公司未来主要投资项目进展情况（单位：万元）

	项 目	计划总投资	截至 2013 年底已投金额	合规性	拟投金额	
					2014 年	2015 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）	55420	61566	中轻规[2011]369号 永发改投资备[2011]11号 永国土预审字[2011]24号 廊环管[2011]70号	--	--
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	67524	中轻规[2011]417号 京朝阳发改（备）[2006]61号 京朝国用（2007出）第0444号 京环审[2008]121号	--	--
3	马里新上卡拉糖联项目	118400	108017	商合批[2007]1069号 发改外资[2007]2885号 外汇资金审查批复：汇审[2007]189号	10383	--
4	制浆造纸国家工程实验室二期工程	16027	5586	中轻规[2012]181号 廊开管招[2008]104 廊开国用 2008 第[100]号 廊开环管[2008]107号	10441	--
5	中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地	33600	9152	中轻规[2011]416号 金经备[2012]0106 金山区人民政府沪金府土[2012]144号 沪环保许评[2013]131号	24448	--
6	食源性肽系列“健”字号功能性营养餐项目	17800	4800	中轻规[2012]203号 东府国用[2007]第特165号 东城环建[2012]199号	8266	4734
合计		309247	256645		53538	4734

资料来源：公司提供

截至2013年9月底，公司主要投资项目包括重大造纸装备自主化平台、食品发酵技术创新平台、马里卡拉糖联项目、制浆造纸国家工程实验室二期、中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地和食源性肽系列“健”字号功能性营养餐项目。

造纸装备公司组建项目暨造纸装备自主化平台项目：对集团内中国造纸公司改制重组，组建中国造纸装备有限公司，已注资1.35亿元。以该公司为主体建设造纸装备自主化集成核心示范基地项目，项目一期工程总投资5.54亿元，其中自有资金为1.75亿元，该项目将于2013年年底建成投产，公司近期将组织竣工验收。对长泰公司追加注资，用于支持其高速精密切纸机项目（该项目计划投资总额1.19亿元）。长泰公司的高速精密切纸机项目，是造纸完成部技术含量和设备单价最高的核心设备。目前国内高速精密切纸机基本依赖进口，每年所需资金

高达数亿元。

食品发酵技术创新平台建设项目（中国食品生物工程研发总部基地），总投资6.80亿元，自有资金为4.65亿元，该项目将于2013年年底建成投产。该项目引入世界500强相关领域的跨国集团的研发中心和国内行业龙头骨干企业共建实验室，聚集食品和生物产业国内外高端人才。目前该项目已建成投产，运行状况良好。

马里新上卡拉糖联项目工农业建设投资总额为人民币11.84亿元，其中自有资金为2.84亿元。新糖联公司于2009年11月设立，2010年4月签订工程建设总承包合同，5月开始土建、安装工程招标工作，并正在进行农业总承包交流、谈判工作。目前，项目进展基本顺利，预计截止2013年底将完成投资10.80亿元。同时，其他的对外投资开发项目如苏丹青尼罗河糖厂项目、沙特阿拉伯糖厂项目前期工作正在开展中。

国家工程实验室和廊坊特种纸产业基地二

期工程，包括中试纸机车间（新增三条试验纸机）、科研实验室、造纸助剂、精密仪器、试验仪器研发实验室及相应配套和后勤设施。项目总投资1.6亿元，来源均为自有资金，预计截止2013年底将完成投资0.56亿元，建设期12个月。

中国日化院“非离子表面活性剂产业化示范项目”一期工程，计划在上海市金山工业园新型非离子表面活性剂产业化生产基地，其中一期产能10万吨。项目一期总投资3.36亿，其中自有资金为1亿元，预计截止2013年底将完成投资0.92亿元。

总体看，公司未来三年重大项目围绕发展战略，目标明确。另一方面，后续项目进程中，公司仍将面临一定的建设和筹资压力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2010~2012 年度会计报表由中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，对公司近三年财务报表，审计机构均出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年三季度财务数据未经审计。

从公司财务报表合并范围看：2010 年纳入公司合并范围的子公司共 74 家；2011 年公司合并范围较上年增加 6 家，减少 11 家，其中增加的 6 家分别为：中轻日化科技有限公司、福州瑞龙医疗器械有限公司、广州海诚能源科技有限公司、中轻国泰机械有限公司、岳阳金泰综合利用有限责任公司、岳阳国泰造纸设备安装有限责任公司；2012 年，公司合并范围内的二级子公司无变化。

截至 2012 年底，公司资产总额 142.59 亿元，所有者权益 44.16 亿元（含少数股东权益 6.32 亿元）；2012 年公司实现营业收入 168.61 亿元，利润总额 6.37 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额 146.22 亿元，所有者权益 45.16 亿元（含少数股东权益 6.75 亿元）；2013 年 1~9 月，公司实现营业

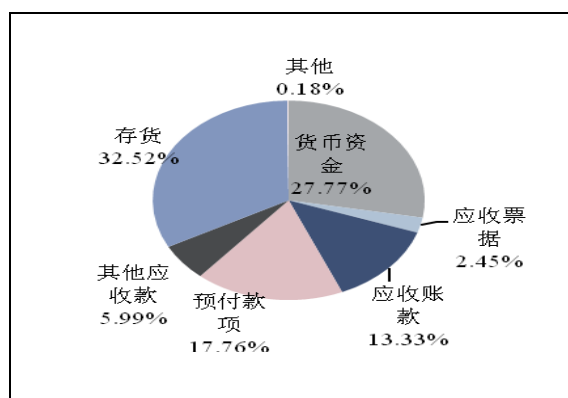
收入 140.36 亿元，利润总额 2.22 亿元。

2. 资产质量

2010年~2012年，公司资产总额年均复合增长23.47%，其中流动资产年均复合增长17.90%，非流动资产年均复合增长31.26%。截至2012年底，公司资产总额142.59亿元，其中流动资产占54.40%，非流动资产占45.60%，资产结构以流动资产构成为主。

截至2012年底，公司流动资产77.56亿元，其中主要以货币资金、应收账款、预付款项和存货为主，其他科目占比相对较小。

图4 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务审计报告

2010~2012年，公司货币资金有所波动，三年分别为28.08亿元、22.36亿元和21.54亿元，其中2010年货币资金较多主要是造纸研究院原位于CBD核心区办公公司拆迁收到较大金额补偿款。截至2012年底，公司货币资金21.54亿元，主要以银行存款为主（占88.67%），其中受限资金3.98亿元，主要为银行保函保证金。

2010~2012年，公司应收账款年复合增长45.92%，2012年底为10.34亿元。公司计提坏账准备1.71亿元，坏账准备金额较高主要是因为中国轻工物资供销区域公司早已处于关停状态，中国轻工集团公司结合对各关停企业的债权、债务的挂账情况，总体上对应收款项计提了坏账准备。应收账款账龄以1年以内为主。

表16 2012年底公司应收账款情况

种类	账面余额		坏账准备	
	金额(亿元)	比例(%)	金额(亿元)	比例(%)
单项金额重大并单项计提的	0.44	3.63	0.44	100.00
按组合计提的	11.47	95.22	1.17	10.21
其中：账龄分析法组合	10.88	90.32	1.17	10.77
无风险组合	0.59	4.90		
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的	0.14	1.15	0.10	74.39
合计	12.05	100.00	1.71	14.21

资料来源：公司财务审计报告

2010~2012年，公司预付账款波动增长，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2012年底，公司预付款项13.78亿元，账龄1年以内的占86.61%。

2010~2012年，公司其他应收款波动较大，其中2011年公司其他应收款7.01亿元，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2011年初的1.30亿上升至5.48亿所致。

2010~2012年，公司存货快速增长，年复合增长59.61%；截至2012年底。公司存货25.22亿元，较上年大幅增长主要是由于库存商品（产成品）增长所致；其中原材料占9.11%，自制半成品及在产品占7.17%，库存商品（产成品）占63.76%，工程施工（已完工未结算款）占18.69%；公司共计提跌价准备0.15亿元，全部为对库存商品所计提。

截至2012年底，公司非流动资产65.03亿元，主要构成为可供出售金融资产（占15.81%）、投资性房地产（占16.75%）、固定资产（占18.00%）和在建工程（占31.96%）。

2010~2012年，公司可供出售金融资产年复合下降12.95%；截至2012年底，公司可供出售金融资产10.28亿元，较上年下降22.74%，主要系所持股票公允价值变动所致。公司可供出售金融资产均为可供出售上市公司股票（大都为原始股）。

2010~2012年，公司持有至到期投资增长较快，年复合增长207.67%；截至2012年底，公司持有至到期投资5.66亿元，主要为银行理财投资5.62亿元。

2010~2012年，公司长期股权投资年复合增长27.80%；截至2012年底，公司长期股权投资2.39亿元，主要为对子公司的投资及一些对其他企业的投资。

2010~2012年，公司投资性房地产增幅较大，年复合增长224.22%；主要由于2012年所属中国制浆造纸研究院新购建办公楼部分出租，由在建工程转入投资性房地产科目增加9.63亿元；截至2012年底，公司投资性房地产10.89亿元。

2010年~2012年，公司固定资产净值年增长30.57%，主要是房屋建筑物及机器设备增长所致。截至2012年底，公司固定资产原值21.17亿元，其中房屋建筑物占48.53%，机器设备占37.95%，运输工具占9.22%；2012年公司对固定资产计提累计折旧9.39亿元，计提固定资产减值准备0.08亿元，2012年底固定资产净值为11.70亿元，固定资产成新率为55.27%。有待提高。

2010~2012年，公司在建工程大幅增长，年均增速33.90%。截至2012年底，公司在建工程20.78亿元，同比增长2.58%，主要项目为新塘厂、永清自主化集成建设项目、酒仙桥中路房屋建筑等；其中新糖厂项目新增2.78亿元、永清自主化集成建设项目新增2.54亿元、酒仙桥中路房屋建筑项目新增6.46亿元。

2010年~2012年，公司无形资产年均增长13.91%，2012年底公司无形资产为2.65亿元，主要以土地使用权（占78.87%）、软件（占10.94%）等为主。

截至2013年9月底，公司资产总额146.22亿元，较2012年底增长2.54%，主要源于应收款项和固定资产的增加所致。公司资产构成中，流动资产占55.29%，非流动资产占44.71%，与2012年底相比，流动资产占比略有提升。

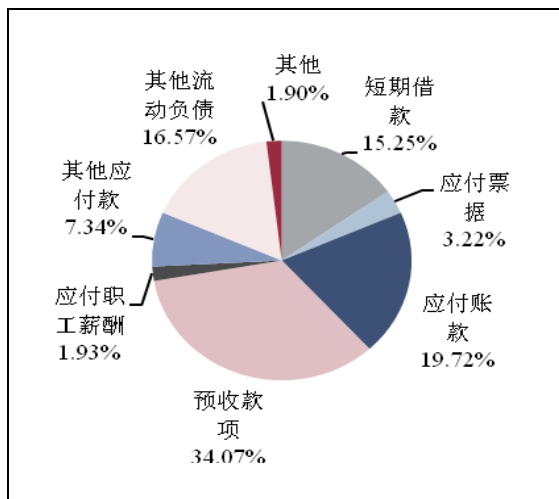
总体看，公司资产构成以流动资产为主，流动资产中货币资金占比较高，资产流动性较好；非流动资产中可供出售金融资产、固定资产所占份额较大。整体看，公司资产质量较好。

3. 负债和所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益年均增长6.84%。截至2012年底，公司所有者权益44.16亿元，较上年增长2.97%，主要来自未分配利润的增长；其中少数股东权益占14.31%，归属于母公司所有者权益占85.69%；归属于母公司所有者权益37.84亿元，主要以实收资本（占40.01%）和未分配利润（占32.24%）为主。所有者权益稳定性适宜。

截至2013年9月底，公司所有者权益45.16亿元，其中归属于母公司所有者权益合计38.41亿元，较2012年底增长1.50%。所有者权益中实收资本较2012年底增长4.86亿元，主要来自于公司未分配利润和盈余公积转增实收资本。

图5 公司2012年底流动负债构成



资料来源：公司财务审计报告

2010年~2012年，公司负债合计年均增长33.96%。截至2012年底，公司负债合计98.43亿元，其中流动负债占67.45%，非流动负债占32.55%，以流动负债为主。

截至2012年底，公司流动负债66.39亿元，其中预收款项、应付账款及其他流动负债占比

较大。

2010~2012年，公司短期借款波动较大。截至2012年底，公司短期借款为10.12亿元，较2011年底减少5.29亿元；从构成来看，主要以保证借款和抵押借款为主。

2010~2012年，公司应付账款年均增长32.24%，主要因为随着销售规模的增长加大了采购规模所致。截至2012年底，公司应付账款13.09亿元。

2010~2012年，公司预收款项年均复合增长20.14%；截至2012年底，公司预收款项22.62亿元，主要是一年内到期的与相关企业的合同账款。近年来公司预收款项增长较快，主要系公司各版块下属企业不断开拓市场，在增加采购的同时，积极利用商业信用降低资金占用所致。

2010~2012年，公司其他应付款年均复合增长39.36%；截至2012年底，公司其他应付款4.87亿元，主要以与相关企业的往来款为主。

非流动负债构成方面，截至2012年底，公司非流动负债32.04亿元，较2011年底增长4.11%。

2010~2012年，公司长期借款年均复合增长58.85%；截至2012年底，公司长期借款9.34亿元，其中主要为信用借款和保证借款。

截至2012年底，公司应付债券5亿元，为公司2011年发行的第一期额度为5亿元，期限为3年的中期票据。

2010~2012年，公司专项应付款年均复合下降51.30%，其中2012年同比下降幅度较大，主要由于2011年计入专项应付款的造纸院拆迁补偿款12.31亿元转入递延收益，同期公司其他非流动负债随之大幅增长。

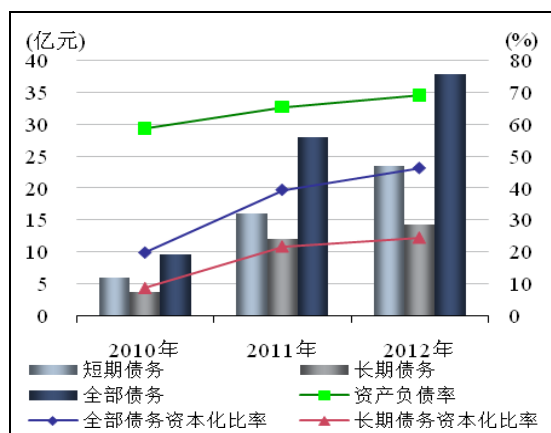
截至2013年9月底，公司负债合计101.06亿元，较2012年底增长2.67%，主要源于长期借款增加所致；其中流动负债占67.44%，非流动负债占32.56%，较2012年变化不大。

2010年~2012年，公司全部债务持续上升。2012年底公司债务总额为37.85亿元，其中短期债务占62.11%，长期债务占37.89%。2010~2012

年，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率平均值分别为65.86%、38.88%和20.53%；截至2012年底，上述三项指标分别为69.03%、46.15%和24.51%，均较上年有所增长。

截至2013年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为69.11%、43.91%和25.43%，资产负债率和长期债务资本化比率较2012年底略有上升。

图6 公司2010~2012年债务结构



资料来源：公司财务审计报告

总体看，公司债务构成以短期债务为主，资产负债率持续上升，但公司主要在建项目已接近尾声，未来投资规模不大，公司整体债务负担适宜。

4. 盈利能力

2010~2012年，公司营业收入稳定增长，年均增速为34.41%。2012年，公司实现营业收入168.61亿元。2010~2012年，公司营业成本年均增速36.80%，略高于营业收入增长幅度。致使同期公司营业利润率呈下降趋势，三年分别为9.26%、7.24%和6.26%。

从期间费用看，2010年~2012年，公司期间费用占营业收入的比重分别为7.41%、5.68%和5.57%，所占比重持续下降；公司期间费用控制能力不断加强。

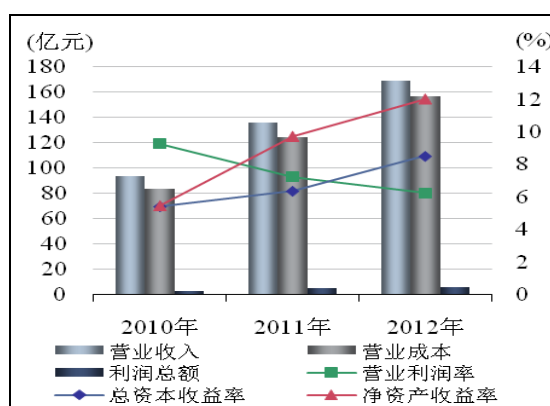
非经营性损益方面，2012年，公司获得投资收益4.46亿元，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益3.66亿元。同期，公司实现

营业外收入1.18亿元，主要是政府补助利得。2012年公司投资收益及营业外收入合计占利润总额的88.59%，对利润总额贡献较大。

2012年，由于投资收益的增长，公司利润总额及净利润均出现增长，分别为6.37亿元和5.30亿元，同比分别增长19.57%和27.18%。

从盈利指标看，2010年~2012年，公司总资产收益率和净资产收益率三年平均值分别为7.33%和10.00%，2012年分别为8.51%和11.99%。

图7 公司2010~2012年盈利情况



资料来源：公司财务审计报告

2013年1~9月，公司实现营业收入140.36亿元，占2012年公司营业收入的83.25%；利润总额2.22亿元，占2012年公司利润总额的34.85%，其中投资收益0.70亿元，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益。

总体分析，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，但受到宏观景气度影响及公司削减库存政策影响，公司主业盈利能力有所下降；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，但主业盈利能力一般。

5. 现金流

从经营活动看，2010~2012年，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长28.94%，三年分别为105.30亿元、139.03亿元和175.05亿元；从现金收入比看，三年分别为112.82%、102.58%和103.82%，2011年现金收入比下降主

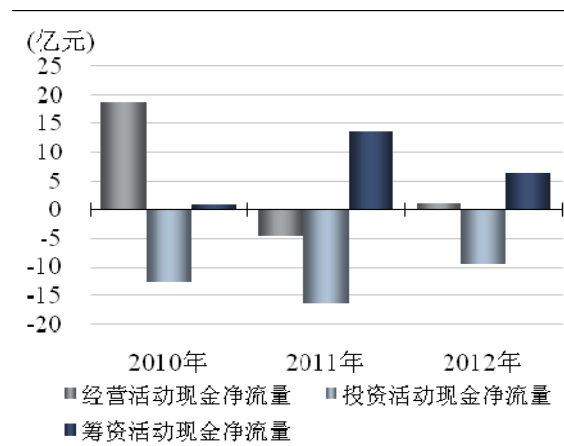
要是受经营业绩持续提升及应收账款增长较快的影响；公司经营活动产生现金流入额呈增长趋势；公司经营活动现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金以及支付给职工及为职工支付的现金。公司 2010~2012 年经营活动产生的现金流量净额三年分别为 18.81 亿元、-4.60 亿元和 1.07 亿元，波动较大；其中 2011 年受成本支出和支付其他与经营活动相关的现金增长较快影响，公司经营活动现金流表现为净流出。

从投资活动看，伴随前期对外收购以及投资项目的落实，公司投资活动频繁，投资活动流入与支出规模持续大幅增长。2012年，公司投资活动产生的现金流入18.10亿元，主要是公司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27.71亿元，主要用于中轻对外公司马里新糖联项目、造纸装备永清基地项目、酒仙桥中路房屋建筑等几大重点基建项目年度续建投资支付的现金。2010~2012年，公司投资活动产生的净现金流分别为-12.71亿元、-16.36亿元和-9.61亿元。

从筹资活动前现金流量净额看，2010~2012年分别为6.10亿元、-20.97亿元和-8.54亿元。2011和2012年公司投资规模较大，经营活动产生的现金流无法满足自身投资活动现金流需求，公司对外融资需求较大。

从筹资活动看，2010~2012年，公司筹资活动现金流入主要是取得借款收到的现金和吸收投资收到的现金，筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金，筹资活动产生的现金流量净额三年分别为1.02亿元、13.47亿元和6.44亿元。

图8 公司2010~2012年现金流



资料来源：公司财务审计报告

2013 年 1~9 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 4.36 亿元、0.06 亿元和-6.98 亿元。经营活动方面，公司销售商品、提供劳务收到的现金达 139.99 亿元，受应收账款增长较快的影响，现金收入比为 99.74%，较 2012 年下降 4.08 个百分点。投资活动方面，当期投资活动现金流入 15.94 亿元，主要是收回投资收到的现金 15.17 亿元；公司投资活动现金流出 15.88 亿元，主要是投资支付的现金 12.49 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 0.06 亿元。筹资活动方面，筹资活动产生的现金净额为-6.98 亿元。

总体看，公司经营活动现金流入规模较大，但经营活动现金流量净额有所波动。近年来由于投资项目较多，公司资本性支出增长较快，公司筹资力度持续增大。

6. 偿债能力

短期偿债能力指标看，2010年~2012年，公司流动比率和速动比率持续下降，三年平均值分别为134.22%和100.66%，2012年分别为116.83%和78.84%；2013年9月底分别为118.64%和86.10%，较2012年有所提高。2010年~2012年，公司经营现金流动负债比分别为55.85%、-9.17%和1.61%。考虑到公司货币资金和经营活动现金流入规模大，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看, 2010年~2012年, 公司EBITDA三年分别为4.16亿元、6.88亿元和8.87亿元, 呈上升趋势。2010年~2012年EBITDA利息倍数、全部债务/EBITDA三年平均值为8.26倍和3.81倍, 2012年分别为5.27倍和4.27倍。总体看, 公司对全部债务保护能力尚可。

截至2013年9月底, 公司无对外担保。

截至2013年9月底, 公司共获得银行授信62.59亿元, 其中未使用额度38.62亿元, 公司间接融资渠道畅通。

7. 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: B201312260018660770), 截至2013年12月26日, 公司无未结清不良信贷信息记录, 已结清记录中涉及17笔不良和关注信贷信息记录(公司解释系2009年重组前原中轻集团在工行停息挂账政策性借款等历史遗留贷款问题形成, 已通过债务重组全部妥善解决), 公司整体过往债务履约情况良好。

8. 抗风险能力

轻工行业是关系国计民生的国民经济重要组成部分, 发展前景良好。公司作为国务院国资委直属的大型国有轻工企业集团, 在工程服务、技术实力、资本结构等方面具备综合优势, 股东支持力度大。公司资产总额和收入规模逐年增长, 经营性现金流入规模较大。公司整体抗风险能力较强。

九、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行6亿元, 分别占2013年9月底公司长期债务、全部债务和负债总额的38.95%、16.20%和5.94%, 本期中期票据的发行对公司现有债务有一定影响。

2. 本期中期票据偿还能力分析

截至2013年9月底, 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69.11%、43.91%、25.43%。以公司2013年9月底财务数据为基准, 不考虑其他因素, 本期中期票据发行后, 公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至70.33%、47.80%和32.16%, 本期中期票据的发行将使公司债务负担上升。

2010~2012年, 公司经营活动现金流入量分别为本期中期票据的20.55倍、24.47倍和31.05倍; 经营活动现金流量净额分别为本期中期票据的3.14倍、-0.77倍和0.18倍。总体看, 公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度高, 但经营活动产生的现金流量对本期中期票据覆盖程度较低。2010~2012年, 公司EBITDA分别是本期中期票据的0.69倍、1.15倍和1.48倍, 公司EBITDA对本期中期票据覆盖能力尚可, 覆盖倍数持续增强。

总体看, 本期中期票据发行后, 对公司现有债务有一定影响, 公司经营活动现金流入量对本期中票的覆盖能力较好, 本期中期票据到期不能偿还的风险较小。

十、结论

公司主业涉及科研开发、工程服务、装备制造、外经合作、贸易实业及资产管理六大板块, 整体经营状况良好。作为国资委直接管理的大型国有企业集团, 公司内部管理架构设置完善, 另一方面, 由于历史原因, 公司下属子公司层级较多, 管理链条较长, 在一定程度上增加了管理的难度, 存在较大的优化整合空间。

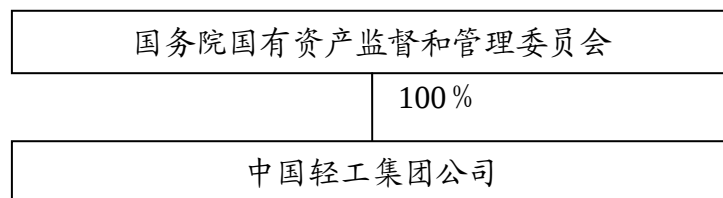
公司资产构成以流动资产为主, 流动资产中货币资金所占比重高, 非流动资产中可供出售金融资产、固定资产所占份额较大, 公司资产质量较好。近几年, 由于重大投资项目的相继实施, 公司债务负担有所增加, 但仍处于适宜水平。随着宏观经济景气度低迷, 公司部分

业务板块近期面临一定经营压力，但基于公司收入规模，以及经营活动现金流对债务的覆盖能力，公司整体偿债能力较强。总体看，公司主体信用风险低。

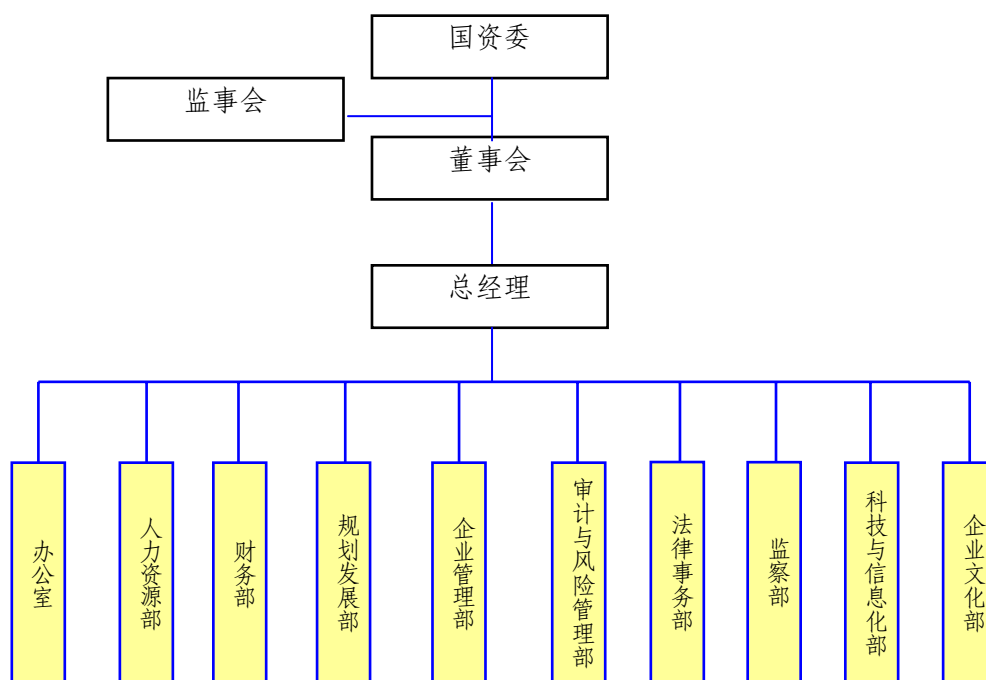
总体看，本期中期票据发行后，对公司现有债务有一定的影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的覆盖能力较好；公司EBITDA对本期中期票据的覆盖能力尚可。

总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

附表 1-1 公司股权结构图



附表 1-2 公司组织结构图



附表 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	280844.76	223645.45	215396.43	-12.42	194379.17
交易性金融资产	12.05	47.91	118.30	213.39	161.51
应收票据	8867.02	39544.76	19026.34	46.48	27448.93
应收账款	48554.40	76501.46	103381.51	45.92	156888.52
预付款项	93512.09	157202.67	137770.97	21.38	147094.32
应收利息	0.00	91.01	0.00		0.00
应收股利	0.00	8.88	8.88		8.88
其他应收款	25404.68	70095.33	46440.99	35.21	57405.67
存货	99008.28	145312.57	252211.94	59.61	221732.57
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1746.87	1835.36	1273.40	-14.62	3379.12
流动资产合计	557950.15	714285.40	775628.75	17.90	808498.69
非流动资产：					
可供出售金融资产	135709.80	133112.60	102836.49	-12.95	105656.68
持有至到期投资	5974.12	47537.11	56550.00	207.67	31450.00
长期应收款					
长期股权投资	14624.63	20186.44	23884.55	27.80	23803.73
投资性房地产	10362.19	9992.91	108923.02	224.22	106832.58
固定资产	68652.43	84632.93	117040.93	30.57	150119.12
在建工程	115924.26	202621.32	207848.84	33.90	201845.56
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	20431.02	22223.85	26512.22	13.91	24851.53
开发支出	0.00	0.00	635.55		1327.40
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	663.70	595.26	1349.55	42.60	2659.36
递延所得税资产	5043.74	3539.99	4044.85	-10.45	4477.44
其他非流动资产	51.52	19.94	646.14	254.12	646.14
非流动资产合计	377437.41	524462.34	650272.14	31.26	653669.54
资产总计	935387.56	1238747.73	1425900.90	23.47	1462168.23

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	49348.54	154094.20	101232.97	43.23	68781.25
交易性金融负债					
应付票据	8477.95	5119.35	21407.82	58.91	38289.40
应付账款	74862.40	99635.07	130919.48	32.24	155003.41
预收款项	156725.55	179967.81	226200.59	20.14	237180.54
应付职工薪酬	12177.94	12520.11	12820.75	2.61	23715.18
应交税费	8213.52	7984.41	6474.67	-11.21	597.08
应付利息	10.92	2246.64	2790.72	1498.70	5042.72
应付股利	0.00	633.51	860.84		860.84
其他应付款	25076.25	39711.64	48703.15	39.36	58636.63
预计负债					
一年内到期的非流动负债	1500.00	200.00	2464.36	28.18	2464.36
其他流动负债	513.20	0.00	110000.00	1364.03	90914.16
流动负债合计	336906.28	502112.74	663875.35	40.37	681485.57
非流动负债：					
长期借款	36995.20	69279.95	93351.13	58.85	104042.61
应付债券	0.00	50000.00	50000.00		50000.00
长期应付款					
专项应付款	150234.92	159041.54	35637.95	-51.30	36329.73
预计负债	1617.57	1182.95	475.95	-45.76	111.13
递延收益					
递延所得税负债	20878.41	20310.29	15903.95	-12.72	15751.31
其他非流动负债	1864.69	7959.66	125048.56	718.91	122831.95
非流动负债合计	211590.79	307774.38	320417.54	23.06	329066.73
负债合计	548497.07	809887.12	984292.90	33.96	1010552.29
所有者权益：					
实收资本(或股本)	151025.56	151025.56	151354.56	0.11	200000.00
资本公积	127638.55	125735.69	98246.85	-12.27	96640.03
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	7113.32	9589.30	10209.42	19.80	4789.37
未分配利润	51594.37	80623.88	121970.01	53.75	86007.46
外币报表折算差额	-2042.32	-3648.85	-3402.28	29.07	-3370.08
归属于母公司权益合计	335329.47	363325.58	378378.56	6.23	384066.77
少数股东权益	51561.02	65535.03	63229.44	10.74	67549.16
所有者权益合计	386890.49	428860.61	441608.00	6.84	451615.94
负债和所有者权益总计	935387.56	1238747.73	1425900.90	23.47	1462168.23

附表3 利润表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-9 月
一、营业收入	933313.12	1355329.78	1686145.29	34.41	1403596.99
减：营业成本	837450.47	1243902.83	1567317.96	36.80	1324968.55
营业税金及附加	9467.86	13251.97	13245.53	18.28	8761.17
销售费用	15044.96	18977.48	21011.17	18.18	13044.00
管理费用	50259.73	56785.32	64015.66	12.86	45207.16
财务费用	3875.86	1181.67	8887.01	51.42	6933.19
资产减值损失	1789.17	2709.50	3012.70	29.76	-581.41
加：公允价值变动收益	0.00	-24.97	41.74		6.95
投资收益	5041.40	27311.24	44574.22	197.35	7016.69
其中：对合营企业投资收益	-43.84	134.61	0.00	-100.00	17.28
汇兑收益					
二、营业利润	20466.47	45807.28	53271.22	61.33	12287.96
加：营业外收入	6782.85	7711.54	11843.48	32.14	10128.13
减：营业外支出	596.30	256.46	1430.07	54.86	202.08
其中：非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00		17.38
三、利润总额	26653.02	53262.36	63684.63	54.58	22214.01
减：所得税费用	5464.55	11618.21	10722.88	40.08	3928.07
四、净利润	21188.46	41644.15	52961.75	58.10	18285.94
其中：归属于母公司的净利润	14558.90	32815.50	44940.97	75.69	10217.86
少数股东损益	6629.56	8828.66	8020.78	9.99	8068.08
被合并方合并前的净利润					

附表 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 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	1052963.81	1390286.12	1750532.83	28.94	1399900.16
收到的税费返还	8745.85	15432.22	12159.29	17.91	8553.91
收到其他与经营活动有关的现金	171176.45	62489.11	100403.36	-23.41	142676.82
经营活动现金流入小计	1232886.11	1468207.45	1863095.47	22.93	1551130.89
购买商品、接受劳务支付的现金	893881.01	1290871.77	1593674.68	33.52	1236336.35
支付给职工以及为职工支付的现金	87198.44	102865.55	121248.06	17.92	84085.60
支付的各项税费	26952.26	32765.09	36706.51	16.70	31143.93
支付其他与经营活动有关的现金	36707.19	87751.21	100755.15	65.68	155918.90
经营活动现金流出小计	1044738.90	1514253.61	1852384.40	33.16	1507484.78
经营活动产生的现金流量净额	188147.21	-46046.16	10711.07	-76.14	43646.11
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	173855.30	83.87	151685.86
取得投资收益收到的现金	3492.45	4555.54	5829.23	29.19	5065.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	207.95	921.40	749.04	89.79	2291.09
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.21	10.60	0.00	-100.00	368.24
收到其他与投资活动有关的现金	317.70	1050.25	611.84	38.77	2.18
投资活动现金流入小计	55442.93	230108.78	181045.40	80.71	159412.44
购建固定资产、无形资产等支付的现金	125027.87	113807.58	98537.57	-11.22	33859.36
投资支付的现金	57504.02	279927.72	155170.55	64.27	124920.94
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	22555.38		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	14.23	0.00	851.91	673.66	64.42
投资活动现金流出小计	182546.12	393735.30	277115.41	23.21	158844.72
投资活动产生的现金流量净额	-127103.20	-163626.51	-96070.01	-13.06	567.72
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	1450.00	-83.08	1130.00
取得借款收到的现金	109087.86	190460.57	426339.63	97.69	171271.91
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	648.00	750.00	648.00	0.00	0.01
筹资活动现金流入小计	160390.96	193295.89	428437.63	63.44	172401.93
偿还债务支付的现金	140075.62	50457.30	342152.45	56.29	224556.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8953.27	7770.45	20869.38	52.67	16382.38
支付其他与筹资活动有关的现金	1167.40	410.00	1006.70	-7.14	1244.64
筹资活动现金流出小计	150196.29	58637.75	364028.53	55.68	242183.40
筹资活动产生的现金流量净额	10194.67	134658.14	64409.09	151.35	-69781.47
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-97.00	-1906.11	181.86		-23.57
五、现金及现金等价物净增加额	71141.69	-76920.66	-20768.00		-25591.21
加: 期初现金及现金等价物余额	202186.33	273328.02	196407.36	-1.44	175694.81
六、期末现金及现金等价物余额	273328.02	196407.36	175639.37	-19.84	150103.60

附表4-2 现金流量表补充资料

(单位: 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	21188.46	41644.15	52961.75	58.10
加: 资产减值准备	1789.17	2709.50	3012.70	29.76
固定资产折旧及其他	8387.46	8652.23	12057.46	19.90
无形资产摊销	1108.80	1158.20	1393.56	12.11
长期待摊费用摊销	450.81	462.46	386.83	-7.37
处置固定资产、无形资产等损失	50.43	-189.02	-314.68	
固定资产报废损失	0.00	0.00	-0.03	
公允价值变动损失	0.00	24.97	-41.74	
财务费用	4956.73	5224.14	10732.25	47.15
投资损失	-5041.40	-27311.24	-44574.22	197.35
递延所得税资产减少	-583.05	1552.89	-513.36	-6.17
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-5436.44	-46031.19	-106899.37	343.44
经营性应收项目的减少	-40615.47	-168527.92	46824.68	
经营性应付项目的增加	201891.72	134584.64	35685.24	-57.96
其他				
经营活动产生的现金流量净额	188147.21	-46046.16	10711.07	-76.14
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	273328.02	196407.36	175639.37	-19.84
减: 现金的期初余额	202186.33	273328.02	196407.36	-1.44
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	-20768.00	

附表 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	15.26	15.63	14.14	14.81	--
存货周转次数(次)	10.43	10.18	7.89	9.08	--
总资产周转次数(次)	1.47	1.25	1.27	1.30	--
现金收入比(%)	112.82	102.58	103.82	105.25	99.74
盈利能力					
营业利润率(%)	9.26	7.24	6.26	7.16	4.98
总资本收益率(%)	5.41	6.62	8.51	7.33	--
净资产收益率(%)	5.48	9.71	11.99	10.00	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	8.73	21.76	24.51	20.53	25.43
全部债务资本化比率(%)	19.93	39.39	46.15	38.88	43.91
资产负债率(%)	58.64	65.38	69.03	65.86	69.11
偿债能力					
流动比率(%)	165.61	142.26	116.83	134.22	118.64
速动比率(%)	136.22	113.32	78.84	100.66	86.10
经营现金流流动负债比(%)	55.85	-9.17	1.61	9.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.38	13.16	5.27	8.26	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.32	4.05	4.27	3.81	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.63	-0.75	-0.23	-0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	12.32	-40.14	-7.64	-13.40	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.69	1.15	1.48	1.22	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	20.55	24.47	31.05	26.98	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	3.14	-0.77	0.18	0.49	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	1.02	-3.49	-1.42	-1.56	--

注：2013 年三季度财务报表未经审计

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+费用化利息支出) / (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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
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/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

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

注：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，中长期债券信用评级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。

联合资信评估有限公司

中国轻工集团公司

2014 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中国轻工集团公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。中国轻工集团公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中国轻工集团公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国轻工集团公司的经营管理状况及相关信息，如发现中国轻工集团公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中国轻工集团公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中国轻工集团公司、主管部门、交易机构等。

