

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1105 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持深圳市中兴新通讯设备有限公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，维持“11中兴新债”AA⁺的信用等级。

特此公告。



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

深圳市中兴新通讯设备有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 中兴新债	10 亿元	2011/10/28-2019/10/28	AA ⁺	AA ⁺

评级时间: 2013 年 7 月 29 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	171.72	260.09	293.03	201.80
资产总额(亿元)	858.06	1089.8	1108.99	1037.14
所有者权益(亿元)	261.11	276.19	240.29	242.20
短期债务(亿元)	183.02	233.87	344.15	220.84
全部债务(亿元)	238.27	352.07	425.04	357.96
营业收入(亿元)	714.88	871.77	852.98	184.07
利润总额(亿元)	46.90	39.78	-19.26	2.46
EBITDA(亿元)	67.51	68.21	12.84	-
经营性净现金流(亿元)	14.25	-18.34	19.72	-18.02
营业利润率(%)	30.95	28.73	22.69	25.34
净资产收益率(%)	14.53	12.27	-10.69	--
资产负债率(%)	69.80	74.66	78.33	76.65
全部债务资本化比率(%)	47.71	56.04	63.88	59.64
流动比率(%)	136.50	134.47	114.79	126.46
全部债务/EBITDA(倍)	3.53	5.16	33.11	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.09	4.87	0.65	--
经营现金流流动负债比(%)	2.92	-2.83	2.66	-

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

马 栋

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, 受电信行业设备投资增长放缓以及激进的市场策略影响, 深圳市中兴新通讯设备有限公司(以下称“公司”) 主要产品毛利率降低, 盈利水平下降, 债务负担上升, 经营难度有所加大。同时, 联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”) 也关注到公司行业地位牢固, 主要产品市场份额保持领先, 未来随着中国移动等中国国内运营商 4G 网络招标开启, 公司调整市场策略以及加强风险管理等因素影响, 公司盈利水平有望逐步回升。

综合以上, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 维持“11 中兴新债”信用等级为 AA⁺。

优势

1. 中国国内电信行业投资增长, 行业整体需求有所回暖, 运营商 4G 网络建设有利于公司盈利水平提升。
2. 公司为国家重点高新技术企业, 技术实力雄厚。
3. 公司处于行业领先地位, 主要产品市场份额位列世界前列。

关注

1. 公司盈利能力下降, 跟踪期内出现亏损。
2. 跟踪期内, 公司期间费用保持较大规模, 控制程度不强。
3. 跟踪期内, 公司债务负担有所加重, 偿债能力有所下降。
4. 公司经营活动现金流量净额波动较大。

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）与深圳市中兴新通讯设备有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与深圳市中兴新通讯设备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，未因深圳市中兴新通讯设备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深圳市中兴新通讯设备有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于深圳市中兴新通讯设备有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

深圳市中兴新通讯设备有限公司(以下简称“公司”)成立于1993年4月29日,截至2012年底,公司的注册资本为人民币1亿元,深圳市中兴维先通讯设备有限公司、西安微电子技术研究所和深圳航天广宇工业(集团)公司分别持有公司49%、34%和17%的股份。其中,西安微电子技术研究所隶属中国航天电子技术研究院(是中国航天科技集团公司直属的航天电子技术专业研究院),属于国有大型科研事业单位,是国内唯一集半导体集成电路、混合集成电路、计算机研发生产于一体并相互配套的专业化研究所;深圳航天广宇工业(集团)公司隶属于航天科工深圳(集团)有限公司,属于国有独资企业。公司是深圳、香港两地上市的中兴通讯股份有限公司(以下简称“中兴通讯”)的相对控股股东,持股比例为30.76%。

公司的经营范围包括:生产程控交换机机柜、电话机及其零配件、电子产品;进出口业务;废水、废气、噪声的治理、技术服务,环保设备的研究及技术开发;生产烟气连续监测系统。

截至2012年底,公司(合并)资产总额为1108.99亿元,所有者权益为240.29亿元;2012年实现营业收入852.98亿元,利润总额-19.26亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额1037.14亿元,所有者权益合计242.20亿元。2013年1~3月,公司实现营业收入184.07亿元,利润总额2.46亿元。

公司注册地址:深圳市罗湖区莲塘鹏基工业区710栋6层;公司法定代表人:谢伟良。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元,同比名义增长14.3%,同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012年固定资产投资(不含农户)364835亿元,同比增长20.6%,较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012年,全年进出口总额为38667.60亿美元,同比增长6.2%,增速同比大幅下降16.3个百分点,其中出口金额同比增长7.9%,增速同比下降12.4个百分点,进口金额同比增长4.3%,增速同比下降20.6个百分点,全年贸易顺差达2311.09亿美元,较上年的1551.4亿美元显著扩大。

2012年CPI全年同比增长2.6%,整体维

持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口

商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支

持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业分析

公司以通信设备及相关零部件研发、生产、制造为主，隶属于通信设备制造行业。

1. 行业概况

通信行业概况

中国国内通讯业近年在 3G 网络建设及相关产业振兴规划的推动下，保持了良好的发展态势。2012 年中国累计完成电信业务总量 12985 亿元，同比增长 11.1%；实现电信主营业务收入 10762.90 亿元，同比增长 8.94%，增幅下降 0.98 个百分点。根据工信部有关统计数据，2013 年 1~3 月，全国电信业务总量累计完成 3352.4 亿元，比上年同期增长 7.7%；电信主营业务收入累计完成 2730.5 亿元，比上年同期增长 9.1%，中国通信运营业发展趋势向好。2012 年新增移动电话用户 12590 万户，达到 111216 万户，其中 3G 移动电话用户 23280 万户。2012 年底全国固定及移动电话用户总数达到 139031 万户，同比增加 11896 万户。电话普及率达到 103.2 部/百人。互联网上网人数 5.64 亿人，其中宽带上网人数 5.30 亿人。互联网普及率达到 42.1%。

2012 年，中国三大运营商新增 3G 用户总数破亿，约为 1.06 亿户，截止到 2012 年 12 月底 3G 用户总数超过 2.34 亿户，3G 用户渗透率超过 20%。但受到中国手机用户市场规模饱和以及用户对 3G 业务接受程度的影响，2012 年三大运营商 3G 增速并未大幅提高，3G 用户增长速度呈现平稳化的趋势，后续发展动力略显不足。从收入情况看，虽然运营商整体业务收入稳定增长，但受移动互联网影响，三大运营商以语音和短信为代表的传统业务出现不同程度下滑，运营商收入增速有所放缓，整体盈利水平有所下降。

图 1 中国电信业务收入增长情况



资料来源：工信部

从行业竞争看，通信业是一个全球性竞争行业，竞争领域涵盖了交换机、基站生产、光纤、光传输器件、手机等各设备制造领域。诺基亚、摩托罗拉、爱立信、思科、三星、阿尔卡特朗讯等跨国大型设备制造商依靠资金、技术、品牌优势在无线通信、光通信和数据通信系统的高端产品市场上占据较高地位；华为技术、中兴通讯作为中国两大通信设备制造商以无线通信设备为主要突破点，逐步提高系统集成与服务水平，和加大对海外市场的扩张，市场竞争力快速增强，已步入全球前十大制造商。据市场研究公司 Dell'Oro Group 统计，华为技术全球市场份额达 15.5%，排名第三，中兴通讯全球市场份额为 5%；以中国普天、武

汉邮科院、大唐集团为代表的国有控股通信设备制造商则凭借丰富的行业经验、细分市场的竞争优势实现了经营规模和市场影响力的较大发展。相反，一大批规模较小和技术薄弱的企业则面临被淘汰的局面。

子行业通信设备制造业概况

从通信系统子行业看，通信设备的发展重心正在从局端为核心向终端为主的方向转移，研发流程创新、快速研发周期、低成本研发将构成通信设备企业核心竞争力的关键所在，中兴、华为等行业领军企业正是迎合了市场趋势，以快速交付力、定制化研发、良好服务质量获得全球认同。受收入增速放缓影响，以中国移动为代表的国内电信运营商为维护自身业绩，2012年投资进度总体低于预定计划，运营商网络设备招标出现不同程度推迟，造成电信行业设备投资有所放缓。

图2 中国移动通信基站设备增长情况



资料来源：工信部

从通信终端子行业看，移动终端方面，目前中国移动电话普及率超过60%，中国移动电话用户增长数持续增加。据工业和信息化部统计，2012全年中国手机产量约为11.82亿部，比2011年增长3.38%。2012年中国累计生产数字程控交换机2345.30万线，同比增长-32.65%。从2006年开始全球固定电话交换设备的增长为零，在这种情况下中国数字程控交换设备的产量几乎占据了世界需求量100%的市场份

额。国外品牌手机生产企业凭借其强大的资本和技术优势，在高端市场占有主导地位；国内品牌手机生产企业在手机中低档市场占有优势，但受到山寨机的严重挤压，国内品牌企业经营压力加大。智能卡方面，2012年智能卡发放总量为90亿张，其中，智能电信卡发行40多亿张，居于首位；银行卡28亿张，正向芯片化过渡；第二代居民身份(非接触IC卡)发行13亿张；社会保障卡发行3.02亿张。智能卡整个产业链主要包括前端的IC卡，以及后端的支付终端两个环节。IC卡制造主要涉及芯片制造商、卡基制造商、COS系统开发商、IC卡制造商；终端制造商主要包括ATM机和POS机制造商，还有系统设备商等支持企业。需求增加将推动智能卡整个行业的发展。

总体看，近年来中国国内运营商电信设备投资有所放缓，但移动终端设备保持了快速发展，未来随着运营商4G网络建设，通信设备制造业有望恢复快速增长。

2. 行业关注

一是通信设备市场竞争日趋激烈。随着国内外经济发展带来的需求增加，以及消费者对产品技术含量和附加值预期的增长，在国内原有通信产品生产企业不断扩大生产能力的同时，新的通信设备厂家逐渐增多，且进口产品和中外合资企业的产品加快进入中国市场，受到运营商强势地位和通信市场集中采购日趋普遍的影响，使得通信设备制造企业面临较大的市场竞争压力。

二是原材料价格波动加大了企业成本控制压力。通信设备制造企业主要原材料包括铜、铝等有色金属材料、塑料和芯片。近年来，有色金属、塑料价格维持高位震荡，芯片价格有所提高，使通信设备制造企业生产成本上升，原材料价格波动在一定程度上加大了企业成本控制压力。

三是行业技术更新快。由于技术上的不断突破和需求的不断变化，使新技术、新产品不

断涌现，技术及产品的快速更新可能改变现有通信服务方式，也可能使通信设备制造企业应用现有技术的产品受到冲击，以及由于未能及时利用新技术，开发出引导市场潮流的新产品，存在使现有的产品和技术竞争力下降的风险。

3. 行业政策

2009年2月，国务院常务会议审议并原则通过了《电子信息产业调整振兴规划》，主要内容包括加大投入，集中力量实施第三代移动通信产业、集成电路升级、新型显示和彩电工业转型等，鼓励引导社会资金投向电子信息产业，并支持优势企业兼并重组。

2010年4月，工业和信息化部等八部委联合发布《关于推进第三代移动通信网络建设的意见》，指出到2011年，3G网络覆盖全国所有地级以上城市及大部分县城、乡镇、主要高速公路和风景区等，3G用户将超过1.5亿户，将完成3G总投资2400亿元。

2010年，工业和信息化部等七部委联合发布《关于推进光纤宽带网络建设的意见》，指出宽带网络建设的重要性；2011年底，在全国工业和信息化工作会议上，提出了“推动实施‘宽带中国’战略，争取国家政策和资金支持，加快推进3G和光纤宽带网络发展，扩大覆盖范围。以提速度、广普及、惠民生、降价格为目标，实施宽带上网提速工程”。此战略的实施推进，将进一步加速中国宽带设施和通讯行业发展。

2012年5月，工业和信息化部编制了《通信业“十二五”发展规划》以及《宽带网络基础设施“十二五”规划》、《国际通信“十二五”发展规划》、《电信网码号和互联网域名、IP地址资源“十二五”规划》3个子规划以指导通信业未来五年发展、提升经济社会信息化水平、引导市场主体行为、配置政府公共资源。

“十二五”规划进一步明确提出将全面提高信息化水平，推动信息化和工业化深度融

合，加快经济社会各领域信息化；发展和提升软件产业，积极发展电子商务；加强重要信息系统建设，强化地理、人口、金融、税收、统计等基础信息资源开发利用；实现电信网、广播电视网、互联网“三网融合”，构建宽带、融合、安全的下一代国家信息基础设施；推进物联网研发应用；以信息共享、互联互通为重点，大力推进国家电子政务网络建设，整合提升政府公共服务和管理能力；确保基础信息网络安全。

2013年4月17日工信部等八部门联合发布《关于实施宽带中国2013专项行动的意见》（以下简称《意见》）。意见提出2013年的目标是：网络覆盖能力持续增强，新增FTTH覆盖家庭超过3500万户，新增3G基站18万个，新增WLAN接入点130万个。惠民普及规模不断扩大，新增固定宽带接入互联网用户超过2500万户，新增3G用户1亿户，新增通宽带行政村18000个。

4. 行业发展

目前，中国已具备较为完整的通信设备制造业体系，在总体技术水平和产业规模上均已进入世界前列。从未来发展看，4G是通信技术发展方向，中国开发出了具有自主知识产权的TD-LTE技术，但在4G网络建设上中国落后主要发达国家，目前尚处于建设初期，大多为实验性网络建设。日本早在2009年就把4G牌照分发给运营商，北欧于2010年建成了全球第一个正式商用4G网络，中国目前尚未发放4G牌照。面对日益增大的3G网络压力以及广阔的市场前景，中国4G网络建设有望加速发展，中国移动、中国电信等国内运营商4G建设明显加速，工信部已明确表示2013年年内将适时发放4G牌照，将进一步促进4G发展。未来，随着电信业全业务运营的开展和4G大规模建设，电信固定资产投资将加快，通信设备投资放缓的趋势有望得到遏制。在信息化与工业化融合的大趋势下，利用信息技术改造提升传统产业

步伐将加快,面向行业的信息技术应用深入发展,广泛渗透到其他行业(如金融、广电、物流、交通、政府等),电信设备制造商可以通过创新商业模式,推动产业转型升级,逐步拓展更为广阔的市场空间。

总体看,国内通讯及通信设备制造业整体发展态势良好,尤其是在近年电信投资加大带动下,诸如华为技术、中兴通讯、大唐集团、中国普天等国内通信设备主流供应商取得了长足发展。未来,新一代信息技术的培育和发展,信息化和工业化融合的加快,以及三网融合和物联网的研发应用将推动电信设备新一轮投资,通信设备制造企业发展前景广阔。

五、管理分析

跟踪期内,公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

六、经营分析

1. 经营概况

2010-2012 年,公司营业收入波动增长,年均增长 9.23%。2012 年,公司实现营业收入 852.98 亿元,其中主营业务收入 850.20 亿元,利润总额-19.26 亿元,近三年首次出现亏损。公司盈利水平下降,主要由于两点原因:行业方面,跟踪期内全球电信行业设备投资增长持续放缓,国内运营商由于高管调整、维持自身业绩等原因,2012 年投资进度低于预定计划,大规模毛利率较高的设备招标延后,系统合同签订延迟,公司前期投入未在当期获得匹配的业绩收入,直接影响公司当期利润;经营方面,

2010 年公司启动全球扩张,实施了“大国大 T”(即聚焦大国高端运营商)突破计划,为获得市场份额公司采取了低价策略,由此产生了一批低毛利率项目,主要为非洲、南美、亚洲及国内较多的低毛利率合同,这些项目在跟踪期内集中确认业绩,对公司盈利产生较大冲击。

从主营业务收入构成看,公司收入主要来源于运营商网络产品,终端产品,电信软件系统、服务及其他相关产品三大板块。2012 年三类产品收入占比分别为 50.17%、30.39%和 19.44%。2012 年,公司运营商网络、终端产品销售收入分别较去年同期下降 10.03%和 4.06%,电信软件服务及其他类产品收入较去年同期增长 33.19%。

从毛利率变动情况看,2012 年公司主营业务毛利率出现下滑,其中运营商网络毛利率较去年下滑 10.32 个百分点,主要由于低毛利率合同在 2012 年集中确认业绩;电信软件系统、服务及其他产品毛利率下降 6.85 个百分点,主要由于产品成本增长幅度较大;终端产品毛利率同比增长 1.62 个百分点,主要由于市场对智能终端的需求增加,公司智能终端市场分布较为均衡,销售渠道多样,毛利率仍处在逐步上升阶段。

2013 年 1~3 月,公司实现营业收入 184.07 亿元,占上年营收的 21.65%,平均毛利率升至 26.37%,利润总额 2.46 亿元。公司一季度恢复盈利,一方面由于公司逐步调整市场策略,从市场规模优先向注重合同毛利率及现金流管理转变,一季度三大业务板块毛利率均有所回升,主营业务亏损幅度有所减小;另一方面,公司营业外收入大幅增加(主要为软件产品增值税退税)提高了利润总额。

表 1 2010~2013 年一季度公司主营业务收入及毛利率(单位:亿元)

	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
运营商网络	419.90	38.43%	474.07	39.26%	426.51	28.94%	92.78	30.83%
终端产品	180.97	20.32%	269.34	15.18%	258.39	16.80%	55.68	19.47%
电信软件系统、服务及其他产品	108.11	29.63%	124.11	29.91%	165.30	23.06%	35.62	25.53%
合计	708.98	32.47%	867.51	30.45%	850.20	24.10%	184.07	26.37%

资料来源:公司提供

2. 中兴通讯经营状况

在公司的业务中，中兴通讯股份有限公司（以下简称“中兴通讯”）营业收入占公司的98%以上，利润占97%以上，是公司主要经营实体。在通信设备制造领域，中兴通讯的产品涵盖无线、核心网、接入承载、业务、终端产品等五大产品领域，具备多种通信网综合解决方案提供能力。

2012年，中兴通讯的主营业收入839.71亿元，其中运营商网络和终端产品分别占49.54%、30.77%，是最主要的两大业务。受国内电信行业设备投资放缓以及公司激进的市

场策略影响，中兴通讯2012年营业收入较上年下降2.21%，总体毛利率下滑6.39个百分点，利润总额-19.83亿元。其中运营商网络和终端产品两大业务收入较去年分别下滑10.57%和4.06%，电信软件系统、服务及其他产品同比增长33.19%。

2013年1~3月，中兴通讯实现营业收入180.93亿元，同比下降2.79%，利润总额2.67亿元，同比下降2.20%，公司盈利水平下滑趋势有所放缓，未来随着低毛利率订单在2012年集中消化以及经营战略转变，公司盈利水平有望逐渐回升。

表2 2010~2012年中兴通讯主营业务收入及毛利率（单位：亿元）

	2010年		2011年		2012年	
	主营业务收入	毛利率	主营业务收入	毛利率	主营业务收入	毛利率
运营商网络	419.76	38.41%	465.22	39.16%	416.03	28.67%
终端产品	176.46	18.99%	269.34	15.18%	258.39	16.80%
电信软件系统、服务及其他产品	98.72	29.87%	124.11	29.91%	165.30	23.06%
合计	694.95	32.27%	858.67	30.30%	839.71	23.91%

资料来源：中兴通讯年报

运营商网络

运营商网络业务是中兴通讯传统业务，也是收入的主要来源。2012年，该业务板块实现营业收入416.03亿元，较去年同期大幅下滑，毛利率为28.67%，较去年同期下降10.49个百分点。中兴通讯运营商网络收入下滑主要由于国内有线交换与接入产品、国际CDMA系统设备及国际光通信系统收入下降所致。

无线产品方面，中兴通讯在GSM、UMTS、CDMA等传统2G/3G产品上继续巩固与现有客户的战略合作，并积极挖潜新增市场；在4G产品的商用建设方面，通过FDD-LTE产品不断提升与全球主流运营商的全面合作关系，TD-LTE产品则保持全球领先地位并在印度、中东及日本等国家或地区获得商用合同。在全球激烈竞争的市场环境下，中兴通讯强化无线产品的深度经营，在保证网络性能指标及交付进度的前提下，实现无线产品的可持续发展。

有线及光通信产品方面，有线交换与接入

产品营业收入下降，但在宽带市场迅速发展及移动互联网配套设施建设的背景下，中兴通讯持续投入新技术的研发，解决方案亦积极匹配运营商的网络建设，实现光通信产品的平稳增长。

终端产品

2012年，中兴通讯终端产品实现营业收入258.39亿元，同比下降4.06%，主要由于市场对功能手机和数据卡的需求下降。但受到移动互联网发展及移动应用不断丰富影响，市场对智能终端的需求增加，中兴智能终端营业收入继续保持高速增长。

2008以来，中兴通讯在美国、西班牙、英国、法国等地区推出了自主品牌智能手机，初步形成了全球市场布局。在智能终端市场快速发展的形势下，中兴通讯智能终端产品实现规模发展，出货量实现较高增速，销售占比持续增加。2012年，中兴通讯手机销量6734万部，占全球手机市场份额的3.9%，市场份额较2011

年提高了 0.7 个百分点。

国内 3G 业务进入规模化发展阶段，中兴通讯 3G 各制式智能终端产品在国内市场的销售总体呈现增长趋势。国际市场方面，中兴通讯已与多数全球主流运营商建立合作关系，终端产品在巴西、印度等人口大国实现规模销售，智能终端产品在欧美等发达国家市场销售呈现增长趋势。

总体看，中兴通讯智能终端产品增长迅速，但毛利空间较小，盈利能力有待改善。

电信软件系统、服务及其他产品

2012 年，中兴通讯电信软件系统、服务及其他产品营业收入为 165.30 亿元，同比增长 33.19%，实现毛利率 23.06%，其增长主要源于视讯及网络终端产品、其他产品收入的快速增长。

3. 其他业务经营状况

除中兴通讯外，公司其他各子公司的业务规模相对较小，主要包括深圳市中兴新地通信器材有限公司（以下简称“中兴新地”）、深圳市中兴新宇软电路有限公司（以下简称“中兴新宇”）、上海中兴派能能源科技有限公司（以下简称“中兴派能”）、等 16 家子公司。其中，2012 年公司新注册中兴仪器（深圳）有限公司、深圳中兴创新材料技术有限公司两家子公司，分别控股 60%和 65%，主要仪器制造和膜材料研发。

中兴新地

中兴新地主要从事光通讯、智能节能系统和精密加工三方面业务。2012 年，中兴新地以光通讯配套产业为主要发展方向，一方面集中力量进行核心产品、核心技术的研发，另一方面加强精细化管理，经营稳步发展。

中兴新宇

中兴新宇主要从事柔软印制电路板的生产。2012 年，中兴新宇加大了技术投入，以承接国家重点攻关项目“IC 封装基板”为契机，展开软硬板结合技术的公关突破，为打入高端

线路板市场前三名奠定基础。

中兴派能

中兴派能主要从事锂电池以及其他类型电池、充电器、纯电动车用电控设备的研发、生产和销售。2012 年，中兴派能把电芯设计、正极材料研发、电池管理系统整合，新建电池厂，着力提高工艺质量控制能力和全产业链的竞争力。

4. 未来发展

（1）4G 网络建设有利于盈利水平提升

2013 年，中国国内电信资本开支将达到 3900 亿元，同比增长 12%，2012 年电信运营商投资延后导致的资本开支下滑趋势得到一定遏制。2013 年 2 月，中国移动发布 TD-LTE “双百”计划，宣布 2013 年中国移动 4G 网络覆盖将超过 100 个城市（地市级以上），4G 终端采购将超过 100 万部，6 月中国移动发布了 4G 网络工程无线主设备集中采购招标公告，计划建设 20 万个 LTE 基站，10 万 TDS 基站，建设力度明显加大。2013 年，中国移动资本开支将达 2300 亿元，同比增长 34%，其中 4G 网络投资将达到 400 亿；另外，中国电信 4G 实验网设备也将于 8 月启动招标。总体看，中国国内运营商 4G 网络建设有所加快，运营商 TD-LTE、TD-SCDMA、PTN 等资本开支重点项目均较 2012 年大幅增长，公司在这些领域的竞争实力强，市场份额大，4G 网络建设为公司提升盈利水平提供了有利契机。

（2）终端产品有望恢复增长

2012 年，公司终端产品收入同比下滑 4.06%，但毛利率较去年略有提高。IDC 数据显示，2013 年 1~3 月，公司智能机出货 910 万部，同比增长 91%，排名第 5，其中中国移动的 TD 手机出货较多，全年智能机有望实现 4500 万的出货目标。未来，随着 Grand Memo 等中高端机型进入移动等主流运营商的同步发货体系，终端产品收入有望恢复增长，且毛利率维持在 17-18%的水平。

（3）多项调整措施有助于改善公司业绩

2010 年，公司启动全球扩展，目前基本完成了“大国大 T”的战略布局，但受海外市场不景气以及竞争加剧影响，业绩连续 7 个季度低于预期。为扭转亏损，公司进行了的多方面调整：战略方面，公司提出“两个拳头”战略，一方面守住中国市场和海外大客户两大核心业务，另一方面积极开拓新兴市场；市场策略方面，公司从市场规模优先战略转向注重合同毛利及现金流管理，不再盲目追求市场规模，着力提升新增订单毛利；规模控制方面，公司 2012 年底开始通过裁撤人员、办事机构，加强成本费用管控等方式，控制公司规模，逐步削减运营成本；风险控制方面，公司内部控制不断加强，对主要市场和项目上的风险控制有所强化，尤其是加大了对海外人员及项目的考核和风险评估，如根据海外订单规模决定评估级别，1000 万元以上的项目需要董事会成员加入风险审核。在多项措施下，2013 年一季度公司三大业务板块毛利率出现不同程度回升，盈利下滑趋势得到初步遏制。未来随着公司转变经营策略，进一步加强风险管理以及 4G 网络建设等因素影响，公司有望实现全年盈利。

七、财务分析

公司提供的 2012 年合并财务报表由深圳市中喜会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留的审计意见，2013 年一季度财务数据未经审计。

截至 2012 年底，纳入公司合并财务报表范围的直接控制的一级子公司共计 16 家，较 2011 年新增 2 家合并子公司，分别为中兴仪器（深圳）有限公司、深圳中兴创新材料技术有限公司，均为 2012 年新注册控股子公司。公司合并财务报表范围变化不大，可比性较强。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额为 1108.99 亿元，所有者权益为 240.29 亿元；2012 年实现营业收入 852.98 亿元，利润总额

-19.26 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 1037.14 亿元，所有者权益合计 242.20 亿元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 184.07 亿元，利润总额 2.46 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，公司实现营业收入 852.98 亿元，受全球电信行业设备投资增长持续放缓影响，营业收入同比下降 2.16%。2012 年，公司营业成本为 647.37 亿元，同比增长 6.73%，高于营业收入的增长速度。2012 年公司利润总额 -19.26 亿元，较去年大幅下降 148.42%，营业利润率为 22.69%，较上年下降 6.04 个百分点。

2012 年，公司销售费用、管理费用分别为 112.38 亿元、114.07 亿元，同比分别增长 2.15%、2.01%，财务费用 23.77 亿元，同比下降 0.2%。跟踪期内，公司期间费用整体保持平稳，财务费用略有下降，但整体规模较大，且控制程度有待加强。

2012 年公司资产减值损失较上年降幅达 47.19%，主要是公司 2012 年存货跌价损失和坏账损失较上年减少所致。

2012 年，公司投资收益为 13.06 亿元，同比下降 43.73%，主要由于 2011 年公司在二级市场减持子公司中兴通讯股票，确认投资收益 12.33 亿元，造成去年投资收益数据相对较大。2012 年投资收益主要为子公司中兴通讯出售孙公司长飞投资有限公司股权形成。

2012 年，公司营业外收入为 31.21 亿元，同比增长 30.51%，主要为软件产品增值税退税，子公司中兴通讯的政府补助、合同罚款收益及其他各类收益，实现利润总额 -19.26 亿元，较上年大幅下降。

2012 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 -0.87% 和 -10.69%，较上年分别下降 8.49 个百分点和 22.96 个百分点。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 184.07 亿元，为 2012 年全年的 21.58%，利润总额 2.46

亿元，其中营业外收入 5.06 亿元，主要为软件产品增值税退税。

总体看，公司费用控制有待加强，盈利水平波动明显，跟踪期内出现亏损。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2012年，受业务规模扩大影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入量小幅增长，分别同比增长7.47%和7.22%。2012年，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比增长8.74%，主要是公司海外营销投入增加所致；支付给职工以及为职工支付的现金为133.60亿元，同比减少2.76%。2012年，公司经营活动产生的现金流量净额为19.72亿元。

从投资活动看，2012年，公司投资活动现金流出32.60亿元，较2011年下降49.02%，投资活动现金流量净额为15.59亿元，较上年大幅增长。

2012年，公司筹资活动前现金流量净额为35.31亿元，经营活动产生的现金流量净额能够满足投资支出的需要。2012年，公司筹资活动产生的现金净流量为-12.94亿元，公司筹资活动现金流入主要为银行借款。

2013年1~3月，公司经营活动现金流入量236.35亿元，经营活动现金流量净额-18.02亿元，主要由于公司加大对4G产品的备货采购；投资活动、筹资活动现金流量净额分别为-4.42亿元和-45.21亿元。

总体看，公司经营活动现金流入有所增长，经营活动产生的现金流量净额波动较大。

3. 资本及债务结构

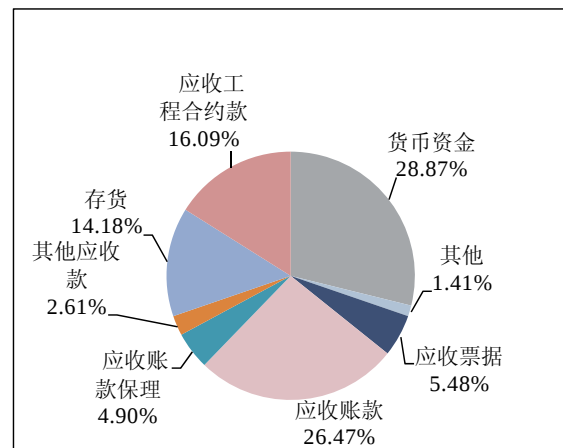
截至2012年底，公司资产总额为1108.99亿元，其中流动资产占比76.61%，非流动资产占比23.39%。公司资产构成以流动资产为主。

截至2013年3月底，公司资产总额1037.14亿元，其中流动资产占比74.44%，非流动资产

占比25.56%，流动资产比重有所下降。

截至 2012 年底，公司流动资产总额为 849.60 亿元，同比下降 2.43%。2012 年公司流动资产主要由货币资金、应收账款、应收工程合约款和存货构成。

图 3 2012 年底公司流动资产构成



资料来源：根据审计报告整理

跟踪期内，公司应收账款较 2011 年下降 5.74%。截至 2012 年底，公司应收账款余额 253.97 亿元，从账龄结构看，账龄在 1 年以内的占 84.98%，1~2 年占 6.35%，2~3 年占 3.69%，3 年以上占 4.98%，账龄较短。2012 年公司根据账龄分析法计提坏账准备 29.12 万元，计提比例为 11.46%，计提较为充分。应收账款中前五位单位合计 79.47 亿元，占应收账款总额的 31.29%，全部为运营商客户，集中度较高，1 年以内欠款占比高，整体坏账风险较低。

公司各项合同累计已发生成本及累计已确认毛利或亏损但未开发票部分记入应收工程合约款。截至2012年底，公司应收工程合约款136.66亿元，同比下降6.32%，主要为通信系统设备建设工程合约款。

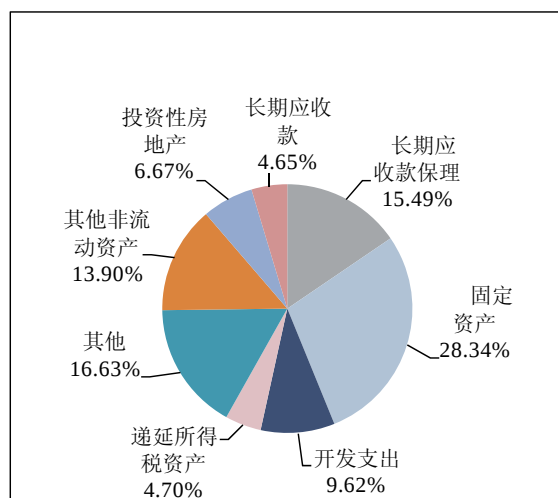
截至2012年底，公司存货账面余额120.47亿元，主要由发出商品（占比35.48%）、库存商品（占比27.55%）、原材料（占比27.48%）和在产品（8.19%）构成。2012年底，公司共计提存货跌价准备11.44亿元，占比8.67%，计

提较为充分。

截至 2012 年底，公司应收账款保理 41.66 亿元，同比增长 14.97%。公司应收账款保理采用的是向银行卖断直接现金收款的方式。

截至 2012 年底，公司非流动资产 259.39 亿元，主要由固定资产、长期应收款保理、其他非流动资产、开发支出和投资性房地产构成。

图 4 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：根据审计报告整理

截至2012年底，固定资产原值118.09亿元，主要由房屋及建筑物（占比40.16%）、电子设备（占比30.89%）和机器设备（占比22.92%）构成，同比增长1.77%。截至2012年底，公司共计提固定资产减值准备205.90万元，全部为机器设备减值准备。

截至2012年底，长期应收款保理余额40.18 亿元，同比下降3.31%，主要是海外大型通讯网络建设合同，该类合同金额大、工期长，公司为了提前收回合同货款，采用了有追索权的应收款保理收款方式，先从银行收回货款，以后年度客户直接付款给银行。

2012 年公司开发支出 24.95 亿元，同比增长 27.44%，主要投向手机产品研发以及系统产品开发，两类产品开发支出占比分别为 69.70% 和 28.90%。

截至 2012 年底，公司投资性房地产 17.30 亿元，较上年大幅增长，主要由于子公司中兴

通讯 2012 年以经营租赁的形式将相关自用房产出租给关联方深圳市中兴和泰酒店投资管理有限公司及其他非关联方，这些自用房产转为投资性房地产；另外，部分在建的建筑物因改变用途由在建工程转为投资性房地产。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中应收款项和存货占比较高，存在一定的跌价风险；非流动资产中固定资产和长期应收款保理占比重大，整体资产质量良好。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益为240.29 亿元，其中少数股东权益162.54亿元，所有者权益波动下降，主要由于2012年亏损；归属母公司所有者权益合计77.75亿元，其中实收资本、资本公积、未分配利润分别占1.29%、33.97%、65.82%，所有者权益结构稳定性一般。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额 868.70 亿元，其中流动负债和非流动负债分别占 85.20% 和 14.80%，负债结构与资产结构基本相匹配。

截至 2012 年底，公司流动负债 740.11 亿元，主要由应付账款（占 25.14%）、应付票据（占 15.75%）、短期借款（占 24.49%）和其他应付款（占 11.09%）构成。

截至 2012 年底，应付账款 186.09 亿元，同比下降 15.03%。其中，账龄 1 年以内的合计占总额 97.88%；应付票据 116.56 亿元，同比增长 2.82%，主要是由于公司营业规模扩大，原材料采购金额增长所致；应交税费-11.40 亿元，主要是由于公司海外出口业务逐年增长，受益于增值税出口退税政策，可抵扣的增值税进项税增多，形成应收出口退税。

截至 2012 年底，公司其他应付款为 82.07 亿元，同比增长 5.57%，其中账龄 1 年以内的合计占总额 98.27%，主要由应付外部单位款（占 75.81%）、员工安居房缴款（占 7.56%）、预提费用（占 6.63%）以及应付员工款（占 5.00%）构成。

截至 2012 底，公司非流动负债 128.59 亿

元,同比下降 22.58%,主要由于长期借款和长期应付款大幅下降所致,其中长期借款、应付债券和长期应收款保理之银行拨款分别占 7.70%、55.21%和 31.25%。截至 2012 年底,公司应付债券 71.00 亿元,同比增长 45.67%,主要为 2012 年中兴通讯发行了 60 亿元 3 年期无担保公司债券。

截至 2012 年底,公司全部债务总额 425.04 亿元,其中短期债务占 80.97%,长期债务占 19.03%。2010~2012 年,公司全部债务保持增长,年均增速达到 20.73%。截至 2013 年 3 月底,公司全部债务总额 357.96 亿元,其中短期债务占 60.11%,长期债务占 38.30%,债务负担较 2012 年底有所下降。

2012 年底,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 78.33%、63.88%和 25.19%,分别较 2011 年提高 7.8、15.99 和 8.53 个百分点。总体看,跟踪期内公司债务负担上升,负债水平较高。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面,2012 年,公司流动比率和速动比率虽有所下降,但维持适宜水平,2012 年底分别为 114.79%和 98.52%。2012 年,经营性现金流动负债比为 2.66%,较上年提高 5.49 个百分点,原因是经营性现金流量净额大幅增长。总体看,公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力看,2012 年,公司 EBITDA 为 12.84 亿元,全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 33.11 倍和 0.65 倍。总体看,公司长期偿债能力较差。

公司与银行等金融机构建立了良好的合作关系。截至 2013 年 3 月底,公司共获得授信额度总量为 355 亿元,另有 60 亿美元的外币授信,目前已使用 50 亿元,公司间接融资渠道畅通。

截至 2013 年 3 月底,公司对外担保 0.69 亿元,担保比例不大。

5. 对存续期内债券偿还能力分析

2012 年,公司 EBITDA 为 12.84 亿元,是公司所发公司债“11 中兴新债”额度的 1.28 倍;截至 2012 年底,公司现金类资产 293.03 亿元,是公司所发公司债“11 中兴新债”额度的 29.30 倍;2012 年底,公司经营活动产生的现金流量净额为 19.72 亿元,是公司所发公司债“11 中兴新债”额度的 1.97 倍。总体看,公司 EBITDA、现金类资产和经营活动净现金流对公司债“11 中兴新债”的保障能力较好。

6. 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,截至 2013 年 6 月 14 日,公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

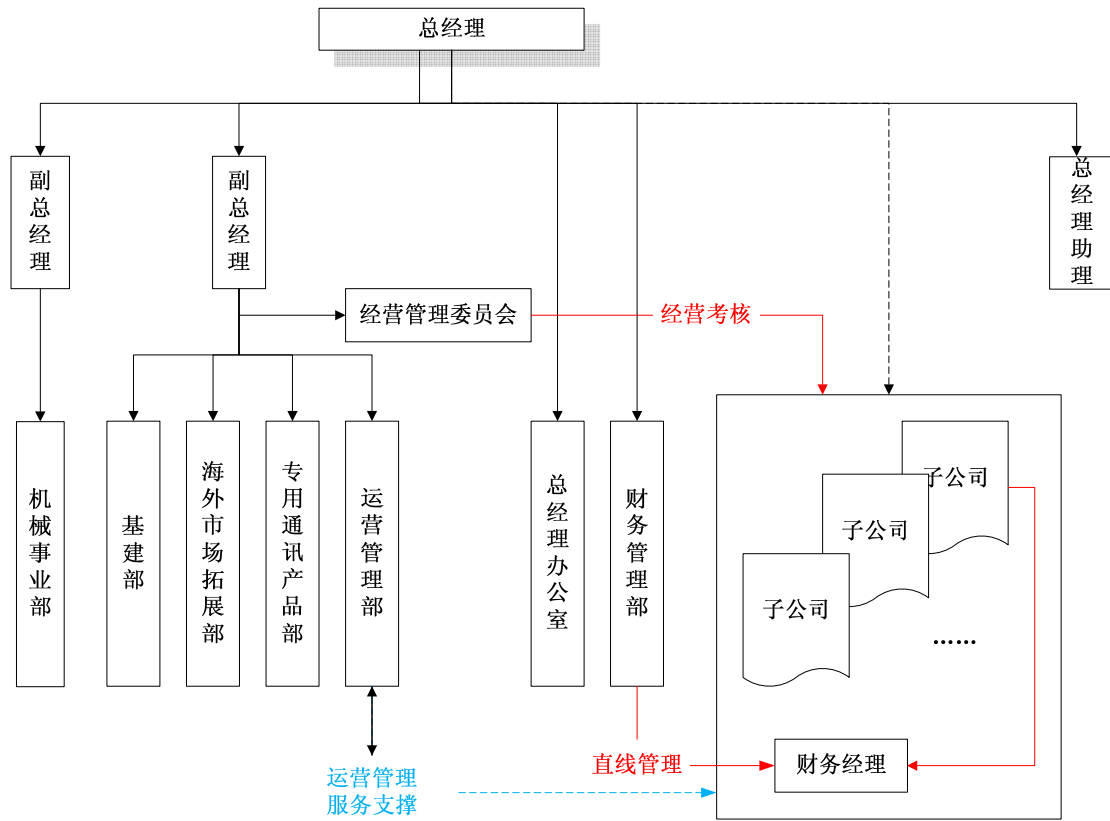
7. 抗风险能力

公司为国务院确定的全国 520 户重点国有企业之一,是“国家火炬计划重点高新技术企业”,为中国电信市场的主导通信设备供应商之一,其各大类产品已经成功进入国际电信市场。在中国国内,公司各系列电信产品处于市场领先地位。总体看,公司抗风险能力较强。

八、结论

综合以上,联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定,维持“11 中兴新债”信用等级为 AA⁺。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	1566811.71	2232538.20	2452759.79	25.12	1623210.86
交易性金融资产	12336.50	9561.80	12129.70	-0.84	13213.40
应收票据	138068.59	358829.70	465401.11	83.60	381586.01
应收账款	1782254.72	2433460.10	2248566.63	12.32	2497601.67
应收账款保理	301656.90	362309.60	416551.40	17.51	428074.40
预付款项	51735.25	57454.72	85872.22	28.83	92029.09
应收利息	66.38	488.80	294.07	110.47	384.80
应收股利	--	--	840.00	--	480.00
其他应收款	145780.70	222983.45	221520.83	23.27	199215.15
存货	1243546.13	1542300.98	1204678.37	-1.58	1216951.95
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
应收工程合约款	1420803.90	1458845.50	1366610.00	--	1249830.50
发放贷款	2730.16	29184.31	20787.70	--	18394.42
其他流动资产	360.79	0.00	12.52	-81.37	10.72
流动资产合计	6666151.74	8707957.16	8496024.33	12.89	7720982.97
非流动资产：					
可供出售金融资产	34270.60	81997.20	109233.50	78.53	145862.00
持有至到期投资	--	42050.90	34064.23	--	52671.32
长期应收款	56744.40	86427.40	120664.20	45.82	101437.70
长期应收款保理	497271.80	415608.30	401848.40	--	400548.80
长期股权投资	102787.38	64852.58	67450.28	-18.99	67917.37
投资性房地产	4893.80	4617.72	172957.44	494.49	172946.01
固定资产	670993.23	722356.23	735132.57	4.67	817970.59
在建工程	119144.83	164817.97	91225.12	-12.50	35533.50
工程物资	12.60	12.60	12.60	0.00	12.60
固定资产清理	4.33	92.04	69.12	299.57	1.81
无形资产	94387.49	120460.87	111681.77	8.78	119385.64
开发支出	146730.40	195755.38	249476.80	30.39	261697.47
商誉	7030.56	7030.56	7030.56	0.00	0.00
长期待摊费用	558.86	865.40	1568.06	67.51	1793.47
递延所得税资产	65559.38	113261.47	122017.14	36.42	123670.11
长期递延资产	5003.20	6174.10	9001.70	34.13	6560.40
其他非流动资产	109008.60	164090.60	360430.30	81.84	342455.90
非流动资产合计	1914401.47	2190471.33	2593863.81	16.40	2650464.70
资产总计	8580553.21	10898428.50	11089888.14	13.69	10371447.67

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	676307.24	1131916.63	1812893.67	63.72	1156406.87
应收账款保理之银行拨款	301656.90	378973.10	416893.20	--	5961.80
交易性金融负债	4013.90	530.50	10573.90	62.31	1045437.57
应付票据	1017574.11	1133582.90	1165561.30	7.02	1689193.87
应付账款	1568243.81	2189991.71	1860938.02	8.93	373243.01
应付工程合约款	277266.90	306880.40	345954.50	--	399725.10
预收款项	276780.09	249969.36	314426.75	6.58	373243.01
应付职工薪酬	311684.44	245134.50	236864.67	-12.82	272732.62
应交税费	-30390.14	-76869.11	-113964.43	--	-123889.92
应付利息	--	1263.49	1392.02	--	434.79
应付股利	14242.70	17304.60	20578.30	20.20	19991.06
其他应付款	298604.59	777335.92	820666.19	65.78	784977.53
递延收益	9125.60	7498.60	26708.20	--	36633.80
预计负债	26072.18	39335.26	29167.02	--	27904.65
一年内到期的非流动负债	132281.70	72709.90	452442.00	84.94	626.90
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
流动负债合计	4883464.03	6475557.77	7401095.30	23.11	6105300.75
非流动负债：					
长期借款	176896.00	694570.20	98999.00	-25.19	655912.30
长期应收款之银行拨款	497271.80	415608.30	401848.40	-10.11	400548.80
应付债券	375579.00	487356.47	709955.97	37.49	715214.27
长期应付款	738.00	--	0.00	-100.00	0.00
专项应付款	--	600.00	1075.00	--	1335.00
递延所得税负债	8916.70	0.00	14265.03	26.48	14517.94
其他非流动负债	45984.68	62854.50	59728.20	13.97	56649.30
非流动负债合计	1105386.18	1660989.47	1285871.60	7.86	1844177.61
负债合计	5988850.20	8136547.23	8686966.90	20.44	7949478.36
所有者权益：					
实收资本	10000.00	10000.00	10000.00	0.00	10000.00
资本公积	291006.91	237907.56	264157.32	-4.72	263864.10
盈余公积	9647.04	9647.04	9647.04	0.00	9647.04
未分配利润	552291.18	622531.40	511795.77	-3.74	512191.74
外币报表折算差额	-9375.40	-16362.18	-18054.07	38.77	0.00
归属于母公司所有者权益合计	834195.33	863723.82	777546.05	-3.46	795702.87
少数股东权益	1757507.68	1898157.44	1625375.19	-3.83	1626266.44
所有者权益合计	2591703.01	2761881.26	2402921.24	-3.71	2421969.31
负债和所有者权益总计	8580553.21	10898428.50	11089888.14	13.69	10371447.67

附件 3 公司合并利润表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	7148844.09	8717725.47	8529799.66	9.23	1840690.41
减: 营业成本	4821274.22	6065474.47	6473680.25	15.88	1355308.97
营业税金及附加	115144.18	147565.30	120839.67	2.44	18930.63
销售费用	879650.35	1100100.69	1123791.55	13.03	226693.57
管理费用	966851.70	1118222.25	1140736.08	8.62	242168.75
财务费用	121193.23	238182.63	237716.25	40.05	59175.35
资产减值损失	31840.67	96164.98	50787.13	26.29	52099.45
加: 公允价值变动收益	8359.70	-8867.50	-10739.60	--	7782.60
投资收益	69599.27	232038.04	130569.59	9.23	80785.60
二、营业利润	290848.71	175185.69	-497921.28	--	-25118.11
加: 营业外收入	201371.54	239102.96	312055.66	24.48	50624.94
减: 营业外支出	23172.25	16503.88	6734.86	-46.09	867.23
三、利润总额	469048.00	397784.77	-192600.48	--	24639.60
减: 所得税费用	89721.28	58978.77	64240.37	-15.38	7787.23
四、净利润	379326.72	338806.00	-256840.84	--	16852.38

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	6910398.02	8160039.28	8769368.14	12.65	1991415.80
收到的税费返还	475027.19	632041.65	760534.87	26.53	188448.30
收到其他与经营活动有关的现金	73119.84	188629.61	99299.92	16.54	183648.22
经营活动现金流入小计	7458545.05	8980710.53	9629202.93	13.62	2363512.32
购买商品、接受劳务支付的现金	4785978.83	6019991.94	6546327.96	16.95	1901092.61
客户贷款及垫款净增加额	0.00	22754.84	-6342.70	--	0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	989357.49	1373943.34	1336042.42	16.21	294617.57
支付的各项税费	453117.62	569144.01	668892.07	21.50	145812.34
支付其他与经营活动有关的现金	1087626.85	1178319.36	887046.70	-9.69	207281.55
经营活动现金流出小计	7316080.79	9164153.49	9431966.44	13.54	2543663.01
经营活动产生的现金流量净额	142464.26	-183442.95	197236.49	17.66	-180150.69
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	2989.55	334458.27	297034.55	896.78	29159.80
取得投资收益收到的现金	2178.05	22292.80	80890.15	509.42	989.45
处置固定资产、无形资产和其他长期资产	26661.38	9102.97	5034.20	-56.55	395.40
处置子公司及其他营业单位收到的现	0.00	0.00	98918.50	--	100636.70
收到其他与投资活动有关的现金	1542.06	11.13	14.21	-90.40	0.00
投资活动现金流入小计	33371.04	365865.17	481891.61	280.01	131181.35
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	316778.41	418599.40	146367.07	-32.03	70913.54
投资支付的现金	22890.00	220864.40	179610.43	180.12	103244.50
取得子公司及其他营业单位支付的现	0.00	0.00	0.00	--	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	13620.77	--	6.48	-97.82	1251.66
投资活动现金流出小计	353289.18	639463.81	325983.99	-3.94	175409.70
投资活动产生的现金流量净额	-319918.14	-273598.63	155907.63	--	-44228.35
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	440161.06	2013.70	3576.47	-90.99	1500.00
取得借款收到的现金	1198687.08	3539306.43	4225347.25	87.75	505665.36
发行债券收到的现金	0.00	98900.00	0.00	--	
收到其他与筹资活动有关的现金	103.34	92.38	555.89	131.93	1265.87
筹资活动现金流入小计	1638951.48	3640312.51	4229479.61	60.64	508431.23
偿还债务支付的现金	1179767.78	2185375.34	4139941.42	87.33	909860.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	177479.16	284645.91	218923.70	11.06	50673.32
支付其他与筹资活动有关的现金	24.34	28.69	0.42	-86.84	0.00
筹资活动现金流出小计	1357271.28	2476277.33	4358865.53	79.21	960533.62
筹资活动产生的现金流量净额	281680.20	1164035.19	-129385.92	--	-452102.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-3808.55	-41267.11	-3536.60	-3.64	-16402.12
五、现金及现金等价物净增加额	100417.76	665726.49	220221.59	48.09	-692883.55
加: 期初现金及现金等价物余额	1466393.94	1566811.71	2232538.20	23.39	2299692.29
六、期末现金及现金等价物余额	1566811.71	2232538.20	2452759.79	25.12	1606808.74

附件 4-2 公司合并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. 将净利润调节为经营活动现金流量:				
归属于母公司所有者的净利润	140165.51	175905.94	-87937.79	--
加: 少数股东损益	239161.21	162900.06	-168903.06	--
资产减值准备	31840.67	96164.98	50787.13	26.29
固定资产折旧	89042.03	104554.07	107613.25	9.93
无形资产摊销	42068.29	39792.37	14337.67	-41.62
长期待摊费用摊销	650.55	317.50	580.23	-5.56
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-10.94	3118.88	2228.24	--
固定资产报废损失(收益以“-”填列)	4.48	0.00	0.00	-100.00
公允价值变动损失(收益以“-”填列)	--	886.75	10739.60	--
财务费用(收益以“-”填列)	121193.23	135990.18	202574.06	29.29
投资损失(收益以“-”填列)	-69599.27	-232038.04	-130569.59	--
递延所得税资产的减少(增加以“-”填列)	-56642.68	-47702.09	-8755.67	--
递延所得税负债的增加(减少以“-”填列)	--	-8916.70	14265.03	--
存货的减少(增加以“-”填列)	-300357.70	-298754.84	330649.71	--
经营性应收项目的减少(减:增加)	-582916.42	-1015085.57	-645762.30	--
经营性应付项目的增加(减:减少)	487865.31	695241.46	504717.77	1.71
股份支付成本	--	4182.10	672.20	--
其他	--	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	142464.26	-183442.95	197236.49	17.66
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:				
债务转为资本	--	--	--	--
一年内到期的可转换公司债券	--	--	--	--
融资租入固定资产	--	--	--	--
3. 现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	1566811.71	2232538.20	2452759.79	25.12
减: 现金等价物的期初余额	1466393.94	1566811.71	2232538.20	23.39
现金及现金等价物净增加额	100417.76	665726.49	220221.59	48.09

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	3.72	3.12	3.10	--
存货周转次数(次)	3.88	27.20	9.07	--
总资产周转次数(次)	0.83	0.80	0.78	--
现金收入比(%)	96.66	93.60	102.81	108.19
盈利能力				
营业利润率(%)	30.95	28.73	22.69	25.34
总资本收益率(%)	9.13	7.62	-0.87	--
净资产收益率(%)	14.64	12.27	-10.69	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	17.57	29.97	25.19	36.15
全部债务资本化比率(%)	47.90	56.04	63.88	59.64
资产负债率(%)	69.80	74.66	78.33	76.65
偿债能力				
流动比率(%)	136.50	134.47	114.79	126.46
速动比率(%)	111.04	131.03	98.52	106.53
经营现金流动负债比(%)	2.92	-2.83	2.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.09	4.87	0.65	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.53	5.16	33.11	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.07	-0.13	0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.39	-3.26	1.77	--

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同主体长期信用等级。