

信用等级公告

联合[2014] 344 号

联合资信评估有限公司通过对广西柳工集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

广西柳工集团有限公司
2014 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年四月十六日



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

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

广西柳工集团有限公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 偿还银行借款

评级时间: 2014 年 4 月 16 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13年9 月
现金类资产(亿元)	59.16	55.71	55.73	50.62
资产总额(亿元)	230.79	288.71	307.36	305.06
所有者权益(亿元)	98.57	106.79	113.58	113.80
短期债务(亿元)	64.47	72.34	69.86	49.75
全部债务(亿元)	71.12	119.63	131.85	125.14
营业收入(亿元)	168.29	211.27	156.24	116.08
利润总额(亿元)	18.72	15.76	2.48	3.38
EBITDA(亿元)	20.99	20.81	11.08	--
经营性净现金流(亿元)	7.47	-23.82	3.46	1.25
净资产收益率(%)	15.82	12.24	1.31	--
资产负债率(%)	57.29	63.01	63.05	62.69
速动比率(%)	93.68	106.48	106.61	121.60
EBITDA 利息倍数(倍)	34.06	8.72	2.27	--
经营现金流动负债比(%)	6.21	-18.40	2.80	--
现金偿债倍数(倍)	5.92	5.57	5.57	5.06

注: 公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

分析师

高利鹏 赵 阳

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

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 广西柳工集团有限公司(以下简称“公司”或“广西柳工”)拟发行的 2014 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用等级以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司主导产品具有较强的竞争优势, 装载机产品市场份额多年持续保持国内行业领先地位。
2. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 宏观经济形势变化, 基础设施建设增速放缓、房地产行业波动等因素对工程机械行业的发展产生直接影响。
2. 公司债务规模持续扩张, 有息债务压力大。
3. 2010~2012 年, 公司信用销售及融资租赁销售占比不断扩大, 导致其经营净现金流波动较大, 公司主业经营获现能力较弱。
4. 公司应收账款规模大, 下游回款能力的弱化加大了流动性压力。

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）与广西柳工集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广西柳工集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广西柳工集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广西柳工集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广西柳工集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券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

广西柳工集团有限公司（以下简称“公司”或“柳工集团”）最早是在 1958 年由上海华东金属结构件厂一部分迁到柳州，组建成为“柳州建筑机械制造厂”，1958 年~1971 年历经了多次更名，1971 年 12 月更名为“柳州工程机械厂”。1989 年 1 月 23 日，根据柳州市政府柳政函（1989）3 号文，柳州工程机械厂更名为“柳州工程机械企业集团公司”。为确立集团公司与成员企业间的产权关系，1996 年，根据柳州市政府柳政发（1996）85 号文和柳州市国有资产管理局柳国资字（1996）33 号文，正式授权公司经营包括柳州市钢圈厂、柳州市链条厂总厂、柳州市标准件厂、柳州起重机运输机械总公司以及广西柳工机械股份有限公司等企业的国有资产，并更名为柳州工程机械（集团）有限公司。1999 年 7 月 25 日，根据柳州市政府柳政办函[1999]28 号文，公司正式更名为广西柳工集团有限公司，截至 2013 年 9 月底，公司注册资本为 5.63 亿元。（2014 年 3 月 20 日，公司增加注册资本至 7.35 亿元，已完成工商登记手续，股东结构未变。）公司实际控制人为广西壮族自治区国资委。

公司经营范围：投资与资产管理（政府授权经营）、工程机械、道路机械、建筑机械等相关技术的开发、咨询服务和租赁业务。

截至 2013 年 9 月底，公司配备有总裁办公室、战略管理部、资财部、人力资源部、技术中心、运营管理部、商务部、风险控制部、审计部、法律事务部、信息化管理部和社会工作部等 12 个部门（见附件 1-2）；拥有包括广西柳工机械股份有限公司（以下简称“柳工股份”，SZ.000528，公司持股 34.98%）在内的 15 家控股子公司。

截至 2012 年底，公司合并资产总额为 307.36 亿元，所有者权益合计为 113.58 亿元（含少数股东权益 71.79 亿元）。2012 年，公司实现营业收入 156.24 亿元，利润总额 2.48 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 305.06 亿元，所有者权益 113.80 亿元（含少数股东权益 72.82 亿元）；2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 116.08 亿元，利润总额 3.38 亿元。

公司注册地址：柳州市柳太路 1 号；法定代表人：王晓华。

二、本期短期融资券概况

公司拟于 2014 年注册短期融资券金额 20 亿元，其中 2014 年第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）发行额度 10 亿元，发行期限 365 天，本期短期融资券无担保。

本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行借款。

三、主体长期信用状况

工程机械行业是中国机械工业的主要支柱产业之一，其行业发展受国家宏观经济运行和下游行业政策调整的影响较大。

2010 年以来，受益于中国各地政府加大基础设施建设投入，中国工程机械行业在国家政策的支持下出现快速增长的局面；但进入 2012 年，由于受下游房地产调控、基础工程建设下滑等不利因素的影响，工程机械市场需求陷入低迷态势，产销增速均有所回落。

公司是国家重点联系的首批 300 家国有大型企业集团之一，是广西“十二五”期间重点培育和发展的工程机械集群产业中的龙头企业，连续多年入选“中国 500 强企业”、“世界工程机械 50 强企业”和“中国企业信息化 500 强企业”。公司下属核心企业柳工股份是工程机械行业和广西省第一家上市公司，被誉为“中国工程机械行业的排头兵”。

自 1989 年成立以来，公司从过去专业生产装载机发展成为以装载机为主导，以挖掘机、路面机械为两翼，以及叉车、混凝土拖泵、泵车、砌块设备、混凝土搅拌机等相关产品业务

多元化的工程机械企业集团。公司专注于包括轮式装载机、全液压履带式挖掘机、路面机械、小型工程机械、叉车、起重机、建筑机械等共计 13 大类产品的研发、制造和销售，以及相应的配件销售和服务支持。其中“柳工牌”装载机是中国第一品牌、中国名牌产品，装载机产品市场份额多年持续保持国内行业第一，累计装载机全球销量超过 20 万台，销量居世界首位。2012 年公司实现主营业务收入突破 156 亿元，各类工程机械整机销量超过 4 万台，综合竞争力处于行业领先地位。

公司作为国有独资企业，法人治理结构和内部控制机制较为完善，管理风险较低。

公司资产规模增长较快且整体规模较大，其组成以流动资产为主，且流动资产中货币资金充足，流动性较好，但存货、应收账款、长期应收款占比较大，存在一定的去库存压力及回款压力。同时，随着公司产品结构的不断拓展和投资规模的逐步扩大，公司对资金的需求相应增加，债务负担不断加重，特别是有息债务占比逐年提高，但考虑到公司具有行业内较强的竞争实力、较大的收入规模和经营现金流入量，以及地方国有独资企业性质，总体看，公司主体信用风险较低。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2010~2012年，公司资产总额较快增长，年均复合增长15.40%。截至2012年底，公司资产总额307.36亿元，其中流动资产合计占62.99%，非流动资产合计占37.01%，近三年公司资产构成基本稳定，均以流动资产为主。

2010~2012年，公司流动资产年均复合增长9.64%，主要是2012年公司生产销售规模放缓造成波动增长。截至2012年底，公司流动资产为193.62亿元，主要由货币资金（占24.52%）、

应收账款（占17.16%）、存货（占31.92%）和一年内到期的非流动资产（占18.07%）等构成。

2010~2012年，公司货币资金有所下降，年均复合增长-6.46%。截至2012年底，公司货币资金余额47.48亿元，较去年下降0.82%，其中受限资金3.13亿元。截至2013年9月，公司货币资金余额42.19亿元，其中受限资金0.49亿元。

2010~2012年，伴随公司销售规模及信用销售占比的波动增长，公司应收账款及应收票据持续增长。截至2012年底，公司应收票据8.24亿元，均为银行承兑汇票，较2011年底增长5.27%，增速较之前大幅放缓。公司应收账款三年来年均复合增长28.65%，高于公司营业收入年均-3.65%的增长率。截至2012年底，公司应收账款余额33.22亿元，较上年增长4.26%。从欠款方来看，前五名欠款客户金额合计占应收账款总额比例为15.63%，集中度不高；从账龄上看，其中1年以内占77.92%，1~2年占14.46%，2~3年占2.74%，3年以上占1.67%，账龄总体较短。公司按账龄法及个别认定法计提坏账准备，截至2012年底，公司共计提坏账准备3.03亿元，计提比例为8.35%，较为充分。总体看，公司销售全部采用经销商模式，客户实力相对雄厚，且客户集中度不高账龄较短，应收账款坏账风险较低。

截至2012年底，公司预付款项3.52亿元，较上年大幅减少，原因为预付项目工程款根据项目进度结转至在建工程。

2010~2012年，公司其他应收款快速增长，年均复合增长38.13%，截至2012年底，其他应收款为4.35亿元，较去年增长53.09%，主要是江苏省武进高新技术产业开发区管理委员会财政分局的一年以内应收账款增长所致。

2010~2012年，公司存货波动增长，年均复合增长13.11%。截至2012年底，公司存货净额61.80亿元，较2011年下降0.06%。从构成上看，主要由原材料（占比16.76%）、在产品（占31.13%）、库存商品（占51.77%）等构成。截至2012年底，公司共计提存货跌价准备1.72亿元，

占年底存货余额的2.71%，占比较小。总体看，2011年以来，受累于下游需求放缓等宏观经济因素，公司存货规模增长较为明显，2012年以来，公司通过减少固定资产投资等方式对存货增长做出了有效控制。

2010~2012年，公司一年内到期的非流动资产波动增长，年均复合增长 18.56%。截至2012年底，公司一年内到期的非流动资产余额为 34.98 亿元，主要是全资子公司中恒国际租赁有限公司一年内到期的融资租赁长期应收款，较上年下降 14.74%的主要原因是当期融资租赁销售业务规模减少。该部分资产有客户保证金及产品作为抵押，不能收回的风险较小。

截至2013年9月底，公司资产总额305.06亿元，较2012年底下降0.75%。公司流动资产占 62.87%；截至2013年9月底，公司应收账款40.74亿元，较2012年底增长22.66%；存货净额60.45亿元，较2012年底下降2.18%。总体看，受累于下游需求放缓等宏观经济因素，公司应收账款增长较为明显，库存压力有所控制。公司非流动资产占37.13%，非流动资产占比有所提升，主要受公司长期股权投资、固定资产、在建工程以及无形资产增长拉动，从构成上看较2012年底无明显变化。截至2013年9月底，公司可供出售金融资产受国内股票价格波动影响，此部分资产价值降至3.42亿元。

从流动资产的运营效率看，2012年公司销售债权周转次数和存货周转次数分别为3.85次和2.07次。总体看，公司流动资产的运营效率一般。

总体看，公司资产规模增长较快且整体规模较大，其组成以流动资产为主，结构较为合理。流动资产中货币资金充足，流动性较好，但存货、应收账款、长期应收款占比较大，存在一定的去库存压力及回款压力。

2. 现金流

从经营活动来看，2010~2012年，伴随公司生产销售规模从扩大转为收缩，公司经营活

动现金流入、流出量均呈现相同的变化趋势。

2010~2012年，公司经营活动现金流量净额分别为7.47亿元、-23.82亿元和3.46亿元，发生波动的主要原因是公司与经销商之间大量使用应收票据结算，而应收票据到期时间分配不均匀，每年的背书量也不同。2012年公司销售商品、提供劳务收到的现金为239.21亿元，同比下降 14.62%；购买商品、接受劳务支付的现金为 210.90亿元，同比下降23.66%。受公司融资租赁业务列入经营活动现金流核算影响，2012年公司现金收入比指标为153.10%。

投资活动方面，为提高配套效率和突破行业销售半径的限制，公司先后在天津、常州建设柳工北部、东部工程机械研发、制造和出口基地。2010~2012年，公司投资活动支出的现金分别为16.50亿元、18.65亿元和25.13亿元，同期公司投资现金流入较少，相应投资活动产生的现金流量净额分别为-16.11亿元、-12.05亿元和-21.01亿元。受经营活动现金流波动影响，公司经营性净现金流不足以覆盖公司投资活动的支出，在一定程度上依赖于外部筹资。

从筹资活动来看，受公司近年投资活动刚性支出需求驱动，以及公司经营活动现金净流量减少的影响，公司筹资活动现金净流量相应有所波动。2010~2012年，公司筹资活动现金流入量分别为 52.50 亿元、69.83 亿元和 65.61 亿元，主要为吸收投资、取得借款收到的现金和发行债券收到的现金，其中 2010 年公司下属子公司柳工股份非定向增发融资 30 亿元导致公司 2010 年度筹资活动现金流入量较上年激增 143.28%，此外 2011 年公司发行中期票据和公司债券使筹资现金流入增加；2010~2012年，公司筹资活动现金流出分别为 11.73 亿元、40.37 亿元和 49.95 亿元，主要为偿还银行借款支出和分配股利、利润或偿付利息支付的现金；2010~2012年，公司筹资活动现金流量净额分别为 40.77 亿元、29.47 亿元和 15.66 亿元，年复合下降 38.03%。

2013年1~9月公司销售商品、提供劳务收到

的现金和经营活动产生的现金流量净额分别为15.20亿元和1.25亿元。2013年1~9月,投资活动产生的现金流量净额为-8.29亿元;筹资活动产生的现金流量净额为3.27亿元。

总体来看,近三年经营活动现金流入规模波动增长,但受累于公司融资租赁销售占比扩大及销售信用政策有所放宽,公司经营活动现金流净额波动下降,且同期公司总体投资规模持续扩大,经营活动现金净流量不能满足投资资金需求,对外融资压力较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2010~2012年,受公司生产销售大幅放缓影响,短期借款、应付账款和其他应付款缓慢增长,公司流动负债增幅低于流动资产增幅,公司流动比率有所上升,2010~2012年分别为133.80%、154.25%和156.59%;速动比率分别为93.68%、106.48%和156.69%;2013年9月底上述两项指标分别上升至177.58%和121.60%。受2012年公司经营活动现金流改善影响,公司经营现金流动负债比上升为2.80%,仍处于较低水平,但同时考虑到公司充裕的货币现金和较大规模的经营活动现金流入量,较好保障了其短期债务的偿还,公司短期偿债能力尚可。

截至2013年9月底,公司无对外担保。

截至2013年9月底,公司共获得各家商业银行授信额度总量为人民币364亿元,尚未使用的额度约为298亿元。另外,公司控股子公司柳工股份(000528)为国内A股上市公司,有直接融资渠道。总体看,公司融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为10亿元,分别占公司2013年9月底短期债务和全部债务的20.10%和7.99%,对现有债务有一定影响。

截至2013年9月底,公司资产负债率和全

部债务资本化比率分别为62.69%和52.37%。本期短期融资券发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为63.88%和54.29%。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行贷款,发行后公司资产负债率和全部债务资本化比率实际值将低于上述数值。

截至2012年底,公司现金类资产55.73亿元,为本期短期融资券发行额度的5.57倍,扣除受限资金3.13亿元之后,现金偿债倍数为5.26倍;截至2013年9月底,公司现金类资产50.62亿元,为本期短期融资券发行额度的5.06倍,扣除受限资金0.49亿元之后,现金偿债倍数为5.01倍,现金类资产对本期短期融资券保障能力良好。

2010~2012年,公司经营活动现金流入量分别为213.54亿元、284.88亿元和245.74亿元,分别为本期短期融资券发行额度的21.35倍、28.49倍和24.57倍,对本期短期融资券覆盖程度高。2010~2012年公司经营活动现金流净额分别为本期短期融资券发行额度的0.75倍、-2.38倍和0.35倍,对本期短期融资券覆盖程度较弱。

综合分析,公司本期短期融资券偿还能力较强。

六、结论

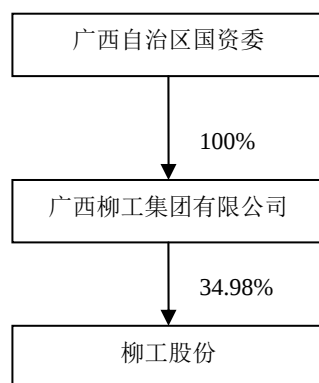
公司是国内生产装载机和挖掘机为主的大型工程机械制造厂商,主导产品竞争优势明显,品牌知名度高;技术研发能力较强,营销网络较为完善;同时,作为广西地区重要的国有独资企业,地方政府给予公司支持力度较大。

公司资产规模大,且持续稳步增长,资产组成以流动资产为主,结构较为合理。流动资产中货币资金较充足,流动性较好,但公司存货、应收账款、长期应收款规模较大。随着公司投资规模的逐步扩大,债务负担持续加重。公司现金类资产充裕,经营活动现金流入量规模大,有效保障了本期短期融资券的偿付。

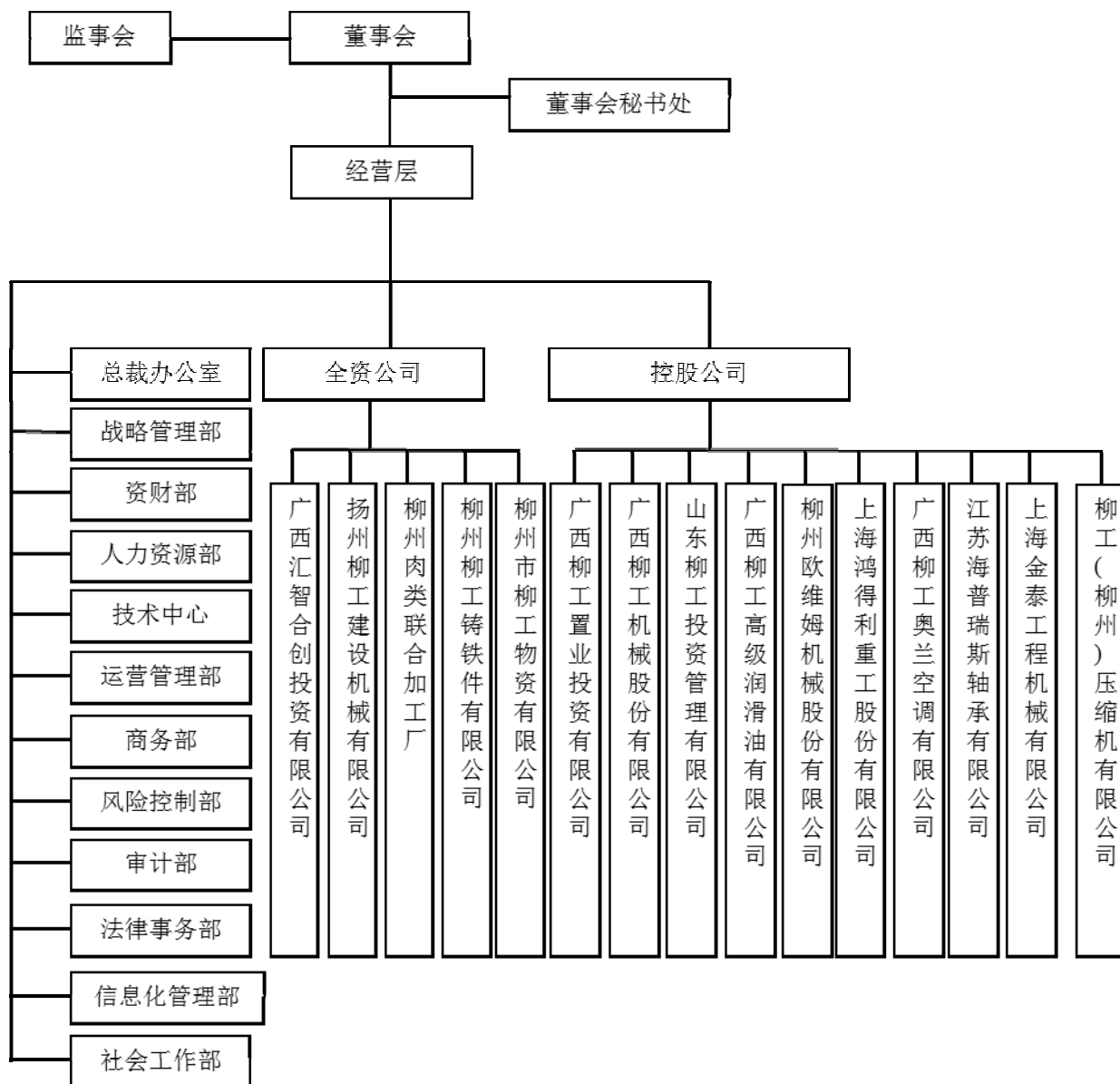
综合分析,公司对于本期短期融资券具有

较强的偿还能力，本期短期融资券到期不能偿付的风险较低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	542632.57	478734.74	474800.09	-6.46	421904.27
交易性金融资产	172.75	115.02	105.29	-21.93	87.65
应收票据	48787.50	78283.28	82407.06	29.97	84256.99
应收账款	200683.45	318577.08	332164.22	28.65	407420.45
预付款项	63528.74	63864.61	35201.48	-25.56	40424.65
应收利息			81.53		624.66
应收股利					30.27
其他应收款	22815.85	28433.57	43529.92	38.13	58680.14
存货	483016.88	618321.57	617981.32	13.11	604527.37
一年内到期的非流动资产	248866.74	410275.37	349815.64	18.56	299867.39
其他流动资产	206.40		73.26	-40.42	47.95
流动资产合计	1610710.88	1996605.24	1936159.82	9.64	1917871.79
非流动资产：					
可供出售金融资产	76345.91	46157.05	44627.76	-23.54	34240.28
持有至到期投资	215.05	3876.05	44566.05	1339.57	95345.05
长期应收款	191414.97	322719.55	301842.96	25.57	257304.63
长期股权投资	13601.57	24656.68	93830.20	162.65	91352.19
投资性房地产	532.81	505.09	227.96	-34.59	219.61
固定资产	223780.32	276897.63	335728.45	22.49	354259.05
在建工程	46628.73	47119.32	101475.72	47.52	80821.83
工程物资	4.08	4.08	4.08		109.12
固定资产清理			0.55		-8.51
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	69490.90	87478.65	118011.94	30.32	118690.87
开发支出		80.00	481.70		2.57
商誉	57007.05	54989.71	62999.28	5.12	63117.20
合并价差					
长期待摊费用	423.34	417.41	1302.46	75.40	1447.14
递延所得税资产	17737.02	25623.94	32302.62	34.95	35804.50
其他非流动资产					2.12
非流动资产合计	697181.75	890525.15	1137401.73	27.73	1132707.67
资产总计	2307892.63	2887130.39	3073561.54	15.40	3050579.46

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	336220.99	515993.96	419575.09	11.71	196806.22
短期融资券					
应付票据	284464.03	143208.93	123845.35	-34.02	180107.49
应付账款	327278.89	289828.64	263043.11	-10.35	271888.69
预收款项	30730.59	51419.93	52756.68	31.02	92574.95
应付职工薪酬	3516.47	3311.70	4866.59	17.64	5553.37
应交税费	-1404.30	-27441.86	-33119.27	385.64	-31077.00
应付利息		8477.28	17302.65		11066.78
应付股利	1198.00	1198.00	259.57	-53.45	277.09
其他应付款	194758.35	239129.41	227561.51	8.09	229781.42
一年内到期的非流动负债	24040.65	64161.93	155143.33	154.03	120610.58
其他流动负债	2990.56	5102.80	5201.93	31.89	2426.80
流动负债合计	1203794.23	1294390.72	1236436.53	1.35	1080016.39
非流动负债：					
长期借款	66504.54	195123.59	112432.51	30.02	145985.70
应付债券		277817.61	507496.87		607915.88
长期应付款		1258.46	18291.36		14867.66
专项应付款	356.53	377.38	852.17	54.60	834.04
预计负债		5709.01	11646.02		13503.86
递延收益					
递延所得税负债	20302.77	12759.72	11947.87	-23.29	11347.28
其他非流动负债	31208.39	31782.20	38651.17	11.29	38062.19
非流动负债合计	118372.23	524827.97	701317.97	143.41	832516.63
负债合计	1322166.46	1819218.69	1937754.49	21.06	1912533.02
所有者权益：					
实收资本(或股本)	48938.35	53961.03	64126.03	14.47	68126.03
资本公积	169193.84	146286.19	148130.62	-6.43	137201.57
减：库存股					
盈余公积	10339.77	12112.63	12112.63	8.23	12112.63
专项储备					
未分配利润	166847.32	201637.96	193487.84	7.69	192899.06
外币报表折算差额	-115.25	-1440.47	57.85		-500.06
归属于母公司权益合计	395204.02	412557.34	417914.96	2.83	409839.23
少数股东权益	590522.15	655354.37	717892.09	10.26	728207.21
所有者权益合计	985726.17	1067911.71	1135807.05	7.34	1138046.43
负债和所有者权益总计	2307892.63	2887130.39	3073561.54	15.40	3050579.46

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	1682900.36	2112655.36	1562414.72	-3.65	1160753.62
减: 营业成本	1321020.74	1708681.94	1279585.32	-1.58	909941.80
营业税金及附加	6821.30	9532.34	8937.67	14.47	5571.41
销售费用	92107.86	102065.08	97733.53	3.01	78800.76
管理费用	74765.84	107477.26	115484.63	24.28	83797.67
财务费用	4117.38	22895.37	41107.63	215.97	35948.91
资产减值损失	7327.70	12059.79	17366.23	53.95	20104.92
加: 公允价值变动收益	-17.28	-57.72	-9.73	-24.94	-17.64
投资收益	3412.23	-280.25	4016.68	8.50	2168.02
其中: 对合营企业投资收益	3008.87	4307.95	1546.12	-28.32	-429.94
汇兑收益					
二、营业利润	180134.50	149605.61	6206.66	-81.44	28738.52
加: 营业外收入	8089.08	10850.11	20206.98	58.05	5756.03
减: 营业外支出	1055.13	2816.96	1605.27	23.35	693.76
其中: 非流动资产处置损失	617.79	1873.45	883.92	19.61	71.64
三、利润总额	187168.46	157638.76	24808.37	-63.59	33800.79
减: 所得税费用	31206.57	26937.17	9927.87	-43.60	12314.80
四、净利润	155961.89	130701.60	14880.50	-69.11	21485.99
其中: 归属于母公司的净利润	54111.08	39771.91	-4350.21		-508.71
少数股东损益	101850.82	90929.69	19230.71	-56.55	21994.70

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率	2013 年 1~9 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	2089630.17	2801577.14	2392086.16	6.99	1519826.84
收到的税费返还	10200.02	12878.63	30296.78	72.34	18688.42
收到其他与经营活动有关的现金	35549.54	34359.09	35060.94	-0.69	38157.92
经营活动现金流入小计	2135379.74	2848814.86	2457443.89	7.28	1576673.17
购买商品、接受劳务支付的现金	1788157.41	2762569.09	2108973.49	8.60	1295868.66
支付给职工以及为职工支付的现金	92217.68	125433.23	155762.56	29.96	120613.46
支付的各项税费	86943.86	96894.73	59744.95	-17.10	46415.30
支付其他与经营活动有关的现金	93314.35	102148.32	98361.25	2.67	101254.75
经营活动现金流出小计	2060633.29	3087045.37	2422842.26	8.43	1564152.17
经营活动产生的现金流量净额	74746.45	-238230.51	34601.63	-31.96	12521.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		63300.00	25782.04		46699.68
取得投资收益收到的现金	408.03	1158.66	5775.88	276.24	5660.33
处置固定资产和其他长期资产收回的现金	1528.61	1491.27	1587.22	1.90	756.33
处置子公司及其他单位收到的现金净额	374.22	15.63		-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1573.66	50.00	8053.72	126.23	90319.92
投资活动现金流入小计	3884.52	66015.56	41198.86	225.67	143436.26
购建固定资产、无形资产等支付的现金	96939.09	102159.95	77897.17	-10.36	29649.45
投资支付的现金	31000.00	84404.50	139170.00	111.88	93026.28
取得子公司等支付的现金净额	37081.91	-723.05	29529.43	-10.76	2537.02
支付其他与投资活动有关的现金		660.88	4704.76		101093.12
投资活动现金流出小计	165021.00	186502.29	251301.36	23.40	226305.87
投资活动产生的现金流量净额	-161136.48	-120486.73	-210102.50	14.19	-82869.61
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	304709.07	7882.68	33813.50	-66.69	11266.74
取得借款收到的现金	220287.20	411653.65	393095.72	33.58	226403.88
发行债券收到的现金		277608.28	229225.38		99600.00
收到其他与筹资活动有关的现金		1195.40			408.52
筹资活动现金流入小计	524996.27	698340.02	656134.61	11.79	337679.13
偿还债务支付的现金	98906.56	356502.32	418698.33	105.75	237709.75
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	18044.06	42953.22	80674.69	111.45	61251.13
支付其他与筹资活动有关的现金	331.94	4217.27	172.08	-28.00	6032.78
筹资活动现金流出小计	117282.56	403672.81	499545.10	106.38	304993.66
筹资活动产生的现金流量净额	407713.71	294667.21	156589.51	-38.03	32685.47
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-569.74	-1702.28	24.05		-2116.26
五、现金及现金等价物净增加额	320753.93	-65752.31	-18887.31		-39779.40
加: 期初现金及现金等价物余额	215716.72	536470.65	468819.53	47.42	449932.23
六、期末现金及现金等价物余额	536470.65	470718.33	449932.23	-8.42	410152.83

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量：				
净利润	155961.89	130701.60	14880.50	-69.11
加：资产减值准备	6837.08	12208.76	17366.23	59.37
固定资产折旧及其他	15093.11	24151.59	31324.22	44.06
无形资产摊销	1352.00	2168.78	5668.88	104.77
长期待摊费用摊销	219.64	263.22	293.23	15.54
处置固定资产、无形资产等损失	-861.99	-4779.48	108.01	
固定资产报废损失	501.14	5405.19	59.80	-65.46
公允价值变动损失	17.28	57.72	9.73	-24.94
财务费用	4169.22	20807.32	47591.80	237.86
投资损失	-3412.23	280.25	-4016.68	
递延所得税资产减少	-5903.12	-7883.00	-5752.52	
递延所得税负债增加	705.22	4.16	-429.53	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-202867.71	-131493.09	30992.78	
经营性应收项目的减少	4077.89	-140753.58	91325.40	373.24
经营性应付项目的增加	98857.00	-149787.64	-194820.22	
其他	0.02	417.67		-100.00
经营活动产生的现金流量净额	74746.45	-238230.51	34601.63	-31.96

附件 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)	7.82	6.54	3.85	5.45	--
存货周转次数(次)	3.69	3.10	2.07	2.70	--
总资产周转次数(次)	0.98	0.81	0.52	0.70	--
现金收入比(%)	124.17	132.61	153.10	141.17	130.93
盈利能力					
营业利润率(%)	21.10	18.67	17.53	18.59	21.13
总资本收益率(%)	9.55	6.83	2.59	5.26	--
净资产收益率(%)	15.82	12.24	1.31	7.49	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	6.32	30.69	35.31	28.13	39.85
全部债务资本化比率(%)	41.91	52.84	53.72	51.09	52.37
资产负债率(%)	57.29	63.01	63.05	61.88	62.69
偿债能力					
流动比率(%)	133.80	154.25	156.59	151.33	177.58
速动比率(%)	93.68	106.48	106.61	103.99	121.60
经营现金流动负债比(%)	6.21	-18.40	2.80	-2.88	1.55
EBITDA 利息倍数(倍)	34.06	8.72	2.27	-74.18	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.39	5.75	11.90	8.35	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.12	-0.30	-0.13	-0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-14.02	-15.04	-3.60	-9.12	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	21.35	28.49	24.57	25.10	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	0.75	-2.38	0.35	-0.39	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-0.86	-3.59	-1.76	-2.13	--
现金偿债倍数(倍)	5.92	5.57	5.57	5.64	5.06

注：公司 2013 年三季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(非流动) 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 短期融资券信用等级的定义

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

联合资信评估有限公司关于 广西柳工集团有限公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半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。

广西柳工集团有限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。广西柳工集团有限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，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广西柳工集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广西柳工集团有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如广西柳工集团有限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，如本期短期融资券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广西柳工集团有限公司、主管部门、交易机构等。

