

跟踪评级公告

联合[2013] 492 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定调整新疆独山子天利高新技术股份有限公司主体长期信用等级至A⁺，评级展望为负面，并维持“12天利高新CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年五月二十一日



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

新疆独山子天利高新技术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: AA⁻ 评级展望: 负面

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
12 天利高新 CP001	2 亿元	2012/6/13-2013/6/13	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 5 月 21 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.62	1.73	2.14	1.99
资产总额(亿元)	35.90	43.19	42.10	41.49
所有者权益合计(亿元)	14.41	15.38	12.73	12.70
长期债务(亿元)	3.03	4.98	2.86	2.60
全部债务(亿元)	17.64	23.96	22.69	22.42
营业收入(亿元)	21.28	24.49	31.89	8.79
利润总额(亿元)	2.49	0.72	-2.71	-0.05
EBITDA(亿元)	5.58	3.81	1.27	--
经营性净现金流(亿元)	5.22	4.39	2.19	0.80
营业利润率(%)	26.01	14.10	3.61	9.71
净资产收益率(%)	16.75	3.29	-19.14	0.00
资产负债率(%)	59.85	64.39	69.76	69.39
全部债务资本化比率(%)	55.03	60.90	64.06	63.84
流动比率(%)	26.26	29.39	25.74	25.87
全部债务/EBITDA(倍)	3.16	6.29	17.85	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.19	3.66	0.87	--
经营现金流流动负债比(%)	28.46	18.75	8.17	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

姚德平

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, 受国内经济增速放缓的影响, 新疆独山子天利高新技术股份有限公司(以下简称“公司”)的主导产品市场需求疲软。受益于顺丁橡胶装置的顺利投产, 公司营业收入同比出现大幅增长, 但主要产品销售价格下滑幅度远高于主要原材料价格下降幅度, 公司出现持续的大幅亏损。

尽管公司在原料供应、区位环境等方面具备比较优势, 但行业竞争激烈, 供需矛盾逐步显现, 产品价格波动较大对公司的生产经营和财务状况产生不利影响。公司主导产品的盈利能力短期内难以改善, 扭亏压力较大, 同时, 公司短期债务负担重, 债务结构亟待改善。

综合考虑, 联合资信评估有限公司调整公司的主体长期信用等级至 A⁺, 评级展望为负面, 并维持“12 天利高新 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 国家对甲乙酮、己二酸等产品实施对内鼓励、对外反倾销的措施, 为公司的发展提供了良好的政策保障。
2. 新疆廉价的水电资源以及中石油独山子石化分公司稳定的原料支持, 令公司产品的稳定生产有保障。
3. 随着顺丁橡胶装置的投产以及化工贸易的增长, 公司的营业收入规模明显扩大。
4. 公司的经营活动现金流入量对存续债券的覆盖程度较高。

关注

1. 自 2011 年三季度开始, 公司已连续 7 个季度出现亏损。
2. 公司部分产品生产地与销售地距离较远, 运输成本较高, 削弱了公司的竞争力。
3. 公司短期债务规模较大、占比高, 债务结

构急待改善。短期支付压力大，整体偿债能力弱。

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）与新疆独山子天利高新技术股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与新疆独山子天利高新技术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，未因新疆独山子天利高新技术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新疆独山子天利高新技术股份有限公司提供，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新疆独山子天利高新技术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

新疆独山子天利高新技术股份有限公司（以下简称“公司”或“天利高新”）是经新疆维吾尔自治区人民政府批准（新政函[1999]103号，由新疆独山子天利实业总公司、新疆石油管理局、新疆高新房地产有限责任公司、特变电工股份有限公司、上海中大高新技术有限责任公司共同发起，于1999年4月注册成立。经中国证券监督管理委员会批准（证监发行字[2000]161号），公司于2000年12月6日向社会公开发行6000万股，并于2000年12月25日在上海证券交易所上市（证券代码：SH600339），发行后公司股本总额17000万元。自成立之日起，公司经历数次转增股本和股份增发，截至2011年底，公司股本总额为57815.47万元。公司第一大股东新疆独山子天利实业总公司（以下称“天利实业”）占公司股份的22.86%，新疆克拉玛依市独山子区国有资产管理局（以下称“独山子国资管理局”）拥有天利实业100%的股份，公司实际控制人为独山子国资管理局。

公司主要从事高级润滑油系列添加剂产品、高级沥青系列产品、土工合成新材料、塑料原料及制品、精细化工系列产品的科技开发、生产、储运和销售；石油化工技术咨询服务；经营公司及相关成员企业自产产品和技术的进出口业务等。公司的主要产品包括塑料类、甲乙酮类、己二酸类、沥青类等。

公司本部设有科技信息部、销售部、财务部、企业管理部等十几个职能部门。截至2012年底，公司拥有4家控股子公司，并参股6家

公司。

截至2012年底，公司（合并）资产总额42.10亿元，所有者权益12.73亿元（含少数股东权益0.97亿元）；2012年公司实现营业收入31.89亿元，利润总额-2.71亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额41.49亿元，所有者权益12.70亿元（含少数股东权益0.99亿元）；2013年1~3月公司实现营业收入8.79亿元，利润总额-0.05亿元。

公司注册地址：新疆独山子区大庆东路2号；公司法定代表人：付德新。

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，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万以上的企业，下同）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835

亿元,同比增长 20.6%,较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012 年,全年进出口总额为 38667.60 亿美元,同比增长 6.2%,增速同比大幅下降 16.3 个百分点,其中出口金额同比增长 7.9%,增速同比下降 12.4 个百分点,进口金额同比增长 4.3%,增速同比下降 20.6 个百分点,全年贸易顺差达 2311.09 亿美元,较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%,整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱,CPI 呈下降态势,10 月份为 1.7%,达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响,带动食品价格大幅上涨,12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看,食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面,2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响,2012 年前三季度 PPI 不断下降,9 月达年内低点-3.6%,10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI 降幅持续收窄,12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012 年全国教育支出 21165 亿元,同比增长 28.3%;医疗卫生支出 7199 亿元,同比增长 12.0%;社会保障和就业支出 12542 亿元,同比增长 12.9%;住房保障支出 4446 亿元,同比增长 16.4%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日

起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境,取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下,央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性,全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率同比仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增

长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

公司属于石油化工行业，主要产品包括塑料类、沥青类、甲乙酮类和己二酸类等。其中塑料类和沥青类主要在疆内销售，面临的竞争较小，甲乙酮类和己二酸类面临着内地其他厂商的竞争。

1. 甲乙酮

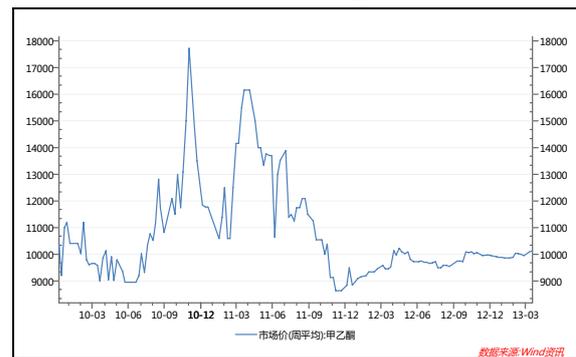
甲乙酮主要是作为溶剂用于涂料（50%）、胶黏剂（30%）、油墨（8%）等行业，其替代产品为三苯（苯、甲苯、二甲苯）和丙酮。由于黏度和溶解性接近，其与丙酮基本可以相互替换；与三苯的替换比例相对较低，但也在10%

左右。

供给方面，截至2012年底，国内甲乙酮生产能力约为46.7万吨/年，同比增加了约6万吨/年。随着国内供给的增加，甲乙酮的进口量大幅下降，而出口量则稳步上升。进出口方面，据Wind资讯统计，2012年中国甲乙酮进口量为6310.24吨，同比下降71.52%；出口量为102276.77吨，同比增长9.48%。

价格方面，从历史上看，甲乙酮应用领域更为高端，因此价格一直略高于丙酮和三苯。但由于2011年的日本地震，导致其价格在短期内暴涨，大幅高于其替代品。这也导致甲乙酮在下游被大量替代，需求大幅萎缩。因此其价格在2011年短暂冲高后，出现大幅回落，并一直维持在低位。

图1 甲乙酮价格走势（元/吨）



资料来源：Wind 资讯。

自2012年下半年开始，以纯苯为代表的苯系价格大幅上涨，由于丙酮也是以纯苯为原料，纯苯的价格上涨，也推高丙酮成本上升，导致甲乙酮与丙酮价差缩小。随着价差的缩小，甲乙酮的需求有所改善，价格也出现缓步上升。

政策方面，2007年11月21日，商务部发布公告，决定对原产于日本、台湾地区和新加坡的进口甲乙酮征收反倾销税，实施期限为5年。2012年9月20日，中国大陆甲乙酮产业申请对原产于日本和台湾地区的进口甲乙酮所适用的反倾销措施进行到期复审调查，并申请继续维持该反倾销措施。商务部审查后认为该申请符合立案条件，决定立案调查。2012年11月21日，商务部发布公告，决定自即日起，对原产于日

本和台湾地区的进口甲乙酮所适用的反倾销措施进行期终复审调查，并将于2013年11月21日之前做出复审调查裁决。根据商务部建议，国务院关税税则委员会决定，在调查期间，对原产于日本和中国台湾地区的进口甲乙酮继续征收反倾销税。此次反倾销调查结束后，如果调查结果显示上述两个地区所产甲乙酮存在反倾销，那么自2007年以来的甲乙酮反倾销制裁将持续，有利于保护本土甲乙酮生产企业。

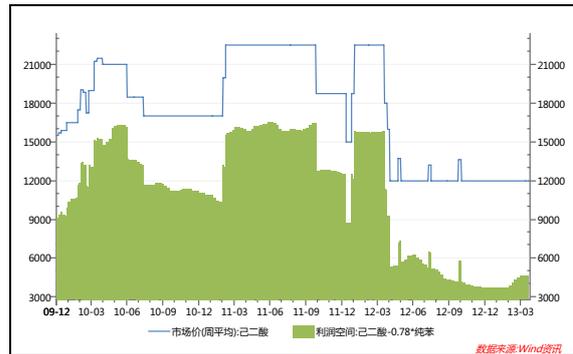
2. 己二酸

己二酸是最重要的脂肪族二元酸，大量用于生产尼龙66、聚氨酯等高分子材料及精细化工产品。己二酸是尼龙66的主要单体，是尼龙工程塑料的主要原料，是合成聚氨酯泡沫、合成橡胶的主要原料。

供给方面，近年来，由于我国聚氨酯市场的快速发展，作为上游原料的己二酸产能激增。截至2012年8月底，我国己二酸的产能达到92万吨/年，成为世界上除美国之外的世界第二大己二酸生产国家。除现有产能外，国内不少企业纷纷计划投资兴建或扩建己二酸生产装置。数据显示，到2016年，我国己二酸产能将在目前产能的基础上增加1.7倍。

需求方面，随着我国尼龙和聚氨酯等工业的快速发展，己二酸的消费量正稳步增加。2011年的表观消费量为72.76万吨，比2010年增长4.34%。2006年~2011年，中国己二酸的表观消费量的年均增长率为13.88%。2012年己二酸进口量为3.38万吨，同比下降55.41%；出口量为4.57万吨，同比增长19.95%。

图2 己二酸价格及利润空间（元/吨）



资料来源：Wind 资讯。

与己二酸2012年较低的利润空间相比，2013年一季度利润空间有抬头的趋势，主要系纯苯价格小幅回落所致。

政策方面，2014年，中国对进口己二酸实施反倾销措施将到期。届时，进口己二酸将重新会对国产己二酸产品造成冲击。企业扩产投资应该谨慎，除目前已开工建设的项目外，不宜再继续盲目上项目。

3. 顺丁橡胶

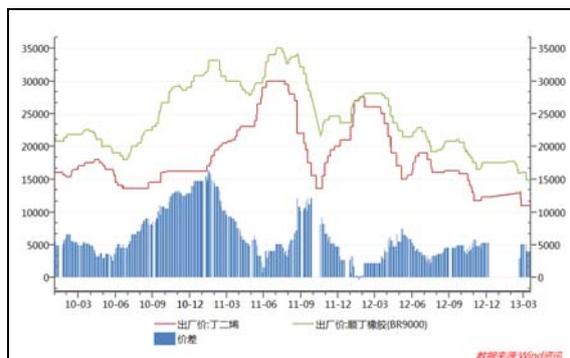
顺丁橡胶是顺式1, 4-聚丁二烯橡胶的简称BR，其分子式为(C₄H₆)_n，属混合物。顺丁橡胶是由丁二烯聚合制得的结构规整的合成橡胶。顺丁橡胶经过硫化后，其耐寒性、耐磨性和弹性特别优异，动负荷下发热少，较耐老化，易与天然橡胶、氯丁橡胶或丁腈橡胶并用。顺丁橡胶特别适用于制造汽车轮胎和耐寒制品，还可以制造缓冲材料以及各种胶鞋、胶布、胶带和海绵胶等。

供给方面，2012年中国新增顺丁橡胶的产能34万吨/年，总产能已达到120万吨/年，其中中石化和中石油两大巨头旗下企业产能合计达73万吨/年，其他企业产能合计47万吨/年。此外，顺丁橡胶产能将在2013年迎来井喷式增长，预计2013年总产能将升至170万吨/年，较2012年增加约50万吨/年。从地域产能分布情况看，华北和华东为主要的下游需求聚集地，供应量也较为集中，东北地区亦有较大的产能分布，除满足当地市场外，部分供应华东和华北。

需求方面，受部分生产企业装置检修以及下游需求疲软因素的影响，2012年中国顺丁橡胶产量仅73.26万吨，产量利用率仅为61%，表观消费量98.00万吨，反映出顺丁橡胶对进口有一定的依赖性（主要是部分月份进口价格较国内价有优势及部分轮胎生产企业采取来料加工经营模式所致）。产能的增长和需求的减速使得行业开工和利润水平均出现明显下滑。2012年，顺丁橡胶装置总开工率则仅在65%左右。未来随着产能的进一步扩张，这一局势仍将加剧。

价格方面，供应量大幅增加，而需求增速放缓，最终导致了2012年国内顺丁橡胶价格行情走出了全面下行的走势。全年价格高点大致出现在一季度。在达到年内高点之后，市场行情便一路震荡向下，全年价格低点出现在12月上旬。高点与低点价格差距超过了万元。

图3 顺丁橡胶及丁二烯价格走势（元/吨）



资料来源：Wind 资讯。

展望2013年，国内顺丁橡胶市场供需发展不平衡的局面不但会继续存在甚至还可能会进一步加重。一方面顺丁橡胶产能将继续保持快速成长的惯性，数套新建装置有望在年内投入运行、国产资源供给量将继续增加，另一方面由于全球经济复苏缓慢，下游行业的高速发展期暂时已经过去、增长将逐渐呈现平稳的态势。供求发展不平衡将导致2013年国内顺丁橡胶市场供求关系进一步趋于宽松，如果没有其他因素的支撑，价格可能依然承压，企业利润率将维持在低位徘徊。

4. 区域环境

公司位于新疆维吾尔自治区。2012年新疆实现地区生产总值（GDP）7530.32亿元，同比增长12.0%。其中，第一产业增加值1320.57亿元，增长7.0%；第二产业增加值3560.75亿元，增长13.7%；第三产业增加值2649亿元，增长12.3%。全部工业增加值2929.90亿元，同比增长12.7%；规模以上工业增加值2804亿元，同比增长12.7%，其中化学工业280.83亿元，同比增长25.2%。全社会固定资产投资6258.38亿元，同比增长35.1%。2012年新疆公共财政预算收入909.10亿元，同比增长26.2%，其中，税收收入698.90亿元，同比增长17.8%。地方财政收入1251.80亿元，同比增长20.3%。全口径财政收入1921亿元，同比增长16.1%。公共财政预算支出2719.70亿元，同比增长19.1%。地方财政支出3079.50亿元，同比增长18.5%。

总体看，跟踪期内新疆经济社会保持良好发展，为公司生产经营提供了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2012年底，公司股本总额为57815.47万元。公司第一大股东新疆独山子天利实业总公司（以下称“天利实业”）占公司股份的22.86%，新疆克拉玛依市独山子区国有资产管理局（以下称“独山子国资管理局”）拥有天利实业100%的股份，公司实际控制人为独山子国资管理局。

2. 公司规模及竞争力

公司现拥有聚丙烯粉料产能5.80万吨/年，甲乙酮产能4万吨/年，己二酸产能7万吨/年，沥青产能16万吨/年。公司子公司新疆蓝德精细化工石油化工有限公司（“蓝德化工”）投资建设的5万吨/年顺丁橡胶项目于2012年底正式投产。

公司现有工业园建设已经初具规模，总占

地约 80 万平方米，周边预留空地约 200 万平方米。园区内已经建成并投入正常生产的装置有 甲乙酮、制氢、环己烷、硝酸、己二酸、二元酸酯等，并配套建设了相应的总变电站、消防 水站、循环水站、空压站、氮气站、火炬、焚 烧炉、供暖站、储运等公用工程设施。公司工 业园区紧邻独山子第二热电厂和天然气入独门 站，用电、蒸汽和天然气非常方便，项目建设 依托条件较好。

总体看，公司主要生产石化下游产品，各 项目建设依托的条件较好。除已有的项目外， 公司积极开拓新的产品，使公司抗风险能力不 断加强。

3. 人员素质

公司现任董事长付德新先生，58 岁，本科 学历，高级政工师。历任新疆石油管理局独山 子石油化工总厂厂长、党委书记，新疆独山子 天利高新技术股份有限公司第一届、第二届、 第三届董事会董事长、党委书记。现任中国石 油天然气股份有限公司独山子石化分公司党委 书记、副总经理，新疆独山子天利高新技术股 份有限公司董事长。

公司现任总经理徐天昊女士，47 岁，硕士 学历，高级工程师。历任独山子炼油厂化验室 代理副主任；独山子炼油厂全质处代理副处长、 副处长；独山子石化总厂生产协调部全质科长、 副主任工程师；独山子石化总厂技术监督 处处长；独山子石化总厂技术监督部副主任、 主任；独山子石化分公司安全质量环保处常务 副处长、克拉玛依市独山子区政协副主席。现 任新疆独山子天利高新技术股份有限公司副董 事长、总经理。

截至 2012 年底，公司共有在职员工 3992 人。从学历来看，研究生学历者占 0.18%，本 科学历及以上学历者占 19.84%，大中专学历者 占 47.39%，其他学历者占 32.59%；从岗位构成 来看，生产人员占 78.33%，销售人员占 1.88%， 技术人员占 14.88%，财务及管理人员占 4.91%。

总体来看，公司高管人员大多具有多年行 业内技术人员从业经历，管理经验丰富；公司 职工专业构成合理，符合行业特征。

4. 股东支持

2010 年 3 月，经国务院国有资产监督管理 委员会批准，新疆石油管理局将所持公司股份 全部划转给新疆独山子石油化工总厂。新疆石 油管理局和新疆独山子石油化工总厂均为中国 石油天然气集团公司（“中石油”）直属的企业。 新疆独山子天利实业总公司（“天利实业”）和 新疆独山子石油化工总厂（“独山子石化总厂”） 分别为公司的第一大和第二大股东，占比分别 为 22.86% 和 16.34%。新疆克拉玛依市独山子区 国有资产管理局拥有天利实业 100% 股份。

独山子是中国石油工业的发祥地之一，被 列为全国八大石化基地之一。独山子因中石油 而建立行政区并随之发展。中石油独山子石化 分公司的领导兼任独山子区区长，新疆独山子 天利高新技术股份有限公司董事长兼任独山子 区委书记。独山子区的供热、供气、供电以及 学校和医院等公益事业大部分由中石油独山子 石化分公司提供。

公司项目建设前，均与独山子石化分公司 协调好原料供应等生产条件，公司主要原料来 源于独山子石化分公司，碳四液化气、丙烯、 苯等的供应有保证，而且采用管道运输，原料 价格较低。独山子石化分公司隶属于中国石 油天然气集团公司，该公司具备 1500 万吨/ 年原油一次加工能力和 122 万吨/年乙烯生产 能力，其中总投资 300 亿元、占地 455 公顷 的千万吨炼油百万吨乙烯工程，主要加工哈 萨克斯坦高含硫原油，是目前国内最大的炼化 一体化工程，2009 年 8 月 28 日，千万吨炼油 一次投料试车成功；9 月 21 日，百万吨乙烯一 次投料试车成功。该工程每年可为社会提供 617 万吨炼油产品和 295 万吨化工产品，是 国家西部大开发的标志性工程。中石油独山 子石化分公司为公司提供了丰富的原料来

源，是公司稳定发展的重要保障。

六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制和管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

主要业务板块方面，公司的产品种类较多，

2011年之前主要包括塑料类、沥青类、甲乙酮类和己二酸类四大类产品。2011年开始，公司的主要产品还包括新纳入合并范围的子公司蓝德化工的主要产品顺丁橡胶类。此外，自2011年6月起，公司将上海星科实业有限公司（“上海星科”）纳入合并范围导致公司化工商品类销售收入大幅增长。上海星科以化工产品贸易为主，2011年和2012年的净利润分别为-354.90万元和-12.59万元。

表1 2011~2012年公司主营业务收入及毛利率情况（万元、%）

产品类别	2011年			2012年		
	主营业务收入	占比	毛利率	主营业务收入	占比	毛利率
顺丁橡胶类	--	--	--	91338.55	29.59	2.53
己二酸类	93172.54	39.45	22.35	59656.89	19.33	-14.48
塑料类	47165.14	19.97	7.90	57460.94	18.61	14.51
化工商品类	25859.63	10.95	0.52	41004.10	13.28	1.34
甲乙酮类	38956.03	16.49	31.76	34279.47	11.10	31.41
沥青类	18982.58	8.04	2.68	13616.54	4.41	7.01
餐饮服务类	5857.59	2.48	-42.36	5645.06	1.83	-43.18
工程类	2856.09	1.21	26.87	2310.15	0.75	31.42
添加剂产品	1723.18	0.73	-55.45	2130.24	0.69	-86.48
期货--手续费	1171.86	0.50	100.00	1248.49	0.40	100.00
垫片类	454.20	0.19	22.16	11.79	0.00	49.24
合计	236198.85	100.00	15.31	308702.22	100.00	3.88

资料来源：公司年报

收入构成方面，跟踪期内，公司新增了顺丁橡胶类产品收入，同时由于合并期限的原因，公司化工商品类收入占比略有提升。除顺丁橡胶类和化工商品类收入外，公司的主营业务收入中其他板块的收入占比均有所下降。除塑料类、化工商品类、添加剂产品以及期货手续费之外，主要产品的营业收入均出现了下降，其中己二酸类大幅下降了35.97%，甲乙酮类下降了12.00%，沥青类下降了28.27%。

毛利率方面，跟踪期内，公司综合毛利率从15.31%大幅下降至3.88%。主要的收入板块中，受制于原材料和产品价差的缩小，顺丁橡胶类毛利率为2.53%，己二酸类毛利率则从

2011年的22.35%大幅下降至-14.48%。而收入规模相对较小的塑料类和沥青类产品的毛利率则出现了小幅回升。

总体看，跟踪期内，公司营业收入随着顺丁橡胶类产品的投产以及化工商品贸易收入的增加而显著扩大，但主要产品的价格波动剧烈，利润空间受到挤压，公司综合毛利率大幅下降。

2. 产品产销

公司现有主要生产装置包括5万吨/年醇酮产能、己二酸产能7万吨/年、甲乙酮产能4万吨/年、塑料产能5.8万吨/年、顺丁橡胶产能5万吨/年。

表2 公司主要产品产销情况

产品名称	产量			产品名称	销量		
	单位	2011年	2012年		单位	2011年	2012年
顺丁橡胶类	万吨	0.15	5.08	顺丁橡胶类	万吨	0.00	5.02
己二酸类	万吨	7.20	7.33	己二酸类	万吨	7.24	7.00
甲乙酮类	万吨	4.77	5.90	甲乙酮类	万吨	4.64	5.82
塑料类				塑料类			
聚丙烯粉料	万吨	3.37	4.03	聚丙烯粉料	万吨	3.07	4.12
农膜、包装膜	万吨	0.85	0.96	农膜、包装膜	万吨	0.69	1.12
专用料	万吨	0.37	0.31	专用料	万吨	0.26	0.37
编织袋	万条	6464.28	8725.86	编织袋	万条	6789.75	7867.90

资料来源：公司年报

顺丁橡胶类产品方面，公司下属子公司蓝德化工的5万吨/年顺丁橡胶装置于2011年下半年投产，其厂址位于公司已二酸装置的西侧，项目以独山子石化的炼化产品丁二烯、C6溶剂油为原料，采用镍系顺丁橡胶工艺，产品为镍系聚丁二烯橡胶。自公司顺丁橡胶产品投产以来，产品价格一路震荡走低。产品与原材料的价差较往年明显缩小，公司顺丁橡胶产品利润空间不断受到挤压。2012年公司顺丁橡胶类产品产量和销量分别达5.08万吨和5.02万吨，产销两旺，但毛利率偏低，公司该类产品的毛利率仅为2.53%。

己二酸类产品方面，公司的己二酸工艺采用国产化的环己烷生产己二酸生产路线，原料为醇酮和硝酸，以铜和钒作催化剂，用硝酸氧化醇酮反应生成。己二酸项目所需主要原料为醇酮及硝酸，其中醇酮由醇酮装置提供，硝酸由公司硝酸装置提供，醇酮项目所需的原料为苯和氢气，其中氢气由公司制氢装置提供，苯原料由中国石油独山子石化分公司管道输送，独山子百万吨乙烯装置产生大量的苯，为公司项目需求提供了原料保障。2011年和2012年公司己二酸类产品（含副产品）产量分别为7.20万吨和7.33万吨，同期销量分别为7.24万吨和7.00万吨，整体产销情况良好。2012年公司己二酸类产品营业收入同比减少3.35亿元，同比下降35.97%，主要系己二酸类产品销售价格较去年同期下降幅度较大所致，其中精己二酸产

品销售均价同比下跌34.66%。由于成本下降幅度大幅小于产品价格的降幅，2012年公司己二酸类产品毛利率为-14.48%，成为公司亏损的主要板块。

甲乙酮产品方面，公司于2002年底建成了3万吨/年的甲乙酮装置，2005年底扩建至4万吨/年。公司的甲乙酮生产装置还可以生产甲基叔丁基醚（MTBE）、石油液化气、2-丁酮、2-丁醇等产品。公司甲乙酮类产品的原材料来源于独山子石化分公司，在原料价格方面有明显优势，同时公司生产使用的水电价格也相对低廉。较低的成本构成了公司甲乙酮类产品的主要竞争优势。但公司的甲乙酮类产品以小客户为主，且销售目标主要集中在广东、福建、上海、宁波以及常州等五大区域，销售区域离公司生产地较远，较高的运输成本（约700~800元/吨）又削弱了公司该类产品的竞争力。2011年和2012年公司甲乙酮类产品（含副产品）的产量分别为4.77万吨和5.90万吨，同期销量分别为4.64万吨和5.82万吨。2012年公司甲乙酮类产品售价同比出现大幅下跌，导致甲乙酮类产品营业收入同比下降12%，同期公司通过改进技术压缩成本，使得2012年甲乙酮类产品毛利率保持在31.41%的高位。2012年甲乙酮类产品是公司最主要的利润来源板块。联合资信注意到，同为甲乙酮主要供应商的淄博齐翔腾达化工股份有限公司（证券代码：SH002408）2012年年报显示，该公司甲乙酮毛利率为19.44%，同比

下降了16.39个百分点。

塑料类产品方面，公司的塑料类产品主要是聚丙烯和聚乙烯，最终产品主要是农膜、包装膜、专用料以及编织袋等。公司聚丙烯原料粗丙烯来源于独山子石化分公司炼油厂，原料保证度较高。公司聚丙烯粉料主要用于生产专用料和编织袋，在疆内及西北（西安、兰州）、华东地区销售情况较好。公司地膜原料聚乙烯来源于独山子石化分公司乙烯厂，产品主要在疆内销售。全疆地膜需求量约为10万吨/年，公司地膜销量占全疆地膜产品总用量的12%左右，公司在疆内地膜产品的定价方面有较大的影响力。2012年公司主要的聚丙烯粉料、膜类以及编织袋等产品产销量同比均出现大幅上升，成为公司利润的重要来源。

总体看，跟踪期内，己二酸、甲乙酮、顺丁橡胶等产品的行业总产能扩张速度较快，市场竞争明显加剧。受原油市场走势和下游产业需求的影响，公司生产所需主要原材料价格波动明显，给公司经营业绩带来较大波动。同时，新疆地区市场容量小，公司大部分产品需运至华东、华南等地，导致公司运输及管理成本较高。

3. 未来发展

根据《公司发展战略规划（2012年-2020年）》，公司发展战略定位为：公司将依托新疆石油资源和独山子石油化工原料丰富的优势，致力于发展石油化工产品深加工业务，提高产品附加值。坚持科技创新，着力在独山子石化产业链延伸项目上寻求新的突破。

2013年，公司计划完成主营业务收入34亿元，营业成本控制在31亿元，力争全年实现盈利。为实现公司2013年经营计划和工作目标，满足公司生产经营的需要，公司预计2013年需向金融机构申请总额不超过19亿元的贷款。

八、募集资金使用情况

“12天利高新CP001”所募资金共2亿元，其中1亿元用于补充公司生产经营所需的流动资金，1亿元用于置换部分银行贷款。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

华寅五洲会计师事务所（由原五洲松德联合会计师事务所与华寅会计师事务所有限责任公司于2011年12月合并后更名）对公司2012年度的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司2013年一季度财务数据未经审计。

截至2012年底，公司（合并）资产总额42.10亿元，所有者权益12.73亿元（含少数股东权益0.97亿元）；2012年公司实现营业收入31.89亿元，利润总额-2.71亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额41.49亿元，所有者权益12.70亿元（含少数股东权益0.99亿元）；2013年1~3月公司实现营业收入8.79亿元，利润总额-0.05亿元。

2. 盈利能力

2012年，随着公司下属子公司蓝德化工5万吨/年顺丁橡胶项目的正式投产，公司实现营业收入31.89亿元，同比增长30.24%。由于跟踪期内公司主要收入来源顺丁橡胶类产品及己二酸类产品价格下跌，盈利能力明显下降，公司营业成本为30.55亿元，同比增长46.74%。利润空间的收窄导致公司2012年利润总额为-2.71亿元，同比大幅下降474.62%。

期间费用方面，跟踪期内，公司期间费用增长平稳，三费合计从2011年的2.83亿元增长到2012年的3.59亿元，占营业收入的比重从2011年11.57%下降到2012年11.26%。

盈利指标方面，跟踪期内，随着公司由盈转亏，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率显著恶化。2012年公司营业利润率、

总资本收益率和净资产收益率分别为3.61%、-2.76%和-19.14%。从公司各季度盈利情况来看，公司自2011年三季度开始转入亏损以来，已经连续七个季度出现亏损。

表3 公司各季度盈利情况

营业收入(万元)	2011年	2012年	2013年
一季度	70904.62	98022.83	87883.01
二季度	69423.39	76588.48	--
三季度	48007.61	75860.96	--
四季度	56543.80	68450.85	--
合计	244879.43	318923.13	--
利润总额(万元)	2011年	2012年	2013年
一季度	10459.88	-3398.11	-463.59
二季度	8007.79	-6734.29	--
三季度	-1872.97	-5536.17	--
四季度	-9361.35	-11429.32	--
合计	7233.35	-27097.88	--
营业利润率(%)	2011年	2012年	2013年
一季度	23.82	5.10	9.71
二季度	19.47	3.39	--
三季度	11.15	4.95	--
四季度	-2.19	0.22	--
合计	14.10	3.61	--

资料来源：公司公告

2013年1~3月，公司实现营业收入8.79亿元，同比下降10.34%；实现利润总额-0.05亿元；营业利润率为9.71%，亏损幅度同比明显收窄。

总体看，跟踪期内，公司总体收入规模快速增长，期间费用控制较好，但公司盈利能力持续恶化，亏损严重。

3. 现金流

从经营活动来看，2012年公司经营活动现金流入量为24.28亿元，同比增长8.32%。同期公司经营活动现金流出量为22.09亿元，同比增长22.55%。2012年公司经营活动现金流净额为2.19亿元，同比大幅下降50.10%，主要系2012年公司顺丁橡胶投产购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长所致。2012年公司现金收入比为68.39%，收入实现质量偏弱。

从投资活动来看，2012年公司投资活动现

金流出0.98亿元，净流出量为0.96亿元，同比分别下降69.94%和67.96%，主要系公司2011年增加对顺丁橡胶项目投资导致当前投资支出较大，而2012年无重大在建项目，公司投资支出减少所致。2012年公司筹资活动前产生的现金流量净额为1.23亿元，公司经营活动现金流量能够满足投资支出的资金需求。

筹资活动方面，2012年公司筹资活动现金流入量和流出量分别为19.29亿元和19.94亿元，同比分别增长2.50%和-6.66%。由于公司历史上存在着“短贷长投”的现象，导致公司筹资所得资金主要是用于偿还债务，跟踪期内此种现象依然没有得到改善。

2013年1~3月份，公司经营活动产生的现金流净额为0.80亿元，投资活动产生的现金流净额为-0.09亿元，筹资活动产生的现金流净额为-0.87亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获取现金能力一般，经营活动产生的现金净流量能够满足投资支出的需要，但公司债务较重，依然存在较大的对外筹资需求。

4. 资本及债务结构

资产

截至2012年底，公司资产总额42.10亿元，同比下降2.51%，其中流动资产合计占16.40%，非流动资产合计占83.60%。公司资产以非流动资产为主。

截至2012年底，公司流动资产合计6.91亿元，同比增长0.31%。公司的流动资产主要包括货币资金（占30.93%）、应收账款（占4.23%）、预付款项（占5.56%）、存货（49.12%）及其他流动资产（占8.43%）等。

截至2012年底，公司货币资金为2.14亿元，同比增长36.30%，主要系收到货款及期货保证金所致。公司应收票据为82万元，同比下降95.10%，主要系公司本期应收票据背书转让支付原材料款所致。公司应收账款为0.29亿元，同比下降69.21%，主要系子公司蓝德化工本期

收回上年度编织袋货款所致。公司其他流动资产为0.58亿元，同比增长31.96%，主要系子公司新疆天利期货经纪有限公司期货保证金增加所致。截至2012年底，公司存货账面余额为3.67亿元，公司共计提存货跌价准备0.28亿元，存货账面价值为3.39亿元，其中原材料占比29.12%、库存商品及产成品占55.70%，自制半成品占10.45%。

截至2012年底，公司非流动资产合计35.20亿元，同比下降3.05%，主要由于固定资产减少所致。公司的非流动资产主要包括长期股权投资（占2.45%）、投资性房地产（占1.80%）、固定资产（占89.88%）、在建工程（占2.86%）、无形资产（占1.59%）和递延所得税资产（占1.30%）等。

截至2012年底，公司长期股权投资为0.86亿元，同比增长3.83%，公司投资的新疆天北能源有限责任公司本期投资收益为0.10亿元，但投资的上海里奥高新技术投资有限公司本期投资亏损0.07亿元。公司固定资产账面价值31.64亿元，同比减少5.55%，主要系折旧增加所致。公司固定资产中用于抵押的房屋建筑物净值为5.36亿元，机器设备净值为16.98亿元，另外公司通过融资租赁租入的固定资产净值为0.91亿元。公司在建工程为1.01亿元，同比增长44.03%，主要系本期己二酸污水处理扩建（二期）工程和西区110KV枢纽变电所项目工程费用增加所致。公司递延所得税资产为0.46亿元，同比增长177.64%，主要系本期确认可抵扣亏损形成递延所得税资产所致。

截至2013年3月底，公司资产总额为41.49亿元，较2012年底下降1.46亿元，公司资产结构基本保持稳定。

总体看，公司资产以非流动资产为主，流动资产中货币资金、存货、应收账款和其他流动资产占比较高，非流动资产中固定资产占比较高。跟踪期内公司资产结构未有明显变化。

所有者权益

截至2012年底，公司所有者权益合计为

12.73亿元，同比下降17.21%，主要系由未分配利润减少所致。归属于母公司所有者权益合计11.76亿元，其中实收资本占49.18%、资本公积占38.33%、盈余公积占8.82%、未分配利润占3.02%。

截至2013年3月底，公司所有者权益合计12.70亿元，较2012年底下降0.25%，主要系未分配利润减少所致。

整体看，跟踪期内，受亏损影响，公司未分配利润大幅下降，公司所有者权益稳定性较差。

负债

截至2012年底，公司负债合计29.37亿元，同比增长5.61%，其中流动负债占比91.32%，非流动负债占比8.68%。

截至2012年底，公司流动负债为26.82亿元，同比增长14.52%，其中以短期借款（占比60.77%）、应付票据（占比7.63%）、一年内到期的非流动负债（占8.27%）和其他流动负债（占10.02%）为主。公司于2012年6月发行了短期融资券“12天利高新CP001”，额度为2亿元，记入其他流动负债科目。

截至2012年底，公司非流动负债为2.55亿元，同比下降41.92%，主要系部分长期借款和长期应付款转入到一年内到期的非流动负债所致。公司非流动负债中长期借款为2.70亿元，长期应付款为0.16亿元，其他非流动负债为-0.31亿元。公司长期应付款为应付昆仑金融租赁有限责任公司的融资租赁款（已计入长期债务）。其他非流动负债主要包括未实行的售后租回损益-0.88亿元（未实现的售后租回损益，按租回固定资产的可使用年限进行摊销）和挖掘改造资金0.49亿元。

截至2012年底，公司债务总额为22.69亿元，同比下降5.28%，其中短期债务19.83亿元，长期债务2.86亿元，公司债务结构以短期债务为主。

截至2012年底，公司资产负债率为69.76%，同比上升5.37个百分点。同期全部债务资本化

比率和长期债务资本化比率分别为64.06%和18.35%。公司债务负担上升明显，且短期化更加严重。

截至2013年3月底，公司负债合计为28.79亿元，较2012年下降1.98%，其中流动负债占91.99%，非流动负债占8.01%。公司负债结构保持稳定。截至2013年3月底，公司的全部债务为22.42亿元，较2012年底下降1.20%。其中短期债务为19.82亿元（占88.40%），长期债务为2.60亿元（占11.60%）。公司资产负债率、全部债务资本化比率以及长期债务资本化比率分别为69.39%、63.84%和16.99%，债务负担较2012年底略有减轻。

总体看，跟踪期内，公司债务规模保持稳定，债务负担较重，债务结构继续恶化。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，跟踪期内，公司流动比率和速动比率继续在低位徘徊，2012年底，分别为25.74%和13.10%。2013年3月底，上述指标分别为25.87%和14.51%。2012年公司经营现金流负债比为8.17%。公司短期偿债指标偏弱。相对于公司近20亿元的短期债务，即使考虑2012年公司经营活动现金流入量为24.28亿元，公司短期偿债压力依然很大。

从长期偿债能力看，随着公司利润总额的走低，2010~2012年公司EBITDA分别为5.58亿元、3.81亿元和1.27亿元。公司全部债务/EBITDA急剧上升，2012年为17.85倍；EBITDA利息倍数则逐步下降，2012年为0.87倍。总体看，公司整体偿债能力持续下降，目前已处在较弱水平。

综合看，公司整体偿债能力弱。

截至2012年底，公司无对外担保。

公司于2012年6月发行了额度为2亿元的短期融资券“12天利高新CP001”（以下简称“存续债券”）。2012年公司经营活动现金流入量为24.28亿元，对存续债券的覆盖倍数为12.14倍；2012年公司经营活动现金流量净额为2.19亿

元，对存续债券的覆盖倍数为1.10倍。综合分析，公司经营活动现金流入量对公司待偿短期融资券的保障程度较高。

截至2013年3月底，公司现金类资产为1.99亿元，对存续债券的覆盖倍数为1.00倍。考虑到公司现金类资产中含约0.40亿元的银行承兑汇票保证金（数字为联合资信推算，2012年年报显示截至2012年底，公司有银行承兑汇票保证金0.37亿元），公司现金类资产对存续期债券保障能力偏弱。

6. 过往债务履约情况

截至2013年5月16日，公司在公开市场无违约记录。

7. 抗风险能力

公司营业收入保持稳定增长，但公司产品盈利能力波动较大，业绩稳定性差，同时公司债务负担较重，偿债压力较大。综合考虑，公司整体抗风险能力较弱。

十、结论

受制于产品竞争激烈以及下游需求低迷，主导产品的盈利能力短期内难以改善，公司扭亏压力较大，同时公司债务负担重，短期偿债压力大。综合考虑，联合资信评估有限公司调整新疆独山子天利高新技术股份有限公司的主体长期信用等级至A⁺，评级展望为负面，并维持“12天利高新CP001”A-1的信用等级。

附件 1-1 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	13807.38	15672.34	21361.04	24.38	19714.06
交易性金融资产	8.19			-100.00	
应收票据	2399.55	1675.00	82.00	-81.51	230.79
应收账款	2707.29	9497.54	2924.52	3.93	10544.97
预付款项	1917.11	3273.02	3842.52	41.57	2747.08
应收利息					
应收股利	350.00			-100.00	
其他应收款	89.70	1577.70	1104.90	250.97	1079.38
存货	19171.78	32738.44	33921.97	33.02	30078.60
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	7722.41	4410.37	5819.72	-13.19	4112.82
流动资产合计	48173.41	68844.42	69056.67	19.73	68507.70
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	15432.95	8316.86	8635.40	-25.20	8844.56
投资性房地产	5171.61	5963.36	6332.14	10.65	6258.68
固定资产	286276.72	334970.83	316370.70	5.12	310775.15
在建工程	1183.86	6989.95	10067.92	191.62	10097.06
工程物资					
无形资产	1764.63	4642.10	5611.12	78.32	5520.40
开发支出					
商誉					
长期待摊费用	73.13	527.71	394.47	132.25	331.39
递延所得税资产	926.80	1647.04	4572.76	122.12	4572.76
其他非流动资产					
非流动资产合计	310829.70	363057.84	351984.52	6.41	346400.01
资产总计	359003.11	431902.26	421041.19	8.30	414907.71

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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	126400.00	148795.00	163000.00	13.56	161300.00
交易性金融负债					
应付票据	0.00	15000.00	13102.93		15814.96
应付账款	15421.56	22905.28	20453.13	15.16	21198.71
预收款项	2089.84	5550.77	5188.97	57.57	4606.32
应付职工薪酬	3360.17	4194.06	5403.20	26.81	3913.85
应交税费	3927.10	-1616.71	434.29	-66.75	1566.33
应付利息			472.19		694.69
应付股利		1257.99	2277.75		2277.75
其他应付款	2822.65	7744.08	8821.24	76.78	7227.85
预计负债					
一年内到期的非流动负债	19672.06	25946.34	22194.62	6.22	21090.71
其他流动负债	9782.97	4453.39	26886.22	65.78	25164.98
流动负债合计	183476.34	234230.20	268234.54	20.91	264856.16
非流动负债：					
长期借款	30300.00	45000.00	27000.00	-5.60	26000.00
应付债券					
长期应付款		4817.74	1621.04		
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	1083.75	-5925.60	-3127.20		-2938.71
非流动负债合计	31383.75	43892.14	25493.84	-9.87	23061.29
负债合计	214860.09	278122.35	293728.39	16.92	287917.46
所有者权益：					
实收资本(或股本)	52559.52	57815.47	57815.47	4.88	57815.47
资本公积金	50403.67	45062.62	45062.62	-5.45	45062.62
专项储备		268.71	773.68		917.95
盈余公积金	9446.35	10372.60	10372.60	4.79	10372.60
未分配利润	31090.01	28568.63	3545.57	-66.23	2928.10
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	143499.54	142088.03	117569.94	-9.48	117096.74
少数股东权益	643.48	11691.89	9742.87	289.11	9893.52
所有者权益合计	144143.02	153779.92	127312.80	-6.02	126990.26
负债和所有者权益总计	359003.11	431902.26	421041.19	8.30	414907.71

附件 2 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	212792.17	244879.43	318923.13	22.42	87883.01
减: 营业成本	155390.34	208197.34	305502.65	40.22	78812.94
营业税金及附加	2064.32	2162.46	1918.85	-3.59	537.40
销售费用	9947.07	7080.36	8794.32	-5.97	2123.52
管理费用	9122.03	10719.65	12545.85	17.27	2509.04
财务费用	10695.42	10530.26	14576.47	16.74	3518.58
资产减值损失	3199.30	1982.71	3685.90	7.34	1107.38
加: 公允价值变动收益					
投资收益	1709.97	1001.37	385.00	-52.55	209.16
其中: 对合营企业投资收益	1696.21	1268.00	330.54	-55.86	209.16
汇兑收益					
二、营业利润	24083.68	5208.01	-27715.91		-516.69
加: 营业外收入	1011.65	2122.91	708.29	-16.33	61.92
减: 营业外支出	215.82	97.56	90.26	-35.33	8.82
其中: 非流动资产处置损失	208.58	22.40	52.91	-49.63	2.87
三、利润总额	24879.52	7233.35	-27097.88		-463.59
减: 所得税费用	737.05	2181.07	-2727.50		3.23
四、净利润	24142.47	5052.28	-24370.38		-466.82
其中: 归属于母公司的净利润	25297.39	6288.79	-22421.36		-617.48
少数股东损益	-1154.92	-1236.51	-1949.02	29.91	150.65

附件 3-1 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	173693.30	187663.49	218127.05	12.06	55317.76
收到的税费返还		7.23			
收到其他与经营活动有关的现金	36935.15	36456.04	24644.48	-18.32	4260.16
经营活动现金流入小计	210628.45	224126.76	242771.53	7.36	59577.92
购买商品、接受劳务支付的现金	74847.83	88488.13	139620.82	36.58	31557.13
支付给职工以及为职工支付的现金	22321.96	32320.18	40883.12	35.33	10930.69
支付的各项税费	15205.31	20421.67	10881.70	-15.40	2551.33
支付其他与经营活动有关的现金	46042.83	38981.21	29470.33	-20.00	6528.24
经营活动现金流出小计	158417.92	180211.18	220855.97	18.07	51567.39
经营活动产生的现金流量净额	52210.53	43915.58	21915.56	-35.21	8010.53
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		32.15			
取得投资收益收到的现金	150.00	2426.07	66.46	-33.44	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	950.87	2.68	77.26	-71.50	
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					0.14
投资活动现金流入小计	1100.87	2460.90	143.72	-63.87	0.14
购建固定资产、无形资产等支付的现金	4692.37	23831.85	9790.88	44.45	921.73
投资支付的现金					
取得子公司等支付的现金净额		8739.00			
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	4692.37	32570.85	9790.88	44.45	921.73
投资活动产生的现金流量净额	-3591.49	-30109.94	-9647.16	63.89	-921.60
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	131400.00	178095.00	172937.00	14.72	31000.00
发行债券收到的现金			19920.00		
收到其他与筹资活动有关的现金	30.03	10049.71		-100.00	0.55
筹资活动现金流入小计	131430.03	188144.71	192857.00	21.14	31000.55
偿还债务支付的现金	159900.00	190400.00	180532.00	6.26	34700.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11128.28	19076.41	15295.54	17.24	3235.54
支付其他与筹资活动有关的现金	5053.10	4189.12	3609.17	-15.49	1800.92
筹资活动现金流出小计	176081.38	213665.53	199436.71	6.43	39736.46
筹资活动产生的现金流量净额	-44651.35	-25520.82	-6579.71	-61.61	-8735.91
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	3967.68	-11715.18	5688.69	19.74	-1646.98
加: 期初现金及现金等价物余额	9839.70	27387.53	15672.34	26.20	21361.04
六、期末现金及现金等价物余额	13807.38	15672.34	21361.04	24.38	19714.06

附件 3-2 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	24142.47	5052.28	-24370.38	
加: 资产减值准备	3199.3	1982.71	3685.90	7.34
固定资产折旧及其他	19988.95	20119.8	24689.83	11.14
无形资产摊销	120.71	195.15	309.19	60.05
长期待摊费用摊销	43.26	121.84	229.03	130.09
处置固定资产、无形资产等损失	206.01	22.36	16.81	-71.44
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	10649.86	10685.13	14580.85	17.01
投资损失	-1696.21	-1001.37	-385.00	-52.36
递延所得税资产减少	-619.49	-570.5	-2925.72	117.32
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-5724.51	-5791.92	-3602.20	-20.67
经营性应收项目的减少	-1923.93	2602.23	3694.50	
经营性应付项目的增加	3824.12	10500.52	5992.76	25.18
其他		-2.66		
经营活动产生的现金流量净额	52210.53	43915.58	21915.56	-35.21
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	13807.38	15672.34	21361.04	24.38
减: 现金的期初余额	9839.7	27387.53	15672.34	26.20
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	3967.68	-11715.18	5688.69	19.74

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	36.68	30.08	44.99	38.85	--
存货周转次数(次)	9.37	8.02	9.17	8.86	--
总资产周转次数(次)	0.58	0.62	0.75	0.68	--
现金收入比(%)	81.63	76.64	68.39	73.51	62.94
盈利能力					
营业利润率(%)	26.01	14.10	3.61	11.24	9.71
总资本收益率(%)	10.89	3.93	-2.76	1.98	--
净资产收益率(%)	16.75	3.29	-19.14	-5.23	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	17.37	24.47	18.35	19.99	16.99
全部债务资本化比率(%)	55.03	60.90	64.06	61.31	63.84
资产负债率(%)	59.85	64.39	69.76	66.17	69.39
偿债能力					
流动比率(%)	26.26	29.39	25.74	26.94	25.87
速动比率(%)	15.81	15.41	13.10	14.33	14.51
经营现金流流动负债比(%)	28.46	18.75	8.17	15.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.19	3.66	0.87	2.57	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.16	6.29	17.85	11.45	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.28	0.06	0.05	0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	4.52	1.33	0.84	1.72	--

附件 5 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 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 7 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