

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1126 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，维持“14中轻MTN001”和“14中轻MTN002”的信用等级为AA⁺。

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>

中国轻工集团公司中期票据跟踪评级报告

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
14 中轻 MTN001	6 亿元	2014/4/28-2019/4/28	AA ⁺	AA ⁺
14 中轻 MTN002	5.5 亿元	2014/10/30-2019/10/30	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2015 年 7 月 6 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	23.45	26.82	24.75	18.94
资产总额(亿元)	142.59	144.25	143.00	139.85
所有者权益(亿元)	44.16	41.28	43.03	43.97
长期债务(亿元)	14.34	9.38	18.77	18.77
全部债务(亿元)	37.85	37.66	36.55	33.52
营业收入(亿元)	168.61	198.71	205.52	42.34
利润总额(亿元)	6.37	5.60	2.42	0.60
EBITDA(亿元)	8.87	8.39	5.92	--
经营性净现金流(亿元)	1.07	6.70	1.81	-2.69
营业利润率(%)	6.26	4.79	5.69	6.44
净资产收益率(%)	11.99	10.80	3.07	--
资产负债率(%)	69.03	71.39	69.91	68.56
全部债务资本化比率(%)	46.15	47.71	45.93	43.25
流动比率(%)	116.83	106.41	119.31	119.01
全部债务/EBITDA(倍)	4.27	4.49	6.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.27	5.50	3.76	--
经营现金流/流动负债(%)	1.61	8.68	2.81	--

注: 1. 公司 2015 年一季度财务数据未经审计;

2. 公司其他流动负债(短期融资券)计入短期债务。

分析师

唐 岩 胡 鑫

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, 中国轻工集团公司(以下称“公司”或“中轻集团”)在贸易及工程服务业等领域保持既有经营优势, 但受大宗商品价格下跌, 市场需求放缓影响, 公司贸易实业和工程服务板块收入规模下降, 盈利能力减弱。公司债务结构趋向合理, 债务负担有所减轻。随着公司优质资源有效整合和储备项目的逐步达产, 公司竞争力有望稳步增强, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 维持“14 中轻 MTN001”和“14 中轻 MTN002”的信用等级为 AA⁺。

优势

1. 公司是国务院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, 四大研究院研发能力突出, 整体行业地位均较明显。
3. 公司经营活动现金流入量对存续期内债券的保障程度高。

关注

1. 受国内外经济影响, 大宗商品价格下跌, 市场需求放缓, 公司主要板块经营压力增大, 贸易实业板块收入规模及盈利能力减弱。
2. 公司经营性现金流量净额波动较大, 主营业务盈利能力下降, 政府补助对公司利润总额贡献大。

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、评级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、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中国轻工集团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

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公司。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。公司原注册资本101025.56万元，2010年财政部拨付资本金50000.00万元，公司注册资本增加至151025.56万元；2012年根据财企（2010）209号文，将收到的中央国有资本经营预算重大技术创新及产业化资金329.00万元作为国家资本增加；2013年中轻集团将资本公积3.60亿元和未分配利润1.26亿元转增为实收资本。截至2015年3月底，公司注册资本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2015年3月底，公司本部下设董事会办公室，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，纪检监察部，科技与信息化部，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53.73%，股票简称“中国海诚”）。

截至2014年底，公司资产总额143.00亿元，所有者权益43.03亿元（含少数股东权益7.26亿元）；2014年公司实现营业收入205.52亿元，利润总额2.42亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额139.85亿元，所有者权益43.97亿元（含少数股东权益7.53亿元）；2015年1~3月，公司实现营业收入42.34亿元，利润总额0.60亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，

进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革

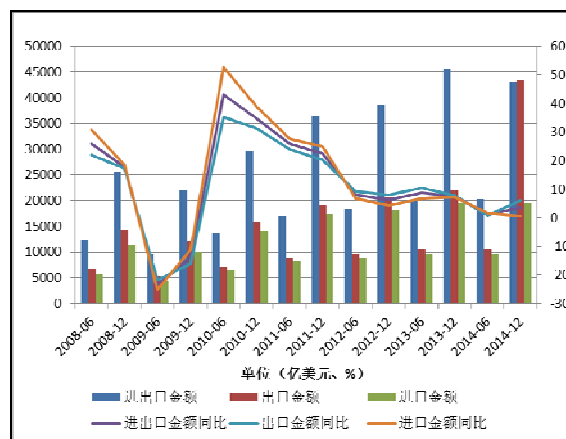
的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 贸易行业

跟踪期内，在国际市场需求不振，中国经济下行压力增大的情形之下，中国进、出口贸易规模稳中有增，速度继续放缓。

图 1 中国对外贸易进出口总额情况



资料来源：Wind 资讯

随着中国经济发展进入新常态，中国连续多年高速增长的外贸逐步进入了稳增长、调结构、提质量为特征的新常态，根据海关总署发布的统计数据，2014 年中国进出口总值 43026.41 亿美元，同比增长 3.45%，增速较 2013 年下降 4.10 个百分点。其中，出口 23426.19 亿美元，同比增长 6.05%，增速较 2013 年下降 1.77 个百分点；进口 19600.22 亿美元，增长 0.51%，增速较 2013 年下降 6.73 个百分点。全年实现贸易顺差 3825.00 亿美元，同比大幅扩大 47.20%。2015 年 1~4 月，中国进出口总值 12225.07 亿美元，进口 5323.50 亿美元，出口 6901.57 亿美元。

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，2014 年机电产品出口

13109.04亿美元，同比增长3.59%，占出口比重55.96%；高新技术产品出口6605.34亿美元，同比基本保持持平，占出口比重28.20%。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4849.22亿美元，同比增长4.00%，占出口比重20.70%。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。2015年1~4月，中国机电产品出口金额为3997.17亿美元。

2014年，中国与新兴市场双边贸易比重上升，市场多元化取得了积极的进展，在与欧美等传统市场双边贸易保持较好增长态势的基础上，对东盟、非洲、俄罗斯、印度等新兴市场双边贸易增速明显高于总值的增速，其进出口值合计占我国外贸总值的比重为20.2%，较2013年提升了0.8个百分点。海关统计数据显示，2014年，中国对欧盟、美国的双边贸易额分别为37800.00亿元和34100.00亿元，分别增长8.90%和5.40%；对日本的贸易额为19200.00亿元，下降1.00%。同期，中国对东盟、南非等新兴市场国家进出口额分别为29500.00亿元和13600.00亿元，分别增长7.10%、4.30%。

与此同时，一般贸易的比重在提升，贸易方式更趋合理，外贸主体方面，民营企业比重在提升，外贸内生动力在进一步增强，进出口的商品结构不断优化升级，贸易价格条件得到改善。

2. 造纸装备制造行业

中国是造纸大国，造纸总产量跃居世界第一，同时也是消费大国。造纸机械是包括原料准备、制浆、造纸、直到制成卷筒或平张成品，以及加工纸和纸板的机械。

近年来，随着中国造纸产能持续增大，纸及纸板供需矛盾逐步缓和，中国造纸行业总体

供求基本平衡。根据Wind资讯数据，2014年，中国机制纸和纸板累计产量为11785.80万吨，同比增长2.36%。2015年一季度，累计产量为2690.28万吨。

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。按制浆造纸的工艺流程，造纸机械可以分为备料制浆设备、造纸机和整饰加工机械三大类。

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；中国较大的造纸机械制造基地主要分布在山东、河南、江西、陕西、四川、辽宁等省份，中国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责任公司等。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），中国主要造纸厂商的造纸设备主要来自上述两家企业。

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%；纸及纸板总产能为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

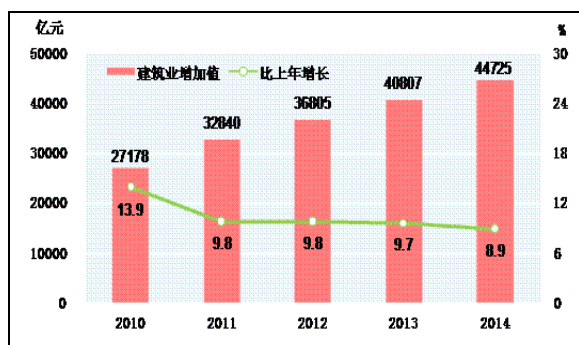
技术与装备达到国际先进水平，部分自主研发的制浆造纸装备接近国际先进水平。

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。

3. 工程服务行业

2014 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，2014 年全年全社会建筑业实现增加值 44725.00 亿元，较上年增长 8.90%；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 6913.00 亿元，增长 13.70%，其中国有及国有控股企业 1639.00 亿元，增长 11.70%。

图 2 2010~2014 年中国建筑业增长情况及增长率



资料来源：国家统计局

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。

根据商务部统计数据，2014 年全年，中国对外承包工程业务完成额 1424.10 亿美元，同比增长 3.80%，新签合同金额 1917.60 亿美元，同比增长 11.70%；2014 年中国对外劳务合作派出各类劳务人员 56.20 万人，较去年同期增加 3.50 万人，其中承包工程项下派出劳务 26.90 万人，劳务合作项下派出 29.30 万人。年末在外各类劳务人员 100.60 万人，同比增加 15.30 万人。2015 年 1~4 月，中国对外承包工程业务完成额 418.50 亿美元，新签合同金额 567.60 亿美元；截至 2015 年 4 月底，月末在外劳务人数为 99.50 万人。

在 148 个国家和地区中，中国建筑企业承包工程的地区分布在 90 个国家和地区，主要收入来源集中于亚洲和非洲，在欧洲、北美等发达国家所获得合同较少。欧洲和北美是两个最大的地区市场，市场容量占了全球市场的一半。中国在这两个地区市场所占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，中国的技术、管理上也有明显优势。同时，发达国家承包商进入这些市场也相对较少。参与国际市场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 “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”

1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 200000.00 万元，实际控制人为国务院国资委。

2. 企业竞争力

公司主营业务涉及六大板块，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 多个全国性的研究、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，是国内轻工行业产业链最齐全的国家级大型企业集团。

六、管理分析

跟踪期内，公司在股权结构、管理体制、管理制度和高管人员等方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司营业收入保持稳定增长，实现营业收入 205.52 亿元，同比增长 3.43%。2014 年公司实现主营业务收入 203.85 亿元，同比增长 3.39%，综合毛利率为 5.64%，同比提升 0.72 个百分点；2015 年 1~3 月公司实现主营业务收入 41.95 亿元，综合毛利率为 6.36%。跟踪期内，受经济环境下行影响，公司贸易实业板块毛利率下滑明显，但受其他板块毛利率提升拉动，公司综合毛利率同比小幅上升。

业务构成方面，2014 年公司贸易实业板块和工程服务板块依然是重点板块，收入规模和占比均较上年有所下降，收入占比分别为 56.06%和 26.76%，外经合作板块收入占比提升至 10.33%。2015 年 1~3 月，公司主营业务收入构成变化不大，贸易实业板块占比 56.04%，工程服务板块占比 27.09%。

表 1 公司 2013~2015 年 3 月主营业务收入及毛利率构成（单位：万元、%）

板块构成	2013 年			2014 年			2015 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
科研开发	56611.00	2.87	18.04	65869.22	3.23	34.48	14449.63	3.44	28.84
工程服务	574649.00	29.15	9.17	545586.87	26.76	9.74	113627.92	27.09	9.87
装备制造	51256.00	2.60	23.29	57973.27	2.84	19.86	9556.56	2.28	22.68
外经合作	195249.00	9.90	4.06	210622.39	10.33	8.01	42479.34	10.13	8.99
贸易实业	1189837.00	60.35	0.72	1142724.47	56.06	0.33	235082.13	56.04	1.62
资产管理	35637.00	1.81	23.48	41434.19	2.03	20.22	7007.74	1.67	23.03
板块间抵消	-131680.00	-6.68	--	-25759.33	-1.26	--	-2717.75	-0.65	--
合计	1971558.00	100.00	4.92	2038451.08	100.00	5.64	419485.57	100.00	6.36

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。

贸易实业板块

贸易实业板块是公司主要的收入来源，2014 年该板块收入占公司主营业务收入的 56.06%。贸易实业板块经营主体主要为中轻物产公司（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。贸易板块主要从事以纸张、纸浆、废纸、皮革、油脂、日用化工原料、塑料、金属材料、机电产品等轻工产品及原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；实业板块主要以公司所属的化工生产企业中轻化工股份有限公司为运营主体，中轻化工股份有限公司

是国内最大的表面活性剂制造商之一。

2014年，公司贸易业务实现销售收入128.62亿元，同比下降3.29%。全年实现内贸销售总额106.36亿元，同比下降3.82%；进出口贸易方面，进口额同比增长7.64%，出口额同比下降40.07%。主要受国际大宗商品价格下跌影响，市场需求萎缩，公司贸易板块受到较大冲击，销售收入下滑的同时，毛利率呈下降趋势，2014年同比下降0.39个百分点；从经营品种来看，公司主要经营品种包括纸浆、油脂、金属和塑

料，2014年，纸浆销售收入同比下降5.77%，为25.85亿元，油脂销售收入同比增长13.53%，为30.95亿元，金属销售收入同比下降19.79%，为19.90亿元，塑料销售收入同比增长43.13%，为13.30亿元。

2015年1~3月，公司贸易业务实现销售收入26.06亿元。

跟踪期内，公司贸易业务主要经营指标如下表：

表2-1 公司2014年贸易业务主要经营产品完成情况表

产品分类	进口额(万美元)		出口额(万美元)		内贸销售总额(万元)		销售收入(万元)		收入占该板块比例
	2014年	同比增减	2014年	同比增减	2014年	同比增减	2014年	同比增减	
纸张	71	-54.38%	14	-22.22%	22000	4.39%	22086	4.24%	1.72%
纸浆	6109	77.70%	-	-	258456	-5.77%	258456	-5.77%	20.10%
废纸	4998	32.50%	-	-	-	-	31179	31.30%	2.42%
日用化工	3579	5.26%	510	123.68%	87108	0.58%	90129	2.52%	7.01%
皮革	122	-	-	-	12666	-14.46%	15601	-8.32%	1.21%
油脂	5091	472.36%	-	-	309486	13.60%	309486	13.53%	24.06%
金属	-	-100.00%	1287	-39.15%	191063	-18.64%	199039	-19.79%	15.48%
塑料	8933	30.34%	-	-	85075	-8.47%	133032	43.13%	10.34%
煤炭	12633	-33.52%	-	-	33199	-1.53%	99380	-34.63%	7.73%
机电产品	750	-36.41%	137	-96.33%	735	101.53%	735	101.53%	0.06%
其他	1667	-22.13%	6075	-16.76%	63803	-14.64%	127039	-9.00%	9.88%
合计	43952	7.64%	8023	-40.07%	1063592	-3.82%	1286162	-3.29%	100.00%

资料来源：公司提供

表2-2 公司2015年1~3月贸易业务主要经营产品完成情况表

产品分类	进口额(万美元)		出口额(万美元)		内贸销售总额(万元)		进出口贸易销售收入(万元)		销售收入(万元)	收入占该板块比例
	15年1~3月	同比增减	15年1~3月	同比增减	15年1~3月	同比增减	15年1~3月	同比增减		
纸张	-	-100.00%	-	-100.00%	3093	-44.54%	-	-	3280	1.26%
纸浆	3551	159.92%	-	-	61103	9.15%	-	-	61103	23.44%
废纸	1342	167.86%	-	-	-	-	8625	183.25%	8625	3.31%
日用化工	181	-75.25%	2	-61.69%	6313	-68.45%	14	-51.32%	6327	2.43%
皮革	63	-	-	-	3356	0.19%	725	-26.90%	4081	1.57%
油脂	1735	-	-	-	75177	179.69%	-	-	75177	28.84%
金属	-	-	408	118.67%	11120	-	2569	-	13688	5.25%
塑料	622	-74.16%	-	-	15809	75.00%	5452	-55.10%	21261	8.16%
煤炭	296	-92.93%	-	-	5104	92.11%	1382	-94.67%	6486	2.49%
机电产品	154	73.24%	-	-100.00%	74	-64.57%	-	-	74	0.03%
其他	1539	354.74%	709	-42.48%	42326	28.25%	18401	100.19%	60541	23.23%
合计	9483	-1.48%	1,119	-26.36%	223475	24.96%	37168	-29.53%	260643	100.00%

资料来源：公司提供

2015年1~3月，公司贸易实业板块实现主营业务收入23.51亿元，毛利率较上年有所提升，为1.62%。

总体看，跟踪期内，贸易实业依然为公司主要收入来源，但受贸易产品需求及价格波动影响，公司贸易实业收入及盈利能力均出现下

滑，国际贸易同时还面临全球经济形势震荡的风险。

工程服务板块

公司工程服务板块经营实体主要为中国海诚、中国轻工业对外经济技术合作公司（以下简称“中轻对外”）及中国海诚国际工程投资总院（以下简称“海诚总院”）。

2014 年，中国海诚受国家宏观经济形势影响，轻工行业建设项目投资减少，公司工程总承包收入和新签订单均出现下降，但公司加大项目管控力度，使得整体盈利能力保持增长态

势。2014 年，公司工程服务板块合同额合计 77.01 亿元，同比下降 9.00%，实现业务收入 57.32 亿元，同比下降 4.00%。其中中国海诚 2014 年合同额合计 70.53 亿元，同比下降 13.00%，实现收入合计 54.87 亿元，同比下降 5.00%。

2015 年 1~3 月，公司工程板块合同额合计同比下降 55%，实现营业收入 11.85 亿元。其中，中国海诚 2015 年 1~3 月合同额合计 10.73 亿元，同比下降 54.00%，主要系由于市场低迷、竞争激烈等因素所致。

表 3-1 公司 2014 年工程服务板块经营指标完成情况表（单位：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	580346	491365	124937	57285	705283	-13%	548650	-5%
中轻对外	0	0	5626	2453	5626	-44%	2453	-16%
海诚总院	59193	22052	0	0	59193	171%	22052	18%
小计	639539	513418	130563	59738	770102	-9%	573156	-4%

资料来源：公司提供

表 3-2 公司 2015 年 1~3 月工程服务板块经营指标完成情况表（单位：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	104269	103960	3037	9668	107305	-54%	113628	-13%
中轻对外	0	0	0	21	0	-100%	21	
海诚总院	2270	4870	0	0	2270	-79%	4870	-21%
小计	106539	108830	3037	9689	109576	-55%	118519	-13%

资料来源：公司提供

外经合作板块

公司外经合作板块经营实体以中轻对外为主，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。

2014 年，公司外经合作板块实现主营业务收入 21.06 亿元，同比增长 7.87%，毛利率为 8.01%。2015 年 1~3 月，外经合作板块实现主营业务收入 4.25 亿元，毛利率 8.99%。

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。

2014 年，公司专利申请数 195 项，其中发明 126 项；授权专利 128 项，其中发明 48 项。同期，公司组织制修订国家及行业标准 91 项；发表科技论文 252 篇，获奖 132 项。

2014 年，公司科研院所实现科研开发收入 6.59 亿元，同比增长 16.35%，毛利率大幅提升，

为 34.48%。2015 年 1~3 月，公司科研院所实现收入 1.44 亿元，毛利率为 28.84%。

表 4 公司科研成果完成情况表

序号	项目	单位	2013 年	2014 年
一	专利申请	项	193	195
	其中：发明专利申请	项	112	126
二	专有技术申请	项	0	0
三	授权专利	项	145	128
	其中：发明专利授权	项	46	48
四	软件著作权申请	项	3	1
五	标准制定	个	64	91
	其中：国际标准	个	3	2
	国家标准	个	28	46
	行业标准	个	33	43
六	科技论文发表	篇	269	252
七	获奖情况	项	129	132

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。装备制造板块 2014 年实现主营业务收入 5.80 亿元，同比增长 13.11%，毛利率为 19.86%。

长泰公司 2014 年新签合同额 4.22 亿元，共承揽项目 94 个。截至 2014 年底，长泰公司资产总额 4.12 亿元，所有者权益 1.92 亿元；2014 年实现营业收入 2.82 亿元，利润总额 0.10 亿元。截至 2015 年 3 月底，长泰公司资产总额 4.12 亿元，所有者权益 1.84 亿元；2015 年 1~3 月实现营业收入 0.33 亿元，利润总额-0.08 亿元。

造纸装备公司 2014 年新签合同 3.06 亿元。截至 2014 年底，造纸装备公司资产总额 11.67 亿元，所有者权益 1.37 亿元；2014 年实现营业收入 3.01 亿元，利润总额-0.38 亿元。截至 2015

年 3 月底，造纸装备公司资产总额 11.92 亿元，所有者权益 1.30 亿元；2015 年 1~3 月实现营业收入 0.63 亿元，利润总额-0.07 亿元。

资产管理板块

资产管理板块对公司主营业务收入及利润总额影响较小，主要为各子公司房产租赁业务。海诚总院为公司资产管理主体企业，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，加快实现国有资产保值增值。

2014 年，公司资产管理板块实现业务收入 4.14 亿元，同比增长 16.27%，主要收入来源为房产租赁业务，毛利率为 20.22%。2015 年 1~3 月，资产管理板块实现业务收入 0.70 亿元，毛利率为 23.03%。

总体看，跟踪期内，受大宗商品价格下跌，市场需求放缓影响，公司贸易实业板块收入规模减少，盈利能力减弱；外经合作板块受外部影响较大，2014 年收入规模及盈利能力均有提高；工程服务板块虽受轻工行业建设投资减少，收入规模有所下降，但公司提高成本控制，盈利板块毛利率小幅提升；其他板块对公司收入规模形成补充，公司整体收入和盈利水平较上年有所提高。未来，随着公司储备项目收入及利润的逐步实现，公司有望维持收入和利润的增长。

未来发展

在公司制定的“十二五”规划中，公司计划用 10 年左右的时间，把公司发展成为轻工行业综合配套与系统集成的生产性服务企业以及拥有完整核心产业链的国际化创新型企业集团。

表 5 公司主要投资项目进展情况（单位：万元）

	项 目	计划总投资	截至 2015 年 3 月底已投金额	合规性	拟投资金额
					2015 年 4~12 月
1	马里新上卡拉糖联项目	127804	102162	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	25642

	项 目	计划总投资	截至 2015 年 3 月底已投金额	合规性	拟投金额
					2015 年 4~12 月
2	制浆造纸国家工程实验室二期工程	16027	9340	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	6687
3	中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地	30520	20740	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	9780
4	食源性肽系列“健”字号功能性营养餐项目	21202	18778	中轻规[2012]203 号 东府国用[2007]第特 165 号 东城环建[2012]199 号	2424
合计		195553	151020		44533

资料来源：公司提供

截至2015年3月底，公司主要投资项目包括马里新上卡拉糖联项目、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。

马里新上卡拉糖联项目工农业建设投资总额为人民币12.78亿元，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，项目进展基本顺利，截至2015年3月底已完成投资10.22亿元，2015年剩余投资额为2.56亿元。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1.60亿元，来源全部为自有资金，截至2015年3月底已完成投资0.93亿元，2015年剩余投资额为0.67亿元。

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3.05亿元，其中自有资金为1.00亿元，截至2015年3月底已

完成投资2.07亿元，2015年剩余投资额为0.98亿元。

食源性肽系列“健”字号功能性营养餐项目包括关键性原料的生产、终端产品的生产与销售。项目建成后将形成年产1200吨小麦肽和年产20000吨功能性营养餐的生产规模。项目计划总投资2.12亿元，其中自有资金0.50亿元，截至2015年3月底，公司已完成投资额为1.88亿元，2015年剩余投资额为0.24亿元。

总体看，公司主要投资项目均已接近尾声，短期内投资压力不大。

八、财务分析

公司提供的 2014 年财务报表经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2014 年，公司合并范围新增莫桑比克中轻盛丰公司和重庆机器人有限公司，不再纳入合并范围的三级子公司 1 家、四级子公司 2 家。公司提供的 2015 年一季度财务报表未经审计。

截至 2014 年底，公司资产总额 143.00 亿元，所有者权益 43.03 亿元（含少数股东权益 7.26 亿元）；2014 年公司实现营业收入 205.52 亿元，利润总额 2.42 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 139.85 亿元，所有者权益 43.97 亿元（含少数股东权益 7.53 亿元）；2015 年 1~3 月，公司实现营业

收入 42.34 亿元，利润总额 0.60 亿元。

1. 盈利能力

2014 年，公司实现营业收入 205.52 亿元，同比增长 3.43%，同期，公司营业成本同比增长 2.65%，为 192.99 亿元。公司营业利润率小幅增长至 5.69%。

期间费用方面，2014 年公司发生期间费用 12.24 亿元，同比增长 27.92%，其中管理费用 8.12 亿元，同比增长 19.89%，主要系研究与开发费增长所致；财务费用 2.10 亿元，同比增长 151.33%，主要系汇兑损益增长所致。公司期间费用率为 5.96%，同比增长 1.14 个百分点。

非经常性损益方面，2014 年，公司发生资产减值损失 1.46 亿元，主要为坏账准备 0.83 亿元和存货跌价准备 0.62 亿元，同期，公司获得投资收益 1.52 亿元，主要为处置长期股权投资产生的投资收益，实现营业外收入 4.12 亿元，主要为政府补助。

2014 年公司营业利润 -0.48 亿元，利润总额 2.42 亿元，同比下降 56.81%，利润总额全部来自非经常性损益。

盈利指标方面，2014 年，受净利润大幅下降影响，公司总资产收益率和净资产收益率分别下降至 3.37% 和 3.07%。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 42.34 亿元，为 2014 年营业收入的 20.60%；营业利润 0.02 亿元，利润总额 0.60 亿元，主要来自营业外收入；公司营业利润率为 6.44%。

总体看，跟踪期内，公司营业收入稳步提升，但受期间费用及资产减值损失大幅增长影响，公司主营业务盈利能力下降；政府补助对公司利润总额贡献大。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2014 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 205.82 亿元，同比增长 3.70%，现金收入比为 100.14%。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金 185.04 亿元，

同比增长 5.36%，公司支付其他与经营活动有关的现金 9.93 亿元，同比增长 29.32%，主要系往来款增加。公司经营活动现金流量净额为 1.81 亿元。

投资活动现金流方面，2014 年，公司投资活动现金流入量为 36.50 亿元，主要为公司理财产品到期收回等投资活动收到的现金；投资活动现金流出 38.96 亿元，主要用于购买理财产品以及马里新糖联项目、中国日化院非离子表面活性剂产业化示范基地等重点基建项目续建投资支付的现金。公司投资活动现金流量净额为 -2.46 亿元。

筹资活动现金流方面，2014 年，公司筹资渠道主要来自银行借款，筹资活动现金流入量为 35.89 亿元，筹资活动现金流出主要用于偿还债务，为 36.27 亿元，筹资活动现金流量净额为 -0.38 亿元。

2015 年 1~3 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 43.92 亿元，现金收入比为 103.72%，较 2014 年底提升 3.58 个百分点，公司经营活动现金流量净额为 -2.69 亿元；公司投资活动现金流入量为 3.49 亿元，投资活动现金流出量为 4.55 亿元，投资活动现金流量净额为 -1.06 亿元；公司筹资活动现金流入量为 3.07 亿元，筹资活动现金流出量为 3.77 亿元，筹资活动现金流量净额为 -0.70 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营获现能力有所减弱，资本性支出减少，未来，随着在建项目的完工，公司对外融资需求将有所放缓。

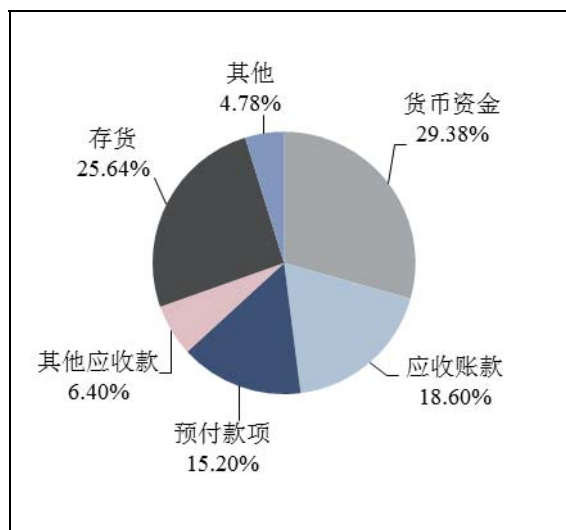
3. 资本及债务结构

资产

截至 2014 年底，公司资产总额 143.00 亿元，同比下降 0.87%，其中流动资产占 53.72%，非流动资产占 46.28%，流动资产占比有所下降。

截至 2014 年底，公司流动资产为 76.82 亿元，同比下降 6.40%，其中货币资金占 29.38%，应收账款占 18.60%，预付款项占 15.20%，存货占 25.64%。

图3 截至2014年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2014年底，公司货币资金为22.57亿元，同比下降6.01%，主要为银行存款（占82.87%）。

截至2014年底，公司应收账款账面余额17.09亿元，计提坏账准备2.80亿元，计提比例16.39%，应收账款账面价值为14.29亿元。应收账款中按组合计提坏账准备的应收账款为15.90亿元（占93.04%），其中账龄1年以内（含1年）的占65.28%，1-2年（含2年）的占22.95%。公司坏账准备计提比例较高主要系中国轻工物资供销区域公司处于关停状态，公司结合对各关停企业的债权、债务挂账情况，统一对应收账款计提了坏账准备。

截至2014年底，公司预付款项为11.67亿元，同比下降16.46%，主要为所属贸易实业板块和工程服务板块企业尚未办理结算的采购款，预付账款中，账龄1年以内（含1年）的占74.38%，1-2年（含2年）的占16.53%。

截至2014年底，公司存货账面余额为20.72亿元，计提跌价准备1.02亿元，账面价值为19.70亿元，同比下降15.39%，主要是库存商品（产成品）减少所致。其中原材料占11.84%，自制半成品及在产品占17.94%，库存商品（产成品）占41.63%，工程施工（已完工未结算款）占27.92%。

截至2014年底，公司非流动资产合计66.18亿元，其中可供出售金融资产占11.01%，投资性房地产占16.97%，固定资产占37.29%，在建工程占24.48%。

截至2014年底，公司可供出售金融资产为7.29亿元，同比增长144.76%，主要系可供出售权益工具公允价值变动，同时公司原长期股权投资转入所致。可供出售权益工具年末公允价值为4.98亿元，原长期股权投资转入2.64亿元，可供出售金融资产计提减值准备0.34亿元。

截至2014年底，公司持有至到期投资为2.77亿元，主要为银行理财投资2.73亿元。

截至2014年底，公司投资性房地产为11.23亿元，同比增长5.80%，主要为房屋、建筑物。

截至2014年底，公司固定资产账面价值为24.68亿元，同比增长7.81%，主要来自在建工程转入。其中房屋、建筑物占68.88%，机器设备占26.49%。截至2014年底，公司对固定资产计提累计折旧9.55亿元，计提固定资产减值准备0.08亿元。

截至2014年底，公司在建工程合计16.20亿元，同比增长2.33%，主要项目为新塘厂项目、新办公楼项目、国家工程实验室项目和非离子表面活性剂产业化示范基地建设项目等。

截至2015年3月底，公司资产总额139.85亿元，较2014年底下降2.20%。其中流动资产占51.35%，非流动资产占48.65%，较上年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产构成以流动资产为主，流动资产中货币资金和存货占比高，资产流动性一般；非流动资产中投资性房地产、固定资产和在建工程占比大，公司资产质量尚可。

所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益合计43.03亿元（含少数股东权益7.26亿元），同比增长4.25%，归属于母公司所有者权益中实收资本占61.17%，资本公积占4.27%，未分配利润32.42%，所有者权益增长主要来自其他综合收

益，系公司所持股票公允价值变动增值。公司资本公积为 1.40 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 43.97 亿元（含少数股东权益 7.53 亿元），同比增长 2.20%，所有者权益结构较上年底变化不大。

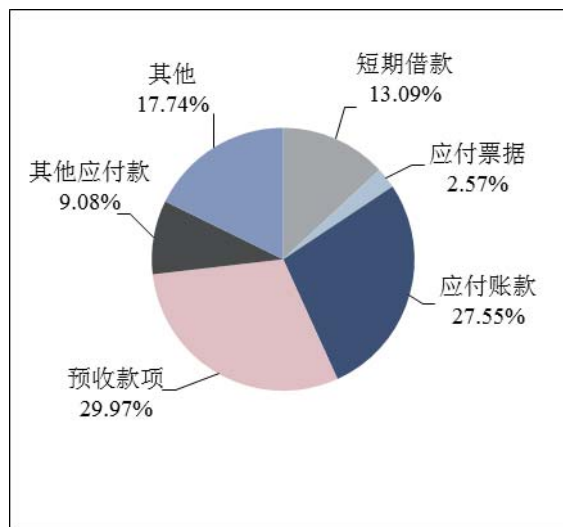
总体看，跟踪期内，公司所有者权益较为稳定。

负债

截至2014年底，公司负债合计99.97亿元，同比下降2.92%，其中流动负债占64.41%，非流动负债占35.59%。

截至2014年底，公司流动负债为64.39亿元，同比下降16.51%，下降主要来自预收款项、一年内到期的非流动负债和其他流动负债。流动负债中短期借款占13.09%，应付账款占27.55%，预收款项占29.97%，其他应付款占9.08%。

图4 截至2014年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至2014年底，公司短期借款为8.43亿元，同比下降10.73%，其中质押借款占15.01%，保证借款占36.84%，信用借款占42.52%。

截至2014年底，公司预收款项为19.30亿元，同比下降15.84%，账龄主要为1年以内（含1年），占80.29%。

截至2014年底，公司其他流动负债为5.00

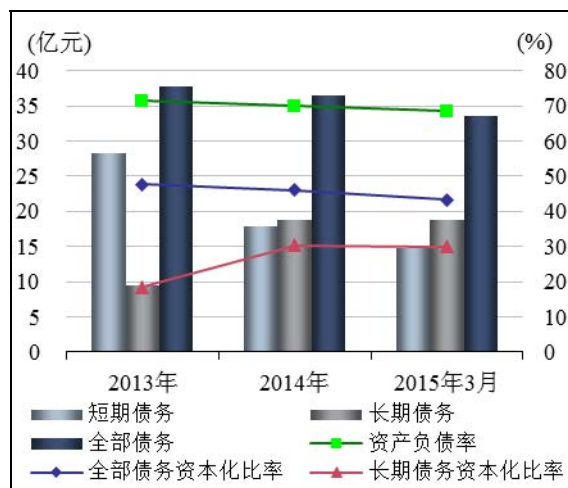
亿元，为短期融资券。

截至2014年底，公司非流动负债合计35.58亿元，同比增长37.63%，增长主要来自递延收益，其中长期借款占20.44%，应付债券占32.32%，递延收益占38.35%。

截至2014年底，公司应付债券为11.50亿元，为公司2014年发行的第一期和第二期中期票据。

截至2014年底，公司全部债务为36.55亿元，其中短期债务占48.64%，长期债务占51.36%。受长期债务增长影响，公司长期债务资本化比率上升至30.37%，同时，受全部债务规模下降影响，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别下降为69.91%和45.93%。

图5 公司有息债务情况



资料来源：公司审计报告

截至2015年3月底，公司负债合计95.87亿元，较2014年底下降4.10%，下降主要来自短期借款和一年内到期的非流动负债，其中流动负债占62.94%，非流动负债占37.06%，负债结构较2014年底变化不大。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68.56%、43.25%和29.91%。

总体看，跟踪期内，公司债务构成以短期债务为主，债务负担较上年有所减轻；受公司发行中期票据影响，公司长期债务占比大幅提升。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，受流动负债规模下降较快影响，公司流动比率和速动比率均有所提升，截至2014年底分别为119.31%和88.72%；截至2015年3月底分别为119.01%和85.42%。2014年，受经营活动现金流量净额大幅降低所致，公司经营现金流动负债比同比下降5.87个百分点，为2.81%。考虑到公司现金类资产和经营活动现金流入量较大，公司短期偿债能力较强。

长期偿债能力方面，2014年公司EBITDA较上年大幅下降，为5.92亿元；EBITDA利息倍数为3.76倍，较上年有所下降，全部债务/EBITDA为6.17倍，较上年有所上升。总体看，公司整体偿债能力适宜。

公司2014年发行了6亿元中期票据“14中轻MTN001”和5.50亿元中期票据“14中轻MTN002”。以单独年度最高偿还额11.50亿元进行测算，2014年公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为5.92亿元、215.13亿元和1.81亿元，分别为单独年度最高偿还额的0.51倍、18.71倍和0.16倍。公司经营活动现金流入量对存续期内债券的保障能力强。

截至2015年3月底，公司无对外担保。

截至2015年3月底，公司共获得银行授信85.45亿元，未使用额度54.83亿元，公司间接融资渠道畅通；子公司中国海诚为深圳证券交易所上市公司，公司直接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（报告编号：B201506150083629073），截至2015年6月15日，公司无未结清不良信贷信息记录，已结清记录中存在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）。总体看，公司过往债务履约情况良好。

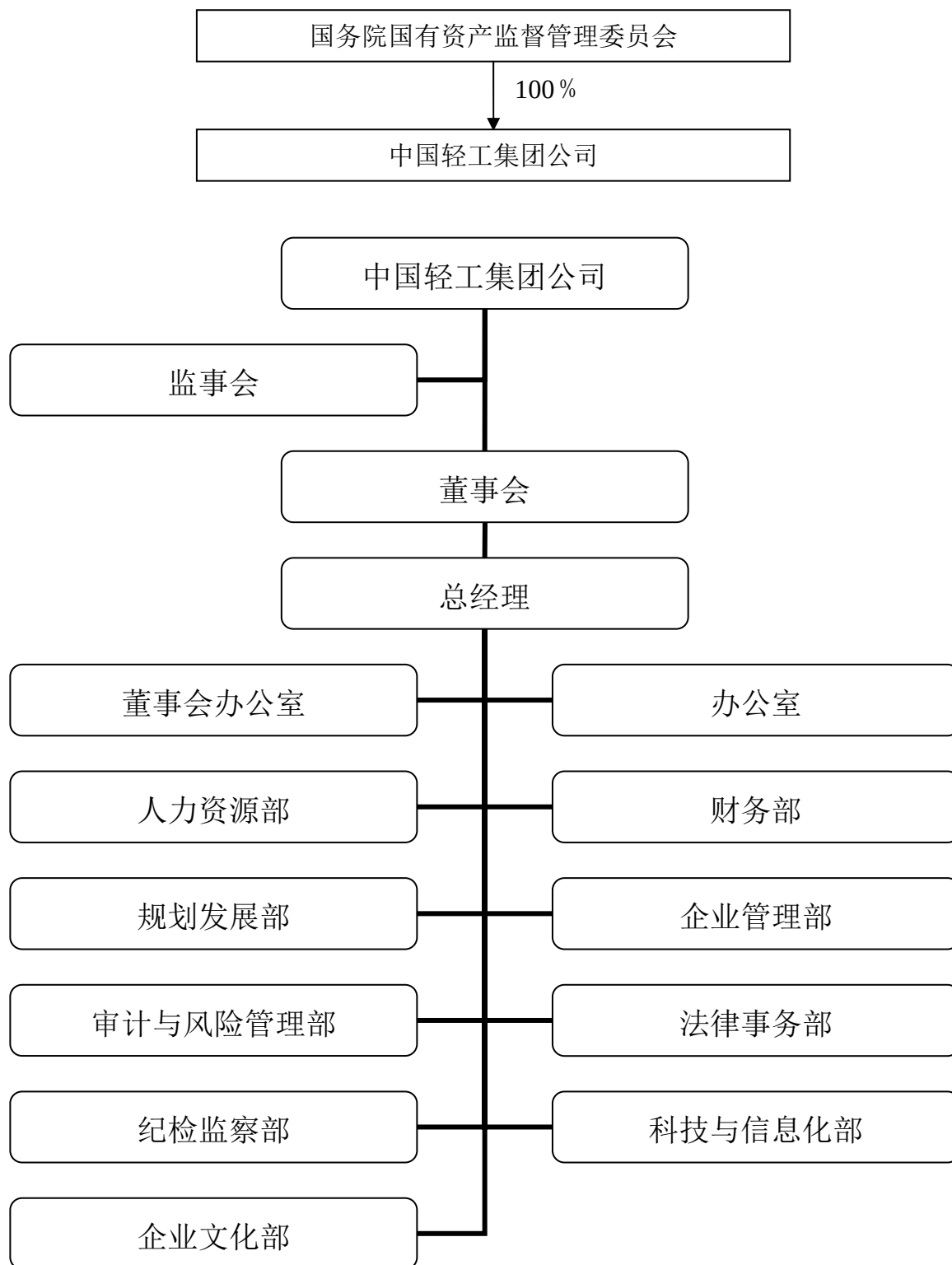
6. 抗风险能力

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。跟踪期内，公司资产总额和收入规模有所增长，经营性现金流入规模较大。公司整体抗风险能力强。

九、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，维持“14中轻MTN001”和“14中轻MTN002”的信用等级为AA⁺。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	23.45	26.82	24.75	18.94
资产总额(亿元)	142.59	144.25	143.00	139.85
所有者权益(亿元)	44.16	41.28	43.03	43.97
短期债务(亿元)	23.51	28.28	17.78	14.75
长期债务(亿元)	14.34	9.38	18.77	18.77
全部债务(亿元)	37.85	37.66	36.55	33.52
营业收入(亿元)	168.61	198.71	205.52	42.34
利润总额(亿元)	6.37	5.60	2.42	0.60
EBITDA(亿元)	8.87	8.39	5.92	--
经营性净现金流(亿元)	1.07	6.70	1.81	-2.69
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.14	14.03	12.62	--
存货周转次数(次)	7.89	7.75	8.98	--
总资产周转次数(次)	1.27	1.39	1.43	--
现金收入比(%)	103.82	99.88	100.14	103.72
营业利润率(%)	6.26	4.79	5.69	6.44
总资本收益率(%)	7.82	6.99	3.37	--
净资产收益率(%)	11.99	10.80	3.07	--
长期债务资本化比率(%)	24.51	18.52	30.37	29.91
全部债务资本化比率(%)	46.15	47.71	45.93	43.25
资产负债率(%)	69.03	71.39	69.91	68.56
流动比率(%)	116.83	106.41	119.31	119.01
速动比率(%)	78.84	76.23	88.72	85.42
经营现金流负债比(%)	1.61	8.68	2.81	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.27	5.50	3.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.27	4.49	6.17	--

注：1. 公司 2015 年一季度财务数据未经审计；

2. 公司其他流动负债（短期融资券）计入短期债务。

附件 3 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 / 营业收入×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%
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
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%

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
 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 4 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。