

跟踪评级公告

联合[2012] 1157 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持凌云工业股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“11凌云工业MTN1”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十二月二十五日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

凌云工业股份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 凌云 MTN1	5 亿元	2011/8/25- 2014/8/25	AA	AA

跟踪评级时间: 2012 年 12 月 25 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	6.99	14.03	14.30	8.08
资产总额(亿元)	26.22	41.73	53.35	58.14
所有者权益合计(亿元)	13.73	24.49	25.56	25.26
短期债务(亿元)	5.94	7.61	10.21	14.70
全部债务(亿元)	6.91	8.98	15.98	20.18
营业收入(亿元)	25.10	34.31	42.86	34.16
利润总额(亿元)	3.82	4.77	3.91	2.39
EBITDA(亿元)	4.97	6.05	6.25	--
经营性净现金流(亿元)	3.71	2.26	1.58	-0.61
营业利润率(%)	25.58	24.24	21.29	20.15
净资产收益率(%)	24.70	25.95	10.64	--
资产负债率(%)	47.62	41.32	52.09	56.56
全部债务资本化比率(%)	33.47	26.82	38.47	44.41
流动比率(%)	166.78	203.06	162.48	137.00
全部债务/EBITDA(倍)	1.39	1.48	2.56	--
经营现金流/全部债务(%)	32.24	14.27	7.27	--

注: 1、2012 年三季度财务数据未经审计;
2、2011 年和 2012 年 9 月底短期债务已包括计入其他流动负债的 4.5 亿元短期融资券;
3、净资产收益率按照《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号》中加权平均净资产收益率的公式计算。

分析师

张 丽

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, 凌云工业股份有限公司(以下简称“公司”)生产规模继续扩大, 资产和收入实现了较快增长, 盈利能力保持较好水平。同时, 联合资信评估有限公司(以下称“联合资信”)也关注到汽车整车行业增速放缓、汽车零部件行业竞争激烈、原材料价格上涨等因素对公司信用水平带来了不利影响。

中国城镇化发展战略、节能减排政策的实施以及大型建设项目的推动, 为公司汽车零部件和塑料管道业务创造了良好的发展环境。公司致力于新产品开发和提高产品附加值, 有助于公司产品结构的优化, 并提升公司整体竞争能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA, 评级展望为稳定, 并维持“11 凌云 MTN1”的信用等级为 AA。

优势

1. 公司是中国大型汽车零部件生产企业之一, 技术实力和品牌影响力处于国内领先地位。2011 年公司加快了区域布局和市场开拓步伐, 产品的区域覆盖面进一步扩大, 同时与国内多家汽车制造厂商建立了长期配套合作关系。
2. 跟踪期内, 公司生产规模继续扩大, 收入规模增长迅速, 盈利能力保持了较好水平。
3. 公司现金类资产、EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对“11 凌云 MTN1”覆盖程度较强。

关注

1. 跟踪期内公司主要原材料尼龙料和 PE 料采购价格上涨, 挤压了公司利润空间。
2. 跟踪期内, 公司债务规模显著扩张, 其中截至 2012 年底短期债务占 72.84%, 债务结构有待改善。

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）与凌云工业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与凌云工业股份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，未因凌云工业股份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凌云工业股份有限公司提供，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凌云工业股份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

凌云工业股份有限公司（以下简称“公司”或“凌云工业”）于1995年4月成立，经过2000年的股权转让，2003年6月，经中国证券监督管理委员会证监发行字[2003]73号文件核准，公司向社会公开发行人民币普通股股票6800万股，并在上海证券交易所挂牌交易（股票代码：600480），注册资本变更为人民币24000万元。之后历经资本公积转增、股权分置改革、非公开发行等，公司注册资本增至36171.48万元。截至2012年9月底，公司股本总额36171.48万元，其控股股东河北凌云工业集团有限公司（2012年更名为北方凌云工业集团有限公司，以下简称“凌云集团”，）持有公司34.11%的股份（公司股权结构图见附件1-1）。凌云集团为中国兵器工业集团公司（以下简称“兵器集团”）控股子公司，因此公司实际控制人为兵器集团。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化，仍以汽车零部件、PE管道两大系列产品的生产和销售为主。

截至2012年9月底，公司拥有全资及控股子公司20家，参股子公司4家，分公司8家（见附件1-2）。公司下设行政人事部、财务金融部、资产管理部、质量安全部、运营管理部、战略发展部、后勤保卫部、党群工作部、工会、采购中心、精益生产管理办公室、审计部和研发中心13个职能部门。

截至2011年底，公司（合并）资产总额533520.66万元，所有者权益255595.55万元；2011年公司实现营业收入428631.78万元，利润总额39143.27万元。

截至2012年9月底，公司（合并）资产总

额581406.93万元，所有者权益252554.72万元；2012年1~9月公司实现营业收入341588.43万元，利润总额23942.09万元。

公司注册地址：河北省涿州市松林店镇；
法定代表人：李喜增。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年前三季度国民经济运行逐步趋稳，2012年1~9月国内生产总值35.35万亿元，按

可比价格计算,同比增长 7.7%。其中,一季度增长 8.1%,二季度增长 7.6%,三季度增长 7.4%。分产业看,第一产业增加值 3.31 万亿元,同比增长 4.2%;第二产业增加值 16.54 万亿元,增长 8.1%;第三产业增加值 15.50 万亿元,增长 7.9%。从环比看,三季度国内生产总值增长 2.2%,与 2011 年同期环比数相比下降 0.2 个百分点。2012 年前三季度固定资产投资平稳较快增长,前三季度固定资产投资(不含农户)256933 亿元,同比名义增长 20.5%(扣除价格因素实际增长 18.8%),增速比上年加快 0.1 个百分点。分地区看,东部地区投资同比增长 18.4%,中部地区增长 25.8%,西部地区增长 24.1%。其中前三季度基础设施(不包括电力、热力、燃气及水的生产与供应)投资 38677 亿元,同比增长 10.2%,增速比上年加快 5.8 个百分点。

2. 政策环境

财政政策方面,2011 年全年公共财政收入 103740 亿元,比上年增加 20639 亿元,增长 24.8%;其中税收收入 89720 亿元,增加 16510 亿元,增长 22.6%。2011 年,中国财政政策主要措施包括:重启价格调节基金,加大对农业的财政补贴力度,抑制物价上涨幅度;支持自主创新和战略性新兴产业发展,有序启动“十二五”规划重大项目建设,促进产业结构优化升级;继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策,分步实施个人所得税制度改革,促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上,明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,根据形势变化适时适度预调微调,以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元,同比增长 19.8%;用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。

2012 年上半年,全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出,分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面,2011 年,央行货币政策较为频繁,年度内 6 次上调存款准备金率,3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》,2011 年年末,中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元,同比增长 13.6%,增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%,增速比上年低 4.1 个百分点,比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元,其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行,12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%,比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月,央行 3 次下调存款准备金率,并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准利率,通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至 2012 年 9 月底,中国广义货币供应量 M2 余额为 94.37 万亿元,同比增长 14.8%。截至 2012 年 9 月底人民币贷款余额 61.51 万亿元,人民币存款余额 89.96 万亿元。前三季度,新增人民币贷款 6.72 万亿元,同比多增 1.04 万亿元;新增人民币存款 9.03 万亿元,多增 9243 亿元。

产业政策方面,调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011 年 3 月 16 日,国务院正式发布了《国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要》;2011 年 9 月 7 日,国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》;2011 年中央政府继续加强房地产调控,“国八条”、房产税试点改革先后落地,“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级,房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012 年 5 月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》,提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台,

对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业分析

公司业务涉及汽车零部件和塑料管道行业。

1. 汽车零部件行业

近年中国汽车整车行业发展迅速，但2011年受国家宏观调控和鼓励政策的退出、节能惠民补贴门槛提高、用车成本提高等因素的影响，中国汽车市场增长持续放缓，2011年全年汽车产销1841.89万辆和1850.51万辆，同比增长0.84%和2.45%。2012年1~7月，中国汽车市场汽车产销1096.87万辆和1097.94万辆，同比分别增长4.84%和3.56%。中国汽车市场的景气度对汽车零部件影响甚巨。2011年汽车零部件制造业主营业务收入增长10.35%。2012年1~5月，中国汽车零部件制造业企业9130家，实现主营业务收入8533.42亿元，较去年同期增长12.36%。

2011年在中国汽车处于调整期的情况下，汽车零部件进出口实现了两位数的增幅，全年汽车零部件出口532.62亿元，增长28.76%。2012年上半年，汽车车身附件出口5.56亿美元，同比增长31.43%。

汽车零部件生产所用原材料中钢铁占有较高比重，钢材价格的变化对汽车零部件的成本影响较大。2009年以来，随着中国经济的逐步复苏，钢材价格综合指数呈波动上升态势，至2011年底中国钢材价格指数为120.45点。2012年上半年，钢铁供需矛盾仍未得到缓解，钢价低位运行。

目前，中国汽车零部件生产企业规模普遍偏小，数量较多，行业集中度低，从而削弱了对上下游产业的议价能力。中国大型整车生产企业汽车零部件自给率较高（超过70%），零部件供应主要来自于旗下的全资、控股或参股公司，对专业汽车零部件生产企业依赖较低。

目前中国汽车零部件行业增长减缓，且市场竞争无序、产品附加值低、行业利润率不高等因素对汽车零部件的长远发展带来阻碍。

2009年1月14日，国务院通过了《汽车产业振兴规划》，该规划指出全面提升汽车零部件竞争力；支持汽车零部件骨干企业通过兼并重组扩大规模，提高国内外汽车配套市场份额；发展提升整车性能的关键零部件。中国汽车行业在经历本轮周期调整后，资金、资源和技术将向优势企业汇集。伴随并购重组催生特大型集团不断诞生，产业集中度必然提高，规模化生产将增强行业整体竞争力；企业间的竞争将更加集中于生产规模与产品结构、自主研发与创新能力、供应链管理等核心要素。由于原材料价格的上涨和市场竞争的加剧，汽车零部件行业的利润水平受到限制。从长期看，考虑到中国居民的消费升级，汽车整车和零部件行业仍将保持稳步增长。

2. 塑料管道行业

目前，中国已成为塑料管道生产和应用大国之一，2010年中国成为全球最大的塑料管道生产和应用国，2011年塑料管道总产量达1000万吨，同比增长19%。据中国塑料工业协会预计，到2015年全国塑料管道生产量接近1320万吨，在全国各位管道市场中占有率超过50%。目前国内较大规模的塑料管道生产企业3000家以上，年生产能力超过1500万吨，且行业集中度越来越高。

中国塑料管道生产企业主要集中在沿海和经济发达地区，目前广东、浙江、山东三省的生产量之和已超过全国总量的三分之一。

塑料管道主要以PVC、PE、PP等合成树脂为主要原材料，原材料价格的波动对塑料管道行业影响较大。2011年世界石油供需增速双降，但基本面总体偏紧，国际油价大幅攀升；2012年上半年国际石油价格起伏较大，石油价格的波动对企业生产成本控制和盈利能力带来较大影响。

未来随着中国城镇化发展战略、节能减排政策的实施以及大型建设项目的推动，塑料管道行业将具有良好的发展前景。

五、基础素质分析

公司主要生产汽车零部件、PE 管道两大系列产品。在汽车零部件方面，公司是国内最早开发车门窗框、钢制辊压保险杠、防撞杆的企业之一，是汽车 PA（尼龙）管路的开拓者，公司与一汽大众、上海通用、上海大众等 30 多家汽车制造厂商建立了长期配套关系。公司汽车零部件在国内主要汽车生产基地上海、北京、重庆、长春、武汉、芜湖、哈尔滨、广州、沈阳、南京等 10 个城市设有分、子公司，对汽车制造厂商的配套能力较强。目前公司的核心产品——保险杠防撞梁、侧门防撞杆、车门框窗的国内市场份额约为 30%，另外车门导轨、冲焊件市场份额为 15%~20%，汽车 PA 管路市场份额约为 50%。

在 PE 管道系统方面，公司是国内 PE 燃气管道产品的开拓者，是国内最早能够提供 PE 燃气管道开发、生产、施工、维护一体化全程服务的企业，也是国家级 PE 管材技术、施工培训中心所在地、国家标准的主要起草单位之一，

具有良好的口碑和品牌形象。

总体看，公司品牌影响力较大，细分市场占有率较高，综合竞争实力较强。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、高级管理人员等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，随着公司生产规模不断扩大，2011 年公司实现主营业务收入 41.92 亿元，同比增长 26.61%。2011 年公司主营业务收入中汽车金属与塑料零部件业务和 PE 管道系统业务收入占比分别为 65.48%和 31.79%，公司主营业务突出。2012 年前三季度，公司实现主营业务收入 33.40 亿元，是 2011 年的 79.68%。

从毛利率来看，受主要原材料价格上涨的影响，跟踪期内公司整体毛利率降低，2011 年金属与塑料零部件业务和 PE 管道系统毛利率分别为 20.88%、22.09%，同比分别下降 3.49 和 1.67 个百分点。2012 年前三季度公司整体毛利率为 20.30%，较 2011 年相比略有下降。

表1 2010~2012年前三季度公司主营业务收入和毛利润情况

产品	主营业务收入（万元）			毛利率（%）		
	2010 年	2011 年	2012 年 1~9 月	2010 年	2011 年	2012 年 1~9 月
汽车金属与塑料零部件	230098	274483.3	216506.39	24.37	20.88	18.86
PE 管道系统	93513.12	133261.37	109634.27	23.76	22.09	23.28
其他	7470.96	11454.17	7895.91	23.15	25.01	18.13
合计	331082.08	419198.85	334036.57	24.17	21.38	20.30

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

公司汽车零部件生产所需原材料主要为钢材、尼龙料和各类基础配件，PE 管道系统生产所需原材料主要为 PE 料。跟踪期内，公司原材料采购策略未变，供应商较稳定。

由于 2010 年公司备货较充足，2011 年公

司主要原材料采购量均较 2010 年有不同程度的下降。2012 年前三季度主要原材料钢材、尼龙料和 PE 料的采购量分别是 2011 年的 77.31%、37.00%、95.03%，其中尼龙料价格上涨较快，公司以存货补足用量；PE 料采购价格均价较 2011 年下降，公司加大采购力度用来备

货。

表2 2010~2012年前三季度主要原材料采购情况

原材料		2010年	2011年	2012年 1~9月
钢材	采购量(吨)	65434	57560	44500
	均价(元/吨)	6141	6006	6000
尼龙料	采购量(吨)	3718	3294	1219
	均价(元/吨)	61218	81481	82643
PE料	采购量(吨)	70939	67937	64564
	均价(元/吨)	11350	11962	11532

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司钢材的采购价格受市场价格和集团化采购（公司通过集团化采购模式提高与宝钢的议价能力，宝钢给予公司一定优惠而致）影响有所下降；2011年公司尼龙料的采购均价较2010年增长了33.10%，主要是由于国际市场蓖麻子大幅减产的影响，导致蓖麻子收购价急速上升，使得尼龙料的采购价格大幅上涨，进入2012年，其价格仍处在上升通道中。

PE料的价格受石油价格影响大，2011年PE料采购价格同比有所提高，2012年前三季度略有回落。

总体看，跟踪期内，公司原材料采购量略有下降，但主要原材料尼龙料和PE料采购价格上涨一定程度上加大了公司生产成本。

3. 生产及销售

随着生产规模的不断扩大，公司汽车零部件和塑料管道系统的产能快速增长，截至2011年底，公司汽车零部件产能达16080万件，较2010年增长15.68%，产销量分别为13850万件和13265万件；PE管道系统产能达100000吨，较2010年增长47.06%，主要是子公司上海亚太塑料所属的海宁分公司产能增加所致，2011年公司PE管道系统产销量分别为81745吨和80656吨。2012年前三季度汽车零部件产能继续扩大，达到17681万件，产销率为94.29%；PE管道系统产能保持不变，产销率达到98.00%。

表3 2010~2012年前三季度公司产品产销情况

名称	2010年			2011年			2012年1-9月		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
汽车零部件(万件)	13900	11847	11477	16080	13850	13265	17681	10900	10278
塑料管道系统(吨)	68000	57776	54577	100000	81745	80656	100000	65311	64005

资料来源：公司提供

汽车零部件业务

公司汽车零部件包括金属零部件和塑料零部件，其中2011年汽车金属零部件新增门槛件和仪表盘横梁产品。2011年公司新增定州、盐城和柳州分公司，同时新增柳州凌云、凌云恒晋、凌云机电、阔丹凌云4家子公司，新增分子公司辐射华北、华东和华南整车集群地，主要配套的客户是长安、东风悦达起亚、柳州五菱、上海大众。汽车零部件一般具有配套量大、单价低、运输成本高的特点；公司利用技术、资金、规模等综合优势，实现同步开发、就近配套和成本节约。公司近年来加快了区域布局

和市场开拓步伐，截至2012年9月底，公司下辖的分子公司已经辐射国内六大整车集群地（东北、京津、中部（湖北安徽）、西南（重庆）、珠三角、长三角），一定程度上降低了运输成本，实现了资源的有效整合配置。

PE管道系统

公司PE管道系统包括PE燃气管和给水管，2011年公司新增PE生产基地，即上海亚太塑料制品有限公司海宁分公司。公司PE燃气管道系统定位中高端，品牌优势显著。2011年承担多项工程，成为上海迪斯尼项目材料供应商。

截至 2012 年 9 月底,公司正在如期推进的工程较多,包括上水特种工程有限公司(1 米水管工程)、如东沿海水管工程(1 米水管工程)、美国雪龙弗公司输送磷酸废水管道 190mm 内衬工程、北京自来水消隐工程项目(1 米水管工程)等。

总体看,跟踪期内,公司生产规模继续扩大,产品的区域覆盖面进一步扩大;公司产销量快速增加,产销率较高。

4. 未来发展

公司未来仍然紧紧围绕汽车零部件和 PE 管道系统两大系列产品开展相关业务,致力于新产品开发和提高产品附加值,不断开拓新的市场;公司产品结构的优化调整 and 经营规模的不断扩大,将有效地提升公司整体抗风险能力,未来公司有望继续保持良好的盈利能力。

“十二五”期间,公司汽车零部件预计投资 9.85 亿元,PE 管道系统需投入资金约 3.02 亿元,主要用于现有生产基地扩建厂房、购买设备、技术研发及新生产基地的建设等,公司通过自筹和贷款解决。公司未来每年投资规模约 2.5~3 亿元,与公司整体经营规模相比,投资规模适宜。

八、重大事项

1. 收购控股股东凌云集团资产

根据公司 2010 年度股东大会决议及公司与控股股东凌云集团 2011 年 4 月 12 日签署的《资产转让协议》,由公司购买凌云集团以 2010 年 12 月 31 日为基准日的全部经营性资产并承接相关债务,交易价格 38866.76 万元。

根据中国兵器工业集团公司的要求,本次交易需通过产权交易所以挂牌的方式进行,故凌云集团于 2011 年 9 月 23 日至 10 月 25 日,按产权交易所的要求,将标的资产进行挂牌。挂牌期满后,公司作为唯一意向受让方于 2011 年 11 月 2 日与凌云集团签订了《上海市产权

交易合同》,抵减需受让方承担的兵器财务借款 20000 万元后,交易价格 38866.76 万元。根据协商,双方约定 2011 年 10 月 31 日为资产交割日。因持续经营及在建工程施工等因素,标的资产在过渡期间(审计评估基准日至标的资产交割日)存在价值变动情况,双方同意聘请国富浩华会计师事务所对标的资产在过渡期间的资产变动及相关损益进行审计。国富浩华会计师事务所于 2011 年 11 月 6 日出具了专项审计及审阅报告。根据国富浩华会计师事务所出具的专项审计及审阅报告,标的资产(包括固定资产、在建工程、无形资产、投资性房地产等资产)在过渡期合计增加 3694.41 万元,根据协商,双方同意将标的资产价格由 38866.76 万元调增为 42561.17 万元。根据《资产转让协议》,标的资产基准日后的损益由公司享有。根据国富浩华会计师事务所出具的专项审计及审阅报告,在过渡期间标的资产除股权外的实物资产损益为 385.76 万元,凌云集团同意将该部分损益补偿给公司,该补偿不影响标的资产的交易价格。2011 年 11 月 15 日,双方签署《补充协议》,对上述相关事项进行了约定。2011 年底,收购资产已完成交割。

公司本次收购资金来源:25793 万元资金来源于 2010 年增发股票的募集资金(相关情况介绍如重大事项 2 所述),其余资金由公司自筹解决。

总体看,通过本次收购,相关经营性资产注入,一方面充盈了公司资产规模,另一方面扩大了公司生产规模(固定资产和在建工程主要为生产厂房和机器设备),有益于提升公司的收入规模。截至 2012 年 6 月底,公司收购凌云集团产生收益 1201 万元

2. 募集资金用途变更事项

2010 年 12 月,公司向包括控股股东凌云集团在内的八位投资者增发 4971.48 万股,募集资金 74346 万元(扣除发行费用后),原计划投入涿州、武汉、哈尔滨和芜湖四个汽车零部件业务的扩产。武汉、哈尔滨和芜湖在募集

资金到位后，即根据公司情况进行技术改造和扩大产能投资。由于 2011 年中国汽车产业增长的不利因素增多，汽车市场消费受到抑制，产销增速大幅下滑，截至 2011 年 8 月武汉、哈尔滨和芜湖零部件项目的生产能力基本满足了当地市场的需要。短期内用募集资金继续投资上述三个项目的可能性不大，为提高募集资金使用效率，公司对上述三个汽车零部件建设项目尚未投入的 25973 万元募集资金进行变更，用于收购股东凌云集团的资产，变更投向的募集资金金额占公司募集资金总额的 33.71%。

截至 2012 年 6 月底，公司投入募投项目建设 61012 万元，其中涿州、武汉、哈尔滨、芜湖汽车零部件项目分别投入 18038 万元、5000 万元、8000 万元和 4000 万元，收购凌云集团的资产投入 25973 亿元。涿州汽车零部件项目已经完成计划的 57.50%，已产生部分收益 1196 万元；武汉、哈尔滨和芜湖改扩建项目全部完成，分别产生收益为 125 万元、60 万元、-136 万元；公司收购凌云集团产生收益 1201 万元。

九、募集资金使用情况

“11 凌工业 MTN1”发行额度 5 亿元，发行期限 3 年，募集资金主要用于置换银行贷款和补充营运资金。截至 2012 年 9 月底，本次中期票据募集资金已经按计划使用完毕。

十、财务分析

公司提供了 2010 年和 2011 年经审计的财务报表，其中 2010 年财务报表经利安达会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；2011 年审计报告经国富浩华会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见。2012 年 1~9 月财务报表未经审计。

2011 年公司审计报告合并范围新增 4 家子公司：柳州凌云汽车零部件有限公司、江苏凌云恒晋汽车零部件有限公司、阔丹-凌云汽车胶管有限公司和河北凌云机电有限公司。合并范

围的变化对公司整体经营影响很小。

截至 2011 年底，公司（合并）资产总额 533520.66 万元，所有者权益 255595.55 万元；2011 年公司实现营业收入 428631.78 万元，利润总额 39143.27 万元。

截至 2012 年 9 月底，公司（合并）资产总额 581406.93 万元，所有者权益 252554.72 万元；2012 年 1~9 月公司实现营业收入 341588.43 万元，利润总额 23942.09 万元。

1. 盈利能力

2011 年公司实现营业收入 428631.78 万元，同比增长 24.92%，主要原因为：①2011 年公司通过加大研发力度，增加零部件品种，同时积极开拓市场，汽车金属与塑料零部件产品销售收入较上期增长 19.29%；②2011 年公司塑料管道系统依托品牌优势，加大市场开发力度，销售收入较上期增长 41.77%。2011 年公司营业成本 335739.75 万元，较 2010 年增长 29.35%，主要是原材料价格和劳动力成本上升所致。

随着生产规模的扩大，公司运输、售后服务等销售费用随之增加，员工薪酬、研发费用支出和带息债务的大幅度上涨，2011 年为 53035.82 万元，占营业收入的比重为 12.37%，较 2010 年有所上升，公司费用控制力度有待加强。

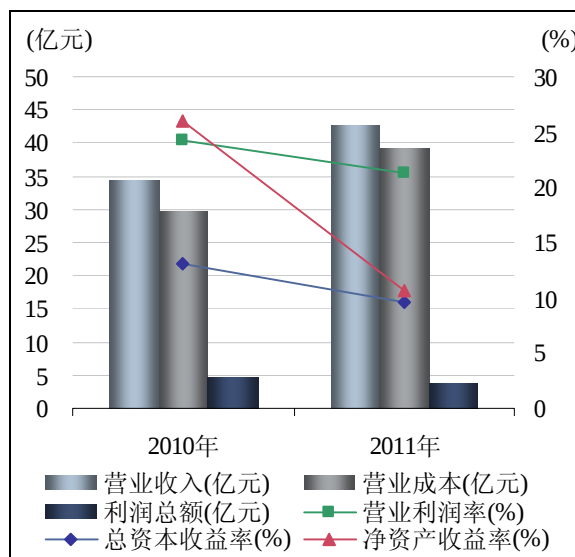
公司投资收益主要来自于长期股权投资收益，2011 年为 1655.02 万元。2011 年公司营业外收入为 1017.95 万元，主要来自于政府补助和资产处理利得，其中政府补助 486.76 万元。2011 年受营业成本和期间费用的大幅度增加，公司利润总额较上年同期下降。

从盈利指标看，2011 年，公司营业利润率、总资产收益率、净资产收益率分别为 21.29%、9.65%、10.64%，均较 2010 年有所下降，但整体盈利能力仍处于较好水平。

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入、利润总额分别是 341588.43 万元、23942.09 万元，分别是 2011 年的 79.69%、61.17%。2012 年 1~

9月公司营业利润率为20.15%，较2011年略有下降。

图1 公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

总体看，跟踪期内公司营业收入规模增长迅速，盈利能力有所下降，但整体仍处于较好水平。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2011年公司经营活动产生的现金流入378891.25万元，现金收入比88.40%，较2010年有所下降，公司现金收入质量一般。同期，由于购买商品、接受劳务支付的现金和支付的其他与经营活动有关的现金大幅增长导致公司经营现金净流量规模快速减少，2011年为15841.10万元。其中2011年支付的其他与经营活动有关的现金23069.96万元，主要是运费、海关代理及仓储费、差旅费、往来款等。

投资活动现金流方面，2011年公司投资活动现金流入规模较小，为1254.13万元，主要为处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金以及收回投资收到的现金。跟踪期内公司投资活动较为活跃，在建项目较多，资本性支出规模逐年扩大，2011年公司购建资产支出43866.403万元。2011年公司投资活动产生的现金流量净额为-84985.86万元。

筹资活动现金流方面，公司筹资活动产生的现金流入主要来自金融机构借款，2011年筹资活动产生的现金流入211453.66万元。公司筹资活动产生的现金流出主要用于偿还债务、分配股利、利润或偿付利息以及支付汇利达业务保证金等，2011年为筹资活动现金流量净额为51504.48万元。

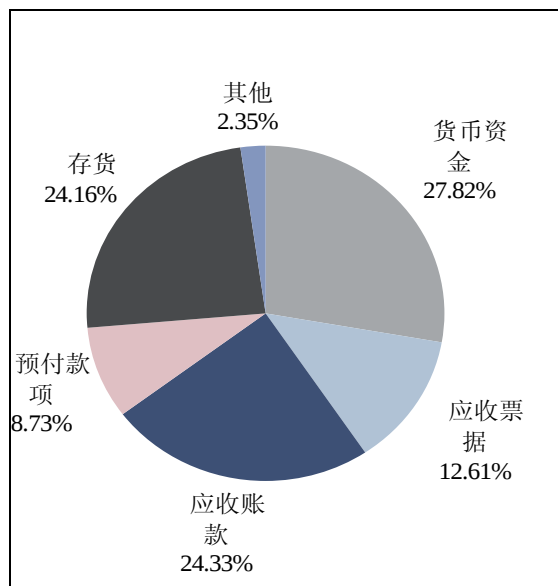
2012年1~9月，公司经营活动现金流量净额为负值，现金收入比为85.08%，收入实现质量较差；同期投资活动现金流量净额主要为净流出，为-55203.94万元；筹资活动现金流出为取得借款、偿还债务和利息，筹资活动现金净额为8377.41万元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力减弱，投资规模相对较大，对外部融资有一定依赖性。

3. 资本及债务结构

资产

图2 2011年公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

截至2011年底，公司合并资产总额533520.66万元，其中流动资产占66.32%，非流动资产占比33.68%，公司资产以流动资产为主。

截至2011年底，公司流动资产353806.67

万元，主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货构成。

截至 2011 年底，公司货币资金 98427.22 万元，其中银行存款占 94.92%，公司现金类资产较充裕；其他货币资金 4961.76 万元用于质押、担保或保证，使用受到限制。

截至 2011 年底，公司应收票据 44619.76 万元，较 2010 年增长 96.28%，主要是随着公司销售收入的增加，收到的银行承兑汇票金额增加。公司应收票据中已背书给其他方但尚未到期的票据金额 16571.49 万元。

截至 2011 年底，公司应收账款 86078.59 万元，账龄在 1 年以内的占 94.20%，1-2 年的占 3.02%，2-3 年的占 0.78%，3 年以上的占 2.00%，账龄较短。应收账款前 5 名主要是汽车金属与塑料零部件客户的欠款，期限均为 1 年以内，前 5 名合计占应收账款总额比例 11.92%，客户质量较好，集中度较低。公司共计提了 6877.22 万元坏账准备，占应收账款余额的 7.40%，计提较为充分。

表 4 2011 年底公司前五名应收账款客户情况

欠款单位	金额（万元）	账龄	占比（%）
客户 1	2486.29	1 年以内	2.67
客户 2	2237.11	1 年以内	2.41
客户 3	2227.69	1 年以内	2.4
客户 4	2114.52	1 年以内	2.27
客户 5	2016.25	1 年以内	2.17

资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司预付账款为 30882.51 万元，较 2010 年增长 61.43%，主要是：①随着公司生产规模的扩大，预付物资采购款增加；②在建工程项目增加，工程预付款增加。

截至 2011 年，公司存货 85487.17 万元，较 2010 年相比略有下降。2011 年公司共计提 3379.97 万元跌价准备，占存货账面余额的 3.80%。

截至 2011 年底，公司非流动资产 179713.99 万元，以长期股权投资（占 12.93%）、固定资

产（占 51.52%）、在建工程（占 12.10%）和无形资产（占 11.43%）为主。

截至 2011 年底，公司长期股权投资为 23237.33 万元，较 2010 年增长 2.21 倍，主要是公司购入耐世特凌云驱动系统（涿州）有限公司及耐世特凌云驱动系统（芜湖）有限公司 40% 股权。

2011 年公司收购母公司凌云集团的资产，将所属资产中的投资性房地产按同一控制下企业合并，计入公司投资性房地产科目期初数 3024.81 万元，本期增加投资性房地产原值 779.81 万元，为评估基准日至标的资产交割日的过渡期间亚大研发中心在建工程转增固定资产，投资性房地产产权证书尚在办理中。截至 2011 年底，公司投资性房地产 2677.74 万元，已计提折旧和摊销 266.53 万元。

随着公司在建项目陆续建成转固定资产，以及公司业务规模的扩大购置设备增加，截至 2011 年底，固定资产原值为 149598.35 万元，固定资产成新率一般，为 61.99%，但可以满足公司正常生产经营需要。固定资产净值中占比较大的为房屋建筑物和机器设备，分别占比 39.73%和 54.80%。2011 年公司累计计提折旧 56862.25 万元。

表 5 2011 年公司重大在建项目情况

项目名称	预算数（万元）	2011 年底余额（万元）	工程进展（%）
海宁基地项目	9300.00	7052.03	75.83
131 工房	1635.00	53.02	3.24
132 工房	6845.00	2512.43	36.70
亚大汽车新建厂房项目	10340.00	5064.07	48.98
长春分公司厂房建设	4771.00	0.00	0.00
长春亚大二期厂房	1100.00	837.81	76.16
合计	33991.00	15519.36	--

资料来源：公司审计报告

公司在建工程 2011 年较 2010 年增长 2.81 倍，主要是①公司新投涿州汽车零部件项目和亚大汽车新建厂房项目；②公司之子公司上海

亚大塑料制品有限公司在建海宁生产厂房及办公楼投入增加。截至 2011 年底，公司在建工程为 21742.87 万元，其中在建的重大工程项目占 71.38%。

截至 2011 年底，公司无形资产为 20532.75 万元，主要是土地使用权和专有技术。

截至 2012 年 9 月底，公司资产总额 581406.93 万元，流动资产和非流动资产分别占比 63.92%、36.08%，资产结构较 2011 年底相比变化不大。其中货币资金较年初减少 53.62%，主要是募集项目陆续投入和分配现金股利所致。应收账款 148287.23 万元，较 2011 年增长 72.27%，主要是①塑料管道系统产品销售增加，赊销金额增加；②汽车金属及塑料件产品新市场赊销额增加。

总体看，跟踪期内，随着生产规模的扩大，公司资产总额快速增加。同时货币资金、应收账款和存货占比较大，公司资产质量较好。

所有者权益

截至 2011 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）255595.55 万元，归属于母公司所有者权益中股本占 19.56%、资本公积占 34.51%，盈余公积占 2.16%，未分配利润占 43.77%。截至 2012 年 9 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）252554.72 万元，较 2011 年底相比略有下降，主要是股东分红所致。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

截至 2011 年底，公司负债总额为 277925.11 万元，较 2010 年增长 61.18%。公司负债中流动负债占 78.35%，非流动负债占 21.65%，由于 2011 年公司发行短期融资券和中期票据，公司非流动负债占比上升，负债结构有所改善。

截至 2011 年底，公司流动负债 217757.88 万元，较 2010 年增长 37.18%。流动负债主要以短期借款（占 20.84%）、应付账款（占 32.79%）和其他流动负债（占 21.78%）为主。截至 2011 年底，公司其他流动负债 47421.37 万元，其中 45000 万元为 2011 年发行短期融资券。

截至 2011 年底，公司非流动负债 60167.23 万元，其中应付债券 49731.97 万元，为 2011 年 8 月发行的 3 年期中期票据；2011 年新增长期应付款 1030.57 万元，为盐城分公司汽车零部件项目 2011 年 4 月 11 日取得盐城成大实业总公司专项无息借款；其他非流动负债 1362.51 万元，主要是公司取得的与资产有关的递延收益。

2011 年公司发行短期融资券和中期票据，带动公司有息债务快速增长，2011 年为 159806.70 万元，其中短期债务占 63.87%、长期债务占 36.13%。从财务构成看，2011 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分别为 52.09%、38.47%、18.43%，均较 2010 年有所上升，公司债务负担一般。

截至 2012 年 9 月底，公司负债总额 328852.21 万元，较 2011 年底增长 18.32%，主要是短期借款和应收票据增长所致。2012 年 9 月底，公司全部债务 201768.52 万元，短期债务占 72.86%；同期资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.56%、44.41%和 17.82%，资产负担有所加重。

总体看，跟踪期内，公司债务规模大幅度增长，但债务负担一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至 2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 162.48%、123.22%，均较 2010 年下降，2012 年 9 月底以上值分别为 137.00%、100.30%。2011 年公司现金流动负债比为 7.27%，较 2010 年下降了 7 个百分点。总体看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2010 年和 2011 年公司 EBITDA 分别为 60512.12 万元、62452.18 万元；同期 EBITDA 利息倍数（已包含资本化利息支出）分别为 17.93 倍、8.45 倍（2011 年 EBITDA 利息倍数下降幅度较大，主要是有息债务规模上升使得利息支出增加），EBITDA 对利息保护能力强；同期公司全部债务/EBITDA，

分别为 1.48 倍、2.56 倍，EBITDA 对全部债务保护能力较强。总体看，公司长期偿债指标有所弱化，但整体偿债能力仍较强。

截至 2012 年 9 月底，公司获得各家银行授信总额度为 387500 万元，已使用额度 95925.95 万元，尚未使用额度为 291574.05 万元。公司间接融资渠道较畅通。公司为 A 股上市公司，直接融资渠道畅通。

截至2012年6月底，公司无对外担保。

5. 对“11凌工业MTN1”偿还能力分析

截至2011年底，公司现金类资产143046.98万元，扣除使用受限的资产后，现金类资产是“11凌工业MTN1”（发行额度5亿元）的2.76倍；截至2012年9月底，公司现金类资产80767.22万元，对“11凌工业MTN1”的覆盖倍数为1.62倍。总体看，公司现金类资产对是“11凌工业MTN1”的覆盖程度较高。

2011年，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对“11凌工业MTN1”的保护倍数分别为1.25倍、7.69倍和1.58倍。公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对“11凌工业MTN1”覆盖程度较强。

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（报告编号为：B-201212287907），截至2012年12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

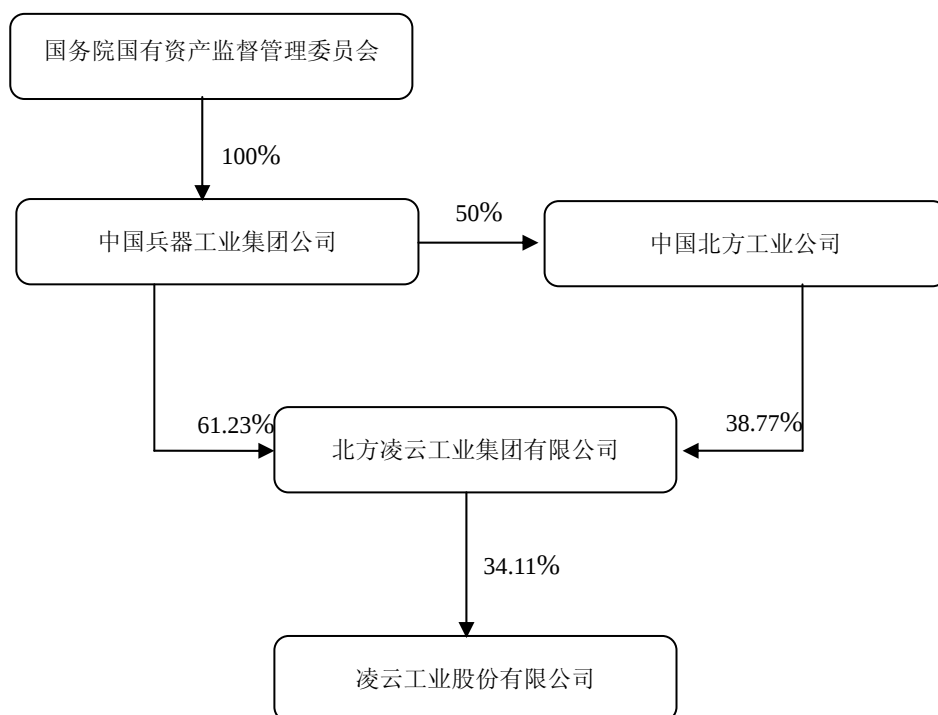
公司作为中国大型的汽车零部件生产企业之一，竞争优势突出；跟踪期内公司资产和收入快速增长，盈利水平较好，偿债能力较强。基于以上分析，公司整体抗风险能力较强。

十一、结论

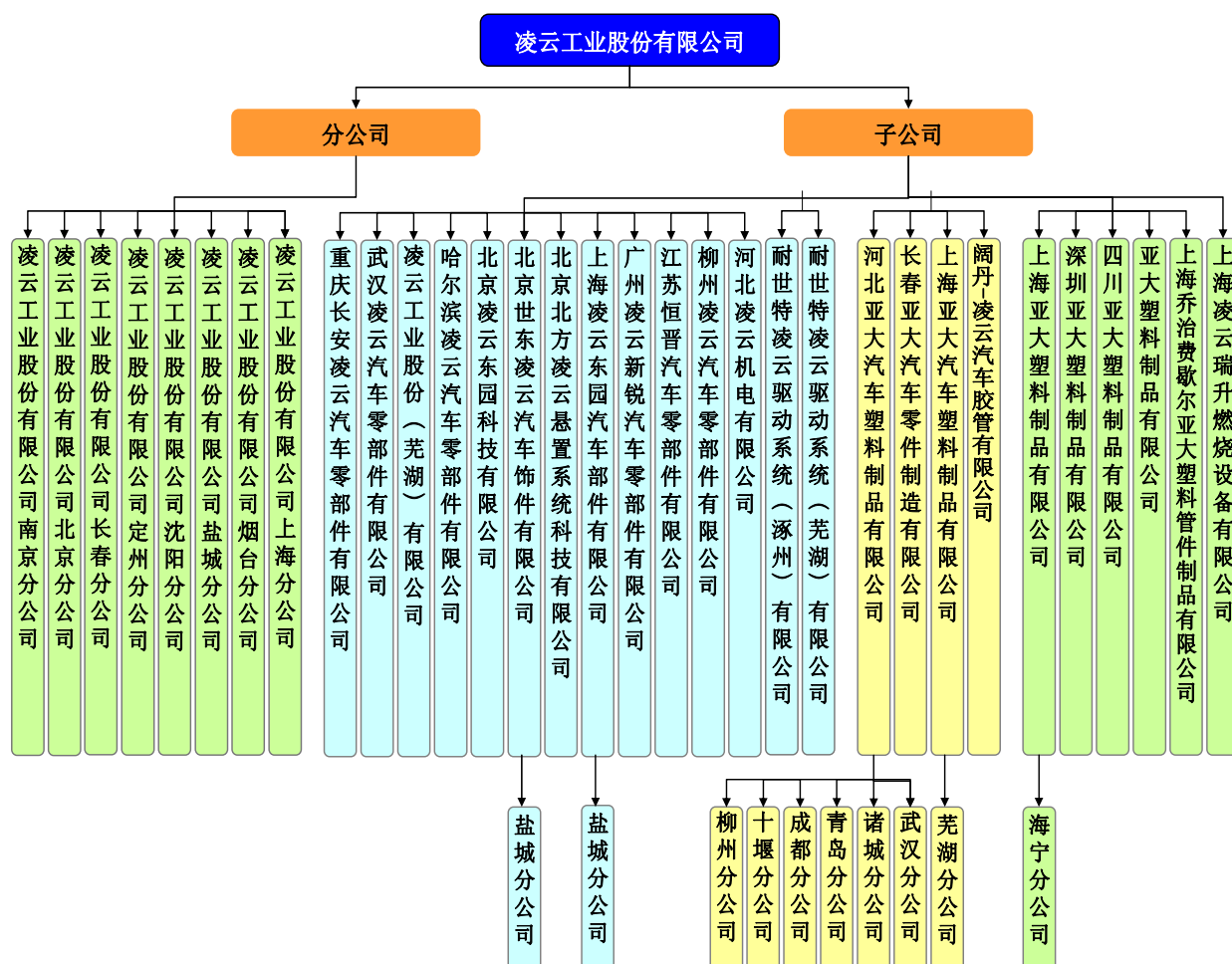
综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级 AA，评级展望为稳定，并维持“11 凌

工业 MTN1” AA 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 截至 2012 年 9 月底公司下属子公司和分公司



附件 2-1 合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	45048.66	117544.99	98427.22	47.81	45648.82
结算备付金					
拆出资金					
交易性金融资产					
应收票据	24830.88	22732.32	44619.76	34.05	35118.40
应收账款	54790.33	68100.05	86078.59	25.34	148287.23
预付款项	11386.41	19131.18	30882.51	64.69	38426.28
应收保费					
应收分保账款					
应收分保合同准备金					
应收利息	62.40	18.09		-100.00	
应收股利			6376.36		1901.99
其他应收款	535.33	938.28	1341.08	58.28	2224.21
买入返售金融资产					
存货	54992.63	93222.58	85487.17	24.68	99554.83
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	354.23	644.74	593.98	29.49	460.44
流动资产合计	192000.87	322332.23	353806.67	35.75	371622.20
非流动资产：					
发放委托贷款及垫款					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	6103.06	7246.69	23237.33	95.13	29016.27
投资性房地产			2677.74		2683.02
固定资产	51726.46	64539.95	92588.50	33.79	105949.84
在建工程	722.74	5708.37	21742.87	448.49	29162.98
工程物资					
固定资产清理					
无形资产	4507.56	8278.68	20532.75	113.43	22412.54
开发支出					
商誉	35.32			-100.00	
长期待摊费用	5108.42	6409.26	15357.47	73.39	16930.49
递延所得税资产	1994.80	2810.43	3577.34	33.92	3629.60
其他非流动资产					
非流动资产合计	70198.36	94993.38	179713.99	60.00	209784.73
资产总计	262199.23	417325.62	533520.66	42.65	581406.93

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	52134.00	64599.77	45390.93	-6.69	90975.95
交易性金融负债	17.75				
应付票据	7237.46	9822.44	11683.81	27.06	11036.05
应付账款	41213.34	69090.65	71413.27	31.63	95375.09
预收款项	949.63	2284.30	4356.95	114.20	4071.91
应付职工薪酬	4371.25	7154.59	8239.15	37.29	7304.04
应交税费	2623.80	818.85	2805.26	3.40	311.77
应付利息			1739.24		3399.62
应付股利	1925.00				0.00
其他应付款	3478.32	1208.02	24707.90	166.52	9597.85
一年内到期的非流动负债		1700.00			
其他流动负债	1169.12	2057.01	47421.37	536.88	49192.74
流动负债合计	115119.67	158735.63	217757.88	37.53	271265.02
非流动负债：					
长期借款	9700.00	13640.00	8000.00	-9.18	4950.00
应付债券			49731.97		49806.52
长期应付款			1030.57		1030.57
专项应付款					
预计负债					
递延所得税负债	40.71	33.80	42.19	1.80	51.10
其他非流动负债		20.00	1362.51		1749.01
非流动负债合计	9740.71	13693.80	60167.23	148.53	57587.19
负债合计	124860.38	172429.43	277925.11	49.19	328852.21
所有者权益（或股东权益）：					
实收资本（或股本）	31200.00	36171.48	36171.48	7.67	36171.48
资本公积	8399.05	77431.32	63819.55	175.65	63819.55
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	1985.14	3161.79	3999.77	41.95	3999.77
一般风险准备					
未分配利润	44167.14	65180.95	80965.13	35.39	76354.51
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	85751.33	181945.54	184955.94	46.86	180345.33
少数股东权益	51587.52	62950.65	70639.60	17.02	72209.39
所有者权益合计	137338.85	244896.19	255595.55	36.42	252554.72
负债和所有者权益总计	262199.23	417325.62	533520.66	42.65	581406.93

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 年 1-9 月
一、营业总收入	251001.32	343112.51	428631.78	30.68	341588.43
其中: 营业收入	251001.32	343112.51	428631.78	30.68	341588.43
利息收入					
已赚保费					
手续费及佣金收入					
二、营业总成本	213744.01	297517.90	391989.68	35.42	319896.33
其中: 营业成本	186286.89	259551.21	335739.75	34.25	271159.41
利息支出					
手续费及佣金支出					
退保金					
赔付支出净额					
提取保险合同准备金净额					
保单红利支出					
分保费用					
营业税金及附加	508.11	375.60	1628.62	79.03	1591.30
销售费用	12206.04	16432.93	21583.06	32.97	17239.90
管理费用	10975.54	16234.45	25876.22	53.55	22893.49
财务费用	3001.31	3281.54	5576.54	36.31	9089.82
资产减值损失	766.11	1642.17	1585.49	43.86	-2077.59
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-17.75	17.75	0.00	-100.00	0.00
投资收益(损失以“-”号填列)	714.56	1083.95	1655.02	52.19	1397.88
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	704.25	1143.64	2067.55	71.34	0.00
汇兑收益(损失以“-”号填列)					
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	37954.13	46696.31	38297.12	0.45	23089.98
加: 营业外收入	543.26	1160.23	1017.95	36.89	1019.75
减: 营业外支出	260.44	142.08	171.81	-18.78	167.64
其中: 非流动资产处置损失	59.24	79.81	57.44	-1.53	0.00
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	38236.95	47714.46	39143.27	1.18	23942.09
减: 所得税费用	6213.99	7573.95	6452.67	1.90	4814.33
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	32022.96	40140.51	32690.60	1.04	19127.77
归属于母公司所有者的净利润	18982.55	25194.36	19863.06	2.29	9857.97
少数股东损益	13040.41	14946.15	12827.54	-0.82	9269.79

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)	2012 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	229104.93	332727.90	378891.25	28.60	290628.59
收到的税费返还	533.27	138.97	254.88	-30.87	116.31
收到其他与经营活动有关的现金	688.11	1448.23	5204.27	175.01	3065.56
经营活动现金流入小计	230326.31	334315.10	384350.40	29.18	293810.46
购买商品、接受劳务支付的现金	146240.49	244588.30	278860.49	38.09	221251.49
支付给职工以及为职工支付的现金	16466.01	25202.13	40327.07	56.50	36161.81
支付的各项税费	19009.14	24087.14	26251.78	17.52	25407.99
支付其他与经营活动有关的现金	11496.50	17788.31	23069.96	41.66	17091.03
经营活动现金流出小计	193212.14	311665.88	368509.30	38.10	299912.32
经营活动产生的现金流量净额	37114.17	22649.22	15841.10	-34.67	-6101.86
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	1000.00		130.10	-63.93	0.00
取得投资收益收到的现金	10.31		34.79	83.71	2065.34
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	366.60	583.25	1089.24	72.37	294.93
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		290.72			
投资活动现金流入小计	1376.91	873.97	1254.13	-4.56	2360.27
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8313.28	29215.04	43866.40	129.71	33351.83
投资支付的现金	1504.26	1469.00	14752.15	213.16	1962.85
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		1596.35	27621.44		22249.53
支付其他与投资活动有关的现金	69.50	2.59	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	9887.04	32282.98	86239.99	195.34	57564.21
投资活动产生的现金流量净额	-8510.13	-31409.01	-84985.86	216.01	-55203.94
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	1025.08	77488.95	1505.81	21.20	800.00
取得借款收到的现金	104748.53	114016.67	206138.03	40.28	100754.56
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金		14551.61	3809.82		338.00
筹资活动现金流入小计	105773.61	206057.23	211453.66	41.39	101892.56
偿还债务支付的现金	105130.00	95862.29	148589.31	18.89	65123.85
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6025.96	13570.40	10842.83	34.14	27743.36
支付其他与筹资活动有关的现金	14782.44	3498.11	517.04	-81.30	8254.40
筹资活动现金流出小计	125938.40	112930.80	159949.17	12.70	93515.15
筹资活动产生的现金流量净额	-20164.79	93126.43	51504.48		8377.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	14.16	-28.46	-101.24		14.03
五、现金及现金等价物净增加额	8453.41	84338.18	-17741.51		-52914.37
加: 期初现金及现金等价物余额	21974.15	30427.56	115830.73	129.59	98089.22
六、期末现金及现金等价物余额	30427.56	114765.74	98089.22	79.55	45174.85

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2009 年	2010 年	2011 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	32022.96	40140.51	32690.60	1.04
加: 资产减值准备	766.11	536.21	1585.49	43.86
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	5351.42	6272.93	9245.09	31.44
无形资产摊销	159.68	276.33	646.24	101.17
长期待摊费用摊销	3288.64	2882.31	6286.65	38.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	-1.61	-135.62	-202.24	1020.79
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	1.20			-100.00
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	17.75	-17.75		-100.00
财务费用(收益以“—”号填列)	2912.81	3314.60	7130.93	56.46
投资损失(收益以“—”号填列)	-714.56	-1083.95	-1655.02	52.19
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	67.97	-815.63	-504.38	
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	-9.99	-6.91	8.39	
存货的减少(增加以“—”号填列)	462.59	-38122.29	11968.18	408.65
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-25811.22	-15564.89	-57847.07	49.71
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	18600.42	24973.37	6488.24	-40.94
其他				
经营活动产生的现金流量净额	37114.17	22649.22	15841.10	-34.67
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:				
现金的年末余额	30427.55	114765.74	98089.22	79.55
减: 现金的期初余额	21974.15	30427.56	115830.73	129.59
加: 现金等价物的年末余额			0.00	
减: 现金等价物的期初余额			0.00	
现金及现金等价物净增加额	8453.40	84338.18	-17741.51	

附件 5 主要财务指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	3.67	4.03	3.87	3.88	--
存货周转次数(次)	3.40	3.50	3.76	3.61	--
总资产周转次数(次)	1.07	1.01	0.90	0.97	--
现金收入比(%)	91.28	96.97	88.40	91.54	85.08
盈利能力					
营业利润率(%)	25.58	24.24	21.29	23.03	20.15
总资本收益率(%)	16.82	13.00	9.65	12.09	--
净资产收益率* (%)	24.70	25.95	10.64	18.05	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	6.60	5.28	18.43	12.12	17.82
全部债务资本化比率(%)	33.47	26.82	38.47	33.98	44.41
资产负债率(%)	47.62	41.32	52.09	47.97	56.56
偿债能力					
流动比率(%)	166.78	203.06	162.48	175.51	137.00
速动比率(%)	119.01	144.33	123.22	128.71	100.30
经营现金流动负债比(%)	32.24	14.27	7.27	14.37	-2.25
EBITDA 利息倍数(倍)	18.41	17.93	8.45	13.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.39	1.48	2.56	2.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.41	-0.10	-0.43	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	10.59	-2.60	-9.36	-3.34	--

注：1.2012 年三季度财务数据未经审计；

2、2011 年和 2012 年 9 月底短期债务已包括计入其他流动负债的 4.5 亿元短期融资券；

3.由于公司为上市公司，为保持财务指标计算结果的一致性，上表中净资产收益率按照《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号》文件中加权平均净资产收益率的计算公式计算。

$$\text{加权平均净资产收益率} = P / (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$$

其中：P 分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E₀ 为归属于公司普通股股东的期初净资产；E_i 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；E_j 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M₀ 为报告期月份数；M_i 为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数；M_j 为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数；E_k 为因其他交易或事项引起的净资产增减变动；M_k 为发生其他净资产增减变动下一月份起至报告期期末的月份数。

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 / 营业收入 × 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	参考加权平均净资产收益率的计算公式
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

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 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等级设置及其含义同主体长期信用等级。