

# 信用等级公告

联合[2011] 480 号

---

联合资信评估有限公司通过对精工控股集团有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

精工控股集团有限公司  
主体长期信用等级为  
AA<sup>-</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一一年十二月十二日  
评级业务专用章

## 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）与精工控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与精工控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

六、精工控股集团有限公司主体长期信用等级自 2011 年 12 月 12 日至 2012 年 12 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司  
二零一一年十二月十二日  
评级业务专用章

# 精工控股集团有限公司

## 主体长期信用评级报告

评级结果：AA<sup>-</sup>  
评级展望：稳定  
评级时间：2011 年 12 月 12 日

### 财务数据

| 项 目                | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 11 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|----------|
| 资产总额(亿元)           | 57.50  | 67.49  | 121.10 | 133.52   |
| 所有者权益(含少数股东权益)(亿元) | 10.42  | 15.89  | 24.50  | 27.74    |
| 长期债务(亿元)           | 2.46   | 2.27   | 10.00  | 12.45    |
| 全部债务(亿元)           | 22.77  | 23.97  | 42.41  | 50.21    |
| 营业收入(亿元)           | 56.38  | 61.61  | 104.79 | 91.29    |
| 利润总额(亿元)           | 1.33   | 2.41   | 7.49   | 3.68     |
| EBITDA(亿元)         | 3.56   | 4.28   | 12.39  | --       |
| 营业利润率(%)           | 10.52  | 11.81  | 11.71  | 9.26     |
| 净资产收益率(%)          | 9.16   | 11.39  | 27.09  | --       |
| 资产负债率(%)           | 81.89  | 76.45  | 79.77  | 79.22    |
| 全部债务资本化比率(%)       | 68.61  | 60.13  | 63.39  | 64.41    |
| 流动比率(%)            | 97.91  | 104.17 | 82.64  | 87.60    |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 6.40   | 5.61   | 3.42   | --       |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 2.39   | 3.98   | 7.09   | --       |

注：2011 年三季度财务数据未经审计。

### 分析师

李 洁 高景楠  
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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对精工控股集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司以钢结构建筑和化纤为主业，在行业地位、经营规模、发展格局等方面的优势。目前，公司整体盈利能力较好，现金流入充足。联合资信同时也关注到化纤行业竞争激烈、公司债务结构不合理、债务负担较重等因素对公司发展带来的不利影响。

未来，随着中国经济的持续发展，钢结构及化纤行业均面临良好的发展机遇。考虑到公司钢结构业务处于行业龙头地位，化纤业务在细分市场也具备一定的市场影响力，公司有望继续保持较强竞争力，并实现持续发展。联合资信对公司的评级展望为稳定。

### 优势

1. 随着国内经济的增长和固定资产投资的加大，钢结构建筑行业呈现快速增长势头。
2. 公司以钢结构为核心，逐步形成包括建筑总承包、房地产开发、新型建材等在内的较具特色的产业链，有利于充分发挥其竞争优势。
3. 公司在钢结构行业处于龙头地位，承建了多项国家重点工程，行业知名度高，竞争能力强。
4. 公司化纤产品在细分市场具有一定的行业地位和市场认可度。

### 关注

1. 化纤行业竞争激烈，原料进口及纺织需求对外依存度高，易受国际需求及相关政策影响。
2. 公司债务负担较重，债务结构有待优化。
3. 公司多元化的经营格局对其经营管理水平

提出挑战。

4. 公司担保比率较高，对外担保企业主要为当地中小民营企业，且行业相关度高，存在一定代偿风险。

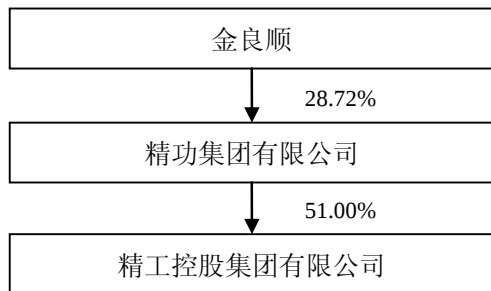
## 一、主体概况

精工控股集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2003 年 2 月 12 日。经过增资和股权转让，截至 2010 年底，公司注册资本为 3.2 亿元，股东为精功集团有限公司和中建信控股集团有限公司，其中精功集团有限公司拥有公司 51% 的股权，中建信控股集团有限公司拥有公司 49% 的股权。公司最终实际控制人为金良顺先生（见图 1）。公司原名为浙江精工建设产业集团有限公司，为适应发展需要，2011 年 9 月 5 日，经国家工商行政管理总局批准，公司正式更名为“精工控股集团有限公司”。

公司以钢结构建筑产业和化纤产业为核心业务，同时涉及能源投资、农业机械和电工机械、金融等领域。

公司总部设贸易部、投资管理部、人力资源部、内控审计部、财务管理部、总裁办、实业发展部、金融及投资发展部、房产及资源发展部等职能部门。截至 2010 年底，公司拥有一家控股上市公司长江精工钢结构（集团）股份有限公司（以下简称精工钢构，股票代码 600496，截至 2010 年底公司持股比例为 33.75%），此外，公司还拥有浙江佳宝新纤维集团有限公司、浙江精工世纪建设工程有限公司、安徽六安世纪房地产集团有限公司、浙江绿筑住宅科技开发有限公司、浙江墙煌建材有限公司、安徽墙煌彩铝科技有限公司、精工振能石油投资有限公司等 13 家一级子公司。

图 1 截至 2011 年 9 月底公司股权结构情况



资料来源：公司提供

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 121.10 亿元，所有者权益 24.50 亿元，其中少数股东权益 14.25 亿元；2010 年公司实现营业收入 104.79 亿元，利润总额 7.49 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额 133.52 亿元，所有者权益 27.74 亿元，其中少数股东权益 15.95 亿元。2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 91.29 亿元，利润总额 3.68 亿元。

公司地址：浙江省绍兴县柯桥街鉴湖路（柯西开发区）；法定代表人：方朝阳。

## 二、行业分析

公司的主要业务包括钢结构建筑业务及化纤业务。其中，钢结构建筑业务板块是以钢结构业务为核心，同时延伸至建筑总承包、新型建材及房地产开发等业务以配套钢结构业务的同步运营。

### 1. 钢结构建筑业务

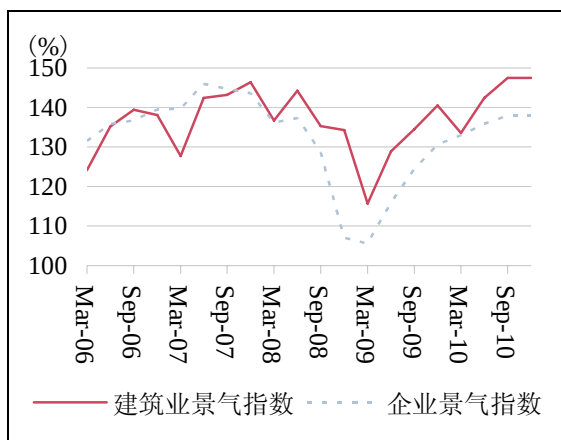
#### 行业概况

从整个建筑行业看，自 2001 年以来，与建筑行业密切相关的全社会固定资产投资总额增速持续在 16% 以上高位运行，2005 至 2010 年全社会固定资产投资中总额增速更是维持在 24% 左右。根据国家统计局《2010 年国民经济和社会发展统计公报》数据，2010 年中国国内生产总值达 397983 亿元，同比增长 10.3%，全年全社会固定资产投资 278140 亿元，同比增长 23.8%。

2010 年全年全社会建筑业增加值 26451 亿元，比上年增长 12.6%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 3422 亿元，增长 25.9%，其中国有及国有控股企业 990 亿元，增长 35.0%。从图 2 可知，从 2009 年第一季度开始，中国建筑业景气指数和企业景气指数呈现连续回升态势，至 2010 年四季度末分别达到 147.5% 和 138.0%。在良好的宏观环境和产

业政策下，中国建筑行业维持景气运行状态。

图2 2006年以来中国企业、建筑业景气指数



资料来源：Wind 资讯

钢结构建筑是建筑行业中的细分行业。钢结构建筑是指用钢板和热轧、冷弯或焊接型材（工字钢、H 型钢、圆管、压型钢板等）通过连接件（螺栓、铆钉等）连接而成的能承受各种静动力荷载的建筑结构形式。钢结构产品主要类别见表 1。

表 1 钢结构产品主要类别

| 分类       | 主要用途                      |
|----------|---------------------------|
| 轻型钢结构    | 轻型工业厂房、仓库、各类交易市场          |
| 多层重钢结构   | 大型公共建筑、写字楼、电视塔等           |
| 大跨度空间钢结构 | 大型工业厂房、机场航站楼、会展中心、体育馆、剧场等 |
| 电力钢结构    | 电厂、输变电铁塔等                 |
| 桥梁钢结构    | 公路铁路桥梁                    |
| 海洋石油钢结构  | 海洋石油钻井平台等                 |

资料来源：中国钢结构协会

钢结构在制作、施工和建成后的使用过程中，具有节能、环保、安全、抗震等特征，在发达国家，钢结构已成为主导的建筑结构形式。在欧洲、美洲、日本、韩国等地，钢结构用量已占到钢材产量的 40%以上，钢结构面积占到总建筑面积约 40%以上。

2002年~2010年，中国钢结构行业发展迅速，钢结构产量从850万吨增长到2500万吨，年均复合增长率达到15%。但是与国外相比，中国的钢结构产业整体仍较为滞后，目前钢结构

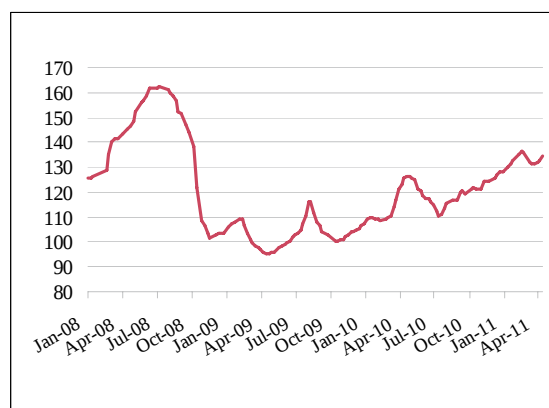
用量仅占钢材产量的3%左右。中国的钢结构主要应用于工业厂房、多高层建筑、大跨度文体场馆、会展中心、桥梁、塔桅领域，而在普通住宅和多层商用建筑领域，钢结构的使用尚处于起步阶段。2011年，伴随着工业投资的持续旺盛、城镇化及消费升级带来的场馆建设需求和商业地产投资需求，钢结构行业发展形势良好。

钢结构行业市场集中度低，竞争激烈，目前还没有市场份额超过 5%的企业。目前中国从事钢结构制造加工的企业约 10000 家，有固定生产场所并具备一定规模的企业 4000-5000 家。截至 2010 年底，通过中国钢结构协会认证的钢结构制造企业共 177 家，其中特级企业 50 家，一级企业 107 家，二级企业 17 家，三级企业 3 家。这些重点企业总体代表了中国钢结构制造先进水平，具有 1500 多万吨生产能力，其产量占据全行业一半以上。行业内综合实力较强的公司包括精工钢构、沪宁钢机、中建钢构、上海宝冶、宝钢钢构（冠达尔）、东南网架、杭萧钢构、巴特勒等。

### 原材料供应情况

钢结构生产所需的原材料主要为钢材。钢材作为全球各国重要的战略性大宗商品，受政治、经济、贸易等各种因素综合影响，价格波动较为频繁。

图3 2008年以来钢材价格综合指数



资料来源：wind资讯

2008 年以来，由于铁矿石、焦炭价格的上

涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于 2008 年 7 月达到历史最高点 162.26 点，之后呈现快速下降趋势，2008 年底略有反弹。2009 年和 2010 年，钢材价格综合指数波动幅度较大，且总体呈现上升趋势。进入 2011 年，钢材价格指数基本呈现稳步上升趋势。

从钢材种类来看，螺纹钢、板材、热轧薄板、冷轧薄板、长材的价格变动趋势基本与钢材价格综合指数的变动趋势一致，即在 08 年经历快速上升和下降过程，2009 年后则在波动中基本呈现上升趋势。进入 2011 年后，各种钢材价格继续上升，板材价格上升幅度相对而言略低于其他种类钢材的价格上涨幅度。

### 钢结构应用

钢结构建筑在中国主要应用于能源建设、市政基础设施建设及住宅建设等领域。随着中国经济的良好发展势头，近年来上述领域均出现快速增长势头。

从能源建设来看，中国的能源建设保持快速增长，将极大促进电力钢结构和石油钢结构的发展。随着火力电厂建设的加快，以及核电、风电的逐步发展，电力钢结构的用钢量将会得到进一步的增加。另一方面，中国海洋石油已进入大规模开发阶段，将需要大量海上工程配套设施的建设。另外，现有海洋石油平台中相当一部分将在未来 5 年内更新改造。

表 2 2008~2010 年电力、热力行业投资情况

| 时间     | 投资额(亿元)  | 增长率(%) |
|--------|----------|--------|
| 2008 年 | 9045.41  | 14.40  |
| 2009 年 | 11077.60 | 22.80  |
| 2010 年 | 11869.00 | 6.60   |

资料来源：wind 资讯

从市政基础设施建设来看，随着城市化进程的加快，地铁和轻轨工程、城市立交桥、高架桥、环保工程、火车站、民航机场等城市公共设施保持快速增长，并将大量采用钢结构。目前，北京每年用于高架桥的用钢量约 2

万多吨。广州新火车站大楼将全部采用钢结构形式，钢结构的投资为 21 亿元，钢结构安装为 7.89 万吨，其用钢量是“鸟巢”的 1.7 倍。此外，机场是钢结构的主要应用领域之一。根据民航总局的规划，截至 2020 年，中国机场总数将达 244 个。

表 3 2020 年中国民用机场规划数量

|                          | 北方<br>机场<br>群 | 华东<br>机场<br>群 | 中南<br>机场<br>群 | 西南<br>机场<br>群 | 西北<br>机场<br>群 | 总计  |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----|
| 2011-2020 新增<br>机场数      | 9             | 5             | 11            | 9             | 18            | 52  |
| 截至<br>2020 年<br>机场总<br>数 | 54            | 49            | 39            | 52            | 50            | 244 |

资料来源：中国民用航空总局《全国民用机场布局规划》

从钢结构住宅建设来看，两会期间人大代表提出，建议政府在税收、配套等方面给予适当优惠政策，鼓励开发企业积极推广钢结构住宅。目前，中国每年竣工 6 亿平方米的城镇住宅建设，按 5% 的住宅采用钢结构，按多层、高层建筑平均 50kg/m<sup>2</sup> 的钢材计算，住宅每年用钢量将达到每年 150 万吨。若按发达国家 40% 比例计算，则将达到每年 1200 万吨。此外，四川等地震区灾后农村和城镇重建大量新建和加固房屋，需大量建筑钢材，其中对重要办公楼、医院、中小学校舍、生命线工程等公共建筑将首先采用钢结构。

### 行业关注

#### (1) 钢结构市场竞争激烈

钢结构行业企业数量众多，大部分是中小企业，市场集中度较低，运作规范性较差。加上钢结构行业进入门槛低，部分地区钢结构企业盲目上马，导致中国钢结构产能远大于实际产量，许多新企业、小企业任务不足，生产能力不能发挥，造成较大的供需差距。在这种背景下，钢结构企业相互压价、恶性竞争，导致钢结构行业利润率较低，在一定程度上制约了整个行业的发展。

#### (2) 钢结构技术规范滞后

中国钢结构行业面临科研资金不足的问题，导致相关行业标准及规范修订周期过长、技术标准滞后。部分新技术、新产品、新材料的标准没有及时建立，部分标准尚未和国际标准接轨，部分钢结构设计存在不被国外所认可的情况。此外，还存在钢材标准与工程设计、施工规范衔接不理想等问题，都制约了钢结构行业的进一步发展。

### （3）钢结构的应用领域有待扩大

钢结构作为一个新兴产业，在中国只有十几年的发展历史，相对于传统的钢筋混凝土结构，市场对钢结构优势的认识还不够全面。目前，中国钢结构主要应用于工业厂房、大型建筑等，在钢结构住宅等领域的推广还处于起步阶段，发展速度较慢。钢结构应用领域的逐步扩大还面临市场观念转变的问题。

#### 产业政策

##### （1）行业法规

近年来，相关部门出台了一系列政策，旨在大力推进钢结构产业化，推广和扩大钢结构的应用领域。

2003 年，建设部编制《建设事业技术政策纲要》，明确提出要“大力推动建筑钢结构的发展，2010 年建筑钢结构用量要达到钢产量的 6%。积极推广钢结构住宅建筑的应用并逐步实现产业化。

2005 年，建设部发布《关于进一步做好建筑业 10 项新技术推广应用的通知》，其中包括钢结构技术。

2007 年，建设部颁布《“十一五”期间我国钢结构行业形势及发展对策》，提出：“十一五”期间继续坚持对发展钢结构鼓励支持的正确导向与相关政策、措施，进一步推广与扩大钢结构的应用，推进建筑钢结构产业化的进程；发挥钢结构重量轻、强度高、抗震性能好的优势，符合节能环保和工厂化、产业化的要求，采取加快发展钢结构各项政策和措施。

2009 年，国务院发布《钢铁产业调整和振兴规划》，提出尽快完善建筑领域工程建设标准

体系，研究出台扩大工业厂房、公共建筑、商业设施等建筑物钢结构使用比例的规定，修改提高地震多发地区建筑物、重点工程、建筑物基础工程等用钢标准及设计规范。

2010 年，住房和城乡建设部颁布中国第一部关于钢结构住宅的规范《轻型钢结构住宅技术规程》JGJ209，在总结和分析中国多年钢结构住宅工程实践的基础上，提出了符合中国国情的、与国家现行标准保持一致的“轻型钢结构住宅”新体系。该规程规定了轻型钢结构住宅建筑的功能和性能，给出了轻型钢结构住宅的材料标准、设计施工和验收技术要求以及使用和维护的规范管理原则。该“规程”的颁布，不仅有利于规范中国轻型钢结构住宅的工程实践，而且对企业开发新型墙体材料和建筑节能新体系具有指导作用。

#### 未来发展

从整个建筑行业发展趋势来看，2011 年两会期间确定了民生及基建的政策方向，主要包括：“十二五”期间将加大保障性住房建设力度，目标是到“十二五”末住房覆盖率将提高到 20% 以上，基本解决城镇低收入家庭住房困难问题，保障性住房建设将有效平滑商品房开发投资增速下降的风险；同时，作为“十二五”开局之年，2011 年水利水电和高铁项目的投资额度将保持高位，特别是水利建设近年来投资缺失严重，将成为“十二五”民生保障的重中之重。基于建筑行业与宏观经济和投资增速的相关性高，从长期看，建筑行业仍将保持良好的发展前景。

从钢结构建筑行业的发展趋势来看，一方面目前钢结构在中国的应用比例偏低，还有较大发展空间；另一方面，中国经济的发展也将推动市政基础设施、能源行业等钢结构主要应用领域的较快发展，从而带动钢结构的发展。2011 年 7 月出台的《建筑业“十二五”发展规划》明确提出，“十二五”期间 HRB400 以上钢筋用量达到总用量 45%，钢结构工程比例增加，这将进一步推动钢结构产业未来的持续快

速发展。此外，面对以新兴经济体、非洲、中东、东南亚为主的国际工程承包市场也存在巨大机会。总体而言，中国钢结构建设还有较大发展空间。

## 2. 化纤业务板块

### 行业概况

化纤是利用石油、天然气等制得的低分子化合物（单体）为原料，经过化学加聚或缩聚而得到合成纤维高聚物（聚酯），高聚物经过抽丝再加工制成的合成纤维，

近年来，受益于下游纺织行业的快速发展，中国化纤各类产品产销量整体保持了持续增长趋势。2008 年受到国际金融危机影响，中国化纤行业受到较大冲击，行业产销及进出口增速均有不同程度的降低。随着经济的逐步回暖，2010 年以来，在内需市场稳步增长、国际市场逐渐好转的拉动下，化纤行业运行保持良好态势：产销稳定增长，出口快速恢复，利润大幅增加，运行质量继续好转。2010 年，国内化纤完成产量 3089.70 万吨，同比增长 15.55%。其中涤纶 2513.33 万吨，同比增长 16.67%；人造纤维 217.42 万吨，同比增长 8.32%。2011 年，化纤行业继续保持较高增长速度，全国化纤完成产量 1625.45 万吨，同比增长 15.32%。其中涤纶完成 1330.28 万吨，同比增长 17.22%；人造纤维完成产量 126.75 万吨，同比增长 6.52%。

表 4 08~10 年主要化纤产品生产情况

| 产品   | 08 年<br>(万吨) | 09 年<br>(万吨) | 10 年<br>(万吨) |
|------|--------------|--------------|--------------|
| 粘胶纤维 | 151.22       | 132.26       | 183.50       |
| 醋酸纤维 | --           | --           | 29.01        |
| 涤纶短纤 | 692.96       | 789.17       | 843.22       |
| 涤纶长丝 | 1231.93      | 1415.22      | 1670.11      |
| 锦纶   | 137.27       | 112.04       | 161.80       |
| 腈纶   | 55.44        | 68.39        | 65.72        |
| 维纶   | 5.47         | 4.78         | 5.66         |
| 丙纶   | 25.99        | 26.38        | 33.83        |
| 氨纶   | 16.76        | 20.31        | 27.43        |

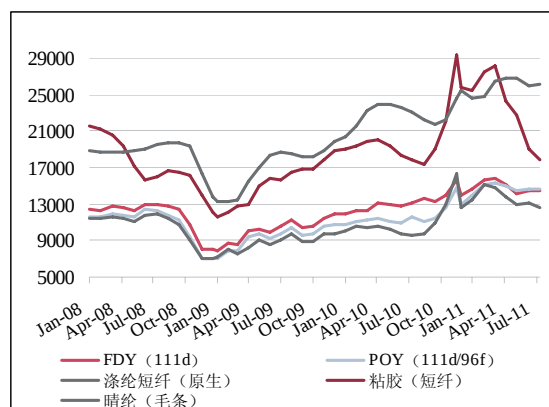
资料来源：中国化学纤维工业协会

受产业结构调整及下游需求增加等因素推

动，国内化纤行业 2010 年整体形势持续好转。

从化纤产品价格的走势看，化纤行业景气度的提升促使化纤产品价格持续上涨。自 2009 年初开始，尤其是 2010 年下半年，涤纶、粘胶、腈纶、锦纶、氨纶价格均出现了较大幅度的上涨，目前各自价格已经超过 2008 年以来的高点，预计产品价格未来上行空间有限，或将保持高位震荡走势。

图4 近三年主要化纤产品价格（单位：元/吨）



资料来源：中国化学纤维工业协会

近年来，受利益的驱使，国内化纤产能不断扩张，导致化纤行业产能过剩的问题较为突出，主要表现为结构不合理、产能不平衡的结构性产能过剩。国内化纤产品主要以常规品种为主，而各类优质、高性能差别化纤维如涤纶、腈纶、锦纶、粘胶等产品则仍依赖进口。

国内化纤行业的固定资产投资增速自 2008 年 8 月以来明显低于全国总体水平，2009 年更是持续保持负增长的情况。自 2010 年初开始，化纤行业固定资产投资增速由负转正，但增速仍明显低于全国总体水平，行业较低的投资增速未来将限制化纤产品的供应。

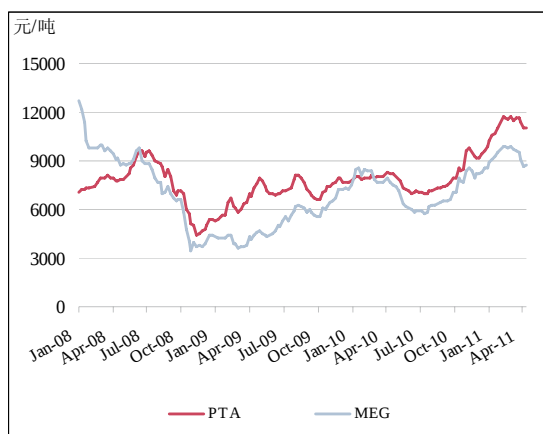
### 上游原材料

化纤行业上游产业为石化行业，国际油价的波动对化纤企业的生产经营产生直接影响。

目前，国内化纤原料制造严重滞后于化纤行业的发展。具体而言，化纤工业抽丝能力大于聚合能力，而聚合能力又大于化纤单体的生产能力，化纤原料、聚合、抽丝的产能比约为

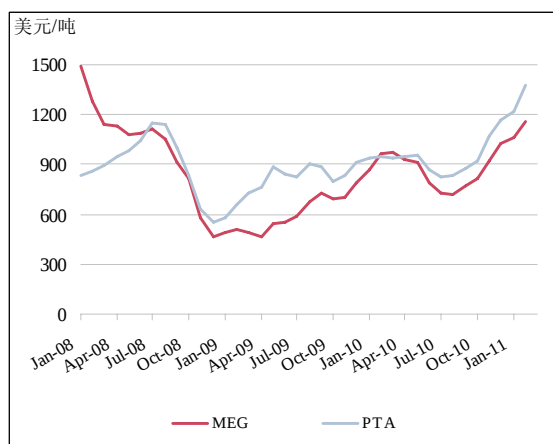
0.7: 1.1: 1.25, 这种倒三角形形态使国内对化纤单体, 如精对苯二甲酸(以下简称“PTA”)和乙二醇(以下简称“MEG”)等需求缺口较大, 总体自给率不足 40%, 而保持较高的对外依存度, 这已成为国内化纤行业发展的瓶颈。

图 5 主要合成化纤原料国内现货价格情况



资料来源: wind 资讯

图 6 主要合成化纤原料国外进口价格情况



资料来源: wind 资讯

PTA 和 MEG 是生产涤纶的主要原材料, 约占生产总成本的 83%~85%。2010 年, 由于原油价格的剧烈波动及中间商对化纤原料的炒作和投机, 国内 PTA 等化纤原料价格上涨速度较快, 推动了化纤价格的高涨。根据中国化学纤维工业协会统计数据, PTA 价格自 2010 年初的 8050 元/吨上升至 2010 年底 9670 元/吨, 2011 年 2 月份接近 12000 元/吨, 之后有所回落, 保持在 11000 元/吨左右。MEG 价格在 2010 年初为 8320 元/吨, 后出现下滑, 随后在 2010 年 12

月又回升至 8300 元/吨, 2011 年 2 月份接近 10000 元/吨, 后保持在 9000 元/吨左右。

化纤行业原料价格的波动, 增加了企业对的成本控制制度, 加大了企业生产经营风险。

### 下游纺织工业

作为纺织工业的重要组成部分, 化纤已占纺织纤维加工总量近三分之二, 化纤工业的发展直接影响到纺织工业发展的整体水平和竞争能力, 而纺织工业作为中国传统支柱产业之一, 在国民经济发展中占有重要地位。

2010 年, 全球纺织服装的消费需求回暖, 中国纺织业也逐步摆脱金融危机的影响, 对化纤产品的需求增幅较大。根据中国纺织工业协会公布的数据, 2010 年, 中国纺织工业规模以上企业总产值约为 47650 亿元; 全行业完成主营业务收入 46900 亿元, 利润总额约为 2550 亿元, 利润率为 5.44%。

此外, 化纤产品与棉花关系密切。中国的纺纱原料主要是棉花、涤纶短纤和粘胶短纤, 这三者存在一定的替代关系。据数据显示, 2010 年中国棉花产量约为 650 万吨, 大约减产 6-7%。受此影响, 国内棉花价格从 8 月份的 2.5 万元/吨左右上涨至 11 月份的历史高位, 价格高达 3.4 万元/吨。棉花价格高涨使得下游企业提高了涤纶短纤和粘胶短纤的应用比例, 这在一定程度上推高涤纶短纤和粘胶短纤的价格。

总体看, 在资源制约矛盾日益突出背景下, 化纤行业的议价能力明显低于石化行业, 其盈利空间受到石化行业的挤压; 另外, 由于国内化纤产业规模庞大、供给总体过剩, 往往不具备通过议价来向下游转移成本的能力, 导致化纤制造业长期处于产业链利润的最低端。

### 行业关注

#### (1) 受经济周期影响大

化纤行业介于石化工业和纺织工业之间, 石化工业和纺织工业特点均较为鲜明, 属典型的周期性行业和出口导向型行业。在本轮经济周期下行阶段, 两行业均受到了较大程度的冲击。特别是下游纺织工业, 产品附加值低, 出

口依存度高，在金融危机蔓延伊始行业就率先受到了冲击。

上下游产业链的大幅波动加剧了化纤行业的经营风险，尽管 2009 年以来，国内外宏观经济出现了较多的积极因素，但未来宏观经济仍存在不确定性，对化纤行业企业经营存在较大影响。

#### (2) 自主创新能力亟待提高

由于市场对化纤数量增长的要求大于对产品品质的要求，化纤企业长期缺乏产品开发的动力。大部分企业只注重扩张常规化纤产能，产品研发投入严重不足，科研人才的匮乏已成为化纤企业提升自主创新能力的薄弱环节。中国虽然在高强高模聚乙烯、芳砜纶、聚苯硫醚等高新技术纤维的研发和产业化方面取得了初步成果，但在核心技术的掌握、产业化规模以及产品应用开发上远远落后于发达国家。特别是高新技术纤维及差别化纤维的自主研发和创新能力与发达国家存在巨大差距，亟待提高。

#### (3) 同质化产品过剩问题突出

化纤行业作为成熟型行业，集中度不高，大量低水平重复建设的项目进入，加剧了市场的无序竞争。目前，行业内聚酯及涤纶、氨纶等子行业出现的新增产能中常规化、同质化产品过剩问题突出。另外，由于行业规模效应低，也降低了企业的议价能力。

#### (4) 汇率调整可能对行业产生不利影响

由于国内化纤及纺织工业对外依存度大，产业集中程度不高，产品议价能力有限，人民币的升值将削弱其产品的国际竞争优势；同时也可能造成较大汇兑损失。化纤和纺织行业抵御汇率风险的能力较弱，汇率的调整对行业形成了巨大挑战。

### 产业政策

2009 年 2 月，国务院审议通过了《纺织工业调整振兴规划》(以下简称“纺织振兴规划”)。纺织振兴规划主要包括稳定国内外纺织市场、提高自主创新能力、加快实施技术改造、淘汰落后产能、优化区域布局、完善公共服务体系、

加快自主品牌建设和提升企业竞争实力等方面的内容。

对于化工、化纤行业本身，国务院原则性通过轻工业与石化产业振兴规划，并指出：政府将从资金、税收、贸易鼓励等多方面加大对轻工业石化产业的扶持力度。

总体看，行业振兴政策的颁布存在积极意义，能够在一定程度上平抑因外部不利经济环境而带来的负面影响，从而维持纺织化纤产业的相对平稳发展。

### 未来发展

随着中国经济的发展，人民生活水平逐步改善，对服装及家纺用品的需求将不断上升；同时，由于城市化进程加快，土地资源的稀缺、粮棉争地的矛盾，决定了化纤仍将长期作为最主要的纺织原料在纺织加工链中占有较大比重，国内需求的持续增长仍是化纤工业发展的主要动力。此外，全球高新科技的发展使得高技术纤维、合成新材料等化纤新品种的应用已扩展至航空航天、农业、建筑业、交通、水利、包装、环境保护、医药卫生等各个领域，这将是 中国化纤工业发展的一个新的强有力的增长点。

目前国内化纤工业仍处于转型期，产品结构不合理、行业竞争压力大及原料价格波动频繁等问题突出。但随着行业产品结构调整，下游企业生产势头进一步好转及上游企业产能增加，化纤行业未来发展面临较好的发展机遇，尤其是差别化产品的发展空间会更大。

## 三、基础素质分析

### 1. 企业规模

从中国建筑金属结构协会的建筑钢结构行业综合排名情况来看，公司在钢结构建筑业务领域处于行业龙头地位，在全国钢结构企业施工产值、建筑面积、年用钢量等指标统计二十强排名中位居榜首，并连续五年蝉联第一。公司拥有浙江、安徽、武汉、广东、北京、上海

六大生产基地，具有“钢结构专业承包壹级施工资质”、“钢结构制造特级资质”、“钢结构专业设计甲级资质”等专业资质，取得日本钢结构 H 等级认证，新加坡国家钢结构专业加工与安装 S1 资质，具备年设计、制造、安装各类建筑钢结构 50 万吨、各类板材 1000 万平方米的生产、施工能力。公司钢结构业务运营主体精工钢构是国家高新技术企业，荣获全国优秀施工企业、全国钢结构行业十强领先企业、全国工程建设质量管理优秀企业、“十五”建筑业技术创新先进企业等称号，同时荣获国家外经贸部“对外施工、设计、咨询经营权”。公司主要承建的项目包括国家体育场“鸟巢”、上海环球金融中心、首都机场 T3B 航站楼等多项国家重点工程。

在钢结构业务关联领域，公司成立浙江精工世纪建设工程有限公司，以配套钢结构业务同步运营，为搭建钢结构建筑总承包商奠定基础；在钢结构住宅开发方面，作为自身钢结构技术优势及企业实力的展示平台，公司相继推出安徽六安市首个高档楼盘“六州首府”、浙江地区首个具有节能环保等多项功能集成住宅楼盘“水墨澜庭”等住宅房产；在新型建材方面，公司拥有先进的生产线及加工设备和丰富的产品种类，有利于将公司业务向钢结构产业的下游延伸。

在化纤业务方面，公司拥有马海厂区及袍江厂区两个主厂区，具备年产 50 万吨聚合和纺丝的能力。其中，年产差别化和功能性纤维 10 万吨，大有光和半消光涤纶全牵伸丝（以下简称“FDY”）40 万吨。2010 年，全国涤纶长丝产量为 1678.9 万吨（主要为 POY 和 FDY），而在 FDY 细分市场上，公司 2010 年产量为 29.17 万吨，具有一定的行业地位。公司生产的聚酯切片（以下简称“PET”）和 FDY 在业内具有一定知名度，其半光聚酯切片、大有光聚酯切片、半光 FDY 丝和大有光 FDY 丝经浙江省纤维检验局检验，各项指标均通过单项优等品评定。公司生产管理体系较为先进，获得

ISO14001:2004 环境管理、ISO9001:2008 生产管理、GBT28001:2001 职业健康安全管理等管理体系认证。

此外，公司还涉及能源投资、农业机械和电工机械、金融等领域。总体来看，公司基本形成以钢结构建筑业务和化纤业务为主，并积极发展其他业务的多元化经营格局。

## 2. 人员素质

截至 2010 年底，公司在职员工合计 8572 人。其中，管理人员（总助及以上）156 人，占 1.8%；技术人员 827 人，占 9.6%；生产制造人员 4940 人，占 57.6%；其他人员 2649 人，占 31.0%。按学历构成划分，硕士以上学历 76 人，占 0.8%；专科及本科学历 2059 人，占 24.1%；专科以下学历 6437 人，占 75.1%。

公司现有高层管理人员 6 人，其中 3 人具有高级经济师职称。高管人员中 5 人具有硕士及以上学历。公司董事长兼总裁方朝阳先生，1967 年出生，中欧国际 EMBA 硕士学历，高级经济师，中国建筑金属结构协会副会长，浙江省青年联合会委员，浙江省青少年发展基金会副理事长，浙江省青年企业家协会副会长，绍兴市青年企业家协会会长，六安市第三届人大代表。公司其他高层管理均具有丰富的管理及从业经验。

## 3. 技术水平

公司目前已搭建轻钢、重钢、空间钢三大钢结构建筑专业体系，拥有钢结构工程设计专项甲级资质的企业 3 家、钢结构工程专业承包壹级资质的企业 6 家、钢结构制造特级资质的企业 2 家、国家级高新技术企业 4 家，设有博士后科研工作站。公司“拱形多轨道钢结构开合屋盖适应性施工综合技术研究”获得中钢协科学技术一等奖；“大跨空间结构施工监控技术研究及应用”获得广东省科学技术二等奖。2010 年公司申请专利并获得受理 25 项，获得专利授权 18 项，其中发明专利 2 项。

公司承建的多个钢结构工程获得行业大奖：国家体育馆“鸟巢”工程、哈尔滨国际会展体育中心、贺龙体育场、济南奥林匹克中心体育馆钢结构工程、广州新电视塔钢结构工程等项目获中国建筑钢结构金奖；济南奥林匹克中心体育馆钢结构工程获得第六届空间结构优秀工程施工金奖以及中国土木工程学会颁发的“詹天佑大奖”；新加坡滨海湾娱乐城及大剧院项目获得新加坡钢结构协会 2010 年杰出奖；大连期货 B 钢结构工程、济南奥林匹克中心体育馆钢结构工程等 4 个项目获得浙江省建筑钢结构金奖；广东省博物馆新馆钢结构工程项目荣获 2010 年度广州钢结构金奖。

2010 年，公司化纤业务板块成立了“品质提升专案小组”，并完成品质提升第一阶段的工作，初步扭转了在客户心目中“纵横”产品档次较低的形象。节能改造方面，公司着重从动力、空调、照明系统等方面进行。2010 年公司投入技改资金 6320 万元，一年可节约用电 1.45 亿度，每年可减少碳排放 15 万吨，创造 8100 多万元的经济效益。公司重视产品研发，与东华大学成立研发中心及研究生教学实践基地，借助高校的优势资源及技术力量积极开发高技术含量和高附加值的新产品。

#### 四、管理分析

##### 1. 治理结构

根据公司章程，公司设股东会，是公司的权力机构；公司设董事会，由七位董事组成，是公司的决策机构；公司设监事会，由三位监事组成。公司董事长兼任总裁，另设副总裁及总裁助理合计五人，副总裁由总裁提名，董事会任命。总裁直接对董事会负责。整体看，公司治理结构较为完善。

##### 2. 管理制度

公司在人力资源管理、财务管理、投资管理、预算管理方面形成了一套行之有效的管理

体系，对各下属子公司具有较强的控制力。

在财务管理方面，公司建立了由决策小组、财务管理部、内控审计部、各级子公司的财务管理部门及各级公司主要经营者、财务负责人及财务人员组成的财务管控组织机构体系，在子公司财务人员管控、预算管理、资金管控、资产管控、财务审计、税务管理、财务报表管理、风险管理等方面均形成了健全的内部管理制度。一级子公司招聘、任免财务负责人均需经过公司审核并同意。

在资金管理方面，公司对下属子公司的资金管理能力较强。公司财务部统一控制资产负债率，确定负债规模上限；在公司财务部对子公司对外担保方案进行审查并报总裁审批后，子公司方可对外提供担保；公司有权统筹安排资金；公司有权根据实际情况要求子公司调整每月资金收支的时间表；公司根据整体资金需要确定融资规模和融资主体。

在投资管理方面，公司建立了由董事会、决策小组、战略发展部、一级子公司投资决策体系等组成的投资决策组织体系，体系内各组织具有不同的投资决策权限。公司对投资管理实行“准备、决策、操作、监控”相分离的原则，公司拥有决策权和监控权。公司投资管理的决策流程实行审批制、审核制和备案制相结合的方式，公司审批通过的投资项目实施过程实行投资、经营和监管相结合的管理原则。此外，公司还对投资活动建立起风险管控机制，内控审计部定期或不定期对相关职能部门和一级子公司进行投资项目专项检查和审计。

公司建立了一级产业子公司人力资源管控制度、一级产业子公司经营者薪酬管理与绩效考核制度等，对子公司产生较强的控制力度。此外，公司还建立了年度经营计划和预算管理制度、统计管理制度、战略规划管理制度等，覆盖到企业经营活动的各个方面。

总体看来，公司建立了较为科学的决策机制和管理体系，内部控制机制较为合理，对下属子公司的控制力度较强，公司整体管理在民

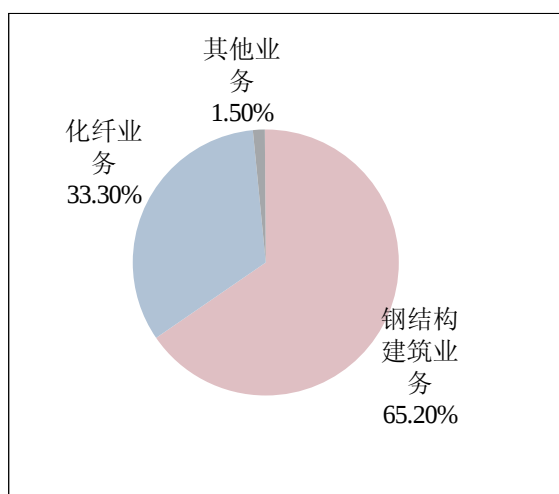
营企业中属于较高水平。

## 五、经营分析

公司目前基本形成以钢结构建筑业务和化纤业务为主，并涉及能源投资、农业机械和电工机械、金融等领域。

2010 年之前，公司主营业务收入主要来源于钢结构建筑业务板块，该板块业务收入约占当年主营业务收入的 97% 以上。

图 7 公司 2010 年主营业务收入构成情况



资料来源：公司审计报告

2010 年，公司重组纵横集团<sup>1</sup>导致合并范围发生变化，营业收入较上年大幅增加 70.09%。2010 年公司实现营业收入 104.79 亿元，其中主营业务收入为 103.74 亿元。公司主营业务中，钢结构建筑业务实现营业收入 67.64 亿元，营业成本 58.17 亿元，毛利率为 14.00%；化纤业务实现营业收入 34.54 亿元，营业成本 31.23 亿元，毛利率为 9.57%。2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 91.29 亿元，为 2010 年全年的 87.12%。其中钢结构建筑业务实现营业收入 57.29 亿元；化纤业务实现营业收入 32.98 亿元。

<sup>1</sup> 纵横集团前身为绍兴县色织五厂，1998 年 10 月企业改制后，逐步成立了纵横控股集团有限公司，2000 年 8 月起，又分别设立了五家关联性的生产型核心公司，实行统一管理和经营。

### 1. 钢结构建筑业务

公司的钢结构建筑业务以钢结构的设计、加工、制作、安装为核心，同时延伸至建筑总承包、新型建材及房地产开发等业务以配套钢结构业务的同步运营。公司这种以钢结构为主辅以相关配套业务的集成化商业服务模式，有利于发挥公司在钢结构领域的技术和品牌优势，形成良好的带动效应。

2008 年~2010 年，公司钢结构建筑业务板块整体实现营业收入分别为 54.99 亿元、60.16 亿元和 67.64 亿元，其中钢结构业务实现的营业收入分别为 40.80 亿元、39.91 亿元和 47.33 亿元。公司该业务板块的收入主要以钢结构业务为主，其他配套业务收入占比相对较低。各配套业务的营业收入实现情况见表 5。2011 年 1~9 月，公司钢结构建筑板块实现营业收入 57.29 亿元，其中钢结构业务实现营业收入 39.80 亿元。

表 5 公司钢结构建筑板块收入实现情况

|           | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 11 年 1-9 月 |
|-----------|--------|--------|--------|------------|
| 钢结构业务(亿元) | 40.80  | 39.91  | 47.33  | 39.80      |
| 建筑安装(亿元)  | 8.07   | 8.93   | 9.58   | 11.33      |
| 新型建材(亿元)  | 4.93   | 4.94   | 6.75   | 5.61       |
| 房地产开发(亿元) | 1.19   | 6.38   | 3.98   | 0.55       |
| 合计(亿元)    | 54.99  | 60.16  | 67.64  | 57.29      |

资料来源：公司审计报告

### (1) 钢结构业务

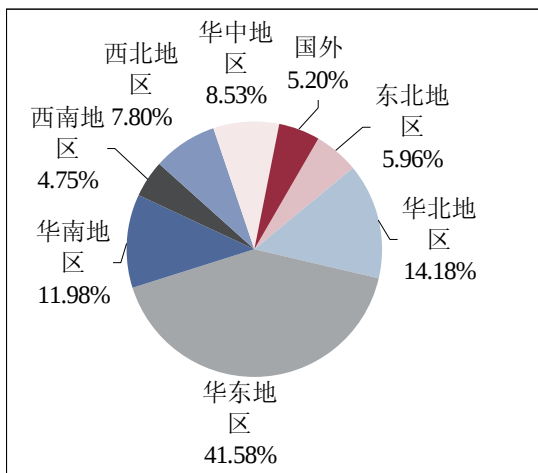
#### 经营现状

公司的钢结构业务主要由其控股上市公司精工钢构经营。截至 2010 年底，公司对其持股比例为 33.75%。精工钢构注册资本 38700 万元，主要从事钢结构的设计、生产、施工及安装以及钢结构建筑等业务。

2008~2010 年，精工钢构营业收入、利润总额及净利润整体保持上升趋势。近三年分别实现营业收入 45.88 亿元、45.10 亿元和 53.13 亿元；分别实现利润总额 1.56 亿元、2.55 亿元和 2.48 亿元；分别实现净利润 1.30 亿元、1.96

亿元和 2.19 亿元。2011 年，精工钢构经营形势良好，1~9 月实现营业收入 39.80 亿元，为 2010 年全年水平的 74.91%；实现利润总额 2.94 亿元，为 2010 年全年水平的 118.55%。

图 8 精工钢构 2010 年主营业务收入地区分布



资料来源：精工钢构 2010 年年报

精工钢构近三年钢结构产量分别为 34 万吨、35 万吨和 39 万吨，占全国钢结构产品产量的比例分别为 1.56%、1.53%和 1.56%。从钢结构产品的地区构成来看，近三年精工钢构主营业务大部分集中在经济较为发达的华东地区，其次是华北地区和华南地区。上述三个区域钢结构产量占其全部钢结构产量的 67.74%，地区分布较为集中。

从产品构成来看，精工钢构的主要钢结构产品为轻型钢结构、空间大跨度钢结构、多高层钢结构和建材及紧固件，上述产品占精工钢构主营业务收入的 99%以上。其中，轻型钢结构产品占比最大，所占比例在 40%左右。而钢结构产品中毛利率较高的空间大跨度钢结构产品及多高层钢结构产品在近三年的增长速度最快，从而有利于提高整个钢结构业务的利润水平。精工钢构大跨度钢结构主要用于工业厂房、机场航站楼、会展中心、体育馆、剧场等大型基础设施建设。多高层钢结构产品主要用于高层建筑。

2011 年 2 月 16 日，为了提高公司在墙面、屋面围护系统方面的业务能力，与现有钢结构业务整合，精工钢构通过境外控股子公司香港精工钢结构有限公司以现金方式收购 Asia Buildings Company Limited（亚洲建筑系统有限公司）100%股权（以下称“亚洲建筑”）。2011 年 3 月 18 日，为提高钢结构业务与金属屋面系统的整合效应，精工钢构在已持有上海精锐金属建筑系统有限公司（以下简称“上海精锐”）84.64%股权的基础上，以现金方式收购其剩余 15.36%的股权。上述两起并购提升了精工钢构的整体竞争能力，同时减少关联交易，提高了经营规范性。

表 6 2008 年~2010 年精工钢构主要产品收入和利润实现情况

| 项 目      | 2008 年         |            | 2009 年         |             |            | 2010 年         |             |            |
|----------|----------------|------------|----------------|-------------|------------|----------------|-------------|------------|
|          | 主营业务收入<br>(亿元) | 毛利率<br>(%) | 主营业务收入<br>(亿元) | 同比增长<br>(%) | 毛利率<br>(%) | 主营业务收入<br>(亿元) | 同比增长<br>(%) | 毛利率<br>(%) |
| 轻型钢结构    | 21.74          | 11.73      | 18.08          | -16.83      | 13.70      | 21.06          | 16.51       | 11.59      |
| 空间大跨度钢结构 | 8.74           | 14.39      | 10.09          | 15.47       | 15.99      | 12.38          | 22.68       | 13.13      |
| 多高层钢结构   | 10.33          | 10.77      | 11.74          | 13.67       | 12.44      | 13.89          | 18.31       | 11.72      |
| 建材及紧固件   | 4.80           | 8.78       | 4.94           | 2.97        | 11.54      | 5.54           | 12.08       | 6.98       |

资料来源：精工钢构 2008~2010 年年报

### 原材料采购

钢结构业务板块所需的原材料主要为钢材，钢材成本占到总成本的比例约 70%，其价格波动对精工钢构的成本影响较大。精工钢构 80%的原材料都是通过采购中心进行集中采

购。通过集中采购，精工钢构一方面加强与主要供应商的战略合作关系以降低采购成本；另一方面通过提高采购量来提高与供应商的议价能力。2008 年 10 月，精工钢构与主要原材料供应商达成协议，约定钢材采购合同签订后一

个月内钢材价格“遇涨不涨，遇跌则跌”，该项战略合作为精工钢构规避原材料价格波动风险起到重要作用。

表 7 精工钢构 2009～2010 年钢材采购情况

| 原材料名称 | 采购量（吨） |        | 采购价格（元/吨） |        |
|-------|--------|--------|-----------|--------|
|       | 2009 年 | 2010 年 | 2009 年    | 2010 年 |
| 钢材    | 394239 | 446968 | 4901      | 5402   |

资料来源：公司提供

表 8 公司 2010 年前 5 名原材料主要供应商

| 序号 | 原材料（钢材）                 |        |       |
|----|-------------------------|--------|-------|
|    | 供应商名称                   | 金额（万元） | 占比（%） |
| 1  | 杭州龙泰物产股份有限公司            | 15155  | 3.43  |
| 2  | 中铝瑞闽铝板带有限公司             | 10693  | 2.42  |
| 3  | 杭州江湾物资有限公司              | 10225  | 2.31  |
| 4  | 上海超佳钢材贸易有限公司            | 10170  | 2.30  |
| 5  | 上海物资贸易股份有限公司<br>黑色金属分公司 | 8582   | 1.94  |
| 合计 |                         | 54825  | 12.40 |

资料来源：公司提供

### 定价及收款模式

精工钢构对外承接项目一般采用成本加成的报价方式。当钢材价格出现波动时，钢结构产品的售价会相应进行调整。如果预期钢材价格将持续上涨，精工钢构还会向业主积极争取开口或半开口合同，部分转嫁材料涨价的风险。总体而言，精工钢构能较为有效的转嫁价格波动风险，有助于毛利率保持稳定。2008～2010 年，精工钢构各钢结构产品毛利率基本保持稳定，受钢材价格变动影响较小。

为应对原材料价格的变动，精工钢构与业主签订合同后，通常要求业主方在开工前预付 30%以上（相当于 50%的项目原材料总成本）

的合同款以购买原材料，保证原材料购买资金的充分性、灵活性。遇到材料暴涨时，精工钢构会积极与业主方协商补差价。项目建设过程中，再按进度收取材料款并制作相应的钢构件。一般是钢结构进场后业主再支付 30%，钢结构完工后再行支付 30%，工程竣工决算支付 5%，剩余 5%作为工程质量保修金，按约定条件支付。

总体而言，精工钢构向下游转嫁成本的能力较强，受原材料价格波动的影响有限。

### 工程承接

2008～2010 年，精工钢构的钢结构业务承接量总体而言呈上升趋势。其中，由于 2009 年钢材价格水平较上年有所下降，而精工钢构的定价模式为成本加成的方式，因此业务承接总金额略有下降。

表 9 精工钢构 2008～2010 年钢结构业务承接情况

|             | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 业务承接总金额（亿元） | 55.62  | 49.00  | 64.50  |
| 其中亿元以上重大工程  | 数量（个）  | 10     | 9      |
|             | 金额（亿元） | 22.25  | 14.70  |
|             |        | 25.00  |        |

资料来源：精工钢构 2008～2010 年报

2010 年，精工钢构在工业建筑、公共建筑领域实现全面发展，具体表现为新接工程中，轻钢结构项目占比 47%，空间钢结构项目占比 30%。此外，受益于基础设施建设的持续推进，公司全年共承接铁路机场类项目 18 项，承接额 14.3 亿元，占业务承接总额的 22%。2010 年，精工钢构承接的亿元以上重大工程见表 10。2011 年 1～9 月，受益于钢结构行业良好的发展态势，精工钢构承接订单 69.88 亿元，为上年全年水平的 108.34%。

表 10 2010 年精工钢构合同额亿元以上重大项目

| 项目名称                           | 产品体系  | 用钢量   | 合同总额（亿元） |
|--------------------------------|-------|-------|----------|
| 石家庄火车站                         | 空间钢结构 | 26659 | 2.1      |
| 杭州萧山国际机场二期（二阶段）国内航站楼钢结构及金属屋面工程 | 空间钢结构 | 10979 | 2.1      |
| 珠海玉柴                           | 轻钢结构  | 10353 | 2.0      |
| 宁波环球航运广场                       | 重钢结构  | 22000 | 2.0      |

|                                |       |       |     |
|--------------------------------|-------|-------|-----|
| 江东和谐世纪钢结构工程                    | 重钢结构  | --    | 2.0 |
| 鄂尔多斯万力商业中心钢结构工程                | 重钢结构  | 21568 | 2.0 |
| 内蒙古明华能源集团有限公司萨拉齐环保物流园区及金太阳发电工程 | 轻钢结构  | --    | 1.7 |
| 成都新天府广场天堂岛海洋乐园中央游艺区钢结构工程承包合同   | 空间钢结构 | 12500 | 1.6 |
| 广汽菲亚特汽车有限公司冲焊车间钢结构厂房           | 轻钢结构  | 14874 | 1.5 |
| 华星光电有限公司钢结构工程                  | 空间钢结构 | 18000 | 1.5 |
| 合肥昌河汽车有限公司十五万辆商用车生产线技术改造项目     | 轻钢结构  | 12000 | 1.2 |
| 泰州中国医药城会展中心一期工程                | 空间钢结构 | 6000  | 1.2 |
| 大连火车站                          | 空间钢结构 | 9350  | 1.1 |
| 伊金霍洛旗全民健身中心(主要是膜结构)            | 空间钢结构 | --    | 1.0 |
| 合计                             |       | --    | 25  |

资料来源：公司提供

### 在建项目

精工钢构在绍兴市袍江开发区新增土地 191 亩，新建重型异型钢结构生产基地，达到规模化和产业化生产。项目新建生产厂房及配套公用设施用房总建筑面积 51793 平方米；新增进口设备 H 型钢二次加工线 2 条、BOX 柱生产线 2 条、数控直条切割机、各式起重运输机等机械设备共计 216 台套；项目完成后将形成重型钢结构 5 万吨的生产规模。

该项目计划总投资为 2.95 亿元，截至 2010 年底已投资 0.32 亿元。项目实施主体为精工钢构下属子公司浙江精工重钢结构有限公司。项目资金来源主要依靠上市公司定向增发募集的资金。

### (2) 建筑总承包业务

公司的建筑安装业务主要与其子公司浙江精工世纪建设工程有限公司（以下简称“精工世纪”）经营。2010 年，精工世纪承接业务总额为 18.6 亿元，完成营业收入 11 亿元。承接业务中，大型工程项目 5 项，包括世博帝宝花园项目（合同额 3.8 亿元）、金都善品住宅小区（合同额 4.2 亿元）；广富林 2-4 号地块商品住宅项目（一期）（合同额 1 亿元）；鉴湖水庄安置小区二期工程（合同额 1.9 亿元），合计合同额占全年业务承接额的 58.60%。2011 年 1~9 月，精工世纪完成营业收入 11.33 亿元，已超过上年全年水平。

表 11 2008 年~2010 年精工世纪总体经营情况

| 项目           | 2008 年  | 2009 年  | 2010 年  |
|--------------|---------|---------|---------|
| 建筑业总产值（万元）   | 153805  | 150715  | 152710  |
| 施工规模（万平方米）   | 1686732 | 1532687 | 1596575 |
| 新签合同额（万元）    | 185074  | 117857  | 196285  |
| 中标工程面积（万平方米） | 1542283 | 1071427 | 1635708 |

资料来源：公司提供

精工世纪充分利用精工钢构的品牌和技术优势，积极承建以钢结构为主体的总承包项目。2010 年，精工世纪承接合同额为 4155.6 万元的纵横重钢出口基地厂房及宿舍楼工程；协助重钢总承包部做好对武汉赤壁农业局办公楼工程总包的前期工作；配合轻钢事业部完成南京立业变压器有限公司二期工程、江苏吴江变压器厂厂房工程及沈阳华美变压器厂厂房工程等总承包项目的投标工作，其中沈阳华美变压器厂厂房工程已进入施工阶段。

### (3) 新型建材业务

公司的新型建材业务主要与其子公司安徽墙煌彩铝科技有限公司（以下简称“安徽墙煌”）和浙江墙煌建材有限公司（以下简称“浙江墙煌”）经营。公司建材产品以中高端定位为主，彩涂铝板厚度范围为 0.15-1.5mm，宽度范围为 600-2000mm，铝单板厚度有 2mm、2.5mm、3mm 等规格，可广泛应用于幕墙内、外墙装饰板、铝蜂窝复合板、天花吊顶板、屋面维护系统材料、家电、电子产品、易拉罐盖、拉环、落水

管道、太阳能等。2010 年，公司完成彩涂铝板生产 25010.39 吨、彩涂钢板（PCM）4245 吨、铝塑复合板 62.35 万平方米、喷涂铝单板 61.4 万平方米。2011 年 1~9 月，公司完成生产彩涂铝板 13854947 吨、彩涂钢板（PCM）1673556 吨、铝塑复合板 490944 万平方米、喷涂铝单板 545597 万平方米。

2010 年，公司建材业务板块实现营业收入 6.75 亿元，较上年大幅提高 36.64%，主要原因在于公司加大了营销投入，彩铝板销售的覆盖面比以前有所扩大。2011 年 1~9 月，浙江墙煌实现营业收入 5.13 亿元，安徽墙煌实现营业收入 1.87 亿元。

#### （4）房地产开发业务

公司的房地产开发业务主要由其子公司安徽六安世纪房地产集团有限公司（以下简称“六安世纪”）和浙江绿筑住宅科技开发有限公司（以下简称“浙江绿筑”）经营。公司房地产项目主要采用钢结构设计，作为展示公司钢结构实力的平台而存在。目前，公司房地产项目主要分布于浙江省绍兴市和安徽省六安市，主要采用超轻钢住宅体系，具有建设速度快、环保、抗震等特性。由于公司的房地产项目主要集中在二三线城市，因此受国家调控政策的影响较小。

目前，公司主要房产项目包括“水墨澜庭”项目和精工广场项目。“水墨澜庭”项目总投资约 7 亿元人民币，总建设面积 10 万平方米，于 2009 年 9 月通过竣工验收。水墨澜庭首次引进先进的北美超轻刚体系，全部采用轻型镀锌钢骨组成的“板肋结构体系”，具有自重轻，变形能力强，抗风抗震性好及节能环保等优势。截至 2010 年底，“水墨澜庭”项目已销售面积 6.25 万平方米，待销售面积 1.52 万平方米，已销售额 6.56 亿元，累计销售比例为 80.43%。“精工广场”项目位于安徽六安市中心原皖西宾馆地段，项目占地面积 13.24 万平方米，总投资 16 亿元人民币，总建筑面积 43 万平方米。该项目包括省内第一栋 21 层全钢结构五星级宾馆

——皖西宾馆；首个由 19 幢多层、小高层和高层组成的住宅小区六州首府和一条复合型商业步行街“红街”。红街一期工程除 A 座两座塔楼外，98%已竣工，红街二期工程预计 2011 年内开工。由于红街项目属于商业地产，销售需配合招商节奏进行，目前销售工作尚未全面展开。截至 2010 年底，红街已销售面积 2.7 万平米，待销售面积 6.3 万平方米左右，已销售额 4.12 亿元，累计销售比例为 30%。

2010 年，公司房地产开发业务实现营业收入 3.98 亿元。2011 年 1~9 月，由于主要项目销售尚未全面展开，公司房地产开发业务营业收入与上年同期相比出现较大幅度的下降，为 0.55 亿元。由于房地产业务收入占比较小，对公司整体经营影响不大。

#### 2. 化纤业务

公司的化纤业务主要通过下属子公司浙江佳宝新纤维集团有限公司（以下简称“佳宝新纤维”）经营。2009 年 6 月 12 日，纵横集团下属六家公司（纵横控股集团有限公司、绍兴纵横高仿真化纤有限公司、浙江倍斯特化纤有限公司、绍兴纵横聚酯有限公司、浙江星河新合纤有限公司、绍兴市涌金纺织有限公司）因资不抵债向浙江省绍兴市中级人民法院申请重整。由于纵横集团重整牵涉到多方利益，对绍兴市经济有较大影响，因此绍兴市政府高度重视并积极推进重整过程。经过公开招标，公司成功并购纵横控股集团等六家公司。此次并购，公司实际承接原纵横集团的负债约为 36.10 亿元，其中优先债权金额 18.89 亿元，普通债权金额 16.77 亿元，职工债权 0.29 亿元，破产费用及共益债务 0.15 亿元，除此之外不再承担其他清偿责任；承接的资产经评估价值为 32.69 亿元，两者的差额 3.41 亿元由绍兴市政府通过专项奖励、税收奖励、技改补助等政策予以扶持，上述扶持政策额度约 3.64 亿元，政府将在 5 年内消化到位，由此产生的财务费用由公司自行负担。针对优先债权金额，经政府协调，

在授信激活前利息全免，该贷款额度在 8 年内保持不变；对无特定财产担保的普通债权人债务，公司逐步进行兑付，资金主要来源于公司自有资金、股东借款以及绍兴市政府的支持，截至目前已全部清偿完毕。

并购完成后，公司由其子公司浙江佳宝新纤维集团有限公司整合原“纵横集团”绍兴地区的化纤纺织产业，控股原绍兴纵横聚酯有限公司（现更名为浙江佳宝聚酯有限公司）、浙江倍斯特化纤有限公司、浙江星河新合纤有限公司、绍兴纵横高仿真化纤有限公司（现更名为浙江佳宝高仿真化纤有限公司）、绍兴市涌金纺织有限公司等五家实体。公司新成立新纵横投资有限公司，控股原纵横控股集团有限公司（现更名为佳宝控股集团有限公司），负责其对外投资、及绍兴地区以外产业的管理和运作。公司并购纵横集团，一方面是由于工业用无纺布、建筑用膜结构材料等具有巨大的发展空间，另一方面可以充分利用公司在建筑用化纤及纺织产品方面较好的市场资源，从而为未来发展提供新的利润增长点。

2010 年 1 月 1 日，以浙江佳宝新纤维集团有限公司为运营主体的化纤业务生产经营活动正式启动。公司在 2010 年的主要工作是理顺生产关系、提升产品品质、进行制度重建、推进节能技改等工作，目前已初见成效，公司化纤业务品牌“佳宝靛”已经初步得到市场认可。

2010 年，公司化纤业务板块已实现扭亏为盈，全年共实现营业收入 34.54 亿元，毛利率为 9.57%。2011 年 1~9 月，公司化纤业务实现营业收入 32.98 亿元，为 2010 年全年水平的 95.48%；实现利润总额 1.06 亿元，整体经营情况良好。

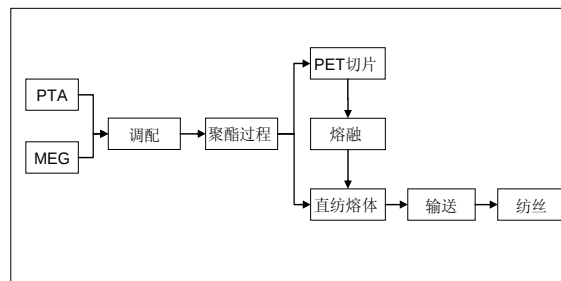
### 经营现状

公司的主要化纤产品为大有光和半消光 FDY 涤纶长丝，主要生产基地是马海生产基地和袍江生产基地。马海基地主要负责聚合及 FDY 丝的生产，袍江基地主要消化马海厂区多余的聚合能力并进行差别化和功能性纤维的生

产。

公司 2010 年 FDY 产品产量为 29.17 万吨，在 FDY 细分市场上具有一定的行业地位。

图 9 公司产品生产工艺及流程



资料来源：根据公司提供资料整理

表 12 公司 2010 年化纤产品产量

| 品 种             | 马海基地  | 袍江基地 | 合计    |
|-----------------|-------|------|-------|
| 切片（万吨）          | 9.07  | --   | 9.07  |
| 涤纶（万吨）          | 21.01 | 8.16 | 29.17 |
| 折合 150d 涤纶丝（万吨） | 33.55 | 9.89 | 43.44 |

资料来源：公司提供

### 原材料采购

公司化纤产品生产所用的原材料主要是 PTA 和 MEG，在生产总成本中的占比分别约为 60%和 20%。

化纤板块目前原材料采购以合约采购为主，市场临时采购为辅，其中，PTA 的合约采购率达到 80%，MEG 的合约采购率达到 95%。原材料采购以国内采购为主，主要以现金方式进行支付。2010 年，公司与主要 PTA 供应商签订了采购合约，总合约量为 20000 吨/月。公司的合约采购方式能在保障原材料供应稳定的同时，一定程度上抵消原材料价格大幅变动带来的风险。

表 13 公司 2010 年主要原材料供应商 单位：吨/月

| PTA        |      | MEG          |     |
|------------|------|--------------|-----|
| 供应商        | 采购量  | 供应商          | 采购量 |
| 绍兴远东石化有限公司 | 5000 | 中化国际（海外）有限公司 | 720 |
| 上海中科合臣有限公司 | 5000 | 亿丰化纤（香港）有限公司 | 540 |
| 香港健通有限公司   | 4000 | 香港健通国际有限公司   | 150 |
| 浙江华瑞集团有限公司 | 3000 | 宇诚实业有限公司     | 590 |

|           |              |           |             |
|-----------|--------------|-----------|-------------|
| 宁波台化有限公司  | 3000         | --        | --          |
| <b>合计</b> | <b>20000</b> | <b>合计</b> | <b>2000</b> |

资料来源：公司提供

### 销售

公司目前的销售模式为代理商销售加直销的模式。其中代理商销量占总销量的 30%，公司直销销量占总销量的 70%。由于浙江地区纺织企业众多，公司化纤产品在销售方面具有天然的地域优势。公司生产的化纤产品 60%~70%销往萧山及绍兴地区，主要目标客户为当地的轻纺城等。此外，公司有少量产品出口至国外，2010 年约为 3%左右，2011 年公司计划将该比例提高至 5%~10%。

在付款方式方面，公司化纤产品销售基本采取款到发货或钱货两讫的结算方式，只对少数优质客户给予一定的信用额度，因此公司收现质量较好。

### 拟建项目

公司未来将继续增加投入以提升化纤业务的整体竞争能力，包括节能技术改造项目、FDY+POY 项目、PPS 项目等。公司目前在马海基地拥有 1000 余亩待使用熟地，可用于公司的新增的 PPS 项目以及对切片产能变为涤纶产能的填平补缺项目。

2011 年，公司拟完成四项节能技改：空压机节能技改、槽罐车装 PTA 下料系统改造、节能网络器的应用、24 个位卷绕 12 头改 18 头，总投入约 4000 万元，年节约成本约 1920 万元。

FDY+POY 项目是对公司的聚合产能与纺丝产能空缺的填补，将多余聚酯熔体进行直纺改造，以高附加值的涤纶 POY、FDY 长丝替代切片产品。公司拟将袍江基地的部分切片纺生产线搬迁至马海基地并进行改造，用于直接消化马海基地多余的聚合能力。该项目投产后，可充分利用马海厂区原有的聚合能力，减少切片切粒、包装、运输、干燥等中间环节，实现节能减排，降低生产成本，提高企业产品竞争力。该项目总投资 2.26 亿元，建设期 15 个月，目前项目尚在审批中。

PPS（聚苯硫醚）是一种特种工程塑料，具有高刚性的结晶性聚合物，它具有耐热性能优异、阻燃性好、硬度高、耐腐蚀耐化学药品性能优异、稳定性能好、粘接强度高等优异性能。

PPS 主要用于电子电气、汽车工业、机械工业等领域，国外市场近 10 年来一直保持着两位数的年需求增长率，其中美国年均增长率为 15%左右，日本为 18%，西欧为 15%。目前，PPS 在中国的发展较为滞后，目前多数产品从日本进口。随着国内市场对 PPS 纤维需求量不断增加，PPS 项目的经济效益较为可观。公司拟在现有厂区内建成年产 2 万吨 PPS 熔体的工程项目，其中 PPS 长丝 5000 吨/年、PPS 短纤维 10000 吨/年，其余 5000 吨注塑级树脂切片外卖或者制作模具。该项目总投资约 8.80 亿元，目前尚在审批中。

### 3. 其他业务

公司的其他业务收入在主营业务收入中的占比较小，2010 年为 1.50%，包括能源投资、农业机械和电工机械、金融等业务。

公司在能源投资领域的运营主体是其下属子公司精工振能石油投资有限公司（简称“振能石油”）。振能石油主要协助蒙古国政府投资勘探开发当地石油资源，业务范围包括石油项目投资、石油勘探与开发。目前，振能石油在蒙古国有两块中型油田，其中 11 号区块面积 9769.19 平方公里，预测地质储量亿吨级以上；24 号区块面积 1.72 万平方公里，截至 2010 年底尚未勘探。截至 2010 年底，振能石油累计投资已超过 1.3 亿元人民币。

公司的电工机械的运营主体是其下属子公司安徽长江精工电工机械制造有限公司，主要从事电线电缆设备研发、生产及销售，2010 年该公司主营业务收入为 7886.30 万元。公司的农业机械的运营主体是其下属子公司安徽长江农业机械有限责任公司，主要前身为安徽六安手扶拖拉机厂，主要从事手扶拖拉机及其配套农机具等农业机械产品的研发、制造及销售，

2010 年该公司主营业务收入为 3105.50 万元。

表 14 公司参股银行情况

| 银行名称             | 公司持股比例 | 账面价值<br>(单位: 万元) |
|------------------|--------|------------------|
| 浙江绍兴恒信农村合作银行     | 0.65%  | 1144.56          |
| 绍兴市商业银行股份有限公司    | 4.57%  | 21105.00         |
| 天津滨海农村商业银行股份有限公司 | 10.00% | 79400.00         |
| 重庆三峡银行           | 9.94%  | 42800.00         |
| 成都商业银行股份有限公司     | 1.08%  | 15855.00         |
| 汉口商业银行           | 1.16%  | 6450.00          |

资料来源: 公司提供

公司在金融业务领域参股了 6 家银行, 主要参股银行情况见表 14。其中, 绍兴市商业银行股份有限公司成立于 1997 年 12 月 31 日, 是绍兴市第一家地方性股份制金融机构, 在 2008 年《银行家》杂志社公布的 112 家全国城市商业银行综合竞争力排名中排行第 4 位, 在大型城市商业银行(资产规模在 200 亿元以上)名第 2 位, 有较好的发展潜力。2009 年 12 月更名成绍兴银行股份有限公司(简称绍兴银行), 截至 2010 年底注册资本 98365.50 万元。公司取得上述银行股权的成本较低, 未来具有较大增值空间。

#### 4. 经营效率

2008~2009 年, 公司销售债权周转次数分别为 5.48 次、6.00 次, 2010 年重组纵横集团后, 由于化纤业务现金收入实现质量较高, 公司销售债权周转次数有较大幅度提高, 为 9.65 次。受化纤业务经营特点的影响, 2010 年, 公司的存货周转次数和总资产周转次数均有所变化。2008~2010 年, 公司存货周转次数分别为 2.69 次、2.98 次和 3.95 次; 总资产周转次数分别为 0.98 次、0.99 次和 1.11 次。

总体而言, 公司经营效率较好。

#### 5. 未来发展

未来公司将继续以钢结构建筑业务和化纤

业务为主要方向, 在现有的基础上进一步完善产品体系, 提高产品质量。

在钢结构业务方面, 公司将继续坚持以钢结构为主业, 定位于高端产品与高端市场, 着力建成集成化的商业服务模式, 以钢结构核心技术为依托, 进一步拓展公司在建筑总承包、新型建材等钢结构建筑相关领域的业务, 充分发挥在钢结构方面已有的优势, 带动相关产业快速发展, 形成较具特色的产业链和业务模式。在化纤业务方面, 公司将通过一系列措施继续提高产品质量, 通过节能技改降低公司运营成本, 通过 FDY+POY 项目增加产丝能力, 提高生产经营效率。此外, 公司还拟投资 PPS 项目, 拓展高端化纤产品市场。

整体而言, 公司钢结构业务在业内处于领先水平, 公司的化纤产品在细分市场具有一定的行业地位。未来通过一系列的资源整合和产品品质提升, 公司综合竞争力有望进一步提高; 此外, 公司涉及石油勘探等其他多元化业务, 对其经营管理水平提出挑战, 项目能否达到预期收益也存在不确定性。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2008~2010 年度财务报告由安徽安鼎会计师事务所审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。

公司执行财政部 2006 年发布的《企业会计准则》及相关规定。2008~2010 年公司财务报表合并范围均有变化, 主要是企业的新设、合并行为引起。2010 年, 公司通过参与纵横重组, 新设立子公司浙江佳宝新纤维集团有限公司持有原纵横集团 5 家公司股权, 并于 2010 年 1 月 1 日纳入合并范围。截至 2010 年底, 佳宝新纤维的资产总额为 29.35 亿元, 负债总额 24.02 亿元, 所有者权益 5.33 亿元; 2010 年实现营业收入 34.48 亿元, 利润总额 2.31 亿元。

该事项使得公司 2010 年财务报表数据变

化较大，以下分析以 2010 年度数据为主。公司 2011 年三季度财务数据未经审计，仅作为补充。

截至 2010 年底，公司（合并）资产总额 121.10 亿元，所有者权益 24.50 亿元（其中少数股东权益 14.25 亿元）。2010 年公司实现营业收入 104.79 亿元，利润总额 7.49 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司（合并）资产总额 133.52 亿元，所有者权益 27.74 亿元，其中少数股东权益 15.95 亿元。2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 91.29 亿元，利润总额 3.68 亿元。

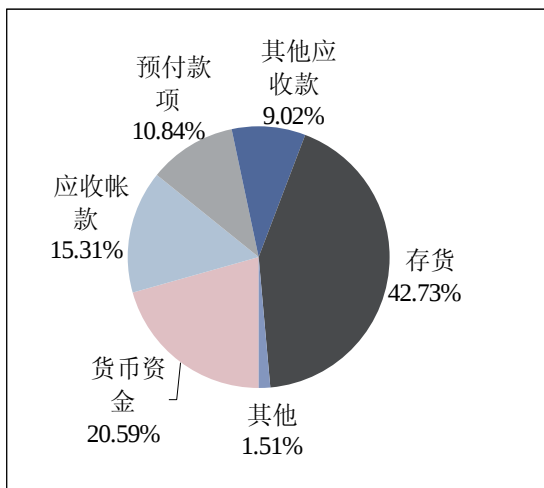
## 2. 资产质量

截至 2010 年底，公司资产总额合计 121.10 亿元，其中流动资产占 56.26%，非流动资产占 43.74%。

### 流动资产

截至 2010 年底，公司流动资产合计 68.13 亿元，主要以货币资金、应收账款和存货为主。

图 10 截至 2010 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2008~2010 年，货币资金在公司流动资产中所占比重基本保持在 20% 以上。货币资金主要是现金、银行存款和其他货币资金。其中，其他货币资金主要是票据保证金、保函保证金等受限制的货币资金。截至 2010 年底，公司货币资金 14.02 亿元，占流动资产的 20.59%。其

他货币资金 7.62 亿元，其中 87% 为票据保证金和保函保证金。

2008~2010 年，公司应收账款净值较为平稳。截至 2010 年底，公司应收账款余额为 12.56 亿元，从应收账款账龄看，一年以内占比为 61.05%，1~2 年占比为 15.20%，2~3 年占比为 11.08%，3 年以上占 12.67%。公司应收账款账龄较长，主要系钢结构建筑施工期限较长所致。公司化纤产品的销售采用款到发货或钱货两讫的结算方式，只对少数优质客户给予一定的信用额度，化纤产品应收账款一直保持在较低水平。公司采用账龄分析法计提坏账准备，截至 2010 年底，共计提坏账准备 2.13 亿元，综合计提比例为 16.96%，应收账款净额为 10.43 亿元，公司坏账准备计提较充分。同时考虑到公司钢结构产品客户主要为政府部门以及大型国企、大型民企等，公司应收账款坏账风险较低。

截至 2010 年底，公司预付账款为 7.38 亿元，其中一年以内的占 86.51%，主要为未到结算期的原材料预付款。

截至 2010 年底，公司其他应收款余额合计 6.61 亿元，其中采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款余额 4.85 亿元，账龄以 1 年以内为主（占 78.41%）。公司其他应收款前五名合计占其他应收款总额的 9.38%，主要为工程保证金和关联单位的往来款。2010 年公司对其他应收款计提坏账准备 0.46 亿元，综合计提比例为 6.95%。

表 15 公司前五名其他应收款情况

| 名称           | 账面余额<br>(万元) | 性质或内容 |
|--------------|--------------|-------|
| 上海福润房地产开发公司  | 1650.00      | 工程保证金 |
| 长兴建设房屋开发公司   | 1549.96      | 工程保证金 |
| 浙江红土创业投资有限公司 | 1000.00      | 往来款   |
| 上海北盛企业发展有限公司 | 1000.00      | 工程保证金 |
| 嘉善雅乐居置业有限公司  | 1000.00      | 投标保证金 |

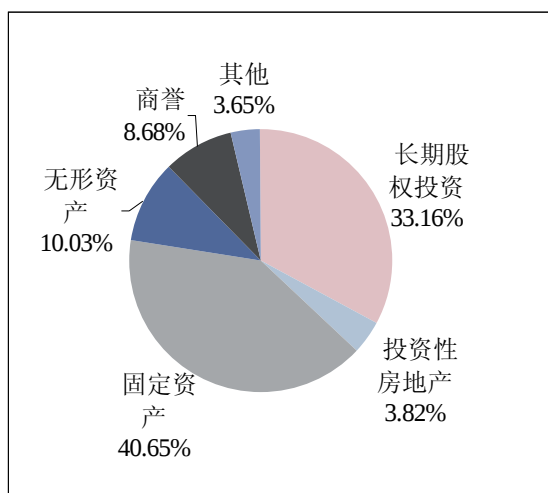
资料来源：公司提供

公司主要从事钢结构建筑施工，施工建设周期较长，使得存货占比相对较高。截至 2010 年底，公司存货余额为 29.16 亿元，较上年同期增长 70.49%，主要是由于库存商品和工程施工大幅变动所致。其中库存商品的变动主要是由于 2010 年公司重组纵横集团，其化纤业务纳入公司合并范围所致。2010 年公司存货主要为：工程施工占 42.10%、产成品占 22.46%、原材料占 16.35%。由于化纤产品存货周转速度较快，故公司未对化纤产品计提存货减值准备，仅对钢结构产品计提跌价准备 503.05 万元，存货净额为 29.11 亿元。

### 非流动资产

截至 2010 年底，公司非流动资产为 52.97 亿元。公司非流动资产主要为固定资产和长期股权投资，占比分别为 40.65% 和 33.16%。

图 11 截至 2010 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2010 年底，公司长期股权投资为 17.57 亿元，比上年增加 16.92 亿元，主要原因是：公司 2010 年将重组后的纵横集团纳入合并范围，原纵横集团对外投资规模较大，主要为对天津滨海农村商业银行股份有限公司、重庆三峡银行、绍兴市商业银行股份有限公司等银行的股权投资。上述重组行为导致公司合并口径对其他企业的投资大幅增加。

截至 2010 年底，公司固定资产原值 37.44

亿元，累计折旧 15.91 亿元，账面价值为 21.53 亿元。2010 年，公司固定资产账面价值较上年增长 12.49 亿元，增长比例为 138.18%。公司固定资产主要为房屋建筑和机器设备，截至 2010 年底，公司房屋建筑占比为 54.95%，机器设备占比为 42.49%。2010 年公司固定资产增加部分包含新增合并子公司所属固定资产原值 21.10 亿元，累计折旧 9.79 亿元。

截至 2010 年底，公司在建工程净值为 1.36 亿元，主要为精工钢构重钢出口基地一期厂房、钢结构公寓楼、精工钢结构 SAP-ERP 项目、精工广东三水二期工程、聚酯公用设备节能改造、聚酯热媒炉改造等项目，公司在建工程规模较小。

截至 2010 年底，公司无形资产原值为 5.60 亿元，累计摊销金额 0.28 亿元，账面价值为 5.31 亿元。2010 年，公司账面价值较上年增加 3.48 亿元，增长 189.75%，增加部分包含新增合并子公司所属无形资产原值 2.94 亿元，累计摊销 0.02 亿元。公司无形资产主要为土地使用权。

截至 2010 年底，公司商誉为 4.60 亿元，较上年增加 2.47 亿元，其中由于纵横重组新增佳宝控股集团有限公司商誉 2.18 亿元。

截至 2011 年 9 月底，公司应收票据为 3.25 亿元，较上年底大幅增长 2.23 亿元，主要原因为精工钢构在收取工程款、佳宝新纤维收取货款过程中相应收取的承兑汇票比例大幅度上升所致。2011 年 9 月底，公司商誉为 7.99 亿元，较 2010 年底增加 3.39 亿元，主要是精工钢构合并香港亚建（Asia Buildings Company Limited）100% 股权产生的商誉及精工钢构合并上海精锐金属建筑系统有限公司 15.36% 股权产生的商誉。2011 年 9 月底，公司投资性房地产从上年的 2.03 亿元下降为 0.49 亿元，主要是由于公司将原持有的四川永亨众和投资有限公司 100% 的股权对外转让，从而使得投资性房地产减少。截至 2011 年 9 月底，公司资产总额 133.52 亿元，其中流动资产占 58.81%，非流动资产占 41.19%，资产总额和资产结构均较 2010

年底变化不大。

总体上看，公司资产构成偏重流动资产，流动资产中货币资金较充足，存货占比较大，公司资产流动性一般；公司拥有较多银行股权，未来具有一定的增值空间，整体资产质量良好。

### 3. 负债及权益结构

截至2010年底，公司所有者权益合计24.50亿元，其中，少数股东权益为14.25亿元，归属于母公司的所有者权益为10.25亿元；归属于母公司的所有者权益中，实收资本占31.23%，资本公积占15.73%，盈余公积占2.14%，未分配利润占50.92%，外币报表折算差额占-0.02%。公司所有者权益中未分配利润占比较大，稳定性一般。

截至2011年9月底，公司所有者权益合计27.74亿元，其中，少数股东权益为15.95亿元。所有者权益规模及结构与2010年底相比变化不大。

截至2010年底，公司负债总额为96.60亿元，其中，流动负债占85.34%，非流动负债占14.66%，流动负债比例偏高。

截至2010年底，流动负债合计82.43亿元。其中短期借款和一年内到期的非流动负债合计占26.47%；应付票据余额10.59亿元，占12.85%。应付账款净额19.17亿元，占23.25%，其中账龄在1年以内的应付账款占全部应付账款的比例为82.60%，1~2年的占比为10.79%。其他应付款余额22.07亿元，较上年的5.56亿元增长较大，主要为并购原纵横集团时为支付债权人资金而筹集的资金，在公司未作清偿前，公司对应承担优先债权人和普通债权人债务作其他应付款处理。根据重整协议，对特定财产担保的银行优先债权经授信激活后，将转借款科目核算。2010年底，除工程保证金之外，涉及金额较大的其他应付款主要为：中国银行尚未激活优先债权及普通债权合计6.50亿元、绍兴市旅游集团借款3.00亿元、新华联合冶金投资集团有限公司借款2.45亿元、越城区斗门镇

镇政府借款2.02亿元、股东中建信控股集团有限公司的拆借款1.70亿元等。

截至2010年底，公司非流动负债为14.17亿元，其中长期借款占比较高，为70.61%，主要抵押借款、质押借款及保证借款。公司长期应付款占29.38%，主要为应付融资租赁款。

截至2010年底，公司全部债务合计42.41亿元，其中短期债务占76.42%，长期债务占23.58%。2008~2010年，受益于少数股东权益和未分配利润的增加，公司所有者权益的增速高于债务规模增速，整体的负债水平和债务负担呈下降趋势，公司的资产负债率和全部债务资本化比率分别由2008年的81.89%和68.61%，下降为2010年的79.77%和63.39%，公司债务负担较重。

截至2011年9月底，公司负债合计105.78亿元，其中流动负债占比84.73%，非流动负债占比15.27%。2011年9月底公司有息债务总额50.21亿元，较2010年底增加7.80亿元，主要是短期借款、应付票据和长期借款分别增加3.27亿元、2.07亿元和2.45亿元。2011年9月底公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为79.22%和64.41%，债务负担与2010年底相比变化不大。

总体看，公司负债结构以流动负债为主，债务结构不合理，债务负担较重。

### 4. 盈利能力

2010年由于纵横重组导致公司合并范围发生变化，加上新纳入合并范围的化纤业务板块在2010年整体行情较好，使得公司营业收入较上年大幅增加70.09%。公司营业收入主要来自钢结构销售安装、化纤产品销售、建筑总承包、建材业务等。2010年，公司实现营业收入104.79亿元。

从毛利率水平看，2008~2010年，公司钢结构建筑业务的毛利率稳中有升，分别为11.38%、13.44%和14.00%，其中房地产开发毛利率较高但波动剧烈，分别为36.19%、16.33%

和 63.41%，由于房地产收入贡献率较低，该业务毛利率变化对整体钢结构建筑业务影响不大。2010 年，公司化纤业务的毛利率为 9.57%。从整体盈利水平来看，公司 2008~2010 年营业利润率分别为 10.52%、11.81%和 11.71%，盈利能力较稳定。

从期间费用来看，2010年公司销售费用为 1.15 亿元、管理费用为 4.00 亿元，财务费用为 1.74 亿元。由于原纵横优先债权（抵押借款）的激活按各银行的审批进度进行，审批结束前不计息，因此公司财务费用相对较低。总体看，公司的管理费用和财务费用的增速均低于营业收入的增长速度，期间费用占营业收入的比例自 2008 年的 8.65% 下降至 2010 年的 6.58%。

2008~2010 年，公司利润总额分别为 1.33 亿元、2.41 亿元和 7.49 亿元。公司 2010 年的利润总额的大幅增长，部分原因是由于合并范围变化使得主业利润大幅增长，另一方面则是由于营业外收入较上年增加 2.16 亿元所致。公司营业外收入主要包括纵横重组专项奖励、贷款贴息专项资金补助、土地所得税返还款等政府补助合计 1.70 亿元。此外，公司 2011 年 1~9 月投资收益为 0.62 亿元，较上年有较大增长，主要是为公司持有的各银行股分红收益。

从主要盈利指标看，在主营业务收入增长的带动下，2008~2010 年，公司总资本收益率和净资产收益率整体呈上升趋势，2010 年分别为 12.53% 和 27.09%。

2011 年 1~9 月，公司实现营业收入 91.29 亿元，利润总额 3.68 亿元，分别为 2010 年全年水平的 87.12% 和 49.11%。由于公司 2010 年获得较大规模的营业外收入，加上 2011 年来公司化纤技改投入较大使得营业成本上升以及财务费用的增加，导致 2011 年 1~9 月利润总额与上年相比占比较低。公司 2011 年 1~9 月的营业利润率为 9.26%，较 2010 年有所下降。

总体上看，近年来公司传统主业钢结构工程业务稳步发展，整体盈利能力较强；2010 年重组纵横集团后，公司在化纤领域创造新的增

长点，收入和盈利规模均呈现较快增长。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，公司流动比率和速动比率指标在 2009 年有所上升，2010 年由于其他应付款的大幅增长导致流动负债增加，上述指标有所下降，截至 2010 年底分别为 82.64% 和 47.33%。2011 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 87.60% 和 49.76%，较 2010 年底均有一定程度的上升；2008~2010 年，公司经营现金流动负债比分别为 2.73%、15.30% 和 10.20%。考虑到经营活动现金流入量规模较大，公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力指标看，2010 年，受利润规模变化影响，公司 EBITDA 利息倍数自 2008 年的 2.39 倍上升至 7.09 倍。全部债务/EBITDA 有所下降，从 2008 年的 6.40 倍下降至 3.42 倍。总体而言，公司对现有债务的保障能力较强。

截至 2011 年 9 月底，公司获得各家银行累计授信总额 73.39 亿元，尚未使用额度 24.87 亿元；公司下属子公司精工钢构为 A 股上市公司，总体看，公司直接间接融资渠道畅通。

截至 2011 年 9 月底，公司对外担保总额为 6.70 亿元，担保比率 24.15%，主要是对广东金刚幕墙工程有限公司、浙江龙凯建筑装饰系统有限公司、绍兴远东石化有限公司、浙江绿洲生态股份有限公司等企业银行借款提供的担保。公司对各被担保单位的担保较为分散，各单位目前经营状况正常。但考虑到被担保企业中绍兴当地中小纺织企业较多，所涉及细分行业相关度高，发生大规模违约的风险相对较大，公司存在一定的代偿风险。

表 16 截至 2011 年 9 月底公司对外担保情况

| 被担保单位          | 担保余额<br>(万元) | 占担保额<br>比例 (%) |
|----------------|--------------|----------------|
| 广东金刚幕墙工程有限公司   | 11700        | 17.46          |
| 浙江龙凯建筑装饰系统有限公司 | 11300        | 16.86          |
| 绍兴远东石化有限公司     | 9810         | 14.64          |
| 浙江绿洲生态股份有限公司   | 6700         | 10.00          |

|               |       |        |
|---------------|-------|--------|
| 浙江新中天控股集团有限公司 | 5000  | 7.46   |
| 浙江亿丽斯织造有限公司   | 3717  | 5.55   |
| 浙江庆盛控股集团有限公司  | 3500  | 5.22   |
| 浙江荣盛纺织有限公司    | 3500  | 5.22   |
| 绍兴南光纺织有限公司    | 2500  | 3.73   |
| 浙江顺鸿纺织有限公司    | 2500  | 3.73   |
| 绍兴县骏联家纺制品有限公司 | 2000  | 2.98   |
| 浙江和中股份有限公司    | 3800  | 5.67   |
| 绍兴县和中合纤有限公司   | 1000  | 1.49   |
| 合 计           | 67027 | 100.00 |

资料来源：公司提供

## 七、综合评价

钢结构建筑在中国主要应用于能源建设、市政基础设施建设及住宅建设等领域。随着国内经济的增长和固定资产投资的加大，该领域出现快速增长势头。

公司目前主要业务是钢结构建筑业务及化纤业务。公司在钢结构业务领域处于行业龙头地位，具有“钢结构专业承包壹级施工资质”、“钢结构制造特级资质”、“钢结构专业设计甲级资质”等专业资质，竞争优势明显；近年来，公司将业务延伸至建筑总承包、新型建材及房地产开发等业务，配合钢结构业务的同步运营，充分发挥其在钢结构领域的优势。此外，2010年公司重组纵横集团后，在化纤业务细分市场也具有一定的竞争力。未来，随着中国工业化和城市化进程的加快，钢结构行业及化纤行业均面临良好的发展机遇。公司有望继续保持较强竞争力，实现持续发展。

目前，公司债务负担较重，债务结构有待改善；但公司资产质量良好，整体盈利能力和经营获现能力较强。整体看，公司主体信用风险较低。

## 附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

|                | 2008 年           | 2009 年           | 2010 年            | 2011 年 9 月        |
|----------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>流动资产：</b>   |                  |                  |                   |                   |
| 货币资金           | 84567.00         | 120849.07        | 140249.31         | 127058.66         |
| 交易性金融资产        | 125.78           |                  | 50.00             | 360.00            |
| 应收票据           | 2340.12          | 5163.53          | 10261.37          | 32543.21          |
| 应收账款           | 100455.23        | 97516.02         | 104270.88         | 120676.38         |
| 预付款项           | 18658.47         | 68489.98         | 73833.13          | 90210.11          |
| 应收利息           |                  |                  |                   |                   |
| 应收股利           |                  |                  |                   |                   |
| 其他应收款          | 45758.34         | 50941.88         | 61474.21          | 75001.18          |
| 存货             | 185028.48        | 170757.22        | 291123.05         | 339153.53         |
| 一年内到期的非流动资产    |                  |                  |                   |                   |
| 其他流动资产         |                  |                  |                   | 212.09            |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>436933.41</b> | <b>513717.70</b> | <b>681261.94</b>  | <b>785215.16</b>  |
| <b>非流动资产：</b>  |                  |                  |                   |                   |
| 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         | 8356.30          | 6505.81          | 175657.59         | 175906.90         |
| 投资性房地产         | 731.01           | 3550.00          | 20258.20          | 4864.29           |
| 固定资产           | 84311.93         | 90407.01         | 215332.37         | 210547.91         |
| 工程物资           |                  |                  |                   |                   |
| 在建工程           | 7370.67          | 15992.59         | 13615.55          | 17440.27          |
| 固定资产清理         |                  |                  |                   | 381.00            |
| 生产性生物资产        |                  |                  |                   |                   |
| 公益性生物资产        |                  |                  |                   |                   |
| 油气资产           |                  |                  |                   |                   |
| 无形资产           | 15853.94         | 18335.48         | 53126.42          | 54515.44          |
| 开发支出           |                  |                  |                   |                   |
| 商誉             | 15780.85         | 21266.79         | 45992.56          | 79893.73          |
| 长期待摊费用         | 578.36           | 385.66           | 674.74            | 1100.25           |
| 递延所得税资产        | 5103.77          | 4692.60          | 5065.87           | 5375.10           |
| 其他非流动资产        |                  |                  |                   |                   |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>138086.84</b> | <b>161135.93</b> | <b>529723.31</b>  | <b>550024.90</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>575020.25</b> | <b>674853.64</b> | <b>1210985.26</b> | <b>1335240.06</b> |

## 附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

|                      | 2008 年    | 2009 年    | 2010 年     | 2011 年 9 月 |
|----------------------|-----------|-----------|------------|------------|
| <b>流动负债：</b>         |           |           |            |            |
| 短期借款                 | 144777.00 | 149323.70 | 214201.05  | 246855.00  |
| 交易性金融负债              |           |           |            |            |
| 应付票据                 | 52296.71  | 62863.76  | 105895.10  | 126639.06  |
| 应付账款                 | 106103.68 | 131769.66 | 191695.80  | 184692.12  |
| 预收款项                 | 84120.57  | 76995.56  | 73731.95   | 98883.43   |
| 应付职工薪酬               | 3012.25   | 4303.20   | 6596.97    | 5142.71    |
| 应交税费                 | 5389.27   | 7328.37   | 6271.25    | 6066.86    |
| 应付利息                 | 235.64    | 120.23    | 294.45     | 312.31     |
| 应付股利                 | 2000.14   | 38.10     | 997.40     | 26.56      |
| 其他应付款                | 42304.78  | 55632.68  | 220657.85  | 223658.34  |
| 一年内到期的非流动负债          | 6000.00   | 4800.00   | 4000.00    | 4067.14    |
| 其他流动负债               |           |           |            |            |
| <b>流动负债合计</b>        | 446240.03 | 493175.25 | 824341.82  | 896343.52  |
| <b>非流动负债：</b>        |           |           |            |            |
| 长期借款                 | 24615.81  | 22729.09  | 100022.59  | 124514.98  |
| 应付债券                 |           |           |            |            |
| 长期应付款                |           |           | 41620.00   | 36827.68   |
| 专项应付款                |           | 16.00     | 16.00      | 136.00     |
| 预计负债                 |           |           |            |            |
| 递延所得税负债              |           |           |            |            |
| 其他非流动负债              |           |           |            |            |
| <b>非流动负债合计</b>       | 24615.81  | 22745.09  | 141658.59  | 161478.66  |
| <b>负债合计</b>          | 470855.84 | 515920.34 | 966000.41  | 1057822.18 |
| <b>股东权益（或所有者权益）：</b> |           |           |            |            |
| 股本（或实收资本）            | 32000.00  | 32000.00  | 32000.00   | 32000.00   |
| 减：库存股                |           |           |            |            |
| 资本公积                 | 5593.11   | 15331.02  | 16115.25   | 17879.23   |
| 盈余公积                 | 726.15    | 1144.43   | 2192.33    | 2192.33    |
| 未分配利润                | 4928.19   | 10191.59  | 52174.16   | 65883.46   |
| 外币报表折算差额             |           |           | -18.55     | -1.88      |
| 归属于母公司所有者权益合计        | 43247.44  | 58667.04  | 102463.20  | 117953.14  |
| 少数股东权益               | 60916.97  | 100266.26 | 142521.65  | 159464.74  |
| <b>所有者权益合计</b>       | 104164.41 | 158933.30 | 244984.84  | 277417.88  |
| <b>负债与股东权益总计</b>     | 575020.25 | 674853.64 | 1210985.26 | 1335240.06 |

## 附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                        | 2008 年    | 2009 年    | 2010 年     | 2011 年 1-9 月 |
|----------------------------|-----------|-----------|------------|--------------|
| <b>一、营业收入</b>              | 563765.65 | 616105.18 | 1047926.53 | 912933.90    |
| 其中: 营业收入                   | 563765.65 | 616105.18 | 1047926.53 | 912933.90    |
| <b>二、营业成本</b>              | 550472.87 | 591090.55 | 997069.18  | 883874.37    |
| 其中: 营业成本                   | 498163.40 | 530895.55 | 913342.06  | 819127.11    |
| 营业税金及附加                    | 6321.65   | 12428.84  | 11892.99   | 9230.14      |
| 销售费用                       | 13587.11  | 11220.56  | 11529.39   | 9137.35      |
| 管理费用                       | 23025.81  | 24305.94  | 40026.84   | 29492.04     |
| 财务费用                       | 12136.18  | 9393.11   | 17375.11   | 16420.01     |
| 资产减值损失                     | -2761.28  | 2846.56   | 2902.79    | 467.72       |
| 加: 公允变动收益 (损失以 "-" 填列)     | -24.22    |           |            |              |
| 投资收益                       | -1012.06  | -1962.55  | 1946.33    | 6157.51      |
| 其中: 对联营企业和合营企业的投资收益        | -69.51    | -2082.39  | -2389.60   |              |
| <b>三、营业利润 (亏损以 "-" 填列)</b> | 12256.50  | 23052.09  | 52803.68   | 35217.03     |
| 加: 营业外收入                   | 1837.28   | 1997.84   | 23569.31   | 3676.22      |
| 减: 营业外支出                   | 825.44    | 983.71    | 1440.05    | 2090.11      |
| 其中: 非流动资产处置损失              | 463.37    | 110.91    | 163.45     |              |
| <b>四、利润总额 (亏损以 "-" 填列)</b> | 13268.33  | 24066.23  | 74932.95   | 36803.14     |
| 减: 所得税费用                   | 3728.46   | 5965.32   | 8564.03    | 5438.10      |
| <b>五、净利润 (净亏损以 "-" 填列)</b> | 9539.87   | 18100.91  | 66368.92   | 31365.03     |
| 其中: 归属于母公司所有者的净利润          | 509.02    | 5681.68   | 50412.70   | 13709.30     |
| 少数股东损益                     | 9030.84   | 12419.23  | 15956.21   | 17655.73     |

## 附件 3-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                       | 2008 年           | 2009 年           | 2010 年            | 2011 年 1-9 月      |
|---------------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量</b>      |                  |                  |                   |                   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金            | 686425.31        | 588191.71        | 1131493.50        | 1016310.23        |
| 收到的税费返还                   | 1342.12          | 641.64           | 4174.80           |                   |
| 收到的其他与经营活动有关的现金           | 5540.34          | 20364.98         | 71677.07          | 39645.81          |
| <b>现金流入小计</b>             | <b>693307.78</b> | <b>609198.33</b> | <b>1207345.38</b> | <b>1055956.04</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金            | 599562.26        | 462014.33        | 976767.23         | 940300.15         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金           | 25855.75         | 25023.18         | 36437.94          | 26721.57          |
| 支付的各项税费                   | 17620.46         | 22334.02         | 25357.36          | 31286.55          |
| 支付的其他与经营活动有关的现金           | 38087.43         | 24352.94         | 84725.79          | 26180.33          |
| <b>现金流出小计</b>             | <b>681125.91</b> | <b>533724.47</b> | <b>1123288.31</b> | <b>1024488.60</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>      | <b>12181.87</b>  | <b>75473.86</b>  | <b>84057.06</b>   | <b>31467.44</b>   |
| <b>二、投资活动产生的现金流量</b>      |                  |                  |                   |                   |
| 收回投资所收到的现金                |                  | 125.78           | 7650.00           | 50.00             |
| 取得投资收益所收到的现金              | 0.65             | 43.56            | 4361.28           | 6157.51           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金净额 | 2503.73          | 521.49           | 1812.56           | 2689.49           |
| 处置子公司及其他经营单位收到的现金净额       | 15176.72         |                  |                   | 354.17            |
| 收到的其他与投资活动有关的现金           |                  |                  |                   |                   |
| <b>现金流入小计</b>             | <b>17681.10</b>  | <b>690.83</b>    | <b>13823.84</b>   | <b>9251.17</b>    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   | 21964.71         | 20283.15         | 24238.97          | 12059.47          |
| 投资所支付的现金                  | 8936.00          | 36075.62         | 33848.22          | 1360.00           |
| 取得子公司及其他经营单位支付的现金净额       | 10430.45         | 5933.47          |                   | 33504.65          |
| 支付的其他与投资活动有关的现金           |                  |                  |                   |                   |
| <b>现金流出小计</b>             | <b>41331.16</b>  | <b>62292.23</b>  | <b>58087.19</b>   | <b>46924.12</b>   |
| <b>投资活动产生的流量净额</b>        | <b>-23650.06</b> | <b>-61601.41</b> | <b>-44263.35</b>  | <b>-37672.96</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量</b>      |                  |                  |                   |                   |
| 吸收投资收到的现金                 |                  | 33952.50         | 980.00            |                   |
| 取得借款收到的现金                 | 238220.20        | 311203.70        | 382184.12         | 389474.94         |
| 发行债券收到的现金                 |                  |                  |                   |                   |
| 收到其他与筹资活动有关的现金            | 6027.25          |                  | 1312.66           |                   |
| <b>现金流入小计</b>             | <b>244247.45</b> | <b>345156.20</b> | <b>384476.78</b>  | <b>389474.94</b>  |
| 偿还债务支付的现金                 | 220645.74        | 314743.72        | 373431.84         | 364759.46         |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金         | 12276.65         | 15191.99         | 24724.43          | 17462.40          |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金           |                  | 1312.66          | 750.00            |                   |
| <b>现金流出小计</b>             | <b>232922.38</b> | <b>331248.37</b> | <b>398906.28</b>  | <b>382221.87</b>  |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>      | <b>11325.07</b>  | <b>13907.83</b>  | <b>-14429.50</b>  | <b>7253.07</b>    |
| <b>四、汇率变动对现金的影响</b>       | <b>-643.49</b>   | <b>-202.70</b>   | <b>-62.30</b>     | <b>-239.00</b>    |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b>     | <b>-786.61</b>   | <b>27577.58</b>  | <b>25301.92</b>   | <b>808.56</b>     |
| 加: 期初现金及现金等价物的余额          | 74157.21         | 73370.61         | 100948.18         | 126250.10         |
| <b>六、期末现金及现金等价物的余额</b>    | <b>73370.61</b>  | <b>100948.18</b> | <b>126250.10</b>  | <b>127058.66</b>  |

## 附件 3-2 合并现金流量表（补充资料）

（单位：人民币万元）

| 补充资料                           | 2008 年    | 2009 年    | 2010 年     |
|--------------------------------|-----------|-----------|------------|
| <b>1.将净利润调节为经营活动现金流量：</b>      |           |           |            |
| 净利润                            | 509.02    | 5681.68   | 50412.70   |
| 加：少数股东损益                       | 9030.84   | 12419.23  | 15956.21   |
| 计提的资产减值准备                      | -2761.28  | 2846.56   | 2902.79    |
| 固定资产折旧                         | 6958.09   | 7699.42   | 30199.78   |
| 无形资产摊销                         | 214.46    | 507.43    | 1193.84    |
| 长期待摊费用摊销                       | 235.73    | -255.51   | 149.28     |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产损失（收益以“-”填列） | 138.54    | -250.66   | -86.22     |
| 固定资产报废损失（收益以“-”填列）             |           |           | 62.20      |
| 公允价值变动损失（收益以“-”填列）             | 24.22     |           |            |
| 投资损失（收益以“-”填列）                 | 1012.06   | 1962.55   | -1946.33   |
| 财务费用（收益以“-”填列）                 | 14114.76  | 10117.54  | 17470.28   |
| 递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）           | 2415.32   | 411.18    | -406.35    |
| 递延所得税负债增加（减少以“-”填列）            |           |           |            |
| 存货的减少（增加以“-”填列）                | -80443.08 | 14049.71  | -122967.46 |
| 经营性应收项目的减少（增加以“-”填列）           | 17249.70  | -18514.88 | -98046.58  |
| 经营性应付项目的增加（减少以“-”填列）           | 46483.49  | 38799.61  | 189162.92  |
| 其他                             |           |           |            |
| 经营活动产生的现金流量净额                  | 12181.87  | 75473.86  | 84057.06   |
| <b>2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：</b>    |           |           |            |
| 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                       |           |           |            |
| <b>3.现金及现金等价物净变动情况：</b>        |           |           |            |
| 现金的年末余额                        | 73370.61  | 100948.18 | 126250.10  |
| 减：现金的年初余额                      | 74157.21  | 73370.61  | 100948.18  |
| 加：现金等价物的年末余额                   |           |           |            |
| 减：现金等价物的年初余额                   |           |           |            |
| 现金及现金等价物净增加额                   | -786.61   | 27577.58  | 25301.92   |

## 附件 4 主要计算指标

| 项 目                | 2008 年 | 2009 年 | 2010 年 | 2011 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 5.48   | 6.00   | 9.65   | --         |
| 存货周转次数(次)          | 2.69   | 2.98   | 3.95   | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.98   | 0.99   | 1.11   | --         |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |            |
| 营业利润率(%)           | 10.52  | 11.81  | 11.71  | 9.26       |
| 总资本收益率(%)          | 7.37   | 7.23   | 12.53  | --         |
| 净资产收益率(%)          | 9.16   | 11.39  | 27.09  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 19.11  | 12.51  | 28.99  | 30.98      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 68.61  | 60.13  | 63.39  | 64.41      |
| 资产负债率(%)           | 81.89  | 76.45  | 79.77  | 79.22      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |            |
| 流动比率(%)            | 97.91  | 104.17 | 82.64  | 87.60      |
| 速动比率(%)            | 56.45  | 69.54  | 47.33  | 49.76      |
| 经营现金流动负债比(%)       | 2.73   | 15.30  | 10.20  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 2.39   | 3.98   | 7.09   | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 6.40   | 5.61   | 3.42   | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.05  | 0.06   | 0.09   | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -0.77  | 1.29   | 2.28   | --         |

注：2011 年三季度数据未经审计。

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                              |
|-------------------|------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                      |
| 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        |                                                      |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                      |
| 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%                       |
| <b>盈利指标</b>       |                                                      |
| 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%                             |
| 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%                |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                      |
| 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%                                  |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                      |
| 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                                   |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                      |
| 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 6 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                         |

## 联合资信评估有限公司关于 精工控股集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在精工控股集团有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

精工控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。精工控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注精工控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现精工控股集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如精工控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况作出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如精工控股集团有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送精工控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

