

跟踪评级公告

联合[2013] 774 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏江淮动力股份有限公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望为稳定；并维持“12 江淮动力 CP001”信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十八日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

江苏江淮动力股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: A⁺ 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
12 江淮动力 CP001	1 亿元	2012/10/28~ 2013/10/28	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.96	17.49	14.19	11.61
资产总额(亿元)	27.43	46.75	52.73	53.22
所有者权益(亿元)	13.90	24.84	20.37	20.69
短期债务(亿元)	7.47	12.00	14.50	12.18
全部债务(亿元)	7.98	14.47	19.67	18.85
营业收入(亿元)	23.10	25.27	28.86	8.17
利润总额(亿元)	1.56	0.75	1.24	0.39
EBITDA(亿元)	2.37	1.97	2.79	--
经营性净现金流(亿元)	1.59	1.61	3.71	-0.77
营业利润率(%)	13.16	14.37	16.85	16.31
净资产收益率(%)	9.51	2.71	4.67	--
资产负债率(%)	49.33	46.86	61.37	61.12
全部债务资本化比率(%)	36.46	36.80	49.13	47.66
流动比率(%)	135.90	142.78	91.81	98.03
全部债务/EBITDA(倍)	3.36	7.33	7.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.18	6.43	6.74	--
经营现金流流动负债比(%)	12.53	8.81	14.40	--

注: 公司 2013 年一季度财务报表未经审计

分析师

姬宝龙

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, 江苏江淮动力股份有限公司(以下简称“公司”)盈利能力进一步加强, 公司在 2012 年启动了战略转型和升级, 机械板块中的配套动力产品线向节能环保型多缸柴油汽油机发展, 整个产业链由配套动力供应商向终端农机装备提供商延伸; 有色金属和煤炭资源已具有基础布局和规划, 公司战略和产业结构调整方向符合国家产业政策导向。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司原材料价格波动、外部需求疲软、未来投资规模较大等因素可能对其经营及信用水平带来的不利影响。

在行业政策支持和下游行业发展带动下, 农机行业总体依然保持平稳增长, 为公司提供了良好的外部环境。跟踪期内, 公司完成了收割机、高速插秧机的研发与试制, 产业升级迈出了实质一步, 符合国家产业政策规划。联合资信对公司评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持公司 A⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“12 江淮动力 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 在行业政策支持和下游行业发展带动下, 内燃机行业未来将会平稳较快发展。
2. 跟踪期内, 公司研发成果显著, 研发水平较高。
3. 煤炭企业纳入合并范围, 对公司利润贡献大。
4. 公司主营业务盈利能力稳定, 营业利润率平稳上升。

关注

1. 原材料价格及汇率变动会对公司盈利能力带来影响。
2. 国际需求疲软, 人民币预期升值, 出口难度加大, 对公司盈利能力带来影响。

3. 跟踪期内，公司有息债务大幅增长，债务负担加重。
4. 公司处于投资高峰期，对外融资压力大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与江苏江淮动力股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏江淮动力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，未因江苏江淮动力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江苏江淮动力股份有限公司提供，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“12 江淮动力 CP001”到期兑付日前有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变。

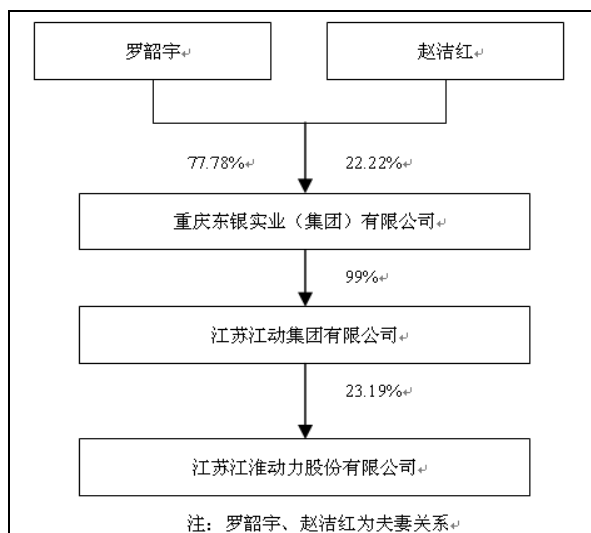
一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于江苏江淮动力股份有限公司主体长期信用及存续期内的“12 江淮动力 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

江苏江淮动力股份有限公司（以下简称“公司”或“江淮动力”）前身为江苏江淮动力机厂，经江苏省人民政府苏政复（1996）65 号文《省政府关于同意设立江苏江淮动力股份有限公司》批准，由江苏江动集团有限公司（以下简称“江动集团”）独家发起，以公开募集方式设立的股份有限公司。1997 年公司发行股票并在深圳证券交易所成功上市（股票代码：000816），2011 年 2 月，公司通过配股方案，募集资金净额 64257.52 万元。截至 2013 年 3 月底，公司股本总额 108880.33 万元，其中江动集团持股 23.19%，为公司控股股东。江动集团的控股股东为重庆东银实业（集团）有限公司，公司实际控制人为罗韶宇先生。

图 1 公司与控股股东、实际控制人之间的控制关系



资料来源：公司提供

公司经营范围：内燃机、发电机、电动机、水泵、榨油机、农业机械制造。目前公司主要

从事单缸柴油机、多缸柴油机、通用小型汽油机及相关零配件的开发、生产和销售。跟踪期内，公司新增煤炭开采与销售业务。

截至 2012 年底，公司资产总额 52.73 亿元，所有者权益合计 20.37 亿元（含少数股东权益 4.06 亿元）；2012 年公司实现营业收入 28.86 亿元，利润总额 1.24 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 53.22 亿元，所有者权益合计 20.69 亿元（含少数股东权益 4.03 亿元）；2012 年 1~3 月公司实现营业收入 8.17 亿元，利润总额 0.39 亿元。

公司注册地址：江苏省盐城市环城西路 213 号；法定代表人：胡尔广。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，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。同期，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%，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,中央财政预算安排用于“三农”的支出 12286.6 亿元,比上年增长 17.9%。其中,在安排对农民的粮食直补、农资综合补贴、良种补贴、农机购置补贴等四项补贴支出 1628 亿元,比上年增加 222 亿元,增长 15.8%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、

深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,5 月的国务院常务会议要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 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。

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

公司主要从事单缸柴油机、多缸柴油机、通用小型汽油机的生产和销售，所处行业为内燃机行业。

1. 行业现状

内燃机行业在机械工业中是跨行业、跨部门最多的一个行业。内燃机是各种汽车、摩托车、拖拉机、工程机械、农业机械、船舶、内燃机车、内燃发电设备、地质石油钻机等产品的主要配套动力，内燃机行业的发展对工业、农业以及人民生活都有重大影响。当前中国的内燃机工业体系已从量的变化转向质的提升，并在调整中不断得到提升和加强。

2012 年，中国内燃机行业经历了国内信贷紧缩、欧洲债务危机、国际经济形势不稳等诸多不利因素，2012 年，内燃机行业累计完成工业总产值 1642.01 亿元，同比下降 3.35%，实现累计销售产值 1639.68 亿元，同比下降 1.69%；2012 年行业产销率为 99.86%。

2. 竞争格局

目前，全国内燃机行业（包括主机和配附件）生产企业约有 1000 家左右，其中主机近 300 家，配附件约 700 家，行业市场化程度高，市场竞争比较激烈，高端技术产品企业由于其

技术优势，在行业中市场份额相对较高。

目前，中国单缸柴油机生产企业有 100 余家，其行业集中度高，市场份额集中在少数企业中，其中位于第一梯队的江淮动力、山东时风（集团）有限责任公司、常州常发动力机械有限公司、常柴股份有限公司，其产销量占到了行业总量的 40%以上。

全国生产多缸柴油机主机的企业 70 余家，由于行业需求量的持续增长，多缸柴油机近几年增长速度较快，目前安徽全柴动力股份有限公司、昆明云内动力股份有限公司、广西玉柴机器股份有限公司等企业产销量排名靠前。

通用小型汽油机目前生产企业 60 余家，产品主要出口欧美市场，山东华盛中天机械集团有限公司、福建泰格动力机械集团有限公司产量均超过 100 万台。

3. 行业关注

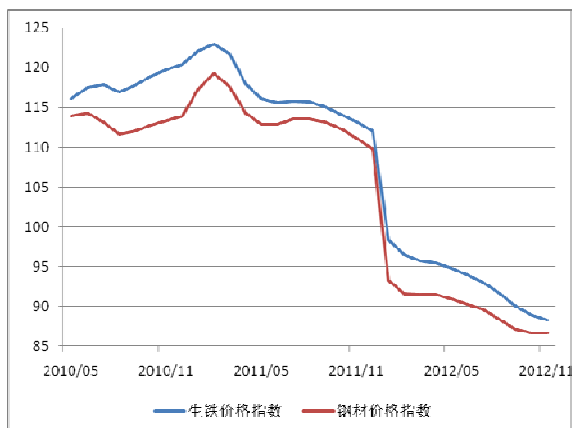
生铁、钢材价格波动

生铁和钢材是内燃机产品的主要原材料，生铁和钢材成本占内燃机企业总成本的 10%左右，如果算上以钢材为原材料的主要配套件，二者占总成本的比例将达到 60%以上。因此，内燃机行业对生铁和钢材价格变动敏感度高。

自 2011 年 9 月以来，由于产能过剩造成钢材市场需求持续低迷，钢材市场呈低价位运行态势，中国钢材价格指数持续下降，生铁价格与钢材价格相关度较高，二者同趋势变动；2012 年 1 月，钢材和生铁价格指数跌破 100 点大关，随后指数一路下跌至 90 点以下；2013 年初在国家“城镇化”宏观政策的带动下以及铁矿石价格大幅上涨的推动下钢材和生铁价格开始回暖。世界经济大环境的不稳定也客观上给钢材和生铁价格带来了极强的不确定性，加剧二者价格波动。

钢材和生铁的价格大幅波动在一定程度上加大了企业成本控制压力，中长期来看，钢材和生铁价格的波动将直接影响内燃机企业的利润空间和盈利水平。

图 2 2010~2012 年生铁和钢材价格指数



资料来源: wind 资讯

出口波动风险

由于内燃机行业的生产特点是少品种、大批量、技术密集、劳动密集,因此中国企业的劳动力成本优势非常明显,产品价格可以比国际产品低 10%~30%。随着中国内燃机企业研发力度的加强(尤其是在 6 缸以上柴油内燃机和小缸径单缸机的研究上),以及配套服务的进一步完善,整机产品以及高端产品的出口比重将逐步提高。

同时,随着中国内燃机产品出口的快速增长,企业也面临着一系列风险:知识产权风险、汇率波动风险、销售模式风险等。

4. 行业政策

农机购置补贴

农业机械购置补贴资金的简称是中央财政和地方财政为农民和农业生产经营组织购买国家支持推广的先进适用的农业机械给予的补贴,为推进农业机械化进程,提高农业综合生产能力,促进农业增产增效、农民节本增收而设立的专项资金。2004 年~2012 年,中央财政累计安排农机购置补贴资金 744.7 亿元,购置补贴带动了地方政府数百亿元惠农补贴资金,受惠产品主要为大中型拖拉机、耕作机械、种植机械、植保机械、收获机械、粮食干燥机械等。2012 年 2 月 6 日,农业部办公厅、财政部办公厅联合印发了《2012 年农业机械购置补贴

实施指导意见》,补贴资金规模比 2011 年第一批 110 亿元增加 20 亿元,达到 130 亿元,补贴 12 大类 46 个小类 180 个品目机械种类。2012 年中央财政年初安排农机购置补贴资金 200 亿元,年中追加 15 亿元,总计 215 亿元,比上年增长 40 亿元,增长 22.9%。一系列的农用机械补贴政策,对内燃机行业的发展起到了积极的推进作用。

中国已颁布实施《轻型汽车污染物排放限值及测量方法(中国 III、IV 阶段)》和《车用压燃式、气体燃料点燃式发动机与汽车排气污染物排放限值及测量方法(中国 III、IV、V 阶段)》涵盖了各种燃料的轻型汽车和柴油、LNG/LPG 燃气发动机的重型汽车污染物排放标准。全国在 2010 年 1 月 1 日统一实施重型柴油车领域国 IV 标准的型式核准,但根据惯例,国 III 公告的重卡销售仍会延续一年,国 IV 标准重型柴油车将在 2013 年释放需求。该政策也将促进内燃机行业向低排放、低污染方向发展,对内燃机行业技术发展起到推进作用。

5. 行业发展

“十二五”规划期内,全行业将重点推动经济发展方式和经济结构的转变和调整。在转模式和调结构方面,“十二五”期间,中国内燃机工业将不断提高企业生产质量和效益,不断提高全行业的国际竞争力和抗风险能力;在节能减排方面,企业将继续探讨更高水平节能减排技术并实施绿色制造,提升行业的整体技术工艺水平;在自主创新方面,加强原始创新和集成创新能力的提升,进一步探讨行业相关共性技术的发展,实现关键技术和关键零部件的突破。

2012 年,从国际方面看,尽管全球经济形势仍存在很大的不确定性,但总体趋势是在复苏轨道上行;从国内方面看,2012 年中国经济稳中求进,保障内燃机工业仍然会运行在平稳发展的轨道上。从汽车、工程机械、农业机械等重点用户的走势看,内燃机产品市场总体

上还将延续平稳发展趋势，政策重点仍继续向节能、减排、动力多元化倾斜，预计 2013 年内燃机总产量仍会保持 8%~10% 的增长。

总体看，在相关行业政策支持和下游行业发展带动下，未来内燃机行业将继续保持平稳发展。

6. 区域经济

2012 年，盐城市国民经济保持平稳增长，全市实现地区生产总值 3120 亿元，比上年增长 12.7%。三次产业结构调整至 14.6: 47.2: 38.2，二、三产业比重同比提高 0.4 个百分点，产业结构有所优化。

近年来，盐城市固定资产投资平稳增长，2012 年完成固定资产投资 1940.9 亿元，同比增长 22.3%。其中第一、二、三产业分别完成投资 25.2 亿元、1240.1 亿元、和 675.6 亿元；同比分别增长 25.0%、20.8% 和 25.1%。

2012 年，盐城市财政收入稳定增长。全市实现财政总收入 789.43 亿元，比上年增长 11.8%；其中公共财政预算收入 312.77 亿元，增长 16.3%；公共财政预算收入中，税收收入 251.38 亿元，增长 30.3%。公共财政预算支出 505.43 亿元，增长 24.6%。

总体来看，盐城市区域经济实力 and 财政实力持续增强，为公司发展提供了良好的区域环境。同时，城乡居民收入水平的提高，加大了对城市基础设施和公用事业的需求。公司业务发展前景良好。

五、基础素质分析

1. 企业规模

公司是专业生产中、小功率发动机的大型企业，拥有自主知识产权的节能单缸机、轻型多缸机、通用汽油机、小马力单缸机和拖拉机、发电机组（柴、汽油）等六大系列 400 多个品种的产品结构，产品覆盖全国 30 个省、市和自治区，同时远销欧美亚非等 40 多个国家和地区。公司的“JD”商标是中国驰名商标，“江

动”牌发动机是中国名牌产品。

2. 研发能力

公司为经认定的高新技术企业，拥有省级企业技术中心和国家级博士后科研工作站，截至 2012 年底累计共获得专利 167 个。

2012 年，公司研发支出总额为 3879 万元，占当年期末净资产的 1.90%。目前公司已完成半喂入、全喂入收割机、高速插秧机、玉米收割机的研发与试制，产业升级的步伐已迈出实质性一步，新产品的市场网络初具雏形。

六、管理分析

跟踪期内，公司人员及管理方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

公司自成立以来一直以机械制造为主营业务，2012 年机械制造业收入规模稳定上升，达到 25.10 亿元，同比增长 6.99%，占比公司主营业务收入的 89.29%；受原材料价格走低的影响，2012 年公司机械制造业毛利率同比上升 1.17 个百分点，达到 13.82%，2013 年一季度毛利率升至 15.78%，主营业务收入 7.49 亿元。

2012 年，公司煤炭生产收入 1.78 亿元，同比大幅增长 408.57%，主要系公司跟踪期内新纳入合并范围一家煤炭生产与销售子企业：巴里坤哈萨克自治县明鑫煤炭有限责任公司；煤炭生产在公司主营业务收入中占比较小，为 6.33%，公司目前正扩大矿业经营规模，未来煤炭生产在收入中的贡献有望增大；2013 年一季度公司煤炭生产营业收入已达 0.50 亿元，为去年全年的 28.09%。

2012 年，公司金属矿产品收入 1.22 亿，同比增长 50.62%，跟踪期内公司投资设立了四川东银矿业投资有限公司，从事有色矿业的管理，公司金属矿产业进一步加强。2012 年金属矿产品的毛利率为 56.33%。

表 1 2011~2012 年公司经营情况（分行业）

分行业	主营业务收入(亿元)			主营业务成本(亿元)			主营业务毛利率(%)		
	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
机械制造业	23.46	25.10	7.49	20.49	21.64	6.31	12.65	13.82	15.78
煤炭生产	0.35	1.78	0.50	0.22	1.06	0.35	37.61	40.54	30.09
金属矿产品	0.81	1.22	0	0.31	0.53	0	61.73	56.33	0
合计	24.61	28.11	7.99	21.02	23.23	6.66	14.62	17.36	16.68

资料来源：公司提供

从公司主要产品来看，公司产品收入结构稳定，跟踪期内变化不大，主要以单缸柴油机、多缸柴油机和通用小型汽油机的生产和销售为主要收入来源。2012年公司柴油机、汽油机在收入中分别占54.82%、26.40%；营业收入同比分别增长7.99%、11.60%。柴油机分为单缸和多缸柴油机，营业收入主要来自于单缸柴油机，但多缸柴油机的毛利率高于单缸柴油机，2012年，二者的毛利率分别为12.34%和16.69%；

总体来看，跟踪期内公司产品毛利率除汽

油机和拖拉机下降外，其余产品毛利率呈上升趋势，主导产品柴油机增长了1.82个百分点。总体看，原材料价格下降使公司营业收入持续上升，主导产品的毛利率稳定有升。

从营业成本看，2012年营业成本变化趋势与营业收入变化趋势一致。原材料中钢铁价格降幅较大，但由于公司营业规模扩大，原材料采购的增加，2012年公司营业成本较2011年增长13.24%，增加至23.92亿元。

表 2 2011~2013 年一季度公司经营情况（分产品）

分产品	营业收入(亿元)			营业成本(亿元)			毛利率(%)		
	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
柴油机	14.27	15.41	3.93	12.63	13.36	3.22	11.49	13.31	17.95
其中：单缸	11.49	11.96	2.78	10.43	10.48	2.32	9.23	12.34	16.63
多缸	2.78	3.45	1.15	2.2	2.87	0.90	20.86	16.69	21.15
汽油机	6.64	7.41	2.98	5.59	6.31	2.58	15.81	14.98	13.38
拖拉机	0.42	0.32	0.06	0.43	0.34	0.06	-2.38	-7.75	-1.78
零配件及其他	2.07	1.96	0.53	1.79	1.63	0.45	13.67	16.91	15.21
煤油机	0.05	0	0	0.05	0	0	0.00	0	0
煤炭	0.35	1.78	0.50	0.22	1.06	0.35	37.14	40.54	30.09
其他	1.47	1.22	0	0.89	0.53	0	39.46	56.33	0
合计	25.27	28.10	7.99	21.60	23.22	6.66	14.52	17.36	16.68

数据来源：公司提供

2. 原材料采购

公司生产所需的原材料在营业成本中占60%~70%左右，主要原材料为生铁和零部件。

跟踪期内，公司原材料采购策略、结算方式均没有变动，主要供应商保持稳定，主要有徐州森宇合金钢铁有限公司、徐州华东铸造总厂、盐城鼎诚铭物资贸易有限公司、盐城市新

海机械有限公司等公司。公司与主要供应商合作时间较长且采购量较大，2012年前五名供应商采购金额合计2.11亿元，占年度采购总额的9.09%。直接采购结算方式为现汇及银行承兑汇票，一般垫底两个月采购金额，其余全额付清；招标或议价采购（大中原辅材料）税票入账首付70%，余款30%两个月以后付清。

从生铁和钢材的采购来看，近几年生铁的采购成本在总生产成本中占 5%左右，跟踪期内，原材料价格大幅下跌，公司采购量继续增加，2012 年生铁采购量 3.76 万吨，其中工业废钢占比最大。

表 3 公司生铁采购情况

生铁	采购量（吨）		
	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
22#生铁	9957.99	7681.61	1773.08
18#生铁	3951.92	7484.74	1326.18
机械生铁	6226.20	7205.61	2009.57
工业废钢	14889.25	14635.18	3858.00
75#硅铁	658.64	644.28	167.94
合计	35684.00	37651.42	9134.8

资料来源：公司提供

3. 产品生产

公司产品均由下属事业部负责生产，按照产品品种设置事业部。目前公司现有 13 个生产基地，总占地面积 119.27 万平方米。

单缸柴油机方面，近年来公司单缸机产能保持在 60 万台，主要用于配套小型农用运输车辆、农用机械以及拖拉机。2012 年公司根据市场情况调整了单缸和多缸机的产量，当年单缸机产量为 53.38 万台，同比下降 11.40%。

表 4 公司主要产品生产情况（单位：万台）

产品	产能		
	2011 年	2012 年	2013 年
单缸机	60	60	60
多缸机	6.2	6.7	7.1
通用小型汽油机	70	100	120
合计	136.2	166.7	187.1
产品	产量		
	2011 年	2012 年	2012 年 1-3 月
单缸机	60.25	53.38	13.35
多缸机	6.20	6.63	2.05
通用小型汽油机	70.68	77.01	27.83
合计	137.13	137.02	43.23

资料来源：公司提供

多缸柴油机主要用于拖拉机、工程机械、低速载货汽车以及叉车。跟踪期内，多缸柴油机产量持续上升，2012 年达到了 6.63 万台，接近满负荷生产，同比增长 6.94%。

通用小型汽油机主要用于发电机组、园林机械、娱乐机械的配套，以出口为主。公司先后在 2007 年和 2009 年进行了两次技术改造，目前通用小型汽油机产能为 100 万台，随着市场需求旺盛，产量逐年上涨，2012 年为 77.01 万台，较上年增长 8.96%。

4. 产品销售

公司产品由各事业部负责销售，从主要产品销售情况来看，跟踪期内公司单缸机、多缸机和通用小型汽油机销量均较上年增长，2012 年销量共计 138.87 万台。

从销售价格来看，跟踪期内受市场竞争的影响以及原材料价格的大幅下跌给予公司更大的价格调整空间，公司单缸柴油机售价持续下降，2012 年价格同比下降 3.28%；多缸柴油机由于用途广泛，市场需求稳定增长，价格有所提高，2012 年价格同比增长 4.83%。

从销售区域看，跟踪期内，国际需求疲软，2012 年国外销售占比有所下降，国内国外销额分别占总销售额的 53.86%、46.14%。

表 5 公司主要产品销售情况

产品	销量（万台）		
	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
单缸机	51.91	55.88	15.97
多缸机	5.78	6.74	2.14
通用小型汽油机	69.90	76.59	28.58
合计	127.59	138.87	46.69
产品	平均售价（元/台）		
	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
单缸机	2213.45	2140.95	1740.55
多缸机	4809.69	5113.05	5359.86
通用小型汽油机	949.93		

资料来源：公司提供

国内销售方面，跟踪期内，变化不大，依然主要以单缸和多缸柴油机销售为主，山东省和河南省销量居多。国内销售一般通过配套机械客户和经销商两种方式，配套机械客户主要是中国一拖、福田雷沃、常州东风、山东时风等。下游客户受国家补贴政策的影响，对公司货款实行信用结算，导致应收款账期较长，其中多缸柴油机账期平均账期 40 天左右，单缸柴油机账期 30-35 天左右。公司年供货量 1000 台以上的经销商有 300 多家，公司通过渠道管理、信用管理、价格政策等制度来规范经销商，对经销商的供货价格略高于配套机械客户的价格，南方地区以现款结算为主，北方和西部地区有一定账期。

总体看，由于公司原材料价格在跟踪期内大幅下降，公司单缸柴油机的毛利率没有受到其售价降低的影响，公司机械制造板块毛利率上升 1.17%，公司产能基本稳定，产能利用率较高。

国外销售方面，主要以通用小型汽油机及终端产品为主。公司国外销售业务主要由子公司江动进出口公司和江动美国公司负责，其中江动美国公司仅负责美国地区汽油机的销售；江动进出口公司可销售公司全部产品至美国及其他国家，目前主要销售区域是东南亚和南美地区。国外销售公司一般采用信用证结算，同时在人民币升值的压力下，公司部分地区产品的销售以人民币开始试点结算。

5. 其他业务

(1) 煤炭生产

煤炭行业与宏观经济关联度较强，2012 年国际经济形势严峻，国际煤炭价格下跌；国内经济增速放缓，电煤消耗随之降低。2012 年煤炭市场波动较大，大致经历了三个阶段：前 4 个月煤炭供需基本平衡，价格平稳；5 到 9 月煤炭市场供大于求，需求和价格大幅下降，库存急剧增加；进入 10 月以来，煤炭需求回升，价格低位运行。

表 6 2011~2012 年公司煤炭经营情况

	产量(吨)	销量(吨)	产销率(%)	库存(吨)
2011 年	435557	439548	100.92%	460
2012 年	697744	481667	69.03%	216542

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司煤炭生产较上年增加 60.2%，销量虽同比略有上升，增幅为 9.58%，但由于产量的大幅增长，公司煤炭产销量大幅下降，库存量较上年大幅增加；与整个煤炭行业的状况相符。

(2) 金属矿产品

2012 年，国内有色金属工业生产呈现了稳定增长的态势，效益状况有所改善。随着基础设施投资加快、“十二五”国家战略性新兴产业发展规划和节能产品惠民工程的出台落实，对有色金属尤其是有色金属精深加工产品的消费需求将进一步加大，2012 年 1-11 月，有色金属行业增加值同比增长 14%。

表 7 2012 年公司金属矿产品经营情况

产品	产量(吨)	销量(吨)	含权均价 (元/吨, 元/g, 元/kg)	产销率 (%)
铜	318.12	283.01	49784.86	88.96
锌	3793.34	4216.97	7022.65	100
铅	1375.57	1919.71	9518.19	100
金(g)	11869.05	5961.22	270.97	50.22
银(kg)	7467.67	5965.53	3017.82	79.88
铋	69.51	44.07	6666.02	63.40

资料来源：公司提供

2012 年公司采用预付款方式从西藏华夏矿业有限公司采购 5.54 万吨原矿石。跟踪期内，公司金属矿产品的客户主要是赤峰山金瑞鹏贸易有限公司、江西省和隆实业有限公司和新疆有色工业集团物资有限公司，销售结算方式是先款后货。

面对复杂的市场竞争态势、矿产品价格波动大等外部环境，公司积极通过引进专业技术人才、加大现有矿产资源开发力度、提高科学管理能力等措施来提高盈利能力。同时，公司将加大对现有探矿权的梳理，以期取得较好效

果。

6. 经营效率

跟踪期内，公司销售债权周转次数、存货周转次数较上年均有所上升，总资产周转次数则有所下降，2012年以上指标分别为8.36次、4.69次和0.58次。总体看，公司经营效率尚可。

7. 未来发展

在建工程

公司在建项目为江动工业园项目和江动上

冈产业园项目，截至 2013 年 3 月底，已累计投资 5.41 亿元，后续仍需筹集 19.93 亿元。为响应政府“工业企业退城进区”号召，以及公司产业发展的需要，公司从 2007 年初启动江动工业园项目，该项目总投资 19.60 亿元，由江动上岗园区和江动开发区园区组成。江动上岗园区占地 440 亩，目前压铸公司已竣工投产，汽油机生产线即将竣工，多缸机装备主体与产品试验中心正在施工中，预计全部生产线将在 2013 年底竣工。后续建设项目集中在 2012 至 2013 年之间，未来有一定的融资压力。

表 8 截至 2013 年 3 月底公司在建工程情况

项目名称	建设期	总投资额 (亿元)	截至 2013 年 3 月底 累计已投资 (亿元)	资金落实方案	工程进展 (%)
江动工业园	2009 年-2013 年	19.60	4.80	贷款、自筹、配股	24.49
江动上岗产业园		3.50	0.61	贷款、自筹、配股	17.42
总计		23.10	5.41	-	

资料来源：公司提供

未来发展

2012~2015 年公司战略性规划为：战略性发展小型通用汽油机、轻型多缸机，巩固、提升单缸机的市场地位，积极开拓终端产品，大力实施国际化战略经营、全面发展进出口业务。以“国外做园林、国内做农装”为产业发展的总体思路，战略性发展轻型多缸机、小型通用汽油机及配套园林机械；巩固、提升单缸机的市场地位；积极开拓农业装备，大力实施国际化战略、积极开拓国内市场，保持内外销业务的均衡、持续稳定增长。目标到 2015 年产销各类发动机及终端产品 244 万台，实现销售收入 53 亿元、利润总额 2.5 亿元。

矿业方面，重视地质勘查工作，做好现有探矿权项目的甄别和潜力挖掘工作；在保证收益的前提下，规划和布局矿山建设，延长和增大矿山持续生产能力。

八、募集资金使用情况

公司于 2012 年 10 月 16 日发行第一期短期融资债券，额度为人民币 1 亿元，债券简称“12 江淮动力 CP001”，发行期限为 365 天（以下简

称“本期债券”），本期债券利息票面利率为 6.40%（发行日 1 年期 SHIBOR+1.9999%）；计息方式为到期一次性还本付息。

本期债券募集资金 1 亿元人民币，已全部投入用于补充公司流动资金。

九、财务分析

公司提供的 2010~2012 年财务报告均已经天职国际会计师事务所审计的合并财务报告，并出具标准无保留审计意见。2012 年公司合并范围较上年增加 2 家全资子公司，四川东银矿业投资有限公司和巴里坤哈萨克自治县明鑫煤炭有限责任公司。2013 年 5 月合并范围减少 1 家，注销子公司江苏江淮绿色能源有限公司。总的来看，跟踪期内，公司合并范围变化不大。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 52.73 亿元，所有者权益 20.37 亿元（其中少数股东权益 4.06 亿元）；2012 年公司实现营业收入 28.86 亿元，利润总额 1.24 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额为 53.22 亿元，所有者权益 20.69 亿元（其中少

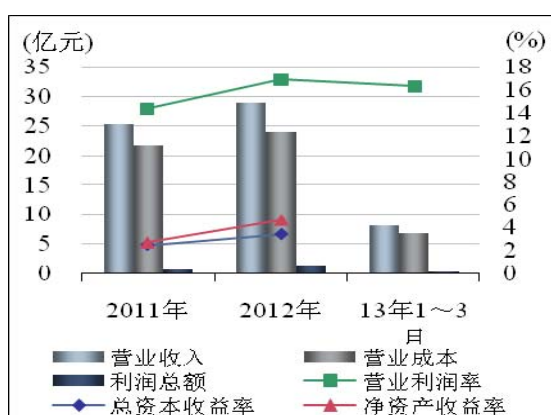
数股东权益 4.03 亿元); 2013 年 1~3 月公司实现营业收入 8.17 亿元, 实现利润总额 0.39 亿元。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 28.86 亿元, 较 2011 年增长 14.21%; 公司 2012 年营业利润率为 16.85%, 较上年上升 2.48 个百分点。

2012 年公司期间费用占营业收入 12.58%, 同比上升 0.76 个百分点, 主要系新增合并范围 2 家子公司的营业费用。

图 3 公司 2011~2013 年 3 月盈利情况



资料来源: 审计报告

2012 年, 受益于主要原材料价格的下降以及新纳入合并报表的巴里坤明鑫煤炭有限责任公司, 公司利润总额大幅增长, 增长幅度达到 65.33%, 全年实现利润总额 1.24 亿元, 净资产收益率和总资本收益率分别为 4.67%、3.41%, 分别较上年上升 1.98 和 0.91 个百分点。

2013 年 1~3 月, 公司实现收入 8.17 亿元, 实现利润总额 0.39 亿元, 同期公司营业利润率 16.31%。

整体来看, 受益于主要原材料价格的下降, 公司主要产品毛利率有所提升, 公司主营业务盈利能力稳定增长。

2. 现金流及保障

经营活动方面, 2012 年公司经营活动产生的现金流入同比上升 6.91%; 流出基本保持不变。公司销售商品、提供劳务收到的现金为

31.31 亿元, 较上年同期增长 5.07%; 受原材料价格走低的影响, 购买商品、接受劳务支付的现金为 23.51 亿元, 同比减少 8.06%; 同期公司经营活动产生的现金流量净额为 3.71 亿元。2012 年公司现金收入比率为 108.49%, 较上年减少 9.44 个百分点, 但仍处于较好范围。

投资活动方面, 公司投资活动现金流出同比增长 124.42%, 主要由于跟踪期内公司支付了 9 亿元巴里坤明鑫煤炭股权收购款, 2011 和 2012 年, 公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -4.01 亿元和 -11.48 亿元。

筹资活动方面, 公司筹资活动现金流量净额同比下降 78.41%, 主要由于 2011 年公司配股募集资金流入以及子公司收到增资款所致。

2013 年一季度, 公司经营活动净现金流为 -0.77 亿元, 投资活动产生的净现金流为 -0.69 亿元, 筹资活动净现金流为 0.38 亿元。

总体来看, 跟踪期内, 公司投资支出规模有所增大, 未来公司投资建设项目仍然较大, 主要有江动工业园以及江动上冈产业园, 截至 2013 年 3 月, 公司分别完成上述项目的 24.29%、17.47%, 未来存在一定对外融资压力。

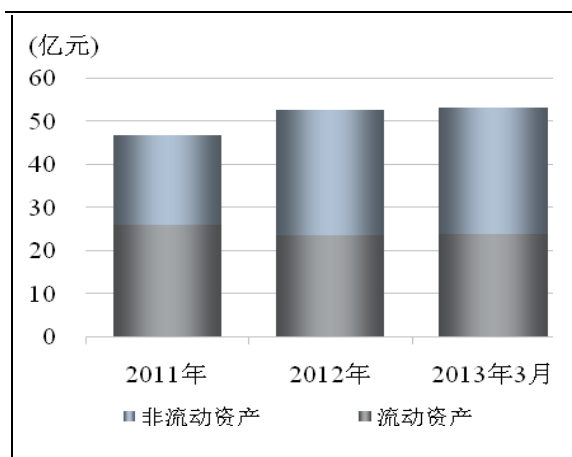
3. 资本及债务结构

资产质量

截至 2012 年底, 公司资产总额 52.73 亿元, 较上年底增长 12.79%, 主要来源于无形资产和固定资产的增加。公司流动资产合计占资产总额 44.89%, 非流动资产合计占 55.11%。

截至 2012 年底, 公司流动资产合计 23.67 亿元, 较上年同期下降 9.28%, 其资产构成以货币资金 (占 51.23%)、存货 (占 20.83%)、应收票据 (占 8.71%) 为主。

图 4 2011~2013 年 3 月年公司资产结构图

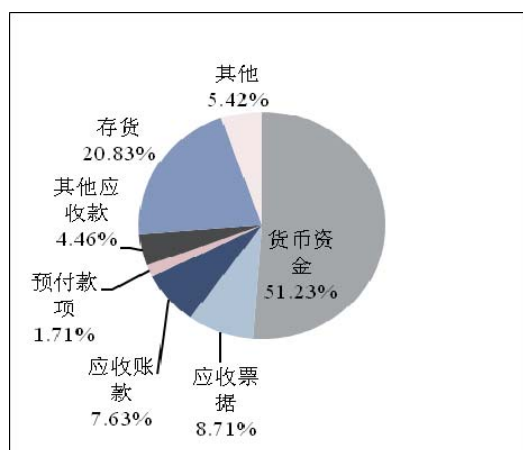


资料来源：审计报告

截至2012年底，公司其他应收款同比增长37.66%，2012年底账面余额为1.06亿元，占流动资产的比重为6.34%。从账龄分布上来看，账龄在1年以内的占比为67.96%，1~2年以内的占比为4.96%，2~3年以内占比0.88%，3年以上的占26.20%。其他应收款主要为应收出口退税，账龄为一年以内，未来形成坏账的风险较小。

截至2012年底，公司货币资金下降25.26%，2012年底余额12.13亿元。主要体现为银行存款（占65.21%）和其他货币资金（占34.71%），其中受限（银行承兑汇票，保证金和EPA保函质押）部分为4.20亿元。

图5 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至2012年底，公司非流动资产合计29.06

亿元，主要包括无形资产、固定资产和在建工程。

截至2012年底，公司无形资产有较大幅度增长，较上年增长41.45%，达到18.53亿元，主要来自于新增合并报表的巴里坤明鑫煤炭的2个煤炭采矿权，2012年新增采矿权5.56亿元。

截至2012年底，公司固定资产6.78亿元，其中房屋建筑物占68.85%、机器设备占27.17%、运输设备占2.42%，固定资产质量一般。

截至2012年底，公司在建工程为2.95亿元，较上年大幅增长161.06%，主要系江动工业园和江动上冈产业园的建设。

截至2013年3月底，公司资产总额为53.22亿元，较2012年底基本持平，其中流动资产占45.04%，非流动资产占54.96%。

总体看，公司扩张较快，资产规模快速增长；资产结构较为平衡，公司无形资产主要系采矿权，整体资产质量尚可。

负债及所有者权益

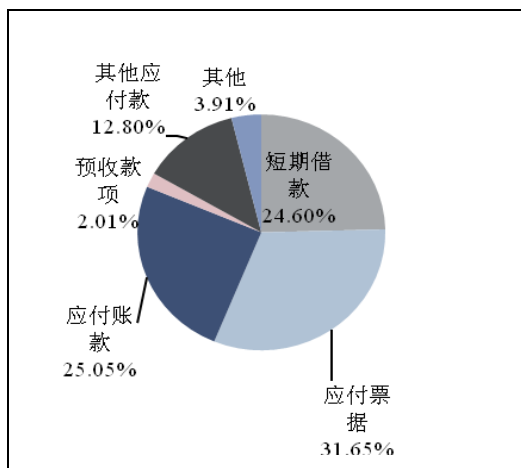
跟踪期内，公司所有者权益同比减少18.00%，减少的资本公积用于合并巴里坤明鑫煤炭有限责任公司。截至2012年底，公司所有者权益为20.37亿元（少数股东权益为4.06亿元），其中实收资本占53.46%，盈余公积和未分配利润分别占3.73%和23.12%。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计20.69亿元（少数股东权益为4.03亿元），公司权益规模及结构较上年底变化不大。

截至2012年底，公司负债合计32.36亿元，同比上升47.76%，主要系公司长、短期借款及其他应付款的大幅增加所致。2012年公司负债中流动负债占79.70%，非流动负债占20.30%。公司负债结构以流动负债为主。

截至2012年底，公司流动负债合计25.79亿元，主要体现为应付票据（占31.65%）、应付账款（占25.05%）、短期借款（占24.60%）和其他应付款（占12.80%）。

图6 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司短期借款为 6.34 亿元，较上年增加 37.53%，主要为保证借款。

截至 2012 年底，公司其他应付款为 3.30 亿元，同比增加 312.50%，主要系新疆维吾尔自治区国土资源厅 2.78 亿元的采矿权价款。

截至 2012 年底，公司非流动负债合计 6.57 亿元，同比大幅上升 80.99%，主要系长期借款的大幅增加。

截至 2012 年底，公司长期借款为 5.17 亿元，较上年上升 109.31%，其中主要为新增 3.00 亿元国家开发银行江苏省分行的长期质押借款。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 32.53 亿元，较 2012 年变化不大，其中流动负债占 75.17%，非流动负债占 24.82%。

从有息债务来看，跟踪期内公司全部债务增长 35.93%，主要来源于短期借款和长期借款的大幅增加。2012 年底公司全部债务 19.67 亿元，其中短期债务 14.50 亿元，长期债务 5.17 亿元。

从债务指标情况来看，由于公司有息债务规模增长较快，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均呈上升趋势，2012 年底分别为 61.37%、49.13% 和 20.24%。截至 2013 年 3 月底，公司以上指标分别为 61.12%、47.66% 和 24.37%。

总体来看，跟踪期内公司资产规模有所增

长，但负债规模增长幅度较大，公司债务负担加大，但仍处于合理水平。

4. 偿债能力

短期偿债能力方面，公司 2012 年流动比率和速动比率分别为 91.81% 和 72.69%，均较上年大幅降低；截至 2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 98.03% 和 77.43%，较 2012 年底有所改善。2011 年和 2012 年公司经营现金流动负债比分别为 8.81% 和 14.39%，2013 年一季度经营活动净现金流为负。总体来看，公司经营活动现金流量净额对流动负债的保障能力以及公司的短期偿债能力一般。

长期偿债能力方面，2011 年和 2012 年公司 EBITDA 分别为 1.97 亿元和 2.79 亿元。同期，公全部债务/EBITDA 分别为 7.33 倍和 7.05 倍；EBITDA 利息倍数分别为 6.43 倍和 6.74 倍。总体看，公司对全部债务保护能力一般。

存续期债券偿还能力

截至 2013 年 3 月底，公司待偿还债券为 1 亿元的短期融资券“12 江淮动力 CP001”。

表 9 截至 2013 年 3 月底公司主要对外担保情况表

(单位：万元)

被担保公司名称	担保金额	担保期限
盐城市江动汽油机制造有限公司	1000	2013.01-2015.03
盐城市江动汽油机制造有限公司	3000	2013.03-2014.03
江苏江动集团进出口有限公司	3000	2013.03-2014.03
合计	7000	

资料来源：公司提供

公司现金类资产（剔除受限资金）三年呈现波动增长，分别为 4.95 亿元、7.25 亿元和 4.93 亿元，分别为待偿债券的 4.95 倍、7.25 倍和 4.93 倍，截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产为待偿债券的 6.56 倍。公司经营活动现金流入量分别为待偿债券的 23.50 倍、31.39 倍和 33.56 倍，公司现金流入量对待偿债券保障倍数有所上升，保障能力较好。公司经营活动现金净额对待偿债券保障倍数分别为 1.59 倍、1.61 倍和 3.71 倍，

公司经营活动现金净额对待偿债券保障能力一般。总体看，公司对本期短期融资券保障能力较好。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保合计 0.7 亿元，占公司净资产的 3.44%，占比较小。

总体来看，公司对外担保单位目前经营状况正常，或有负债风险低。

截至2013年3月，公司获得的银行授信额度为30.85亿元，尚未使用的授信额度为13.95亿元，公司间接融资渠道畅通。

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-201305116514），截至 2013 年 5 月 23 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。

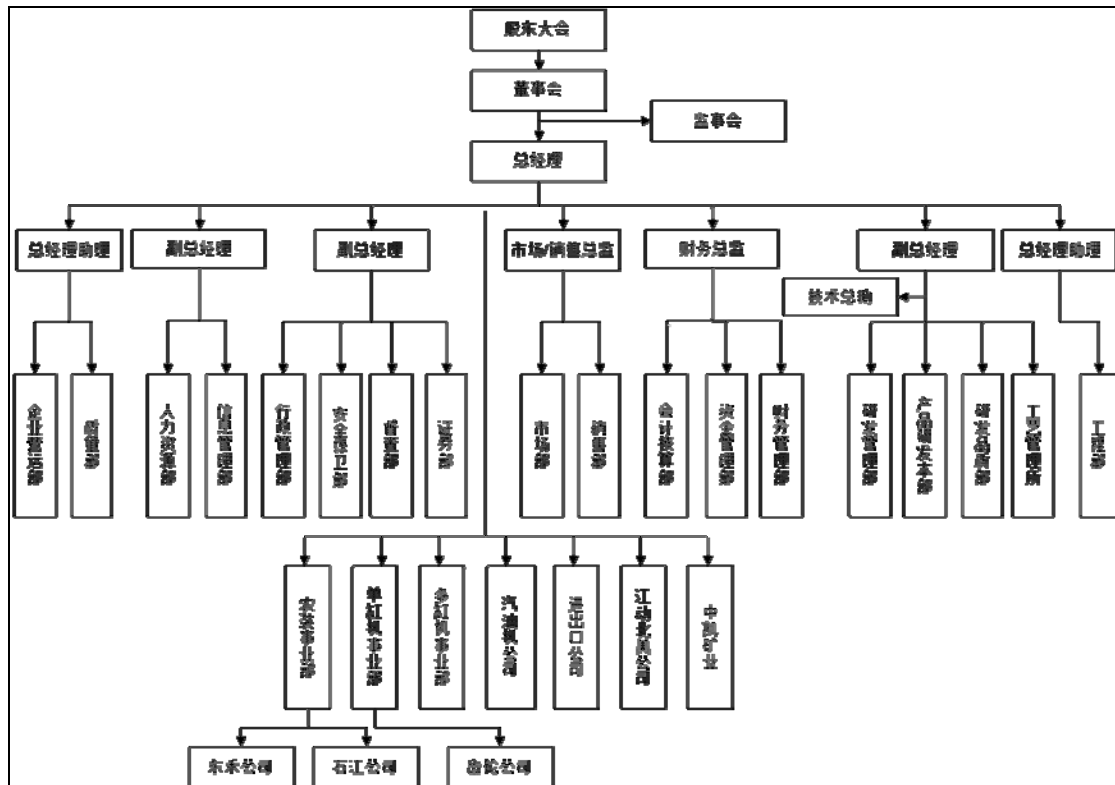
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，行业特点和发展变化以及国家产业政策各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力一般。

十、结论

综合分析，联合资信维持公司 A⁺长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12 江淮动力 CP001” A-1 的信用评级。

附件1 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	78964.99	162292.48	121273.73	23.93	97764.65
交易性金融资产	293.98	218.95		-100.00	155.60
应收票据	10348.95	12414.16	20630.78	41.19	18226.96
应收账款	21477.35	17943.89	18073.40	-8.27	37558.22
预付款项	2227.33	5912.45	4049.15	34.83	10039.90
应收利息	197.46	1712.29	1846.28	205.78	1055.69
应收股利			16.67		1.67
其他应收款	17983.04	7699.36	10566.77	-23.35	15198.16
存货	40501.47	52697.49	49308.08	10.34	50384.29
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			10968.66		9344.02
流动资产合计	171994.57	260891.07	236733.53	17.32	239729.15
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	2005.71	2005.71	45.71	-84.90	45.71
投资性房地产	64.71	1150.59	1131.07	318.10	1119.83
固定资产	47418.96	55572.05	67783.46	19.56	66288.57
在建工程	8965.78	11290.21	29532.40	81.49	33319.35
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	37845.94	130991.84	185265.69	121.25	184598.10
开发支出	1498.03	1396.99	1838.64	10.79	2183.59
商誉	3192.96	2919.60	2786.75	-6.58	2779.39
合并价差					
长期待摊费用			132.96		120.27
递延所得税资产	1337.41	1271.00	2038.27	23.45	2034.43
其他非流动资产					
非流动资产合计	102329.49	206597.98	290554.96	68.51	292489.26
资产总计	274324.06	467489.05	527288.49	38.64	532218.41

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	13050.12	46144.96	63425.41	120.46	67529.24
交易性金融负债					
应付票据	56640.00	68853.00	81602.00	20.03	54266.50
应付账款	51920.89	58215.06	64580.75	11.53	77966.15
预收款项	3599.94	4404.46	5178.20	19.93	4402.20
应付职工薪酬	1599.87	1924.81	4066.11	59.42	3779.13
应交税费	-8471.63	-10152.52	5615.91		2900.21
应付利息	45.51	129.55	276.08	146.29	469.96
应付股利					
其他应付款	2924.12	8040.65	32995.79	235.92	33120.32
预提费用					
一年内到期的非流动负债	5000.00	5000.00		-100.00	
其他流动负债	250.40	168.47	115.33	-32.13	115.33
流动负债合计	126559.22	182728.45	257855.58	42.74	244549.03
非流动负债：					
长期借款	5080.00	24680.00	51680.00	218.95	66680.00
应付债券					
长期应付款	27.81	18.75	200.63	168.62	198.34
专项应付款					
预计负债	797.35			-100.00	
递延收益					
递延所得税负债	2865.95	11620.37	13848.63	119.82	13847.70
其他非流动负债					
非流动负债合计	8771.10	36319.12	65729.27	173.75	80726.04
负债合计	135330.32	219047.57	323584.85	54.63	325275.07
所有者权益：					
实收资本(或股本)	84600.00	108880.33	108880.33	13.45	108880.33
资本公积	1956.28	41860.04	50.07	-84.00	50.07
专项储备	210.75	223.85	455.18	46.96	656.11
盈余公积	7042.10	7272.39	7557.67	3.60	7557.67
未分配利润	45668.62	50359.54	47075.35	1.53	50426.19
外币报表折算差额	-1021.47	-1077.50	-950.45	-3.54	-953.26
归属于母公司权益合计	138456.29	207518.66	163068.16	8.52	166617.12
少数股东权益	537.45	40922.81	40635.48	769.53	40326.22
所有者权益合计	138993.74	248441.48	203703.64	21.06	206943.33
负债和所有者权益总计	274324.06	467489.05	527288.49	38.64	532218.41

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	231009.61	252706.84	288596.22	11.77	81667.70
减: 营业成本	200406.44	216005.09	239199.62	9.25	68250.11
营业税金及附加	192.75	383.14	770.74	99.97	98.76
销售费用	12908.42	13100.81	14145.83	4.68	3327.68
管理费用	13187.57	15892.11	21087.44	26.45	3491.81
财务费用	2727.06	880.07	1057.94	-37.72	1019.11
资产减值损失	21.26	314.77	629.13	443.99	1916.83
加: 公允价值变动收益	293.98	-75.02	-218.95		155.60
投资收益	13185.70	1025.18	750.24	-76.15	64.35
其中: 对合营企业投资收益					
其他业务利润					
二、营业利润	15045.78	7081.01	12236.81	-9.82	3783.33
加: 营业外收入	1039.75	713.45	1353.12	14.08	215.02
减: 营业外支出	454.54	337.89	1194.66	62.12	65.31
其中: 非流动资产处置损失	31.74	44.86	22.75		6.36
三、利润总额	15631.00	7456.56	12395.27	-10.95	3933.04
减: 所得税费用	2407.91	715.37	2874.64	9.26	892.20
四、净利润	13223.09	6741.19	9520.63	-15.15	3040.84
其中: 归属于母公司的净利润	13794.48	6010.01	9869.95	-15.41	3350.84
少数股东损益	-571.39	731.18	-349.32	-21.81	-310.00

附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	218551.67	297967.55	313106.83	19.69	63320.43
收到的税费返还	14194.45	13643.27	17216.19	10.13	2039.14
收到其他与经营活动有关的现金	2293.65	2246.82	5232.41	51.04	2425.86
经营活动现金流入小计	235039.77	313857.64	335555.43	19.48	67785.42
购买商品、接受劳务支付的现金	181410.54	255686.41	235131.97	13.85	55810.35
支付给职工以及为职工支付的现金	18529.66	22775.15	28609.39	24.26	6983.73
支付的各项税费	4585.78	4859.06	12615.89	65.86	3742.79
支付其他与经营活动有关的现金	14650.18	14437.77	22073.44	22.75	8991.34
经营活动现金流出小计	219176.16	297758.39	298430.69	16.69	75528.20
经营活动产生的现金流量净额	15863.61	16099.24	37124.74	52.98	-7742.79
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	28541.80		1200.00	-79.50	
取得投资收益收到的现金	1169.44	13975.18	733.57	-20.80	7.30
处置固定资产和其他长期资产收回的现	170.53	236.65	695.91	102.01	506.80
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			7500.00		843.14
投资活动现金流入小计	29881.77	14211.82	10129.48	-41.78	1357.24
购建固定资产、无形资产等支付的现金	7464.26	5143.33	22525.96	73.72	8248.59
投资支付的现金		536.51			
取得子公司等支付的现金净额		48637.25	90000.00		
支付其他与投资活动有关的现金			12400.00		
投资活动现金流出小计	7464.26	54317.09	124925.96	309.10	8248.59
投资活动产生的现金流量净额	22417.51	-40105.27	-114796.48		-6891.35
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		64891.05			
取得借款收到的现金	14798.18	67459.71	116041.65	180.03	24166.67
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	3920.00	44120.00	66699.00	312.49	11579.01
筹资活动现金流入小计	18718.18	176470.76	182740.65	212.45	35745.68
偿还债务支付的现金	39312.52	20758.66	76761.20	39.74	9062.84
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3675.64	3690.05	4980.73	16.41	1760.62
支付其他与筹资活动有关的现金	7984.24	40642.46	71909.20	200.11	21105.12
筹资活动现金流出小计	50972.39	65091.17	153651.14	73.62	31928.58
筹资活动产生的现金流量净额	-32254.21	111379.59	29089.51		3817.09
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-100.28	-145.54	-81.26	-9.98	7.12
五、现金及现金等价物净增加额	5926.63	87228.03	-48663.48		-10809.91
加: 期初现金及现金等价物余额	32972.82	38899.45	127809.80	96.88	79668.56
六、期末现金及现金等价物余额	38899.45	126127.48	79146.33	42.64	68858.65

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	13223.09	6741.19	9520.63	-15.15
加: 资产减值准备	21.26	314.77	629.13	443.99
固定资产折旧及其他	3874.11	4547.13	6044.21	24.91
无形资产摊销	1649.33	4671.95	5307.30	79.38
长期待摊费用摊销			19.32	
处置固定资产、无形资产等损失	-6.27	-163.32	-826.24	1047.54
固定资产报废损失	10.06			-100.00
公允价值变动损失	-293.98	75.02	218.95	
财务费用	1883.36	2835.81	4136.12	48.19
投资损失	-13185.70	-1025.18	-750.24	-76.15
递延所得税资产减少	-759.96	66.42	-760.52	0.04
递延所得税负债增加	1484.67	-80.67	-451.97	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	81.09	-11303.00	3826.12	586.91
经营性应收项目的减少	4470.25	-4652.62	-9057.46	
经营性应付项目的增加	3412.30	14071.74	19109.99	136.65
其他				
经营活动产生的现金流量净额	15863.61	16099.24	36965.36	52.65
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	38899.45	126127.48	79146.33	42.64
减: 现金的期初余额	32972.82	38899.45	127809.80	96.88
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	5926.63	87228.03	-48663.48	

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	7.26	8.13	8.36	--
存货周转次数(次)	4.95	4.64	4.69	--
总资产周转次数(次)	0.84	0.68	0.58	--
现金收入比(%)	94.61	117.91	108.49	77.53
盈利能力				
营业利润率(%)	13.16	14.37	16.85	16.31
总资本收益率(%)	7.23	2.50	3.41	--
净资产收益率(%)	9.51	2.71	4.67	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	3.53	9.04	20.24	24.37
全部债务资本化比率(%)	36.46	36.80	49.13	47.66
资产负债率(%)	49.33	46.86	61.37	61.12
偿债能力				
流动比率(%)	135.90	142.78	91.81	98.03
速动比率(%)	103.90	113.94	72.69	77.43
经营现金流动负债比(%)	12.53	8.81	14.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.18	6.43	6.74	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.36	7.33	7.05	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.48	-0.17	-0.39	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	14.80	-7.82	-18.75	--
现金偿债倍数 (倍)	4.95	7.25	4.93	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	23.50	31.29	33.56	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.59	1.61	3.71	--

附件 6 有关计算指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体。

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