

跟踪评级公告

联合[2012] 1054 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏新民纺织科技股份有限公司主体长期信用等级为A⁺，评级展望由稳定调整为负面，并维持“12新民纺织CP001” A-1的信用级别。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年十一月三十日
评级业务专用章

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>

江苏新民纺织科技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: 负面
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 新民纺织 CP001	2 亿元	2012/5/22-2013/5/22	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2012 年 11 月 30 日

财务数据:

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
现金类资产(亿元)	1.90	5.32	11.21	10.58
资产总额(亿元)	10.85	21.54	34.24	40.74
所有者权益(亿元) (含少数股东权益)	6.46	12.28	12.21	10.91
短期债务(亿元)	3.21	3.24	13.16	14.99
全部债务(亿元)	3.21	4.84	17.33	25.44
营业收入(亿元)	12.80	17.42	32.04	23.29
利润总额(亿元)	0.78	2.17	0.94	-1.26
EBITDA(亿元)	1.58	2.96	2.48	--
经营性净现金流(亿元)	1.16	2.36	0.41	0.64
营业利润率(%)	13.26	19.75	10.35	5.56
净资产收益率(%)	11.46	14.47	6.88	--
资产负债率(%)	40.47	43.03	64.33	73.22
全部债务资本化比率(%)	33.18	28.28	58.66	69.99
流动比率(%)	107.93	121.76	95.85	98.21
全部债务/EBITDA(倍)	2.04	1.63	7.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.08	19.65	5.63	--
经营现金流流动负债比(%)	27.43	31.40	2.32	--

注: 公司 2012 年三季度财务数据未经审计。

分析师:

高利鹏 李新建

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

江苏新民纺织科技股份有限公司(以下简称“公司”)是华东地区重要的差别化涤纶纤维和丝织品生产企业之一,在生产工艺、研发能力和产品竞争力等方面具有比较优势。跟踪期内,化纤制造行业景气度下行,且由于上游原材料价格剧烈波动,下游纺织业景气度低迷,公司存货成本较高等因素共同作用,导致公司从 2012 年二季度起出现经营性亏损。

公司在业内生产经营规模相对较小,产品结构较为集中,受行业景气度波动影响大,面对不利的行业经营环境,公司短期内扭亏为盈存在一定难度。

综合考虑,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)维持江苏新民纺织科技股份有限公司 A⁺ 的主体长期信用等级,评级展望由稳定调整为负面,维持“12 新民纺织 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司是华东地区重要的差别化纤维和丝织品生产企业之一,区位优势明显。
2. 公司技术水平和生产工艺先进,研发能力较强,生产效率较高。
3. 公司现金类资产较为充裕,经营性现金流入量对“12 新民纺织 CP001”具有一定覆盖能力。

关注

1. 化纤纺织对原材料依赖度高,跟踪期内,上游 PTA 等原料价格剧烈波动,公司经营压力增大。
2. 公司规模相对较小,产品结构较为集中,整体抗风险能力一般。
3. 跟踪期内,公司出现经营性亏损,且短期内扭亏存在一定难度。
4. 公司债务规模快速增长,债务负担较重。

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）与江苏新民纺织科技股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏新民纺织科技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，未因江苏新民纺织科技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新民纺织科技股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于江苏新民纺织科技股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

江苏新民纺织科技股份有限公司(以下简称“公司”)的前身是吴江新民纺织有限公司,成立于1999年7月,成立之初承继了原吴江新民丝织总厂的业务。2001年4月3日,经江苏省人民政府苏政复[2001]48号文批准,吴江新民纺织有限公司于4月28日整体进行股份制变更,由吴江新民实业投资有限公司、北京汇正财经顾问有限公司、苏州大学纺织技术开发中心及柳维特等7位自然人共同出资组建为股份公司,注册资本3847万元。股份制改革后,公司经多次增资和股权变化,于2007年4月在深圳证券交易所挂牌上市(股票简称:新民科技;股票代码:002127)。目前,公司股本总额44645.89万元,吴江新民实业投资有限公司持有公司50.29%的股份,为公司控股股东,自然人柳维特持有吴江新民实业投资有限公司52.33%的股份,吴江新民实业投资有限公司同时持有公司第二大股东吴江新民科技发展有限公司50%的股权,吴江新民科技发展有限公司持有公司7.21%的股权,柳维特为公司实际控制人。

公司经营范围包括:纺织原料(皮棉除外)及纺织品、服装、服饰及绣品、纺织助剂及染化料、纺机及纺机配件的生产、销售,纺织品的炼染印及后整理加工,组装计算机。经营本企业自产产品及技术的出口业务;代理出口将本企业自行研制开发的技术转让给其他企业所生产的产品;经营本企业生产、科研所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进出口业务(国家限定公司经营和国家禁

止进出口的商品及技术除外);经营进料加工和“三来一补”业务。

截至2011年底,公司(合并)资产总额为342435.31万元,所有者权益为122142.97万元(其中少数股东权益8042.65万元);2011年,公司实现营业收入320387.06万元,利润总额9355.63万元。

截至2012年9月底,公司(合并)资产总额为407402.17万元,所有者权益为109104.74万元(其中少数股东权益7544.85万元);2012年1~9月,公司实现营业收入232878.54万元,利润总额-12600.53万元。

公司注册地址:江苏省吴江市盛泽镇五龙路22号,法定代表人:柳维特。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来,受欧债危机扩散影响,外需总体出现走弱态势,同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求,在政策收紧环境下也出现明显放缓。整体而言,2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》,2011年国内生产总值471564亿元,比上年增长9.2%。其中,第一产业增加值47712亿元,增长4.5%;第二产业增加值220592亿元,增长10.6%;第三产业增加值203260亿元,增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%,第二产业增加值比重为46.8%,第三产业增加值比重为43.1%。

2011年,中国全社会固定资产投资311022亿元,比上年增长23.6%,扣除价格因素,实际增长15.9%。其中,固定资产投资(不含农户)301933亿元,增长23.8%;农户投资9089亿元,增长15.3%。东部地区投资130319亿元,比上年增长20.1%;中部地区投资70783亿元,增长27.5%;西部地区投资71849亿元,增长28.7%;东北地区投资32687亿元,增长30.4%。

根据国家统计局公布的数据，2012年1-9月GDP实现353480亿元，同比增长7.7%。2012年1-9月份，固定资产投资（不含农户）256933亿元，同比增长20.5%，比1-8月份提高0.3个百分点，而其中中央项目投资同比增长2.3%；地方项目投资同比增长21.8%。1-9月，全国房地产开发投资51046亿元，同比增长15.4%，较1-8月回落0.2个百分点。总的来看，投资增速延续放缓态势。

2. 政策环境

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

货币政策方面，2011年，央行货币政策较为频繁，年度内6次上调存款准备金率，3次上调存贷款基准利率。根据2011年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011年年末，中国广义货币供应量M2余额为85.2万亿元，同比增长13.6%，增速比上年低6.1个百分点。人民币贷款余额同比增长15.8%，增速比上年低4.1个百

分点，比年初增加7.47万亿元。2011年社会融资规模为12.83万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为8.01%，比年初上升1.82个百分点。2012年1~9月，央行3次下调存款准备金率，并于7月非对称下调金融机构人民币存贷款基准利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。截至2012年9月末，广义货币供应量（M2）94.37万亿元，同比增14.8%，增速分别比上月末和上年同期上升1.3和1.8个百分点；狭义货币供应量（M1）28.68万亿元，同比增长7.30%，增速分别比上月末提高2.8个百分点。从信贷规模来看，9月份人民币贷款余额6232亿元，同比多增364亿元，其中新增中长期贷款2868亿元，较上月继续小幅反弹，占总新增贷款的比重从上月的17%上升至20%，信贷结构“短多长少”的局面略有改善。

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

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

国内化纤行业经过不断的结构调整和产

业升级，生产规模发展迅速，技术水平提高显著，但相对日本、韩国和中国台湾等发达地区而言，中国化纤行业的产业链整合度仍然不高，企业规模相对偏小。近年来，受短期行情的利润驱使，国内化纤产能急速扩张，导致目前化纤行业结构不合理、产能不平衡的结构性产能过剩问题比较突出。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2010年初开始由负转正。随着当年行业景气度的提升，化纤行业固定资产投资额迅速增长。2010年，化纤行业固定资产投资392.48亿元，同比增长42.2%；2011年前三季度即超过上年全年水平，产能扩张幅度巨大。

跟踪期内，在国内宏观经济增速放缓的大背景下，由于前期行业投资增速较快，中国化纤各类产品产销量整体保持了持续增长趋势，但由于世界主要经济体增速放缓，国际关联度高的中国化纤行业受到了较大程度的冲击，行业产销及进出口增速均受到不同程度的影响，虽然总的行业收入规模保持增长，但行业整体效益下滑，绝大部分企业保持微利状态，部分企业利润总额出现亏损。受下游纺织行业需求乏力的影响，2012年前三季度，化学纤维制造业销售总产值4829.33亿元，同比仅增长3.04%。

需求下降导致产品价格大跌，部分企业利润总额出现亏损，偿债风险明显上升，涤纶长丝、粘胶长丝、短胶纤维等产品市场需求疲软、产品价格下跌，相关企业利润总额同比均大幅下降甚至亏损，对其信用基本面造成较大压力。

长期看，随着中国经济的发展和人民生活水平进一步改善，对服装及家纺用品的需求量将保持上升态势。同时，由于城市化进程的深入，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。因此，化纤行业近年来呈现波动发展态势，尽管目前国内化纤行业处于转型期，产品结构不合理、传统品种产能过剩、行业竞争压力大及原料价格波动频繁等问题突出，但基于国内庞大的潜在需求，未来化纤行业仍具有较大的发展空间。

2. 行业关注

（1）供需矛盾凸显

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，分属典型的周期性行业和出口导向型行业。

2012年以来，国际方面，美欧两大经济体失业率居高不下，消费者信心不足，消费需求下降，贸易保护主义抬头；日本经济虽然有所回暖，需求回升，但政治风险一定程度上增加了出口的不确定性，且日本也面临国内能源短缺和欧债危机两大系统性风险。在此局面下，中国纺织业出口订单急剧下滑，市场需求锐减，行业发展面临结构性深度调整。另一方面，前两年化纤行业的大规模投资带来严重产能过剩，与低迷的市场需求形成较大矛盾，造成化纤企业库存高企，规模较小的企业资金链紧张，抵御风险能力下滑。

（2）同质化产品过剩严重

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。

3. 丝绸行业

跟踪期内，受国际国内大环境的影响，中国茧丝绸行业经济呈现明显调整走势，但总体运行基本平稳。

国家统计局对国内2084家规模以上工业企业统计，2011年中国丝绸工业实现总产值2037.88亿元，同比增长25.97%；实现主营业务

收入 1972.43 亿元，同比增长 22.68%；利润 94.90%亿元，同比增长 27.89%。其中缫丝加工实现利润 29.17 亿元，同比增长 51.37%；丝织加工实现利润 37.04 亿元，同比增长 21.42%；丝印染加工实现利润 5.15 亿元，同比增长 4.03%；丝织品制造实现利润 8.5 亿元，同比增长 15.4%；丝针织实现利润 15.05 亿元，同比增长 24.18%。

未来丝绸行业运营有望稳定增长，但由于茧丝绸业是典型的外向型产业，受国际宏观经济影响较大，国际市场出口短时间内出现全面回升仍然存在较大压力，加上国内生产受各种要素成本上涨制约，预计未来丝绸工业生产和出口将继续呈现缓慢回升走势。

4. 区域经济环境

公司位于江苏省苏州市吴江区，地理方面东接上海，南连浙江嘉兴，西临太湖，北靠苏州吴中区，地处长江三角洲经济发达地区的中心地带，交通便利，湖网密布，基础设施齐全，区位优势明显。吴江地区不仅是中国真丝绸出口的重要基地，也是国内最大的薄型化纤绸生产基地，被誉为“中国绸都”，聚集在吴江地区的上千家规模不等、产品各有侧重的丝绸纺织企业，在展开完全竞争的同时，也逐渐形成了以核心企业为主体的产业集群，核心企业的优势则主要体现在新产品开发和技术创新等方面。

江苏作为国内经济强省，信息发达，基础雄厚，省内已形成集产品研发、生产、市场、物流、服务为一体的完善的纺织产业链，这使得该地区企业能够相对降低生产成本，形成较强的企业竞争力。另外，作为纺织大省的江苏，民营经济发展迅速，辐射海内外的营销网络，为公司相关业务发展提供了有力支撑。

五、基础素质分析

公司是一家主营化纤纺丝和丝绸织造的

江苏省高新技术企业，主要从事差别化纤维的生产销售以及丝织品的织造、印染和销售，产品出口主要面向欧美、日本等市场。化纤板块占公司经营规模的 80%以上，其他为织造和印染，聚酯化纤行业的发展对公司的生产经营有直接的影响。

公司作为纺织化纤科技企业，拥有业内先进的生产装备。公司现有意大利剑杆织机 99 台、日本喷气织机 500 台、日本化纤纺丝设备 968 位、染整设备 71 台（套）、工业缝纫设备 160 台及配套齐全的前后道设备。在中国纺织工业协会组织的全行业竞争力综合测评中，公司连续五年入围“中国丝绸行业竞争力前十强”。公司通过了国家纺织产品开发中心的审核，成为“真丝及仿丝绸产品开发基地”。

作为涤纶长丝生产占主导的企业，公司整体规模较小，面对重大的市场变化和行业景气度波动，公司抗风险能力一般。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制和治理结构方面无重大变化。

2012 年 6 月 7 日，公司子公司达利纺织经营期限已满，已完成了商务局、海关、出口退税的注销申请，目前正处于国、地税的清算注销阶段。

七、经营分析

1. 生产经营

公司主要业务涉及化纤纺织原料（涤纶长丝）、真丝织品、服装、服饰的生产和销售，以差别化纤维和丝织品的生产销售为主，同时涉及相关产品的进出口贸易等其它业务。

2011 年及 2012 年 1~9 月，公司分别实现营业收入 320387.06 万元和 232878.54 万元。从产品分类看，公司以化纤长丝和丝织品业务为主业，收入额占营业收入总额的比重保持在 80%以上，2011 年，公司 20 万吨差别化纤维

项目投产，新增聚酯切片业务板块，主业仍然继续保持较高比重，2012 年 1~9 月，达到 81.76%。公司主营业务突出。涤纶长丝业务始

终占较大比重，由于行业环境不景气，也导致了跟踪期内经营业绩的相应弱化。

表 1 2009-2012 年（1-9 月）公司营业收入及营业成本情况

产品类别	营业收入（万元）				营业成本（万元）			
	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月
化纤长丝	80246.46	113496.55	236010.82	165835.95	70894.99	89057.80	213521.14	160024.89
丝织品	27225.99	33122.63	36541.09	24560.73	22588.98	27163.24	29758.51	20646.75
印染加工	13920.22	18788.11	20448.17	15202.57	11610.19	16081.95	17214.18	12891.57
切片	--	--	18485.59	21467.19	--	--	18207.31	21275.84
其它业务	6575.90	8795.57	8901.39	5812.10	5720.53	7226.89	8242.62	4992.57
合计	127968.57	174202.86	320387.06	232878.54	110814.69	139529.88	286943.76	219831.62

资料来源：公司提供

化纤纺织行业高度成熟，市场竞争激烈，尽管全行业在 2011 年上半年延续了之前良好的市场行情，但随着下半年棉花价格的迅速回落，化纤产品也回归正常盈利水平。2011 年下半年至 2012 年，受石油价格波动影响，聚酯原料 PX、PTA、MEG 价格随之波动。2012 年上半年，由于石油价格下跌和欧债危机影响，公司主要原材料 PTA 价格于第二季度持续大幅走低，价格从 8700 元/吨跌至 7000 元/吨，使得前期库存商品面临很大的成本压力，加之能源成本和劳动力成本的持续上涨，而下游需求不畅，公司主要产品涤纶长丝价格下跌更甚于原材料价格的跌幅，使涤纶长丝类产品毛利率大幅下降。

2012 年二季度以来，化纤行业普遍面临产品价格下跌、库存高企、存货缩水、效益滑坡的问题。在严峻的外部形势和行业背景下，公司业绩出现大幅亏损。2012 年 1~9 月，由于产量增加的原因，公司营业总收入 232878.54 万

元，同比增长 0.02%，基本保持了稳定，但利润总额为-12600.53 万元，亏损额较上半年进一步扩大。2012 年 1~9 月，公司化纤长丝毛利率仅为 3.50%，综合毛利率为 5.60%，公司毛利情况较 2011 年显著下降，较 2010 年的销售旺季更是降幅明显。

表 2 2009-2012 年（1-9 月）公司毛利率情况

产品类别	毛利率（%）			
	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月
化纤长丝	11.65	21.53	9.53	3.50
丝织品	17.03	17.99	18.56	15.94
印染加工	16.59	14.40	15.82	15.20
切片	--	--	1.51	0.89
其它业务	13.01	17.83	7.40	14.10
合计	13.40	19.90	10.44	5.60

资料来源：公司提供

公司根据原材料价格走势调整采购政策，尽量降低原材料成本，并通过加强技术研发和内部管理等措施，降低产品成本，从而最大可能减少行业周期性波动带来的风险。

表 4 2009-2012 年（1-9 月）主要原材料采购情况

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月
化纤切片	采购数量（吨）	79833.09	81861.06	54794.19
	采购均价（元/吨）	7231.94	8941.82	11139.55
桑蚕丝织原料	采购数量（公斤）	126154.02	122815.73	98763.20
	采购均价（元/公斤）	177.11	268.86	335.39
其他织造原料	采购数量（公斤）	7013739.16	6823840.89	5694204.53
	采购均价（元/公斤）	20.47	25.79	31.71

资料来源：公司提供

2011 年，公司 PTA 和 EG 采购量分别为 13.07 万吨和 5.20 万吨，采购成本分别为 112217.81 万元和 42534.22 万元。2012 年 1~9 月，公司 PTA 和 EG 采购量分别为 13.65 万吨和 5.94 万吨，采购成本分别为 99924.40 万元和 40610.72 万元。2012 年以来，公司主要原料 PTA、EG、化纤切片采购成本分别有

13.61%-18.61%的下跌。另一方面，主要产成品售价跌幅更大。2012 年 1~9 月，公司长丝平均销售单价 11188.12 元/吨，同比跌幅达 23.02%；副产品化纤切片平均销售单价 8664.41 元/吨，同比下跌 22.69%；真丝织品平均销售单价 21.70 元/米，同比下跌 17.46%；其他丝织品销售单价 7.76 元/米，同比增长 1.31%。

表 7 2009-2012 年（1-9 月）公司主要产品产能及产销情况

项目		2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 1-9 月
化纤长丝	产能（吨）	120000.00	120000.00	280000.00	*480000.00
	产量（吨）	79711.00	80998.23	179639.63	154563.14
	销量（吨）	78110.33	82332.65	170668.37	148225.10
人造丝、合成纤维织品	产能（万米）	5200.00	4390.00	4270.00	4270.00
	产量（万米）	3132.14	3583.04	3542.25	2422.48
	销量（万米）	3138.95	3497.47	3525.42	2349.79
真丝织品	产能（万米）（折标）	310.00	310.00	310.00	310.00
	产量（万米）	306.88	339.26	335.01	291.65
	销量（万米）	278.29	355.78	331.14	291.86

注：30 万吨熔体直纺项目在 2012 年 9 月起试生产，先期实际增加产能 20 万吨

资料来源：公司提供

整体看，在国内经济增速放缓、国际市场需求乏力的背景下，内外需均低迷不振，涤纶长丝盈利水平下滑，产品价格下跌甚于原材料价格跌幅，加之能源成本不断攀高，劳动力成本的刚性上涨，使公司盈利能力受到重大影响。

进一步提高产品附加值。

表 8 公司重大投资项目

项目名称	项目主要内容	计划投资
30 万吨熔体直接纺	新增 30 万吨聚合装置和 502 位纺丝卷绕机等配套设施	12.5 亿元（分年度）

资料来源：公司提供

2. 未来发展

公司 20 万吨差别化纤维项目已于 2011 年四季度达产，2012 年长丝产能扩张至 48 万吨。目前，公司 30 万吨熔体直接纺项目已完成投资额 92259.34 万元，实现投资进度 75.83%，其中，主体厂房聚酯楼、纺丝楼已封顶，纺丝楼接建完成一楼土建；聚酯设备、纺丝设备和相应配套设备已安装调试完毕。312 位（9 条生产线）纺丝设备中已有 216 位（6 条生产线）投入生产，运转正常，预计年底前能全部开足，从而先期形成年产 20 万吨的纺丝能力。项目建成投产后，将有效降低生产环节损耗，一定程度上缓解原材料成本压力。

为了增强企业抗风险能力，公司在主业化纤之外，也注重丝织业务的发展，并积极发展纺织印染、服装服饰等产业，积极培育自有品牌，以

综合分析，公司专注于化纤纺织主业，但化纤行业成熟度高，近年来产能的集中释放导致市场竞争极为激烈，公司整体规模相对较小，针对上游产业链的延伸使得公司投资压力增大，同时严峻的行业运行环境加剧了公司经营困难，公司短期内扭亏存在较大压力。

八、财务分析

公司提供的 2009~2011 年财务报告经华普天健会计师事务所（北京）有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。2012 年三季度财务报表未经审计。

以下财务分析以 2011 年审计报告为主，2012 年三季度财务报表为补充。

1. 盈利能力

随着 20 万吨差别化纤维项目的逐步达产，2011 年公司实现营业收入 32.04 亿元，较 2010 年大幅增长 83.92%，增长主要来自化纤长丝；从收入结构来看，化纤长丝、丝织品、印染加工、化纤切片和其他分别占营业收入的 73.66%、11.32%、6.37%、5.77%和 2.88%，其中化纤长丝收入较 2010 年大幅增长 107.93%。

2011 年，公司营业成本增幅高于营业收入，同比增长 105.65%，主要是 PTA 等原材料价格上涨，以及能源成本、人力成本上升增加了成本支出；同期公司期间费用同比增长 100.78%，主要是公司业务规模扩大使得营业费用增加、研发项目增多使得管理费用增长以及债务增加导致利息支出增加所致。受以上因素影响，2011 年公司营业利润 0.81 亿元，较 2010 年减少 1.35 亿元。

2011 年，公司实现营业外收入 0.14 亿元，较 2010 年增加 0.12 亿元，主要为收到政府补助增加，但受营业利润大幅下降影响，2011 年公司利润总额为 0.94 亿元，较 2010 年下降 56.88%。

从主要盈利指标看，2011 年公司营业利润率 10.35%，较 2010 年下降 9.4 个百分点；2011 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.33%、6.88%，两项指标较 2010 年分别下降 6.93 个百分点和 7.59 个百分点。

2012 年 1~9 月，公司实现营业收入 23.29 亿元，较去年同期增长 0.02%，为 2011 年全年的 72.69%；同期营业利润率为 5.56%，2012 年前三季度，公司实现营业利润和利润总额分别是 -1.32 亿元、-1.26 亿元，出现较大亏损，主要原因为：①在欧债危机深化，中国经济增速放缓等因素的背景下，内外销需求萎靡不振，二季度又受国际油价大幅回落影响，公司主要原材料 PTA 价格经历了四月份缓跌、五月份的急跌以及六月份上旬的暴跌，价格从 8700 元/吨左右一直跌到 7000 元/吨左右，导致公司主要产品涤纶长丝的销售价格大幅下跌，下游织造业减少原料储备，公司采取低价促销确保产销平衡，导致较高的期初库存成本无法消化，其次，能源成本、劳动力成本等各种费用的刚性上涨，使得公司长丝类产

品毛利率大幅下降；②由于 20 万吨差别化纤维涤纶长丝生产线建设项目的投产和 30 万吨熔体直纺长丝项目的建设，公司长短期债务规模上升，财务费用较 2011 年同期增加；③公司年产 30 万吨熔体直纺长丝生产线建设项目在 9 月份开始试生产，由于在开车调试阶段需进行排废从而造成部分原材料损耗并产生大量废丝，试生产阶段生产的涤纶长丝质量不稳定影响销售价格，且一般化纤企业在试生产阶段会采取低价换取市场策略，综合作用导致新项目在当月产生了亏损。

跟踪期内，随着 20 万吨差别化纤维项目的逐步达产，公司营业收入规模大幅增加，但受原材料价格大幅波动以及下游需求萎靡影响，公司盈利情况受到较大影响，并出现亏损。

2. 现金流及保障

经营活动方面，得益于收入规模大幅增长，2011 年公司经营活动现金流入量 32.50 亿元，较 2010 年增长 59.64%，主要来源于销售商品、提供劳务收到的现金。2011 年公司经营活动现金流出量 32.09 亿元，较 2010 年增长 78.25%，主要是购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长所致。2011 年公司现金收入比为 100.15%，较 2010 年的 115.54%下降了 15.39 个百分点，公司现金收入质量下降幅度较大，主要是随着业务规模的扩大，公司增加一定规模的票据结算所致，受此影响，2011 年公司经营活动现金流量净额为 0.41 亿元，较 2010 年大幅下降 82.58%。

投资活动方面，公司投资活动现金流入主要为母公司和子公司质押定期存款到期所形成的现金流入（反映在收到其他与投资活动有关的现金），投资活动现金流出主要为购建固定资产所支付的现金和质押定期存款。受投资规模增长影响，2011 年公司投资活动产生的现金流量净额为 -6.60 亿元，净流出较 2010 年增长 44.37%。2011 年，公司筹资活动前产生的现金流量净额为 -6.19 亿元，经营活动现金净流量不能覆盖投资需求，外部融资压力加大。

筹资活动方面,2011 年公司筹资活动获得现金主要为取得借款收到的现金,筹资活动现金流出主要表现为偿还债务本息所支付现金,2011 年公司筹资活动产生的现金流量净额为 6.84 亿元,较 2010 年增长 28.98%。

2012 年 1~9 月,公司经营活动产生的现金流量净额表现为净流入,为 0.64 亿元;公司投资活动产生的现金流量净额为-4.77 亿元,仍保持较大的投资规模;公司筹资活动产生的现金流入主要为银行借款和发行 2 亿元短期融资券(反映在发行债券收到的现金),筹资活动产生的现金流量净额为 4.70 亿元。

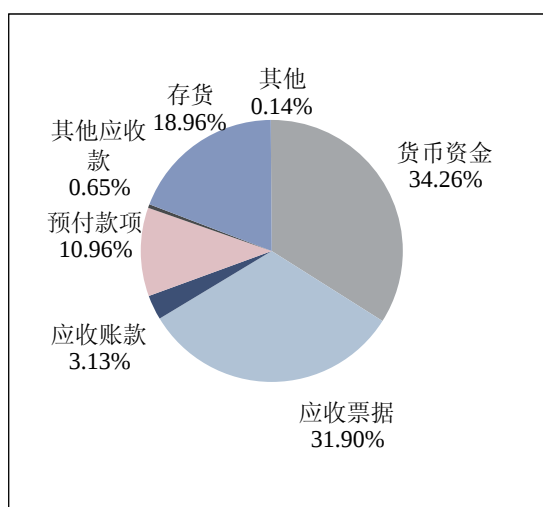
跟踪期内,公司经营活动获现能力有所下降,但仍保持较大规模的投资支出,公司外部筹资压力较大。

3. 资本及债务结构 资产

截至 2011 年底,公司资产总额 34.24 亿元,较 2010 年底增长 58.94%,主要是应收票据、存货和固定资产增加所致。公司资产中流动资产占 49.50%、非流动资产占 50.50%。

截至 2011 年底,公司流动资产 16.95 亿元,主要由货币资金、应收票据、预付款项、存货为主。

图 1 2011 年底公司流动资产构成



资料来源:审计报告

截至 2011 年底,公司货币资金 5.81 亿元,较 2010 年底增长 16.75%,主要是收入和借款规模增长所致。公司货币资金中银行存款占 70.91%、其他货币资金占 29.09%,其他货币资金主要是信用证保证金、银行承兑汇票保证金。

随着业务规模的扩大及公司增加票据结算,2011 年底,公司应收票据 5.41 亿元,较 2010 年底大幅增加,公司应收票据均为银行承兑汇票,其中已质押的票据金额为 4.35 亿元。

截至 2011 年底,公司应收账款 0.53 亿元,较 2010 年底增长 9.02%,账龄主要在 1 年以内,前 5 名欠款单位欠款合计占应收账款的 18.54%,欠款单位较为分散。公司应收账款计提坏账准备 528.16 万元,计提比率为 9.42%。

截至 2011 年底,公司预付款项 1.86 亿元,较 2010 年底增长 50.75%,主要是公司为年产 30 万吨熔体直纺长丝生产线建设项目预付的相关工程款、设备款增加,同时,年产 20 万吨差别化纤维涤纶长丝生产线本年建成投产,预付的材料款相应增加所致。

截至 2011 年底,公司存货 3.21 亿元,较 2010 年增长 74.34%,主要是年产 20 万吨差别化纤维涤纶长丝生产线本年建成投产,生产规模扩大,使得库存商品和原材料增加所致;其中,原材料、周转材料、在产品 and 库存商品分别占 28.80%、0.54%、2.24%和 68.42%。公司存货计提跌价准备 793.92 万元,计提比率 2.41%。

截至 2011 年底,公司非流动资产 17.29 亿元,主要以固定资产(占 73.88%)、在建工程(占 14.04%)、无形资产(占 6.86%)和其他非流动资产(占 5.05%)为主。

截至 2011 年底,公司固定资产 12.78 亿元,较 2010 年底增长 146.93%,主要是公司年产 20 万吨差别化纤维涤纶长丝生产线及配套工程项目建成投产,转入固定资产所致;固定资产中房屋及建筑物占 17.21%,机器设备占 82.16%;固定资产中账面净值为 3470 万元的房屋及建筑物已用作银行借款的抵押物。公司固定资产累计折旧 4.25 亿元,固定资产平均成新率 75.04%。

截至2011年底，公司在建工程2.43亿元，较2010年底下降59.10%，主要是20万吨差别化纤维涤纶长丝生产线及配套工程项目本年建成转固所致。公司在建工程主要项目包括年产30万吨熔体直纺长丝项目（2.29亿元）和年产20万吨差别化纤维涤纶长丝生产线配套的技改项目（0.13亿元）。

截至2011年底，公司无形资产1.19亿元，较2010年底增长9.87%，公司无形资产全部为土地使用权，其中账面价值为2005万元的土地使用权已用作银行借款的抵押物。

截至2011年底，公司其他非流动资产0.87亿元，主要为待抵扣的增值税。

截至2012年9月底，公司合并资产总额40.74亿元，较2011年底增长18.97%，主要源于存货和固定资产的增长。其中流动资产18.66亿元，较2011年底增长10.09%，非流动资产22.08亿元，较2011年底增长27.68%，主要是随着年产30万吨熔体直纺长丝项目的建成投产，固定资产大幅增长所致。

综合来看，跟踪期内公司资产规模快速增长，资产结构变化不大。公司流动资产中货币资金、应收票据和存货占比较大，流动性较强；非流动资产中以固定资产、在建工程 and 无形资产为主。总体看，公司整体资产质量一般。

所有者权益

跟踪期内，公司实施了资本公积转增股本方案：以2010年末总股本372049085股为基数，以资本公积转增股本，每10股转增2股，共转增股本74409817股。转增股本后，公司总股本增至446458902股。

截至2011年底，公司所有者权益合计12.21亿元，较2010年底下降0.50%，主要是少数股东权益下降所致。截至2011年底，股本、资本公积、盈余公积、未分配利润和少数股东权益分别在所有者权益合计数中占36.55%、24.81%、3.53%、28.52%和6.59%。截至2011年底，公司所有者权益中，实收资本4.46亿元，较2010年底增长20.00%，主要是根据公司资本公积转增股本方

案，以2010年末总股本3.72亿股为基数，以资本公积转增资本，每10股转增2股，共转增股本0.74亿股；资本公积3.03亿元，较2010年底下降19.71%；盈余公积0.43亿元，较2010年底增长135.87%；未分配利润3.48亿元，较2010年底增长8.61%；少数股东权益0.80亿元，较2010年底下降42.12%。

截至2012年9月底，公司所有者权益10.91亿元，较2011年底下降10.67%，主要源于未分配利润的减少。

综合看，跟踪期内受公司亏损影响，公司未分配利润有所下降，使得公司所有者权益规模一定幅度下降。

负债

跟踪期内，随着公司业务规模扩大以及投资支出增加，公司负债规模快速增长。截至2011年底，公司负债总额22.03亿元，其中流动负债和非流动负债分别占80.27%和19.73%，仍以流动负债为主。

截至2011年底，公司流动负债为17.68亿元，较2010年底增长135.75%，主要源于短期债务大规模增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占41.52%）、应付票据（占28.59%）、应付账款（占15.15%）为主。

截至2011年底，公司短期借款7.34亿元，较2010年底增加4.25亿元，主要是随着年产20万吨差别化纤维涤纶长丝生产线及配套工程项目本年建成投产，公司需支付的工程款、设备款增加；同时公司规模扩大，生产经营所需支付的原料款增加所致。公司短期借款包括保证借款（4.83亿元）、抵押借款（0.54亿元）、质押借款（1.40亿元）、信用借款（0.50亿元）和保理借款（0.07亿元）。其中抵押借款的抵押物为母公司及其下属子公司房屋建筑物和土地使用权，质押借款质押物为母公司和子公司新民高纤的银行定期存单。

截至2011年底，公司应付票据5.06亿元，主要为公司采购原材料支付的银行承兑汇票；公司应付账款2.68亿元，较2010年底下降24.82%。

截至2011年底，公司长期借款4.17亿元，较

2010年底增长160.81%，主要是公司为建设年产20万吨差别化纤维涤纶长丝生产线及配套工程项目、年产30万吨熔体直纺长丝项目所增加的项目贷款。

截至2012年9月底，公司负债总额29.83亿元，较2011年底增长35.41%，主要是长期借款和应付债券（2亿元短期融资券）增长所致，其中流动负债和非流动负债分别占63.70%和36.30%，非流动负债占比有所上升。

截至2011年底，公司全部债务为17.33万元，较2010年底大幅增长306.10%，其中短期债务占75.94%，长期债务占24.06%，短期债务占比较高，债务周转压力较大。受债务规模大幅增长影响，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大幅上升，截至2011年底，分别为64.33%、58.66%和25.46%，公司债务负担上升较快。

截至2012年9月底，公司全部债务25.44亿元，短期债务占58.92%，考虑到应付债券实际为2亿元短期融资券及其利息，公司实际短期债务占比为66.78%，债务结构较2011年底有所改善。截至2012年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为73.22%和69.99%，较2011年底进一步上升。

跟踪期内，公司债务负担大幅上升，其中短期债务规模较大，债务周转压力较大。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，受公司流动负债规模的大幅度上升影响，2011年公司流动比率和速动比率均较2010年下降，2011年分别为95.85%和77.68%；2012年9月底上述两指标分别为98.21%和75.09%。2011年公司经营现金流动负债比为2.32%，受流动负债大幅增长以及经营活动产生的现金流量净额大幅下降影响，较2010年大幅下降29.08个百分点。总体看，公司短期债务规模上升，短期偿债能力下降。

从长期偿债能力指标看，2010年和2011年公司EBITDA分别为2.96亿元、2.48亿元，近两年公

司EBITDA利息倍数均值为10.53倍；全部债务/EBITDA分别为1.63倍、7.00倍。总体看，公司长期偿债能力一般。

2012年9月底，公司现金类资产为10.58亿元，是“12新民纺织CP001”的5.29倍，2011年和2012年1~9月，公司经营活动现金流入量分别为32.50亿元和26.89亿元，分别是“12新民纺织CP001”的16.25倍和13.45倍。公司现金类资产和经营活动现金流对“12新民纺织CP001”的保障程度良好。

公司与多家商业银行保持着良好的合作关系。截至2012年10月底，公司共获得银行授信28.94亿元，未使用额度8.82亿元，公司间接融资渠道通畅。公司是国内A股上市公司，具备直接融资渠道。

截至2012年10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-201211948258），截至2012年11月13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。

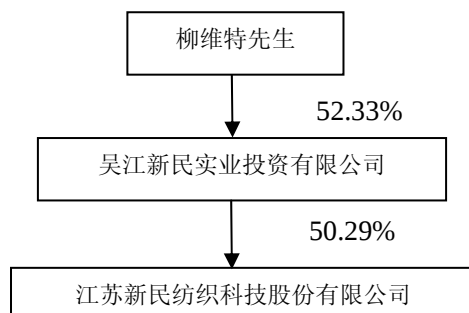
6. 抗风险能力

跟踪期内，外部行业环境的急剧恶化加大了公司的经营和财务压力，基于对公司所属化纤纺织行业现阶段运行状况、公司生产规模和产品结构的分析，以及公司财务状况和运营管理等方面的综合判断，公司整体抗风险能力有所弱化。

九、结论

综合考虑，联合资信维持江苏新民纺织科技股份有限公司A⁺的主体长期信用等级，评级展望由稳定调整为负面，维持“12新民纺织CP001”A-1的信用级别。

附件1 公司股权关系图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动资产：					
货币资金	18335.03	49744.32	58075.72	77.97	48721.34
交易性金融资产					
应收票据	690.56	3432.63	54063.42	784.82	57063.13
应收账款	4020.34	4873.37	5312.89	14.96	7071.48
预付款项	6041.53	12323.52	18578.02	75.36	28857.03
应收利息					
应收股利					
其他应收款	509.15	2520.85	1099.79	46.97	698.50
存货	16106.17	18435.04	32140.30	41.26	43931.73
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			234.11		265.37
流动资产合计	45702.76	91329.72	169504.26	92.58	186608.60
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	2000.00	2000.00			
投资性房地产					
固定资产	54720.55	51738.80	127758.62	52.80	158563.81
在建工程	467.02	59379.62	24286.25	621.12	33671.88
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	5398.40	10794.07	11859.46	48.22	11666.58
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产	243.32	206.75	293.51	9.83	292.95
其他非流动资产			8733.22		16598.36
非流动资产合计	62829.29	124119.24	172931.06	65.90	220793.58
资产总计	108532.05	215448.96	342435.31	77.63	407402.17

注：2012 年三季度财务数据未经审计，下同。

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 9 月
流动负债：					
短期借款	31228.17	30896.58	73426.46	53.34	66877.00
交易性金融负债			26.28		
应付票据	850.00	1500.00	50561.00	671.26	75371.42
应付账款	5120.21	35645.03	26798.39	128.78	22184.42
预收款项	2204.90	5754.19	8168.89	92.48	7353.46
应付职工薪酬	1149.43	1087.61	1119.88	-1.29	1435.73
应交税费	423.70	-758.13	793.32	36.83	357.34
应付利息		26.93	326.47		550.99
应付股利			7155.97		6587.78
其他应付款	1366.65	815.77	844.62	-21.39	1459.51
预计负债					
一年内到期的非流动负债			7549.22		7602.74
其他流动负债		42.26	68.26		229.13
流动负债合计	42343.06	75010.24	176838.76	104.36	190009.51
非流动负债：					
长期借款	0.00	16000.00	41729.72		84125.21
应付债券					20463.33
长期应付款					
专项应付款			100.00		100.00
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	32.08	32.08	32.08	0.00	32.08
其他非流动负债	1546.61	1654.87	1591.78	1.45	3567.31
非流动负债合计	1578.69	17686.95	43453.58	424.64	108287.93
负债合计	43921.75	92697.18	220292.34	123.95	298297.44
所有者权益：					
实收资本(或股本)	18276.22	37204.91	44645.89	56.30	44645.89
资本公积	15378.64	37744.94	30303.96	40.38	30303.96
减：库存股					
盈余公积	1677.30	1827.35	4310.24	60.30	4310.24
未分配利润	19404.62	32078.13	34840.23	33.99	22299.80
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	54736.77	108855.33	114100.32	44.38	101559.88
少数股东权益	9873.54	13896.45	8042.65	-9.75	7544.85
所有者权益合计	64610.31	122751.78	122142.97	37.49	109104.74
负债和所有者权益总计	108532.05	215448.96	342435.31	77.63	407402.17

附件 2-3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、营业收入	127968.57	174202.86	320387.06	58.23	232878.54
减: 营业成本	110814.69	139529.88	286943.76	60.92	219831.62
营业税金及附加	190.62	272.66	293.95	24.18	89.81
营业费用	3557.81	3945.84	7738.78	47.48	6569.83
管理费用	4295.87	6450.40	14008.03	80.58	13302.91
财务费用	1296.13	2499.71	4116.81	78.22	5268.16
资产减值损失	350.36	53.66	474.10	16.33	1115.39
加: 公允价值变动收益	-6.89	0.00	-26.28	95.31	26.28
投资收益	8.13	140.00	1274.08	1151.87	34.20
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	7464.33	21590.71	8059.41	3.91	-13238.68
加: 营业外收入	354.47	245.26	1426.69	100.62	702.04
减: 营业外支出	25.06	138.04	130.47	128.15	63.88
其中: 非流动资产处置损失	1.87	9.93		-100.00	
三、利润总额	7793.74	21697.93	9355.63	9.56	-12600.53
减: 所得税费用	386.32	3937.64	948.22	56.67	34.79
四、净利润	7407.42	17760.29	8407.41	6.54	-12635.32

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	148186.55	201277.23	320883.04	47.15	264253.83
收到的税费返还	1264.98	1858.93	2750.31	47.45	1630.84
收到其他与经营活动有关的现金	1305.75	467.42	1407.69	3.83	3020.03
经营活动现金流入小计	150757.28	203603.58	325041.04	46.84	268904.70
购买商品、接受劳务支付的现金	124519.62	157893.86	293097.47	53.42	238174.91
支付给职工以及为职工支付的现金	7434.50	8202.15	12144.58	27.81	12657.11
支付的各项税费	4443.59	9123.37	5993.86	16.14	2372.25
支付其他与经营活动有关的现金	2746.91	4830.15	9702.21	87.94	9322.87
经营活动现金流出小计	139144.62	180049.53	320938.11	51.87	262527.13
经营活动产生的现金流量净额	11612.66	23554.05	4102.93	-40.56	6377.56
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	10.00	0.00	2453.35	1466.32	531.65
取得投资收益收到的现金	8.13	140.00	289.08	496.30	34.20
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	19.20	204.18	86.09	111.73	180.12
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	6314.71	13081.63	15601.15	57.18	15858.95
投资活动现金流入小计	6352.05	13425.81	18429.67	70.33	16604.92
购建固定资产、无形资产等支付的现金	15064.81	45352.42	67855.97	112.23	64349.78
投资支付的现金					
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	12690.00	13758.00	16529.00	14.13	
投资活动现金流出小计	27754.81	59110.42	84384.97	74.37	64349.78
投资活动产生的现金流量净额	-21402.76	-45684.61	-65955.30	75.55	-47744.86
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	0.00	41295.00	0.00		490.00
取得借款收到的现金	49713.41	92382.19	126996.01	59.83	107047.53
发行债券收到的现金					20000.00
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	49713.41	133677.19	126996.01	59.83	127537.53
偿还债务支付的现金	46923.64	77882.19	51419.52	4.68	74139.08
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3257.02	2728.66	7132.41	47.98	6351.61
支付其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	50180.66	80610.85	58551.93	8.02	80490.69
筹资活动产生的现金流量净额	-467.25	53066.34	68444.08		47046.84
四、汇率变动对现金的影响	-29.96	-73.48	-93.30	76.46	36.08
五、现金及现金等价物净增加额	-10287.32	30862.30	6498.40		5715.62

附件 4-2 公司合并现金流量表补充表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	7407.42	17760.29	8407.41	6.54
加: 资产减值准备	350.36	53.66	474.10	16.33
固定资产折旧及其他	6125.54	6292.74	10761.32	32.54
无形资产摊销	99.43	137.20	250.64	58.77
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失	-14.98	-27.76	-89.51	144.44
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	6.89	0.00	26.28	95.31
财务费用	1237.41	2361.92	3877.30	77.01
投资损失	-8.13	-140.00	-1274.08	1151.87
递延所得税资产减少	99.07	36.57	-86.76	
递延所得税负债增加	-22.25			
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-2642.85	-2378.24	-14065.76	130.70
经营性应收项目的减少	1143.45	-7903.98	-63550.51	
经营性应付项目的增加	-2168.70	7361.66	59372.49	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	11612.66	23554.05	4102.93	-40.56

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	25.02	26.77	9.47	--
存货周转次数(次)	7.42	8.08	11.35	--
总资产周转次数(次)	1.21	1.08	1.15	--
现金收入比(%)	115.80	115.54	100.15	113.47
盈利能力				
营业利润率(%)	13.26	19.75	10.35	5.56
总资本收益率(%)	9.45	11.26	4.33	--
净资产收益率(%)	11.46	14.47	6.88	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	0.00	11.53	25.46	48.94
全部债务资本化比率(%)	33.18	28.28	58.66	69.99
资产负债率(%)	40.47	43.03	64.33	73.22
偿债能力				
流动比率(%)	107.93	121.76	95.85	98.21
速动比率(%)	69.90	97.18	77.68	75.09
经营现金流动负债比(%)	27.43	31.40	2.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.08	19.65	5.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.04	1.63	7.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.31	-0.46	-0.36	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-5.65	-14.67	-14.07	--

注：2012 年三季度财务数据未经审计。

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%
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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA / 本期发债额度
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 / 本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期中期票据到期偿还额

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+应付票据+一年内到期的长期(非流动)负债

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，企业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

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