

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 833 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”AA的信用等级,维持“13凌云工业CP001” A-1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>

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	2011/08/25~ 2013/07/25	AA	AA
13 凌云 CP001	4.5 亿元	2013/03/21~ 2014/03/21	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 3 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	14.03	14.30	13.01	9.73
资产总额(亿元)	41.73	53.35	59.97	62.56
所有者权益(亿元)	24.49	25.56	25.58	25.92
短期债务(亿元)	7.61	10.21	14.80	17.35
全部债务(亿元)	8.98	15.98	20.18	22.73
营业收入(亿元)	34.31	42.86	48.83	9.97
利润总额(亿元)	4.77	3.91	2.89	0.47
EBITDA(亿元)	6.05	6.25	6.60	--
经营性净现金流(亿元)	2.26	1.58	4.66	-3.15
营业利润率(%)	24.24	21.29	19.03	19.55
净资产收益率(%)	16.39	12.79	8.83	--
资产负债率(%)	41.32	52.09	57.34	58.57
全部债务资本化比率(%)	26.82	38.47	44.10	46.73
流动比率(%)	203.06	162.48	129.77	127.78
全部债务/EBITDA(倍)	1.48	2.56	3.06	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.93	8.45	5.60	--
经营现金流流动负债比(%)	14.27	7.27	16.23	--

注: 1.2013 年一季度财务数据未经审计;

2.2011 年底和 2013 年 3 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”)生产规模持续扩大,资产和收入规模稳步增长。同时,联合资信评估有限公司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、债务结构不合理等因素对公司信用水平带来的不利影响。

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实力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑,联合资信维持公司的主体长期信用级别为AA,评级展望为稳定,并维持“11凌云MTN1”AA的信用等级,维持“13凌云CP001”A-1的信用等级。

1. 公司是中国大型汽车零部件生产企业之一,是国内 PE 燃气管道产品的开拓者,技术实力和品牌影响力处于国内领先地位,竞争优势突出。
2. 跟踪期内,公司生产规模继续扩大,资产和收入规模稳步增长。
3. 2012 年公司加大了研发投入,研发成果显著。
4. 公司经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力强。

关注

1. 中国汽车零部件产业和塑料管道行业市场竞争激烈,产品附加值普遍偏低。
2. 跟踪期内原材料钢材的采购价格上涨,公司盈利能力略有下降。
3. 公司有息债务以短期债务为主,债务结构有待优化。

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至“13 凌工业 CP001”到期日有效；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的“11 凌云 MTN1”、“13 凌云 CP001”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”）前身是凌云汽车零部件有限公司，由河北凌云机械厂（后更名为河北凌云工业集团有限公司）和英属维尔京群岛第五汽车有限公司于1995年4月合资成立，注册资本为人民币1.25亿元。2000年，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”）将其所持有的62%股权中0.5%股权转让给北京市燃气集团有限责任公司，将其所持有的0.3%股权转让给中国市政工程华北设计院，将其所持有的0.3%股权转让给中国市政工程西南设计院。同时，经对外贸易经济合作部（2000）外经贸资二函字第808号文、中国兵器工业集团公司兵器企字（2000）704号文的批准，凌云汽车零部件有限公司整体变更为凌云工业股份有限公司。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2.40亿元。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3.62亿元。

截至2013年3月底，公司股本总额3.62亿元，其控股股东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。

公司经营范围：生产和销售塑料燃气管道系统、给水管道系统、供热管道系统、大口径排水管道系统及相关施工设备和产品的设计、研制、开发；纳米材料加工和应用；生产和销售汽车零部件、机械加工产品及相关产品的设计、开发。钢材、机器设备、工装销售；自有房屋出租、机器设备租赁；小区物业管理；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进出口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。

截至2013年3月底，公司拥有全资及控股子公司24家，参股子公司4家，分公司7家（见附件1-2）。公司下设人力资源组织部、办公室、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、精益办公室、审计部和研发中心14个职能部门。

截至2012年底，公司（合并）资产总额59.97亿元，所有者权益25.58亿元；2012年公司实现营业收入48.83亿元，利润总额2.89亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额62.56亿元，所有者权益25.92亿元；2013年1~3月公司实现营业收入9.97亿元，利润总额0.47亿元。

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

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，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，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 12 月末，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，一方面温家宝总理多次指出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、行业及区域经济环境

1. 行业分析

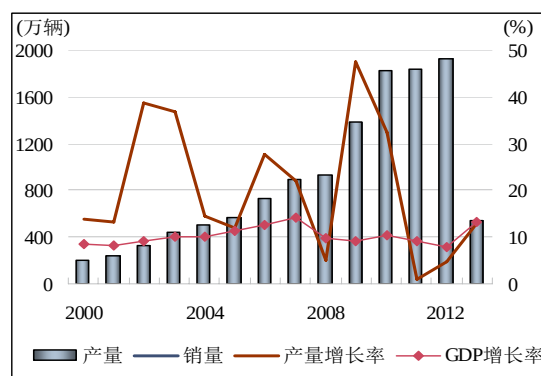
公司主要生产金属和塑料汽车零部件、PE（聚乙烯）管道两大系列产品，分别属于汽车零部件行业和塑料管道行业。

（1）汽车零部件行业

行业概况

近年中国汽车整车行业发展迅速，受益于政策刺激和人民生活水平的提高，2009 年以来中国汽车产业保持高速增长，2010 年全国汽车产销 1826.47 万辆和 1806.19 万辆，同比分别增长 32.44%和 32.37%，产销再创新高，稳居全球第一。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%。其中：乘用车产销 1448.53 万辆和 1447.24 万辆，同比增长 4.23%和 5.19%；商用车产销 393.36 万辆和 403.27 万辆，同比下降 9.94%和 6.31%。2012 年，中国汽车市场汽车产销 1927.18 万辆和 1930.64 万辆，同比分别增长 4.63%和 4.33%，中国汽车产销量连续四年居世界第一。2013 年一季度汽车产销增长率均超过 10%，产销量分别为 539.71 万辆和 542.45 万辆。

图 1 2000~2013 年 1 季度中国汽车销量走势图

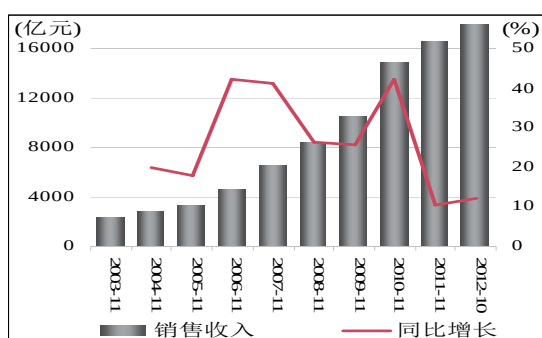


资料来源：中国汽车工业协会

汽车零部件是汽车工业发展的基础，按照专业化分工程度，汽车零部件产值约占整车产

值的50%-70%。因此，整车市场销量及保有量决定汽车零部件的市场需求量。中国汽车市场的景气带动了零部件行业快速发展。根据国家统计局的数据，2003年~2009年，中国汽车零部件行业工业总产值增速平均保持在20%以上。2009年1~11月，中国汽车零部件行业销售收入达到1.05万亿元，较上年同期增长25.52%。2010年中国汽车及零部件行业继续保持较好的发展趋势，2010年1~11月，汽车零部件行业实现销售收入1.50万亿元，同比增长42.25%。2011年汽车零部件制造业主营业务收入增长10.35%。截至2012年10月底，中国汽车零部件制造企业9260家，受2012年整车增速放缓的影响汽车零部件发展缓慢，2012年1-10月，中国汽车零部件实现销售收入17965.43亿元，同比增长12.26%。

图2 中国汽车零部件行业销售收入增长情况



资料来源：根据wind资讯数据整理

注：数据为当期累计值。

出口方面，2008年下半年，受国际金融危机的冲击，全球汽车产业陷入低迷，中国汽车零部件出口市场明显回落。根据海关汽车商品的进出口统计数据，2008年，中国汽车零件、附件及车身出口同比增长22.26%，增速回落13.12个百分点；2009年1~11月，中国汽车零件、附件及车身出口同比下降24.26%。2010年，受全球汽车产业企稳回升影响，中国汽车车身附件产品出口同比增长44.26%。2011年在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额增幅，全年汽车零部件出口532.62亿元，增长28.76%。2012年汽车零部件出口放缓，以发动机为例，前三季度发动机出

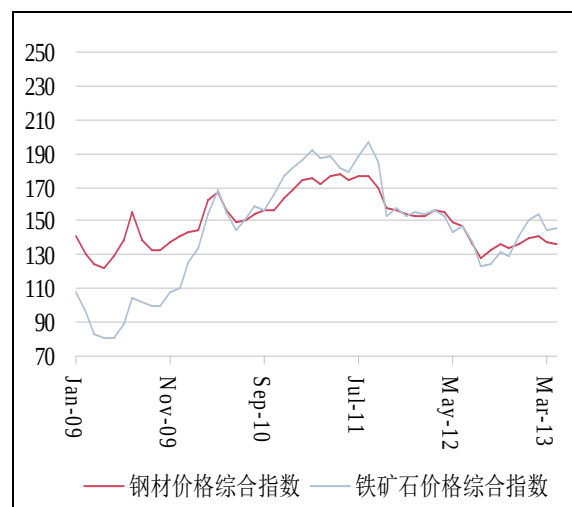
口236.79万台，同比下降29.56%。

原材料供给

汽车零部件生产所用原材料主要包括钢铁、铝合金、塑料、橡胶、玻璃、纺织品、其他有色金属等，其中钢铁占有较高比重；在汽车轻量化的趋势下，钢铁所占比重有下降趋势，部分零部件制造改由金属合金和塑料替代，但替代进度较为缓慢。

2009年以来，钢铁整体需求逐步恢复，原材料铁矿石价格出现加速上涨，支撑钢材价格持续上升；2011年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头。下半年以来，欧债危机及中国对房地产调控政策进一步深化，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现持续较大幅度下降；随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从四季度企稳后有所反弹。从整个钢材下跌区间看，其累计跌幅与铁矿石跌幅相当，但因前期铁矿石持续高位震荡，高成本库存的消化导致钢铁行业整体利润水平下滑；从2012年四季度后钢材价格反弹区间看，铁矿石累计涨幅明显高于钢材价格平均涨幅，钢铁企业在价格反弹区间仍面临较大的成本压力。特钢价格与普钢价格走势一致，但因特钢技术门槛较高且行业产能过剩压力相对较小，近年来国内市场特钢价格波动幅度小于钢材价格波动幅度。

图3 2009年以来中国钢材价格指数



资料来源：wind 资讯

除钢材价格外，塑料、玻璃、橡胶等生产原料价格于 2007 年也出现不同程度的上涨。2008 年下半年至 2009 全年，国际金融危机影响下，各原料价格均有明显回落，在一定程度上缓解了汽车零部件生产企业的成本压力。2010 年，宏观经济逐步恢复，各原料价格相对于 2009 年处于高位运行，零部件生产企业面临成本上升压力。2011 年橡胶市场价格先升后降，整体价格较上年大幅度上涨；2012 年以来受欧债危机和经济减速的影响，橡胶价格下降趋势明显。塑料价格与石油价格呈正相关性，2012 年以来石油价格小幅上升，塑料价格随之呈增长趋势，对零部件企业生产成本带来压力。

行业竞争

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、控股或参股子公司，对专业汽车零部件生产企业依赖较低。近年随着汽车零部件专业化供应体系的形成，专业化、规模化的汽车零部件企业逐渐成为整车生产企业的重要战略合作伙伴。目前，中国汽车零部件企业主要销售渠道包括整车配套市场、维修市场和出口市场，其中，配套市场是大型汽车零部件生产企业的主要目标渠道，通过自身在规模、技术、品牌、资金、管理等方面的优势，与整车生产企业建立稳定的合作关系，塑造竞争优势。对于规模、资金、技术实力较弱的生产厂商，只能通过 OEM 模式为国内外大型零部件企业代工生产，产品销售以维修市场为主，渠道稳定性较差。

国际竞争方面，汽车产业的国际化转移和零部件全球采购体系的形成，为中国专业零部件生产企业提供了良好的成长环境。由于中国汽车工业的快速发展和具备显著的低成本优势，近年来中国汽车零部件出口持续快速增

长。但中国汽车零部件生产企业的竞争优势主要体现在低成本方面，目前还不具备生产高附加值、高科技产品能力，优势零部件主要集中在传统小型零部件上，特色产品及高附加值产品少。

行业关注

①汽车行业增长减缓

汽车零部件行业对整车行业高度依赖，其发展周期与整车行业高度一致。中国为应对国际金融危机出台了相关的产业刺激政策，尽管汽车产业受益于此而大幅增长，但政策产生的刺激效应呈递减趋势，大量消费者为享受相关的税赋减免提前进行了消费。同时，国际汽车产业运行相对低迷，海外市场的需求疲弱对汽车零部件的出口形成压力。因此，汽车零部件行业可能因整车市场的增长减缓而出现回落的状况。

②市场竞争无序

目前，中国汽车零部件企业规模小、集中度低、市场竞争无序，与整车企业议价能力弱。多数厂商以价格战为主要市场竞争手段，低水平的市场竞争限制了零部件生产企业的经营业绩和发展潜力。

③产品附加值低

中国大多数零部件生产商目前还不具备生产高附加值、高科技产品的能力，汽车电子产品、燃油喷射器、安全系统、转向系统、传感器、制动系统等领域多为国外企业所控制，国内占优势零部件主要集中在传统小型零部件上，特色产品及高附加值产品少。近年来，包括美国旦纳（DANA）、德国纳铁福（GKN）和博世等世界著名的汽车零部件生产企业均实现了在中国市场本土化的产业布局，凭借其技术、管理、品牌等方面的优势，以及与国际大型整车厂商良好的合作关系，占据了汽车零部件生产的高端市场，对中国本土零部件生产企业构成冲击。

④行业利润率下滑

相对于整车行业，汽车零部件行业议价能

力较弱，多数零部件产品价格有下降趋势；但原材料价格波动频繁，且整体有上升趋势，因此汽车零部件生产企业承受较重的双重压力。根据 wind 资讯的统计数据，近年来，中国汽车零部件行业整体销售毛利率均不足 15%。预计未来随着生产技术的成熟，市场竞争将更加激烈，零部件企业的利润率将进一步受到影响，只有不断开发高附加值的新产品，发挥规模效应，提高技术创新能力和产品层次，才能保持较高的销售价格和盈利水平。

未来发展

2009 年 1 月 14 日，国务院通过了《汽车产业振兴规划》（下称“规划”）。规划提出，全面提升汽车零部件竞争力，实现发动机、变速器、转向系统、制动系统、传动系统、悬挂系统、汽车总线控制系统中的关键零部件技术自主化，新能源汽车专用零部件技术达到国际先进水平。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。

2011 年各项购车优惠政策退出、北京等地区限购令等对汽车消费持续扩大有一定抑制作用，汽车行业增速明显放缓，将由高速增长转入平稳增长阶段，未来二三线城市甚至农村将可能成为汽车销售的重点市场。

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

行业概况

塑料管道以 PVC、PE、PPR 和 PB 等高分子材料为主料，经过塑料的挤出成型、注塑成

型以及复合成型等过程加工而成。塑料管道与传统的铸铁管、镀锌钢管、水泥管等管道相比，具有节能节材、环保、轻质高强、耐腐蚀、内壁光滑不结垢、施工和维修简便、使用寿命长等优点，可广泛应用于建筑给排水、城乡给排水、城市燃气、电力和光缆护套、工业流体输送、农业灌溉等建筑业、市政、工业和农业领域。

塑料管道行业是塑料制品行业的一个重要分支，中国塑料制品行业起步较晚，发展初期水平比较落后。20 世纪 90 年代，国家先后颁布了《关于加强技术创新推进化学建材产业化的若干意见》、《国家化学建材产业“十五”计划和 2010 年发展规划纲要》和《关于发布〈建设部推广应用和限制禁止使用技术〉的公告》等各项政策措施，提出了各种塑料管道的应用领域和发展目标，大力推进塑料管道在住宅建设、城镇市政工程、交通运输建设、农业灌溉等各领域的广泛应用，同时逐步淘汰能耗高、污染大的传统管道，有力地推动了中国塑料管道行业的快速发展。

目前，中国已成为塑料管道生产和应用大国之一，2009 年中国塑料管道年产量约 580.37 万吨，比 2008 年增长 26.3%。2010 年，随着国家实施节能减排力度的加大，市场对排污管、污水管网和燃气管的需求加大，再加上国家基础设施建设的提速，如高速公路、农业灌溉及饮水安全、通讯设施建设速度的加快，塑料管道的应用领域进一步加大，需求同比增幅达 20%以上。除市政及建筑给排水管道等传统领域仍是塑料管道主要用途外，2010 年工业用、农用和护套管道也在快速增长，地面辐射供暖方式及非开挖施工技术的进一步普及，给塑料管道行业带来了新的市场发展机遇。2010 年中国塑料管道产量为 840.2 万吨，同比增长 31.1%，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%。2012 年宏观经济和房地产开发增速放缓，资金压力加大的环境下，中国塑料

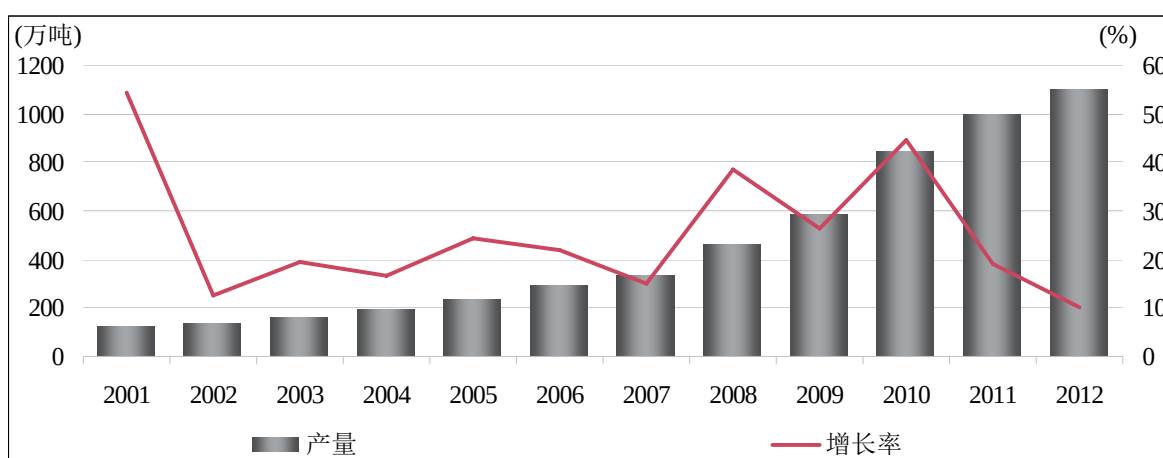
管道行业依然保持了持续发展,2012 年塑料管道生产量为 1100 万吨,较 2011 年增长 10%,再创历史新高。据中国塑料工业协会预计,到 2015 年全国塑料管道生产量接近 1320 万吨,在全国管道市场的占有率超过 50%。

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。其中,年产能 1 万吨以上的企业达 300 家,其中 20 多家企业的年产能超过 10 万吨,行业集中

度越来越高。

产业布局方面,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。一些骨干企业在天津、东北、中部、西部等地区投资新建或扩建生产基地,增加生产能力以适应当地需求的逐步扩大。新增产能向中西部分流迹象明显。

图 4 近年中国塑料管道行业产量情况



资料来源：中国轻工业信息中心

行业关注

①原材料价格波动较大

原材料方面,塑料管道主要以 PVC、PE、PP 等合成树脂为主要原材料,由于原材料占塑料管道成本的比重较大(一般在 70%左右),因此原材料价格的波动对塑料管道行业影响较大。2005~2007 年,国际原油价格一路攀升,带动 PE、PPR 等原材料价格大幅上涨,大大提高了塑料管道的生产成本,降低了与替代产品的市场竞争力。2008 年受金融危机影响,国际原油价格出现大幅下降;2009 年以后,国际原油价格呈波动上升趋势。2010 年以来原材料价格的大幅波动;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,中国石油行业生产总体运行平稳,主要产品产量均保持稳定

增长,国内油品消费需求继续增加,原油进口量保持增长,国内油品价格小幅上涨,石油价格的上升对企业生产成本控制和盈利能力带来较大影响。

②产品附加值低

随着塑料管道行业的发展,企业越来越重视新产品的开发和新技术的引进,并在引进先进加工设备的同时,不断加强新产品的研发力量,行业技术水平与发达国家的差距正逐步缩小,塑料管道的品种、结构、新材料、新技术、新工艺及专利项目越来越多。但中国塑料管道行业技术水平、产品开发能力方面还有待提高,一般产品多、高技术、高附加值产品少,市场上相类似的、企业均能生产的通用产品和中低档产品占大部分,高档产品及配套产品相对缺乏。

③ 市场不规范

中国塑料管道行业市场不规范,部分产品质量较差,极大影响着行业的健康发展。产品的相似性及供大于求造成竞争加剧,部分企业采用偷工减料、以次充好等方法参与恶性竞争,市场缺乏管理和不规范,客观地给粗制滥造、假冒伪劣产品留有了一定的生存空间,使市场上的产品质量有很大差距。

未来发展

据中国塑料加工工业协会塑料管道专业委员会预测,在今后较长时间里,中国塑料管道行业将在提高质量和扩大应用的基础上,继续保持较高增长速度,按目前的发展态势和投资力度,保守预测 2010~2015 年的年均增长率为 15%左右。

国家高度重视建设节约型社会问题,节能、节水、节材、节地的“四节”工作将促进塑料管道有更大的应用市场。中国正在实施城镇化的发展战略,每年城市和农村新建建筑的面积分别大约为 10 亿平方米,城市化、小城镇建设的高速发展推动了基础设施建设的加快,给塑料管道带来新的机遇。农村安全饮水项目和灌排工程也需要大量的塑料管道。西部大开发、振兴东北,以及近年来投资建设的南水北调等一大批举世瞩目的特大型建设项目和能源、交通、通信、水利、城市基础设施建设、环境改造、城市商业中心、住宅建设等重点建设项目也将会带动塑料管道行业有更大的发展。

总体看,塑料管道行业受原材料价格波动影响较大,市场竞争激烈。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。

2. 区域经济环境

从河北省地区情况来看,近年来河北省国民经济持续快速增长,全市综合实力不断提高。2012 年全省生产总值实现 26575.00 亿元,

比上年增长 9.60%。其中,第一产业增加值 3186.70 亿元,增长 4.00%;第二产业增加值 14001.00 亿元,增长 11.50%;第三产业增加值 9387.3 亿元,增长 8.4%。第一产业增加值占全省生产总值的比重为 12.0%,第二产业增加值比重为 52.7%,第三产业增加值比重为 35.3%。2012 年河北省全部财政收入 3479.3 亿元,比上年增长 15.3%,其中公共财政预算收入 2084.20 亿元,同比增长 19.9%。税收收入 1560.60 亿元,同比增长 15.7%。公共财政预算支出 4018.90 亿元,同比增长 13.6%。

2012 年河北省全社会固定资产投资完成 19661.3 亿元,比上年增长 20.0%。其中,固定资产投资 19104.6 亿元,增长 21.1%;在固定资产投资中,第一产业投资 651.7 亿元,比上年增长 52.2%;第二产业投资 9386.6 亿元,增长 26.1%,其中工业投资 9330.3 亿元,增长 26.1%;第三产业投资 9066.3 亿元,增长 14.6%。在重大投资项目中,总投资亿元以上项目 5419 个,比上年增加 896 个;完成投资 10634.0 亿元,增长 37.8%。

2012 年全省社会消费品零售总额实现 9154.0 亿元,比上年增长 15.5%。2012 年全省进出口总值完成 505.5 亿美元,比上年下降 5.7%。其中,出口总值 296.0 亿美元,增长 3.6%;进口总值 209.5 亿美元,下降 16.3%。汽车出口 8.3 亿美元,增长 18.5%;钢材出口 55.6 亿美元,增长 9.8%。2012 年河北省城镇居民人均可支配收入达 20543 元,比上年增长 12.3%。

从河北省工业经济运行情况看,2012 年河北省全部工业增加值 12511.6 亿元,比上年增长 11.8%。规模以上工业增加值 11069.6 亿元,增长 13.4%。规模以上工业中,全省规模以上工业企业实现利润 2296.9 亿元,较 2011 年增长 5.3%。其中,高端装备制造、新材料和生物领域增加值分别增长 14.2%、20.7%和 20.6%。2012 年全省规模以上工业企业实现利润 2296.9 亿元,较 2011 年增长 5.3%。

目前河北省已基本形成新能源、汽车、电

气、煤炭、纺织、冶金、建材、化工、机械、电子、石油、轻工、医药等优势产业。工业生产中的一些行业和产品在全国居重要地位。河北省目前拥有四个国家级高新技术产业开发区：石家庄高新技术产业开发区、保定高新技术产业开发区——保定·中国电谷、唐山高新技术产业开发区和燕郊高新技术产业开发区。河北省拥有三家国家级经济技术开发区，分别为秦皇岛经济技术开发区、廊坊经济技术开发区和沧州临港经济技术开发区。同时河北省已与世界 180 个国家和地区建立了经贸关系，省市级友好城市已达 75 对。到 2011 年底，全省实际利用外资累计达到近 2000 亿美元，共建成投产“三资”大企业 9728 家，2011 年实现外贸出口 400 亿美元。外商投资的项目涉及能源、交通、通讯、原材料、轻纺、机械、电子、服装、公用事业、房地产等领域。外商来自 100 多个国家和地区，其中有 90 多家国际著名大公司。河北已在中国轻工业生产中占有很重要的地位。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 3 月底，公司股本总额 3.62 亿元，其中凌云集团持股 34.11%（公司股权结构图见附件 1-1）。凌云集团为兵器集团控股子公司，公司实际控制人为兵器集团。

2. 企业规模

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，也是极少数有能力与汽车制造厂商同步设计开发车门窗框、辊压/冲压钢制保险杠的企业。公司凭借产品技术、质量、同步开发能力优势，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。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。

2006 年公司的“亚大”品牌被认定为“中国驰名商标”，2008 被认定为“中国 500 最具价值品牌”，2009 年获得“亚洲名优品牌”称号。公司先后获得中国机械行业 500 强企业、中国汽车零部件十强上市公司等荣誉。

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。

3. 人员素质

公司设董事长、总经理各 1 人，副总经理 3 人，财务负责人 1 人，均在公司任职多年，具有丰富的经营管理经验。

公司董事长李喜增，本科学历，高级工程师，曾任河北凌云机械厂技术科副科长、生产科科长、副厂长、常务副厂长和凌云汽车零部件有限公司总经理，现任公司董事长、凌云集团董事长，同时兼任亚大塑料制品有限公司、上海亚大塑料制品有限公司、长春亚大汽车零部件制造有限公司、深圳亚大塑料制品有限公司、四川亚大塑料制品有限公司、北京北方凌云悬置系统科技有限公司、上海乔治费歇尔塑料管件制品有限公司董事长。李先生具有丰富的经营管理经验，曾荣获中国兵器工业总公司颁发的优秀管理者、劳动模范等称号。

截至2013年3月底，公司员工总数7479人。从年龄结构来看，30岁以下占28%，30~50岁的占64%，50岁以上占8%；从学历构成来看，本科及以上学历占12%，大专占23%，中专及以下占65%；从专业构成看，管理人员占10%，研发人员占11%，销售人员占4%，生产人员占75%。

总体看，公司管理人员具有较高的专业水平，整体素质较高，公司员工结构基本满足生产经营的需要。

4. 技术水平

公司专门成立了研发中心负责产品技术创新工作，并根据不同业务设置金属零部件研发中心、塑料零部件研发中心以及塑料管道研发中心。研发中心依据科技项目计划，组织项目任务的实施，确保项目交付生产，一方面提供对项目的技术支持，另一方面承担公司非标设备的设计，满足客户需要。

公司拥有五个国家认证的测试中心（亚太塑料管道测试中心、河北亚大汽车塑料制品检测中心、燃烧机测试中心、橡胶和胶管检测中心、公司中心试验室），四个省级技术中心，并建立了国家级汽车保险杠碰撞安全专业实验室等四个实验室。在汽车零部件方面，公司是极少数有能力与整车厂商同步设计开发车门窗框、辊压/冲压钢制保险杠的企业；在PE燃气管道方面，公司是国家级PE管材技术、施工培训中心、国家标准的主要起草单位之一。公司主编了25项国家标准，并参与制定了燃油（气）燃烧器2项国家法规。截至2013年3月底，公司下属包括本部在内的14家下属子公司被认定为高新技术企业，享受税收优惠政策。

公司注重专利和品牌建设，重点加强发明专利的申报。截至2013年3月底，公司技术研发成果包括专利197项、国家标准23项。公司具有较强的产品研发能力，采用CAD、CAM、CAE等先进计算机技术，使用UGNAX、

AUTOCAD、MDS2002等三维和二维设计软件进行新产品的研发设计，通过UG CAM进行计算机编程；另外，公司的冲压工装CAE组合技术、铝材焊接技术、高频焊技术、管材挤出原料自动沉重称重计量分析技术、自动装配技术、管材挤出壁厚在线连续测量控制系统、电熔管件自动布线成型技术等生产技术均处于国内先进水平。

公司已完成了“城市市政新型管网系统关键技术—中高压城镇燃气输送用塑料管道课题”的研究，该课题属于“十一五”国家科技支撑计划项目。

2010~2012年，公司研发费用投入分别为1.03亿元、1.31亿元和1.86亿元，分别占当年营业收入的3.00%、3.05%和3.80%，公司研发费用投入较大。

总体看，公司的研发实力和技术水平在国内同行业处于领先水平，为公司后续发展提供可靠的技术保障。

5. 外部支持

公司实际控制人兵器集团是1999年经国务院批准组建的特大型国有骨干企业，是中国最大的武器装备制造集团，拥有包括中国兵器科学研究院、中国北方工业公司、中国北方化学工业总公司、中国兵工物资总公司、中国北方工业集团财务公司、内蒙古第一机械制造（集团）公司等在内的130余家研发、贸易、金融和生产制造企业，并在全球数十个国家和地区建立了近百家海外分支机构。兵器集团在军品发展的同时坚持军民结合的发展方针，利用军品技术和资源优势发展民用产业，形成了重型车辆与装备、特种化工与石油化工、光电材料与器件等一批具有军工技术背景的主导和优势民品。截至2012年底，兵器集团资产总额2845.42亿元，所有者权益1038.87亿元，2012年实现营业总收入3661.14亿元，净利润77.37亿元。

兵器集团对公司控股股东凌云集团行使

股东管理职能，凌云集团的经济效益在兵器集团中名列前茅，凌云集团 90%经营收益来自于公司，公司是兵器集团汽车产业中的重要组成部分；兵器集团对凌云集团及公司在人才、资金、技术、客户等方面提供大力支持。

资金支持方面，兵器集团依靠其成立的兵器财务有限公司，对公司提供各项长短期融资，提供资金集中结算平台，公司在兵器财务有限公司取得贷款，利率在同期银行基准利率基础上下调 10%。对于日常存款规定限额以上的，按照协定利率支付利息。

技术支持方面，2010 年兵器集团下属的中国北方车辆研究所与公司共同出资成立北京北方凌云悬置系统科技有限公司，从事汽车悬置系统等汽车零部件的设计、制造和销售。中国北方车辆研究所是综合性大型科研基地、特种车辆技术开发中心和试验检测中心，主要从事特种车辆整车及部件的研究、设计、试验与试制，利用现代设计方法开发新型车辆，进行总体、新型动力、传动、行走、操纵、电子电气、自动控制等技术的研究、开发。中国北方车辆研究所与公司通过成立子公司形式实现汽车零部件技术的产业化，为公司提供技术支持，拓宽了公司汽车零部件业务品种。

总体看，兵器集团在客户、资金、技术等方面对公司提供有力支持。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

2012 年公司实现主营业务收入 47.62 亿元，同比增长 13.60%。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 64.98%和 32.60%，公司主营业务突出。2013 年 1 季度，公司实现主营业务收入 9.71 亿元，是 2012 年的 20.38%。

从毛利率来看，近年来中国汽车增速放缓，原材料、人工成本增长，公司整体毛利率呈逐年下降趋势，2012 年为 19.25%。其中公司汽车金属与塑料零部件业务毛利率下降趋势明显，主要是钢材价格整体上升，同时随着生产规模的扩大，人工投入和动力供应量增加所致；PE 料价格是影响 PE 管道系统业务毛利率变化的主要因素，2012 年 PE 管道系统毛利率为 23.28%，较 2011 年略有上升。2013 年 1 季度公司整体毛利率为 19.55%，其中 1 季度 PE 料的采购价格上升影响 PE 管道系统毛利率低于前两年的水平。

表1 2011-2013年1季度公司主营业务情况 （单位：万元，%）

产品	主营业务收入			毛利率		
	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
汽车金属与塑料零部件	274483.3	309420.54	70866.62	20.88	17.17	19.92
PE 管道系统	133261.37	155236.14	24203.08	22.09	23.28	18.86
其他	11454.18	11548.93	1989.64	25.01	20.74	15.02
合计	419198.85	476205.61	97059.34	21.38	19.25	19.55

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。

2012 年公司主要原材料钢材、尼龙料和 PE 料的采购量分别较 2011 年增长 49.57%、-54.46%、17.71%，其中①钢材方面，2011 年由于上年度备货充足，当年采购量同比下降 12.03%；2012 年公司汽车零部件产品中金属零部件产量增加，带动了钢材采购量快速增长，同比增长 49.57%。②2012 年尼龙料采购量较 2011 年下降了 54.46%，主要是 2011 年公司备货充足，且 2012 年供应商生产能力不足，供货紧张所致。③2012 年尼龙料的价位处于低位，公司加大了采购力度用于备货，带动当年的采购量较 2011 年增长 17.71%。2013 年 1 季度，公司钢材、尼龙料和 PE 料的采购量分别是 2012 年的 14.40%、28.40%、20.94%，其中 1 季度钢材平均采购价格较 2012 年有所上升，公司对钢材的采购有所放缓，不足部分用存货补足。

从主要原材料的采购价格来看，钢材的采购价格基本参照市场价格，但 2012 年公司加大了特钢的采购量，拉升了公司整体钢材采购价格，使得公司钢材采购均价 2012 年较 2011 年每吨平均增加了 517 元，这也是形成公司钢材采购均价与市场钢材价格走势略有差距的主要原因。2012 年公司钢材平均采购价格的提升，一定程度上挤压了汽车零部件业务的利润空间。尼龙料、PE 料分别受蓖麻子、石油的价格影响大，2012 年较 2011 年略有回落。2013 年

1 季度，尼龙料的采购价格与 2012 年相比略有下降，但钢材和 PE 料采购价格分别较 2012 年上涨 6.73%、2.16%。

表 2 2011~2013 年 1 季度主要原材料采购情况

原材料		2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
钢材	采购量（吨）	57560	86092	12400
	均价（元/吨）	6006	6523	6962
尼龙料	采购量（吨）	3294	1500	426
	均价（元/吨）	81481	77440	75520
PE 料	采购量（吨）	69982	82378	17250
	均价（元/吨）	11962	10086	10304

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司原材料中的钢材价格上涨，一定程度上挤压了公司利润空间；尼龙料和 PE 料采购均价略有下降。但从长期来看，原材料价格的波动是影响公司利润空间的主要因素。

3. 生产及销售

跟踪期内，公司产能规模持续扩大，截至 2013 年 3 月底，公司汽车零部件产能达到 19010 万件，PE 管道系统产为 109000 吨。2012 年公司汽车零部件和塑料管道系统的产能利用率分别为 88.13%、85.30%，均较 2011 年有所提高。

表 3 2011~2013 年 1 季度公司产品产销情况

名称	2011 年			2012 年			2013 年 1-3 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)	16080	13850	13265	18490	16295	16316	19010	4339	4289
塑料管道系统(吨)	100000	81745	80656	109000	92982	92937	109000	15611	16737

资料来源：公司提供

汽车零部件业务

跟踪期内，公司新增烟台和沈阳 2 家公司，截至 2013 年 3 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。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%。

PE 管道系统

公司 PE 管道系统包括 PE 燃气管和给水管，其中燃气管销售收入约占 PE 管道系统销售收入的 80%。公司 PE 管道系统区域布局主要是在城市建设较为活跃的城市区域，以更好的实现产品销售。目前公司在河北、上海、深圳、四川设立子公司，便于产品覆盖市场。截至 2013 年 3 月底，公司 PE 管道系统产能为 10.90 万吨。

公司 PE 管道业务主要通过招投标获得，2010 年至 2013 年 3 月，公司 PE 管道系统业务实现销售收入 40.62 亿元，同时该业务的毛利率均值在 20%以上，是公司主要的利润来源。未来公司计划在西部地区推广 PE 管道业务，同时加大对 PP（聚丙烯）排水管道等环保产品的研发和市场推广。

总体看，跟踪期内，公司主要产品的产能持续增大，产销率较高，部分产品的区域市场占有率较高。

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。目前除部分土地、房屋产权过户尚在进行，其他资产均已完成资产交割。

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益规模。截至 2012 年底，公司收购凌云集团产生收益 3709 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额占公司募集资金总额的 33.71%。

截至 2012 年底，公司投入募投项目建设 67459 万元，其中涿州、武汉、哈尔滨、芜湖汽车零部件项目分别投入 24486 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 78.05%，已产生部分收益 2566 万元；武汉和芜湖改扩建项目全部完成，分别产生收益为 601 万元、23 万元；哈尔滨项目全部完成，但受市场环境的变化，尚未实现收益；公司收购凌云集团产生收益 3709 万元。

九、财务分析

公司提供了 2010~2012 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 年和 2012 年财务报表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。2013 年 1~3 月财务报表

未经审计。

从公司财务报表合并范围看，2010 年合并范围新增了北京北方凌云悬置系统科技有限公司和广州凌云新锐汽车零部件有限公司 2 家子公司；2011 年新增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 4 家；2012 年新增上海凌云工业科技有限公司。2013 年 1 季度，公司新增烟台凌云汽车工业科技有限公司及沈阳凌云汽车工业科技有限公司。总体看，公司合并范围变化对公司整体经营影响很小，三年数据具有可比性。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 59.97 亿元，所有者权益（含少数股东权益）25.58 亿元；2012 年公司实现营业收入 48.83 亿元，利润总额 2.89 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 62.56 亿元，所有者权益（含少数股东权益）25.92 亿元；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 9.97 元，利润总额 0.47 亿元。

1. 盈利能力

2010~2012 年，受经营规模持续扩大等影响，公司营业收入年均增长 19.29%。2012 年公司实现营业收入 48.83 亿元，同比增长 13.91%，主要原因为：①2012 年公司通过加大研发力度，增加新产品，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 2011 年增长 12.73%；②2012 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 2011 年增长 16.49%。

2010~2012 年，随着公司经营及销售规模的扩大以及人工工资逐年增长，公司营业成本年均复合增长 23.07%，高于营业收入的增幅。

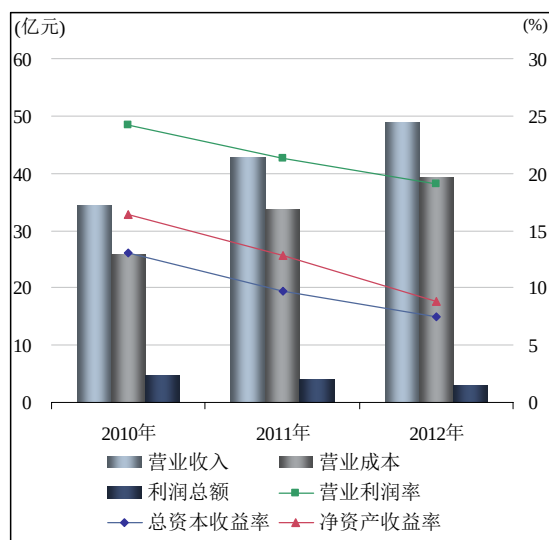
随着生产规模的扩大，公司运输、售后服务等销售费用随之增加，员工薪酬、热成型产品等研发费用支出、公司新设部分子公司前期筹备等管理费用以及带息债务的大幅度上涨，2010~2012 年，公司期间费用年均复合增长

41.25%，高于营业收入的增幅，2012 年为 7.17 亿元。近三年公司期间费用占营业收入的比重分别为 10.48%、12.37%和 14.69%。总体看，期间费用占比较大，且呈增长趋势；但作为以市场为导向的汽车零部件制造企业，市场的拓展和新产品的研发是未来发展的有力保障，目前公司期间费用控制力度符合行业发展特点。

公司投资收益全部来自于长期股权投资收益，近三年年均复合增长 47.64%，2012 年为 0.24 亿元；近三年公司营业外收入分别为 0.12 亿元、0.10 亿元、0.20 亿元，主要来自于政府补助和资产处理利得，其中 2012 年政府补助 0.09 亿元。2010~2012 年，公司利润总额分别为 4.77 亿元、3.91 亿元和 2.89 亿，2012 年受累于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，2010~2012 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均呈下降趋势，2012 年分别为 19.03%、7.51%、6.35%。近三年公司盈利能力呈下降趋势，整体盈利能力一般。

图 5 公司盈利能力情况



资料来源：公司财务报表

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入、利润总额分别是 9.97 元、0.47 亿元，分别完成 2012 年全年的 20.43%、16.09%，营业收入同比增加 8.94%，但由于其期间费用增加较多使公司

2013 年一季度利润总额同比减少 34.75%。2013 年 1~3 月公司营业利润率为 19.55%，较 2012 年略有上升。

总体看，近三年公司营业收入规模增长迅速，盈利能力有所下降，整体盈利水平一般。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2010~2012 年，伴随收入规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金也呈逐年增长趋势，三年年均增长 16.78%，略低于营业收入的增幅，2012 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 45.38 亿元。近三年公司现金收入比波动下降，分别为 96.97%、88.40%和 92.94%，公司收入实现质量一般。近三年公司购买商品、接受劳务支付的现金逐年增长，经营活动现金流出年均复合增长 14.94%，但受益于 2012 年以来公司加大了应收账款的回收力度，经营现金净流量规模较 2011 年快速增加，2012 年为 4.66 亿元。

投资活动现金流方面，2010~2012 年，公司投资活动现金流入规模较小，分别为 0.09 亿元、0.13 亿元、0.46 亿元，主要为取得投资收益收到的现金以及处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金。2010~2012 年，公司投资活动较为活跃，在建项目较多，资本性支出规模波动扩大，2012 年公司购建固定资产支出 4.06 亿元。2010~2012 年，公司投资活动产生的现金流量净额三年均表现为净流出，分别为 -3.14 亿元、-8.50 亿元和 -6.22 亿元。

2010~2012 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为 -0.88 亿元、-6.91 亿元和 -1.57 亿元，公司经营性现金流量净额不能满足投资活动支出需要，公司存在对外融资需求。

筹资活动现金流方面，2010 年公司筹资活动产生的现金流入主要来自吸收投资收到的现金（非公开发行股票所募集的资金）、向银行及兵器财务有限责任公司的借款，2011~2012 年，公司筹资活动产生的现金流入主要来自金融机构及兵器财务有限责任公司借款，近三年筹资

活动产生的现金流入分别为 20.61 亿元、21.15 亿元和 17.17 亿元。2010~2012 年，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，近三年筹资活动产生的现金流量净额分别为 9.31 亿元、5.15 亿元和 -0.11 亿元。

2013 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 -3.15 亿元；公司在建项目投资增加导致投资活动现金流量净额为 -1.16 亿元；同期公司对外借款、偿还借款及利息使得筹资活动现金流入量和流出量分别为 10.42 亿元和 8.19 亿元，筹资活动现金流量净额为 2.23 亿元。

总体看，近三年公司经营活动现金流量充沛，但无法满足投资活动需求，使公司对外融资具有一定依赖性；公司现金收入实现质量一般。

3. 资本及债务结构

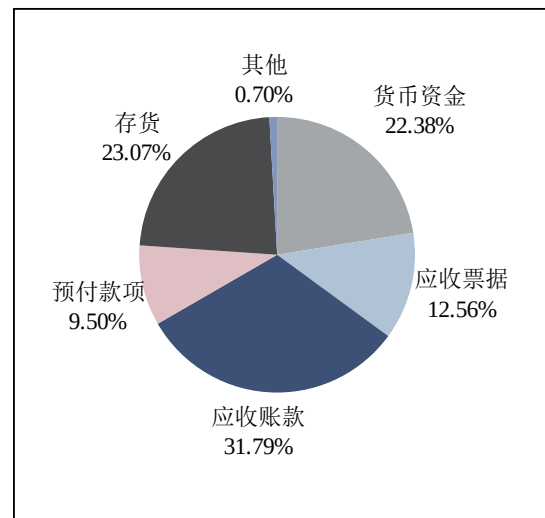
资产

2010~2012 年，随着公司经营规模的不断扩张，公司合并资产总额逐年增长，年均复合增长 19.87%。截至 2012 年底，公司合并资产总额 59.97 亿元，其中流动资产占 62.12%，非流动资产占比 37.88%，公司资产以流动资产为主。

2010~2012 年，公司流动资产年均复合增长 7.50%，主要系生产规模扩大相应的应收账款、应收票据和预付货款增加所致。截至 2012 年底，公司流动资产 37.25 亿元，主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货构成。

2010~2012 年，公司货币资金年均复合减少 15.79%，2010 年公司非公开发行股票，募集资金到账使货币资金余额较大，随着募集项目的不断推进，募集资金按计划投入，货币资金随之减少。截至 2012 年底，公司货币资金 8.33 亿元，其中银行存款占 92.81%，公司现金类资产较充裕；其他货币资金 0.59 亿元用于质押、担保或保证，使用受到限制。

图 6 2012 年公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2010~2012 年，随着公司销售收入的增加，公司应收票据年均复合增长 43.46%，主要为收到的银行承兑汇票金额。截至 2012 年底，公司应收票据 4.68 亿元，其中已背书给其他方但尚未到期的票据金额 2.45 亿元。

2010~2012 年，随着营业收入规模的扩大，公司应收账款有所增长，年均复合增长 31.86%。截至 2012 年底，公司应收账款 11.84 亿元，账龄在 1 年以内的占 94.97%，1-2 年的占 2.73%，2-3 年的占 0.89%，3 年以上的占 1.41%，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，期限均在 1 年以内，前 5 名合计占应收账款总额比例 14.23%，客户质量较好，集中度较低。公司共计提了 0.45 亿元坏账准备，占应收账款余额的 3.66%，计提较为充分。

表 4 2012 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	4803.34	1 年以内	3.91
客户 2	4331.59	1 年以内	3.52
客户 3	3601.44	1 年以内	2.93
客户 4	2635.18	1 年以内	2.14
客户 5	2122.43	1 年以内	1.73
合计	17493.98	--	14.23

资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司预付账款快速增长，年均增长 35.97%，主要原因是：①随着公司生产规模的扩大，预付材料采购款增加；②在建工程项目增加，土地及设备预付款增加。截至 2012 年底，公司预付账款为 3.54 亿元，账龄在 1 年以内的占 91.40%。

近三年公司存货变动不大，截至 2012 年，公司存货 8.59 亿元，较 2011 年基本持平，其中原材料占 27.76%、库存商品占 56.96%、半成品占 14.66%，其余为周转材料。2012 年公司共计提 0.18 亿元跌价准备，占存货账面余额的 2.06%。

2010~2012 年，公司非流动资产年均复合增长 54.64%，主要是随着生产规模的扩大带动长期股权投资、无形资产、固定资产、在建工程以及长期待摊工装模具费大幅度增加。截至 2012 年底，公司非流动资产 22.72 亿元，以长期股权投资（占 13.18%）、投资性房地产（6.41%）、固定资产（占 53.61%）、在建工程（占 6.41%）、无形资产（占 8.93%）和长期待摊费用（占 9.96%）为主。

2010~2012 年，公司长期股权投资年均复合增长 103.28%，2012 年为 2.99 亿元，较 2011 年增长 28.86%，主要是公司追加对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）有限公司的投资，增资后持股比例仍为 40%。

2010~2012 年，公司投资性房地产快速增长，截至 2012 年底，公司投资性房地产原值 1.61 亿元，累计摊销 0.15 亿元，净值 1.46 亿元，较 2011 年底增长 443.56%，主要是公司子公司阔丹—凌云汽车胶管有限公司将其新建自用厂房 1.01 亿元用于对外出租，该房产的投资性房地产产权证书尚在办理中。

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长，2010~2012 年，公司固定资产规模迅速扩大，年均增长 37.37%。截至 2012 年底，固定资产账面价值为 12.18 亿元，较 2011 年底增加

31.54%，主要原因是亚大新厂建设项目及海宁基地项目完工转入固定资产所致。固定资产账面价值中占比较大的为房屋建筑物和机器设备，分别占比 39.74%和 54.79%。2012 年底公司累计计提固定资产折旧 7.30 亿元。

2010~2012 年，公司在建工程规模年均增长 59.72%，其中 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 2012 年底，在建工程 1.46 亿元，（其中在建的重大工程项目占 65.91%，见表 6）较 2011 年底减少 33.03%，主要原因是亚大新厂建设项目、海宁基地项目以及长春亚大二期厂房建设项目转入固定资产所致。

表 5 2012 年公司重大在建项目情况

项目名称	预算数 (万元)	2012 年底 余额(万 元)	已转入固 定资产 (万元)	工程 进展 (%)
海宁基地项目	9300.00	13.60	8691.23	100.00
131 工房	1635.00	1271.14	0.00	77.75
132 工房	6845.00	5110.82	0.00	74.67
热成型项目	5072.00	3103.22	0.00	61.18
盐城分公司 厂房建设	5000.00	98.65	3709.43	76.16
合 计	27852.00	9597.43	12400.66	--

资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司无形资产增长较快，年均增长 56.50%，主要是公司经营规模的扩大，购买土地所有权所致。截至 2012 年底，公司无形资产为 2.03 亿元，主要是土地使用权、专有技术和软件使用权。

2010~2012 年，公司长期待摊费用快速增长，2012 年为 2.26 亿元，较 2011 年底增长 47.39%，主要原因是：①公司通过加大研发力度，零部件品种增加，新产品模具随之增加；②公司子公司河北亚大汽车塑料制品有限公司房屋改造支出增加。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 62.56 亿元，流动资产和非流动资产分别占比 63.23%、

36.77%，资产结构与 2012 年底相比变化不大。其中货币资金较年初减少 26.90%，主要是募集项目陆续投入和分配现金股利所致；应收账款 14.78 亿元，较 2012 年增长 24.79%，主要是销售收入增长带动应收账款增长所致；存货较 2012 年增长 22.71%，主要是库存商品增加所致。

总体看，公司资产以流动资产为主，流动资产中货币资金、应收账款和存货占比较大，货币资金中受限资金占比小，应收账款账龄短，客户集中低，存货跌价风险较小，整体看，公司资产质量较好。

所有者权益

公司根据 2010 年第一次临时股东大会决议，并经中国证券监督管理委员会《关于核准凌云工业股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2010]1621 号）核准，于 2010 年 11 月 26 日向符合中国证监会相关规定条件的特定投资者非公开发行股票 49714838 股，每股面值人民币 1 元，每股实际发行价格为人民币 15.50 元，募集资金 770579989.00 元，扣除承销费用、保荐费用及其他上市费用，募集资金净额为人民币 7.43 亿元，其中增加股本 0.50 亿元，增加资本公积 6.94 亿元。上述股本变动情况已经利安达会计师事务所利安达验字【2010】第 1075 号验资报告进行验证。

截至 2012 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）25.58 亿元，归属于母公司所有者权益中股本占 19.87%、资本公积占 35.06%，盈余公积占 2.66%，未分配利润占 42.40%。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）25.92 亿元，较 2012 年底相比略有增加，主要是未分配利润增加所致。

总体看，公司所有者权益稳定性一般。

负债

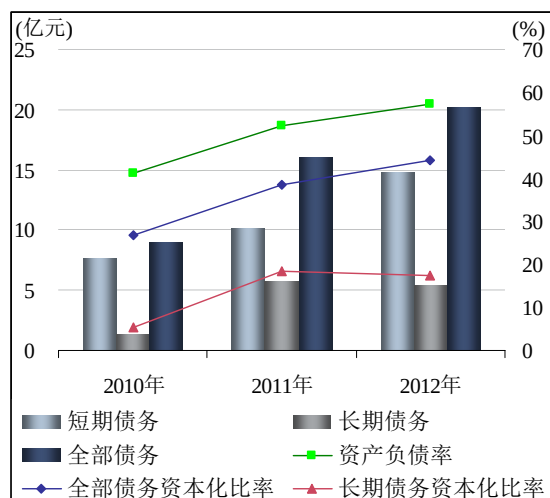
2010~2012 年，公司负债总额增长较快，年均增长 41.22%。截至 2012 年底，公司负债总额为 34.39 亿元，其中流动负债占 83.48%，非流动负债占 16.52%。

2010~2012 年，公司流动负债年均增长 34.47%，主要是短期借款和应付账款的增加，增加原因分别为：①2012 年公司通过短期借款筹措资金偿还到期的短期融资券，故短期借款有所增加；②近年来新产品、新市场开拓，营运资金短缺使短期借款相应增加。③近年来材料采购增加导致应付账款增加。截至 2012 年底，公司流动负债 28.70 亿元，主要以短期借款（占 47.02%）和应付账款（占 38.47%）为主。另外由于公司偿还了于 2011 年发行的短期融资券 4.50 亿元，使 2012 年底其他流动负债较 2011 年底减少 90.38%，同期，公司以现金支付收购凌云集团资产款，使 2012 年底公司其他应付款较 2011 年底减少 74.54%。

2010~2012 年，公司非流动负债增长迅速，主要是 2011 年发行中期票据所致。截至 2012 年底，公司非流动负债 5.68 亿元，其中应付债券 4.98 亿元，为 2011 年 8 月发行的 5 年期中期票据；2011 年新增长期应付款 0.10 亿元，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 3 年期专项无息借款；其他非流动负债 0.20 亿元，主要是公司取得的与资产有关的政府补助。

2010~2012 年，公司有息债务规模年均复合增长 49.93%，主要是 2011 年公司发行短融融资券和中期票据及 2012 年短期借款大幅增加所致。截至 2012 年底，公司全部债务 20.18 亿元，其中短期债务占 73.35%、长期债务占 26.65%。从财务构成看，近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率呈逐年上升趋势，2012 年分别为 57.34%、44.10%、17.37%。整体看，公司债务主要由短期债务构成，结构有待优化，债务负担一般。

图7 公司债务情况



资料来源：公司审计报告

截至2013年3月底，公司负债总额36.64亿元，较2012年底增长6.55%，主要是其他流动负债较2012年增加4.59亿元所致，主要为公司于3月底发行的短期融资券“13凌工业CP001”4.50亿元。2013年3月底，公司全部债务22.73亿元，短期债务占70.49%；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58.57%、46.73%和17.19%，债务负担较2012年底变化不大。

总体看，公司债务规模总量有所增长，债务结构仍有待改善，但债务负担一般。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，随近年来公司短期债务迅速增加影响，2010~2012年，公司流动比率和速动比率逐年下降，近三年平均值分别为154.24%、115.75%，2012年分别为129.77%、99.83%；2013年3月底流动比率和速动比率分别为127.78%、93.71%，较2012年底略有下降。2010~2012年，公司经营现金流动负债比分别为14.27%、7.27%和16.23%。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看，2010~2012年，公司EBITDA分别为6.05亿元、6.25亿元和6.60亿元；同期EBITDA利息倍数分别为17.93倍、8.45倍和5.60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；公司全部债务/EBITDA逐年上升，三年分别为1.48倍、2.56倍、3.06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2013年3月底，公司获得各家银行授信总额为32.23亿元，尚未使用额度为20.38亿元。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2013年3月底，公司无对外担保。

5. 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-201305578470），截至2013年5月7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。

6. 抗风险能力

公司作为中国大型汽车零部件生产企业之一，竞争优势突出；近年来公司资产和收入快速增长，经营活动现金流量充沛，偿债能力较强。基于以上分析，公司整体抗风险能力较强。

十、存续期债券偿债能力

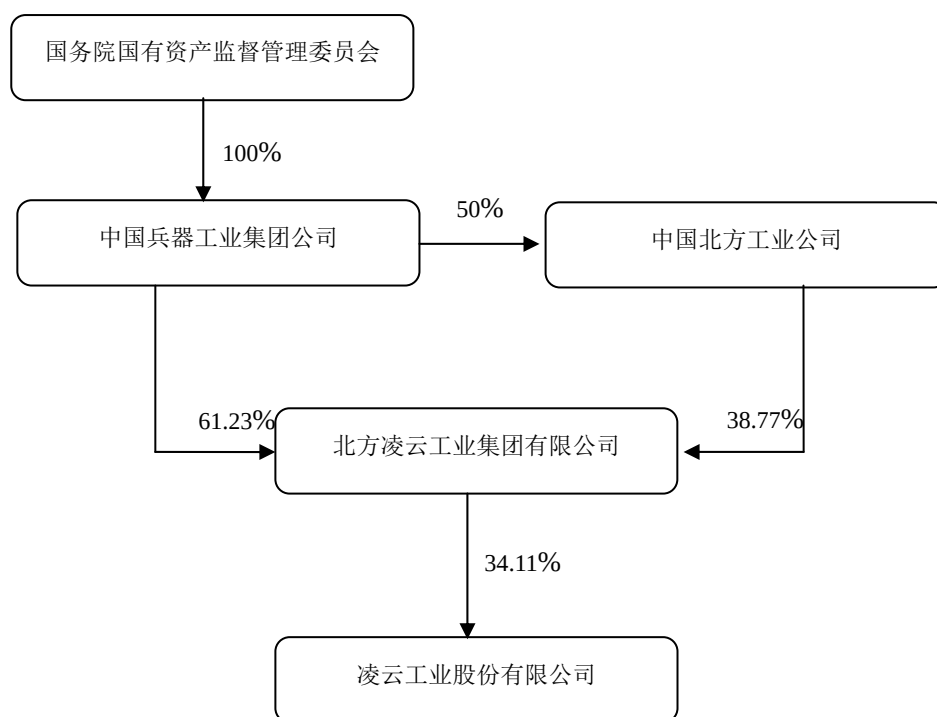
截至2013年6月底，公司存续期内的债券为“11凌工业MTN1”和“13凌工业CP001”，发行额度合计9.50亿元，其中“11凌工业MTN1”将于2013年7月25日到期，“13凌工业CP001”将于2014年3月21日到期。

截至2013年3月底，公司现金类资产合计9.73亿元，为待偿还债券本金1.02倍。2012年公司经营活动现金流入量和净额分别为待偿还债券本金的5.09倍、0.52倍；公司EBITDA为待偿还债券本金的0.69倍。公司经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力强。

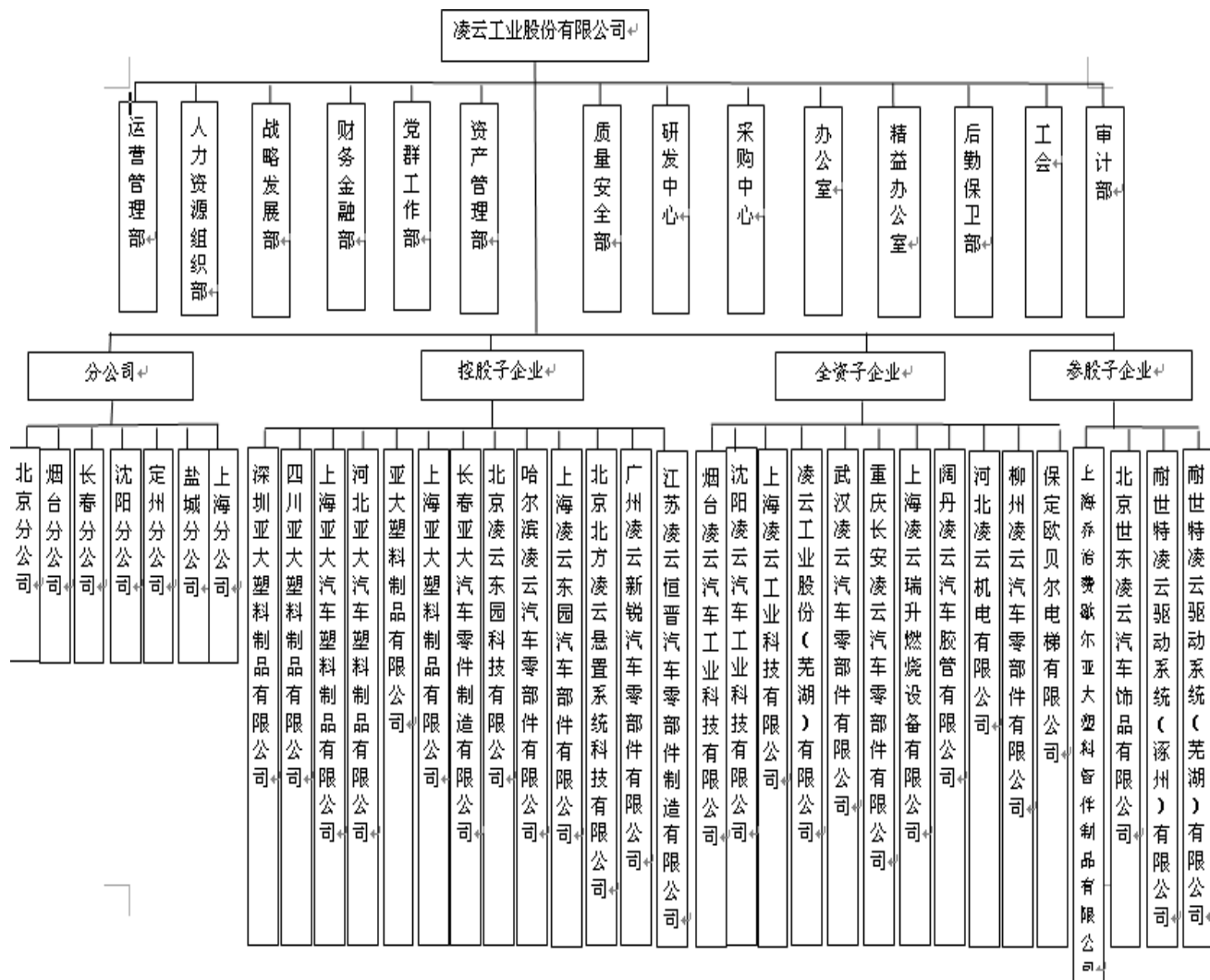
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用级别AA，评级展望为稳定，并维持“11凌云工业MTN1”AA的信用等级，维持“13凌云工业CP001” A-1的信用等级。

附件 1-1 截至 2013 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2013 年 3 月底公司组织机构图和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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	117544.99	98427.22	83347.31	-15.79	60927.45
交易性金融资产					
应收票据	22732.32	44619.76	46784.35	43.46	36346.44
应收账款	68100.05	86078.59	118409.13	31.86	147761.99
预付款项	19131.19	30882.51	35371.06	35.97	42030.47
应收利息	18.09				
应收股利		6376.36	24.96		54.96
其他应收款	938.28	1341.08	2138.09	50.95	2507.45
存货	93222.58	85487.17	85940.79	-3.98	105454.82
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	644.74	593.98	480.07	-13.71	488.69
流动资产合计	322332.23	353806.67	372495.76	7.50	395572.27
非流动资产：					
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	7246.69	23237.33	29944.10	103.28	30590.28
投资性房地产		2677.74	14555.27		14355.28
固定资产	64539.95	92588.50	121788.07	37.37	119259.66
在建工程	5708.37	21742.87	14562.08	59.72	16834.38
工程物资					
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	8278.68	20532.75	20275.78	56.50	24390.37
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	6409.26	15357.47	22635.05	87.93	21320.49
递延所得税资产	2810.42	3577.34	3409.32	10.14	3242.20
其他非流动资产					
非流动资产合计	94993.38	179713.99	227169.67	54.64	229992.68
资产总计	417325.62	533520.66	599665.42	19.87	625564.94

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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	64599.77	45390.93	134964.15	44.54	114578.98
交易性金融负债					
应付票据	9822.44	11683.81	13028.71	15.17	13948.37
应付账款	69090.65	71413.27	110424.15	26.42	111461.94
预收款项	2284.30	4356.95	4382.52	38.51	2405.01
应付职工薪酬	7154.59	8239.15	10379.27	20.45	8572.61
应交税费	818.84	2805.26	1948.22	54.25	264.51
应付利息		1739.24	1066.67		1923.17
应付股利					
其他应付款	1208.02	24707.90	6289.95	128.18	6010.37
预计负债					
一年内到期的非流动负债	1700.00				
其他流动负债	2057.01	47421.37	4562.83	48.94	50415.16
流动负债合计	158735.63	217757.88	287046.45	34.47	309580.12
非流动负债：					
长期借款	13640.00	8000.00	3950.00	-46.19	3950.00
应付债券		49731.97	49832.21		49858.32
长期应付款		1030.57	1030.57		1030.57
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	33.80	42.19	40.62	9.63	42.04
其他非流动负债	20.00	1362.51	1956.47	889.06	1911.92
非流动负债合计	13693.80	60167.23	56809.86	103.68	56792.85
负债合计	172429.43	277925.11	343856.31	41.22	366372.97
所有者权益：					
实收资本(或股本)	36171.48	36171.48	36171.48	0.00	36171.48
资本公积	77431.32	63819.55	63819.55	-9.21	63819.55
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	3161.79	3999.77	4848.26	23.83	4848.26
未分配利润	65180.95	80965.13	77182.89	8.82	79356.00
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	181945.54	184955.94	182022.19	0.02	184195.30
少数股东权益	62950.65	70639.60	73786.92	8.27	74996.68
所有者权益合计	244896.19	255595.55	255809.11	2.20	259191.98
负债和所有者权益总计	417325.62	533520.66	599665.42	19.87	625564.94

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 3 月
一、营业收入	343112.51	428631.78	488265.72	19.29	99732.08
减: 营业成本	259551.21	335739.75	393097.24	23.07	79781.28
营业税金及附加	375.60	1628.62	2259.85	145.29	449.63
销售费用	16432.93	21583.06	26229.65	26.34	5224.00
管理费用	16234.45	25876.22	33908.15	44.52	7471.69
财务费用	3281.54	5576.54	11585.56	87.90	3032.62
资产减值损失	1642.17	1585.49	-3673.53		80.01
加: 公允价值变动收益	17.75				
投资收益	1083.95	1655.02	2362.71	47.64	770.04
其中: 对合营企业投资收益	1143.64	2067.55	2347.71	43.28	740.04
汇兑收益					
二、营业利润	46696.31	38297.12	27221.51	-23.65	4462.88
加: 营业外收入	1160.23	1017.95	2049.15	32.90	223.12
减: 营业外支出	142.08	171.81	335.46	53.66	31.42
其中: 非流动资产处置损失	79.81	57.44	106.69	15.61	11.88
三、利润总额	47714.46	39143.27	28935.20	-22.13	4654.59
减: 所得税费用	7573.95	6452.67	6353.29	-8.41	1271.72
四、净利润	40140.51	32690.60	22581.92	-25.00	3382.87
其中: 归属于母公司的净利润	25194.37	19863.06	11734.60	-31.75	2173.11
少数股东损益	14946.15	12827.54	10847.32	-14.81	1209.76
被合并方合并前的净利润					

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 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	332727.90	378891.25	453797.51	16.78	72702.21
收到的税费返还	138.97	254.88	268.83	39.08	35.78
收到其他与经营活动有关的现金	1448.23	5204.27	4226.00	70.82	1301.87
经营活动现金流入小计	334315.10	384350.40	458292.34	17.08	74039.86
购买商品、接受劳务支付的现金	244588.30	278860.49	305178.53	11.70	77549.87
支付给职工以及为职工支付的现金	25202.13	40327.07	48698.79	39.01	14688.81
支付的各项税费	24087.14	26251.78	32896.10	16.86	7559.55
支付其他与经营活动有关的现金	17788.31	23069.96	24945.55	18.42	5743.01
经营活动现金流出小计	311665.89	368509.30	411718.97	14.94	105541.24
经营活动产生的现金流量净额	22649.22	15841.10	46573.37	43.40	-31501.38
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		130.10			
取得投资收益收到的现金	0.00	34.79	3942.37		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	583.25	1089.24	663.53	6.66	632.38
处置子公司及其他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	873.97	1254.13	4605.91	129.57	632.38
购建固定资产、无形资产等支付的现金	29215.04	43866.40	40627.81	17.93	12183.11
投资支付的现金	1469.00	14752.15	1962.85	15.59	
取得子公司等支付的现金净额	1596.35	27621.44	24258.03	289.82	
支付其他与投资活动有关的现金	2.59				
投资活动现金流出小计	32282.98	86239.99	66848.70	43.90	12183.11
投资活动产生的现金流量净额	-31409.01	-84985.86	-62242.79	40.77	-11550.74
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	77488.95	1505.81	800.00	-89.84	
取得借款收到的现金	114016.67	206138.03	170551.64	22.30	102342.83
发行债券收到的现金	14551.61	3809.82	338.00	-84.76	
收到其他与筹资活动有关的现金					1851.55
筹资活动现金流入小计	206057.23	211453.66	171689.64	-8.72	104194.39
偿还债务支付的现金	95862.28	148589.31	137218.11	19.64	79800.92
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13570.40	10842.83	33416.23	56.92	1701.68
支付其他与筹资活动有关的现金	3498.11	517.04	2165.44	-21.32	392.06
筹资活动现金流出小计	112930.80	159949.17	172799.78	23.70	81894.67
筹资活动产生的现金流量净额	93126.43	51504.48	-1110.14		22299.71
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-28.46	-101.24	63.60		-17.96
五、现金及现金等价物净增加额	84338.18	-17741.51	-16715.96		-20770.37
加: 期初现金及现金等价物余额	30427.56	115830.73	98089.22	79.55	81373.26
六、期末现金及现金等价物余额	114765.74	98089.22	81373.26	-15.80	60602.89

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	40140.51	32690.60	22581.92	-25.00
加: 资产减值准备	536.21	1585.49	-3673.53	
固定资产折旧及其他	6272.93	9245.09	14704.23	53.10
无形资产摊销	276.33	646.24	778.22	67.82
长期待摊费用摊销	2882.31	6286.65	9915.84	85.48
处置固定资产、无形资产等损失	-135.62	-202.24	-772.76	138.70
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	-17.75			
财务费用	3314.60	7130.93	11712.12	87.98
投资损失	-1083.95	-1655.02	-2362.71	47.64
递延所得税资产减少	-815.63	-504.38	168.02	
递延所得税负债增加	-6.91	8.39	-1.56	-52.46
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-38122.29	11968.18	1121.98	
经营性应收项目的减少	-15564.89	-57847.07	-28417.53	35.12
经营性应付项目的增加	24973.37	6488.24	20819.14	-8.70
其他				
经营活动产生的现金流量净额	22649.22	15841.10	46573.37	43.40
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	114765.74	98089.22	81373.26	-15.80
减: 现金的期初余额	30427.56	115830.73	98089.22	79.55
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	84338.18	-17741.51	-16715.96	

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	4.03	3.87	3.30	3.62	--
存货周转次数(次)	3.50	3.76	4.59	4.12	--
总资产周转次数(次)	1.01	0.90	0.86	0.90	--
现金收入比(%)	96.97	88.40	92.94	92.38	72.90
盈利能力					
营业利润率(%)	24.24	21.29	19.03	20.75	19.55
总资本收益率(%)	13.00	9.65	7.51	9.25	--
净资产收益率(%)	16.39	12.79	8.83	11.53	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	5.28	18.43	17.37	15.27	17.19
全部债务资本化比率(%)	26.82	38.47	44.10	38.95	46.73
资产负债率(%)	41.32	52.09	57.34	52.56	58.57
偿债能力					
流动比率(%)	203.06	162.48	129.77	154.24	127.78
速动比率(%)	144.33	123.22	99.83	115.75	93.71
经营现金流动负债比(%)	14.27	7.27	16.23	13.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.93	8.45	5.60	8.92	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.48	2.56	3.06	2.59	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	-0.43	-0.08	-0.19	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.60	-9.36	-1.33	-3.99	--

注：1.2013 年一季度财务数据未经审计；

2、2011 年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；2013 年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	(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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
主营业务利润	(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 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，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。

附件 8 短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