

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1095 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持“12乌中小 SMECN1”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



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>

乌鲁木齐市成长型中小企业2012年度第一期集合票据

跟踪评级报告

本期债券信用

跟踪评级结果	AA ⁺
上次评级结果	AA ⁺

本期债券要素

债券简称	12 乌中小 SMECN1
发行额度	1.7 亿元
发行时间	2012 年 6 月 15 日
期限	3 年

主体长期信用

	债券发行企业	上次评级结果	跟踪评级结果
1	新疆浦墨科技发展有限公司	BBB/稳定	BBB/稳定
2	新疆农机有限责任公司	BBB/稳定	BBB/稳定
3	新疆华世丹药业股份有限公司	BBB/稳定	BBB/稳定
	债券担保人	上次评级结果	跟踪评级结果
	重庆市三峡担保集团有限公司	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2013 年 7 月 26 日

分析师

张丽 王元中 马栋 李阳
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，国际经济复苏缓慢，中国经济增速有所回落，中小企业经营波动风险加大，景气度下降。为此，国家和地方政府不断出台相关扶持政策，为中小企业的持续发展提供支撑。

乌鲁木齐市成长型中小企业 2012 年度第一期集合票据发行企业在跟踪期内保持了较为稳定的发展势头，生产经营及财务状况保持良好，其中跟踪期内发行人新疆浦墨业务规模扩大，股东持续增资，资产规模、营业收入和利润总额均实现了较快增长，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）将新疆浦墨的主体级别由 BBB 调整为 BBB。同时，联合资信关注到，发行人新疆浦墨债务负担加重，盈利能力波动大；发行人新疆农机经营性净现金流波动大；发行人华世丹股份其他应收款增幅较大，且未计提坏账准备，存在回收风险。

重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）对本期集合票据提供全额不可撤销连带责任保证担保。联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AA⁺，担保实力很强，其担保对本期集合票据的信用水平提升作用大。

综合看，基于三峡担保的持续有效，本期集合票据不能按期还本付息的风险极低，联合资信维持“12 乌中小 SMECN1”信用等级为 AA⁺。

优势

1. 跟踪期内，乌鲁木齐市经济快速发展，乌鲁木齐政府对中小企业的发展提供了一系列支持政策，为中小企业的发展营造了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，本期集合票据发行企业表现出

了较好的经营态势，资产和收入规模持续增长，经营及财务状况基本稳定。

3. 跟踪期内，发行人新疆浦盟资产规模、营业收入和利润总额均实现了较快增长。
4. 三峡担保的担保实力很强，其担保对本期集合票据信用水平提升作用大。

关注

1. 本期集合票据的发行企业全部为中小企业，经营状况较易受宏观经济形势和产业调整的影响。2011年以来，在国内宏观政策环境趋紧和国外经济形势严峻的情况下，中小企业经营波动风险加大。
2. 跟踪期内，发行人新疆浦盟债务负担加重，盈利能力波动大；发行人新疆农机经营性净现金流波动大；发行人华世丹股份其他应收款增幅较大，且未计提坏账准备，存在回收风险。

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）与乌鲁木齐市成长型中小企业 2012 年度第一期集合票据发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与各发行人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，未因各发行人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各发行人提供，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 1 年内有效；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乌鲁木齐市成长型中小企业 2012 年度第一期集合票据发行企业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、本期集合票据基本情况

乌鲁木齐市成长型中小企业 2012 年度第一期集合票据（以下简称“本期集合票据”）由国家开发银行组织牵头，联合 3 名发行人按照“统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、统一发行注册”的方式在中国银行间债券市场一次性集合发行。2012 年 6 月本期集合票据已成功发行，发行总额度为 1.7 亿元（各发行人申请发债额度见表 1），期限为 3 年，采用固息发行，按簿记建档结果确定。还本付息方式为每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。各联合发行人仅负责偿还各自本期集合票据发行额度的本金、利息以及可能由此产生的罚息、复利、违约金、损害赔偿金；对其他联合发行人本期集合票据发行额度的本金、利息以及可能由此产生的罚息、复利、违约金、损害赔偿金不承担连带责任。

表 1 集合票据发行人及发债额度

	集合票据发行人	发债额度（万元）
1	新疆浦器科技发展有限公司	6000
2	新疆农机有限责任公司	6000
3	新疆华世丹药业股份有限公司	5000
	合计	17000

资料来源：联合资信整理

重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）对本期集合票据提供全额不可撤销连带责任保证担保。

三、宏观经济

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%。

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。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%。

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。

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。

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，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、经营环境

1. 中小企业发展概况

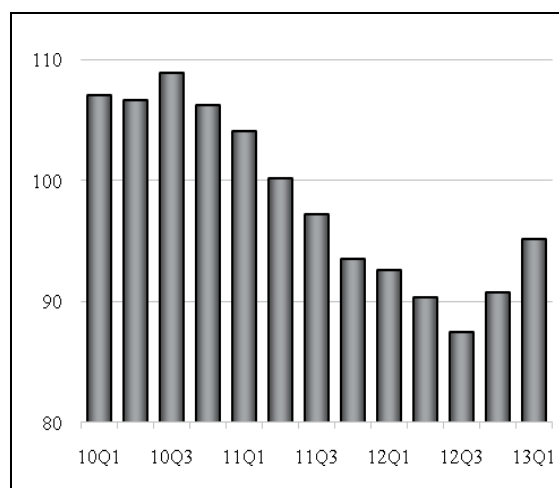
中小企业是国民经济和社会发展的重要组成部分，其在资源配置、技术创新、吸纳就业等方面发挥了举足轻重的作用。中国中小企业国际合作协会发布的《中国中小微企业健康发展报告(2012)》显示，截至 2011 年底，全国工商登记实有企业 1253.1 万户，个体工商户 3756.5 万户，其中中小型企业 1200 多万户，占全国企业总数的 99.7%。其创造的社会总价值约占 GDP 的 60%，实现税利约占全国的 40%，提供了约 80%的就业机会，为扩大就业和维护社会稳定做出突出贡献。中小企业已经成为中国经济发展、市场繁荣和就业扩大的主要促进力量。

从外部发展环境看，自改革开放以来，中国国民经济整体保持了快速发展势头，良好的外部环境也推动了中小民营经济的快速发展。但值得注意的是，有别于大型企业，中小企业一般业务结构相对单一，难以实行多元化经营，经营风险相对集中，一定程度上加大了企业的经营风险，其对宏观经济环境有着更强的敏感性。

2008 年以来，受世界经济金融形势震荡多变、出口市场增速下滑、国内市场竞争日趋激烈、劳动力成本压力上升、人民币升值侵蚀利润空间等多重不利因素的影响，国内中小企业也受到了较大程度的冲击。2009 年外部经济环境逐步回暖。根据中国中小企业协会数据统计，2010 年三季度中小企业发展指数（SMEDI）达到最高值 108.9，随后在中国经济增长速度逐步

回落的宏观形势下，处于市场经济弱势地位的中小企业发展的景气状况出现逐步下滑的趋势，2012 年第三季度跌至最低点 87.5。2012 年四季度止跌回升，2013 年一季度中小企业发展指数上升幅度有所加大，达 95.2。

图 1 2010 年以来中国中小企业发展指数



资料来源：中国中小企业协会

2011 年以来，原材料价格上涨、劳动力成本上升、国际市场动荡不定的多重压力以及融资更加艰难等因素，使国内中小企业步履维艰。主要表现为：

一是市场需求下行压力加大，企业订单不足。从出口看，受外需疲软影响，以及中小微企业的综合成本上升，中小微企业比较集中的劳动密集型企业的出口份额下降趋势已非常明显。从国内情况看，受钢铁、汽车、机车等行业需求减少影响，大企业将市场压力转嫁到与之配套的中小微企业身上。

二是在多年物价上涨的累积效应和多种因素叠加的影响下，企业成本价格大幅上升。以工业为例，2011 年中小企业主营业务成本同比增长 31.20%，其中小型企业主营业务成本增长了 37.6%。2011 年以来职工工资普遍增长较快，平均达到 20%-30%，有的高达 50%。另外，最低工资标准持续上调，相应社保支出负担也随之加大。

三是融资难没有得到明显缓解。中国从 2009 年以来已连续三年加大了小型微型企业信

贷投放力度，但企业融资渠道缺乏、贷款规模和比重低等问题依然突出。

四是企业税费负担仍然较重。国家出台的结构性减税措施实际执行效果不如预期，针对中小企业的全部财政资金投入不足全国财政收入的1%，与企业所需支持相比明显不足。此外，提高增值税、营业税起征点后，大量微型企业尽管月收入低于起征点但仍须交税，无法享受此项政策。营业税、增值税并存体制下，服务业重复征税负担重。

五是企业面临用工缺口。近两年来，企业结构性“用工荒”已经从珠三角、长三角等经济发达地区波及主要的内陆省份，招工难已由地区性、季节性难题，演变为普遍性、常态化的难题。据国家统计局抽样统计，2011年57.2%的有招工需求的小型微型企业没有或基本没有招到所需员工。

六是一些资源消耗高、环境污染大的中小企业面临十分紧迫的调整转型升级压力，部分中小企业基础差，管理粗放，创新能力不强，难以适应经济形势变化和转型升级步伐加快的要求，不少中小企业处于不转型难生存、想转型没能力的窘迫境地。

总体看，伴随中国经济的稳步发展，中小企业得到了快速壮大，其在资源配置、技术创新、吸纳就业等方面发挥了举足轻重的作用。但同时中小企业也存在经营规模较小、控制资源有限、内控机制不健全等问题，其经营波动相对较大，个体的抗风险能力有限。尤其2011年以来，多重因素导致中小企业景气度下降，面临的经营风险逐步加大。

2. 政策环境及发展现状

中国政府历来高度重视中小及民营经济发展，“十五”期间，中国扶持和促进中小企业发展的第一部专门法律——《中华人民共和国中小企业促进法》（以下简称《促进法》）正式颁布实施，中小及民营企业进入了一个里程碑式的发展阶段。2008年以来，为了应对宏观经

济的冲击，中央政府密集出台了一系列针对中小企业的发展举措和政策，陆续颁布了《国务院办公厅关于当前金融促进经济发展的若干意见》（国办发〔2008〕126号）、《国务院关于进一步促进中小企业发展的若干意见》（国发〔2009〕36号）和《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》（国发〔2010〕13号）等政策文件，其中对营造有利于中小企业发展的良好环境，缓解中小企业融资困难，加大对中小企业的财税扶持力度以及加快中小企业技术进步和结构调整等方面都作了具体说明和指导，对帮助中小企业克服困难，转变发展方式，实现又好又快发展具有积极意义。

2011年5月，银监会出台了《中国银监会关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》，十条新政从资本占用、风险压力等多方面给商业银行发展小企业贷款“松绑”，切实调动了银行发展小企业贷款的积极性。10月12日，工信部正式发布了《“十二五”中小企业成长规划》，该规划是中国第一个关于中小企业发展的国家级专项规划，主要任务包括增强中小企业创业创新活力和吸纳就业能力、优化中小企业结构、提高产业集群发展水平、提升企业管理水平和完善中小企业服务体系等。为支持中小企业发展，2011年12月，财政部和工信部印发《政府采购促进中小企业发展暂行办法》，2012年起各部门30%以上政府采购应面向中小企业。2012年4月，国务院发布《关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》，从进一步加大对小型微型企业的财税支持力度、努力缓解小型微型企业融资困难、进一步推动小型微型企业创新发展和结构调整、加大支持小型微型企业开拓市场的力度、切实帮助小型微型企业提高经营管理水平、促进小型微型企业集聚发展、加强对小型微型企业的公共服务七个方面为小型微型企业发展创造良好的环境。

3. 乌鲁木齐市经济发展概况

2012 年，乌鲁木齐市实现地区生产总值（GDP）2060 亿元，突破 2000 亿元大关；按可比价格计算，比上年增长 17.3%。其中，第一产业实现增加值 25 亿元，增长 6.5%；第二产业实现增加值 878 亿元，增长 16.0%；第三产业实现增加值 1157 亿元，增长 18.6%。三次产业分别拉动经济增长 0.1、6.8 和 10.4 个百分点；三次产业结构比例为 1.2：42.6：56.2。

2012 年，乌鲁木齐市工业企业实现增加值 750 亿元，比上年增长 15.5%。其中，规模以上工业实现增加值 679.96 亿元，增长 15.2%。在规模以上工业中，轻工业增加值增长 42.2%，重工业增加值增长 14.7%。工业企业产品产销率为 97.5%，其中，轻工业为 90.1%，重工业为 98.0%。主要工业产品保持稳定增长。

2012 年，乌鲁木齐市固定资产投资高速增长。全年完成全社会固定资产投资额（含跨地州项目）1010.29 亿元，比上年增长 59.0%。其中，中央投资 126.17 亿元，增长 24.77%；地方投资 884.12 亿元，增长 65.49%。基础设施投资 386.88 亿元，增长 68.32%。第一产业投资 5.58 亿元，增长 1.2 倍；第二产业投资 471.15 亿元，增长 1 倍；第三产业投资 533.56 亿元，增长 34.13%。在第二产业中，工业投资 429.99 亿元，增长 87.22%，其中，制造业投资 267.50 亿元，增长 90.45%。全市亿元以上重大建设项目 199 个，完成投资额 728.43 亿元，占全市固定资产投资总额的 68.3%。

2012 年，乌鲁木齐市全年实现公共财政预算收入 252.01 亿元，同比增长 22.21%。完成公共财政预算支出 295.60 亿元，同比增长 23.95%。财政用于民生领域的支出 192.54 亿元。

4. 乌鲁木齐市中小企业扶持政策

2012 年 4 月，针对中小企业中的微型企业，乌鲁木齐市首次出台了《市政府关于大力发展微型企业的意见》，第一，财政安排 2000 万的微小企业扶持资金，主要用于企业资本金补助

和融资担保费补贴；第二给予微型企业实际入库的所有税收中，市级留存部分奖励 50%；第三对支持微型企业发展的融资性担保机构进行扶持；最后是行政规费的减免，在三年内免收证照、年检、年审等各项手续费。

2013 年 1 月，乌鲁木齐高新区（新市区）区委、区政府在原有扶持奖励中小企业发展政策的基础上，又加大力度，本级财政“十二五”期间每年投入不少于 5000 万元作为促进中小企业发展扶持资金，该资金专项用于促进包括电子信息产业的战略新兴产业、小微企业、电子商务、文化创意产业以及节能减排、民生工业等方面的中小企业发展。目前，乌鲁木齐高新区（新市区）已成立了促进中小企业发展扶持资金领导小组，并出台了《乌鲁木齐高新技术产业开发区（新市区）促进中小企业发展扶持资金管理暂行办法》。今后，乌鲁木齐高新区（新市区）还将会随每年本级财政收入的增加，对促进中小企业发展扶持资金的投入进行相应的增加。

总体看，2012 年乌鲁木齐经济快速发展，工业产品保持了稳定增长。同时固定资产投资力度加强，财政收入亦实现了快速增长，为区域内企业提供了良好的外部发展环境。同时乌鲁木齐市政府重视中小企业的发展，在政策、资金、税收等方面给予较大支持，助推了区域内中小企业的快速发展。

五、发行人主体长期信用

跟踪期内，联合资信对本期集合票据的 3 家发行企业的主体长期信用进行了跟踪分析，确定将新疆浦墨科技发展有限公司主体长期信用等级由 BBB- 调整至 BBB，评级展望为稳定；维持新疆农机有限责任公司主体长期信用等级为 BBB，评级展望为稳定；维持新疆华世丹药业股份有限公司主体长期信用等级为 BBB，评级展望为稳定。各发行企业主体长期信用见下表。

表 2 本期集合票据发行企业主体长期信用

集合票据发行企业	上次评级结果	跟踪评级结果
新疆浦墨科技发展有限公司	BBB/稳定	BBB/稳定
新疆农机有限责任公司	BBB/稳定	BBB/稳定
新疆华世丹药业股份有限公司	BBB/稳定	BBB/稳定

资料来源：联合资信整理

1. 新疆浦墨科技发展有限公司

(1) 主体概况

新疆浦墨科技发展有限公司(以下简称“新疆浦墨”)成立于 2002 年 5 月,原始注册资本 0.30 亿元,后经多次增资,截至 2013 年 3 月底注册资本增加到 5.30 亿元,其中齐文女士持股 100%。新疆浦墨实际控制人是齐文女士。

新疆浦墨经营范围为:计算机软件开发、系统集成。计算机及配件,网络设备,机电产品,金属材料,化工产品(以上项目中国家专项审批规定的产品除外)、办公设备、文化用品、仪器仪表、节能产品、汽车配件、轮胎、五交化产品、橡胶制品、建材的销售。农副产品(籽棉除外)的收购。货物与技术的进出口业务、房屋出租。目前新疆浦墨主要从事汽车轮胎销售、翻新加工和橡胶销售业务,销售产品以汽车载重轮胎、工程轮胎和农用车轮胎等为主。

截至 2012 年底,新疆浦墨资产总额 16.51 亿元,所有者权益合计 6.07 亿元;2012 年新疆浦墨实现营业收入 13.56 元,利润总额 0.82 亿元。

截至 2013 年 3 月底,新疆浦墨资产总额 17.96 亿元,所有者权益合计 7.36 亿元;2013

年 1~3 月新疆浦墨实现营业收入 6.10 亿元,利润总额 0.38 亿元。

新疆浦墨注册地址:乌鲁木齐经济技术开发区黄山街 108 号;法定代表人:齐文。

(2) 管理分析

跟踪期内,新疆浦墨股权结构、管理体制和管理制度方面无重大变化。

(3) 经营分析

经营现状

新疆浦墨主要从事汽车轮胎、橡胶销售和轮胎翻新加工业务,产品以汽车载重轮胎、工程轮胎和农用车轮胎等为主。

跟踪期内,新疆浦墨业务持续快速发展,主营业务收入保持增长。2012 年,新疆浦墨实现营业收入为 13.56 亿元,同比增长 121.62%。2013 年一季度,新疆浦墨实现营业收入 6.10 亿元,为 2012 年营业收入的 44.99%。

从收入构成上看,轮胎销售业务是公司主要收入来源,2012 年,新疆浦墨轮胎销售收入 10.56 亿元,占 77.90%,同比增长 132.52%;橡胶销售 3.00 亿元,占 22.10%,同比增长 96.68%。由于毛利低以及翻新轮胎在使用中的安全问题,新疆浦墨在 2012 年退出了轮胎翻新业务。

从毛利率上看,2012 年,新疆浦墨实现综合毛利率 9.35%,同比有所下降,主要是新疆浦墨为开拓市场、主动降低商品价格,导致毛利率下降。2013 年一季度,新疆浦墨毛利率为 9.17%,保持相对稳定。

表 3 新疆浦墨营业收入及毛利率构成(单位:万元、%)

业务板块	2010 年			2011 年			2012 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
轮胎销售	34280	76.01	10.96	45412	74.53	21.06	105593	77.90	11.00
橡胶销售	10021	22.22	8.00	15229	24.99	7.78	29953	22.10	3.54
轮胎翻新	801	1.77	2.00	289	0.48	4.54	--	--	--
合计	45102	100.00	5.05	60929	100.00	15.83	135546	100.00	9.35

资料来源:新疆浦墨提供

总体看，跟踪期内，新疆浦盟营业收入高速增长，盈利能力较2011年有所下降。

供应商情况

新疆浦盟拥有比较完善、严格的供应商管理体系，保证供应商的长期稳定，主要供应市

场集中在国内的上海、河南等地。新疆浦盟与国内主要轮胎生产厂商达成长期的战略合作协议，具有稳定的供货来源，是双钱轮胎和风神轮胎的新疆总代理，“米其林”和“韩泰”轮胎的主经销商，“普利斯特”、“倍速”、“正新”、“益新”轮胎的一般经销商。

表4 2012年新疆浦盟轮胎供应商

轮胎供应商名称	采购量(条/吨)	采购金额(万元)	占采购总额比例(%)
上海双钱轮胎销售有限公司	392151	95351	62.8%
风神轮胎股份有限公司	136511	34576	22.77%
上海韩泰轮胎销售有限公司	95236	7695	5.07%
大连固特异轮胎有限公司	73569	6659	4.39%
中盛瑞通(北京)贸易有限公司	18858	4549	2.99%
合计	716325	148830	98.02%

资料来源：新疆浦盟提供

对于橡胶采购，新疆浦盟全部通过上海沪巨联实业股份有限公司采购。2012年，新疆浦盟采购14085吨，采购金额为3.00亿元。

采购价格方面，新疆浦盟的大宗物资根据市场信息，采取比价采购，小宗物资根据合同执行采购。在具体采购中，公司与供应商签订

合同，货款按合同约定进行结算，采购价格随市场变化而有所变化，同时考虑销售数量及销售回款确定不同的采购价格，付款方式主要是电汇及银行承兑汇票；采购数量依据订单状况确定。

表5 新疆浦盟轮胎及橡胶采购情况(单位：条/吨、万元)

项目	2010年		2011年		2012年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
轮胎	536800	131500	212378	50550	732457	151836
橡胶	11035	25000	5618	14044	14085	29953

资料来源：新疆浦盟提供

产品销售

新疆浦盟主要是以销售大型车辆(包括卡车、工程车辆)轮胎为主。2012年，销售轮胎

45.91亿条，实现销售收入为10.56亿元，占总销售收入的77.90%。

表6 新疆浦盟轮胎及橡胶销售情况(单位：条/吨、万元)

项目	2010年		2011年		2012年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
轮胎	134432	34280	174360	45412	459108	105593
橡胶	2814	10021	5618	15229	14085	31013

资料来源：新疆浦盟提供

新疆浦墨营销系统以销售部为主体，产品绝大多数在疆内销售，并逐步向疆外扩展。2011年和2012年，新疆浦墨产品在疆内销售金额占

比分别为75.01%和77.90%；疆外销售比重为24.99%和22.10%。

表7 新疆浦墨轮胎产品区域销售情况（单位：万元）

地区	2010年		2011年		2012年	
	销售	比例	销售	比例	销售	比例
疆内	35081	77.78%	45700	75.01%	105593	77.90%
疆外	10021	22.22%	15229	24.99%	29953	22.10%
合计	45102	100.00%	60929	100.00%	135546	100.00%

资料来源：新疆浦墨提供

新疆浦墨采用直营店（分公司）、经销商和终端客户（含配套客户）三种销售方式，各占销售总额的1/3。新疆浦墨目前在整个新疆地区设有33个轮胎销售分公司，下辖二级销售网点1025家，终端客户73家，配套客户2家。通过这

些销售机构直接面向客户销售及提供售后服务，新疆浦墨总部对销售机构实施指导和监控。公司对经销商管理严格，经销商必须通过抵押或者担保获得公司的授信，授信额度不超过抵押担保价值。

表8 2012年新疆浦墨前5大轮胎销售客户

客户名称	销售量（条）	销售金额（万元）	占销售总额比例(%)
广汇液化天然气鄯善汽车运输公司	43477	11221	8.28%
中国石油天然气股份有限公司	31933	8755	6.46%
克拉玛依石油管理局	33080	9301	6.86%
乌鲁木齐西联建设有限公司	34521	9667	7.13%
新疆凯莱物流有限责任公司	9351	2548	1.88%
合计	152362	41492	30.60%

资料来源：新疆浦墨提供

客户方面，2012年新疆浦墨前5大客户为广汇液化天然气鄯善汽车运输公司、国石油天然气股份有限公司、克拉玛依石油管理局、乌鲁木齐西联建设有限公司、新疆凯莱物流有限责任公司，前5大客户销售收入为4.15亿元，较去年同比增长3.77倍，占销售总额的比重为30.60%，新疆浦墨客户集中度一般。

总体来看，在跟踪期内，新疆浦墨营业收入快速增长，主要产品盈利能力有所下降，随着疆内和疆外销售网络的不断扩大、业务范围的拓展，新疆浦墨未来有望持续稳步发展。

未来发展

未来新疆浦墨将进一步健全和完善销售服

务网络，计划建立100家自营门店（目前已完成33家），建立全疆第一家统一形象、统一服务、统一售后，信誉度高，品牌好的连锁店。公司还将对疆内所属的1025家轮胎二级销售网络进行改造和升级。同时，为配合连锁经营和销售网络的建设，新疆浦墨将不断完善物流系统，通过物流网络实现无中间环节与各级门店的沟通，促进对100家自营门店，1025家二级网络，73家终端客户进行售后质量维护，配送轮胎服务，市场情报搜集等工作。这种快速物流连锁配送的现代化流通业态，将帮助新疆浦墨完成覆盖全疆乃至周边国家的轮胎销售网络的建设。

此外，新疆浦墨按照资源节约型、环境友好型的要求，奋力进军汽车轮胎行业中的节能环保产业，在五家渠取得土地1091亩，计划总投资3.45亿元，建设新疆浦墨五家渠橡胶工厂，主要产品为微细橡胶粉，取代生产时造成严重二次污染的再生胶产品，设备投入使用后，预计年回收废旧轮胎6万吨以上，年处理废旧轮胎15万吨，同时回收优质钢丝和尼龙纤维，年产值近2亿元。该项目建成后，将会带动五家渠乃至自治区橡胶加工行业及相关产业的发展，形成轮胎销售、装配、回收加工发展集群。目前，新疆浦墨已在厂区内建造起标准厂房、办公场地和职工宿舍，相关设备正在选型当中。未来随着项目建设完成并正常投产，新疆浦墨将获得更多的经营性收入。

（4）财务分析

财务质量及财务概况

新疆宝中有限责任会计师事务所对公司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。2013年一季度财务数据未经审计。

盈利能力

跟踪期内，伴随着以轮胎销售为主的业务不断扩大，新疆浦墨营业收入稳步增长。2012年新疆浦墨实现营业收入13.56亿元，同比增长121.62%，营业成本12.29亿元，同比增长139.46%，增速高于营业收入增速。2012年利润总额为0.82亿元，同比增长73.92%。

期间费用方面，2012年，新疆浦墨三项期间费用合计0.47亿元，同比小幅下降12.20%。由于营业收入的大幅上升和期间费用的减少，2012年新疆浦墨期间费用率下降到3.49%，新疆浦墨期间费用控制较好。

盈利指标方面，2012年，新疆浦墨营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均较2011年有所下降。2012年新疆浦墨营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为9.26%、4.41%和10.24%。

2013年1~3月，新疆浦墨营业收入稳步

增长，达到2012年全年的44.99%，为6.10亿元，实现利润总额0.38亿元。

总体看，跟踪期内新疆浦墨总体营业收入规模快速增长，期间费用控制较好，但盈利能力波动。

现金流及保障

经营活动方面，2012年，新疆浦墨经营活动现金流入6.89亿元，同比大幅增长53.51%，主要来源于业务规模扩大导致的销售商品、提供劳务收到现金的增加；经营活动现金流出13.56亿元，同比增长123.68%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金。新疆浦墨应付票据的快速增加，一定程度上延缓了经营性现金的流出，2012年新疆浦墨经营活动现金流量净额表现为净流入1.97亿元。2012年新疆浦墨现金收入比为113.86%，同比变化不大，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2012年新疆浦墨对外投资活动大幅增加，投资活动现金流出1.50亿元，主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金（购买浦墨大厦所用资金）。2012年，投资活动产生的净流出量为1.17亿元，同比减少45.10%。

由于经营活动产生的现金流尚不能满足投资的需求，融资规模加大。2012年，新疆浦墨筹资活动现金流入3.24亿元，主要是股东增资21500万元，银行借款10700万元。2012年筹资活动现金净流量为2.62亿元。

2013年1~3月，新疆浦墨经营活动现金流入量达到6.83亿元，现金收入比为112.01%，现金回笼情况稳定；经营活动现金流量净额为-2.15亿元；同期，新疆浦墨没有任何投资活动现金流入和流出；筹资活动现金流入由于股东增资而大幅增长，达到1.31亿元，筹资活动现金流净额为1.16亿元。

总体看，新疆浦墨经营性净现金流持续增加，投资活动现金支出增加，股东持续注资和对外借款尚能满足公司资金需求。

资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，新疆浦墨资产总额 16.51 亿元，同比增长 139.93%，流动资产有大幅增长。资产构成中，流动资产占 70.78%，非流动资产占 29.22%，流动资产的快速增长使资产结构变化较大。

截至 2012 年底，新疆浦墨流动资产 11.68 亿元，同比增长 265.18%。2012 年底，货币资金 4.57 亿元，同比增长 243.55%，主要系银行存款和其他货币资金增加所致，其他货币资金均为银行承兑汇票保证金（即应付票据的保证金，占货币资金的 80.38%），新疆浦墨货币资金规模较大，但受限资金占比较高。同期，新疆浦墨应收账款 0.94 亿元，同比增长 82.40%，账龄全部为一年以内，应收账款账龄较短，前 5 家企业欠款占应收账款的 28.34%，客户集中度较低。2012 年底新疆浦墨预付款项 2.19 亿元，同比增长 251.71%，主要为预付采购货款，账龄全部为 1 年以内。2012 年底新疆浦墨存货 3.74 亿元，增长 340.13%，全部为轮胎产品，新疆浦墨期末未计提存货跌价准备。

截至 2012 年底，新疆浦墨非流动资产 4.82 亿元，同比增长 31.04%。其中，新疆浦墨长期股权投资 0.68 亿元，减少 29.52%，主要是收回了对上海浦融实业发展有限公司的投资。新疆浦墨固定资产同比大幅增长 212.76%，为 2.10 亿元，主要为购入浦墨大厦使固定资产增长。

截至 2013 年 3 月底，新疆浦墨资产总计 17.96 亿元，较 2012 年底增长 8.82%，其中，流动资产占 73.15%，非流动资产占 26.85%，资产规模及结构与上年底相比变化不大，流动资产比重有所上升，主要为预付款和存货增长所致。其中新疆浦墨存货增长 26.52%，达到 4.73 亿元。截至 2013 年 3 月底，新疆浦墨非流动资产为 4.82 亿元，与年初相比无变化。

总体看，跟踪期内，新疆浦墨资产规模快速增长，货币资金、存货和固定资产占比较大，整体质量较好。

所有者权益

截至 2012 年底，新疆浦墨所有者权益 6.07 亿元，同比增长 84.04%，主要来源于实收资本的增加（股东增资）。所有者权益中，实收资本占 70.84%，资本公积占 1.56%，盈余公积占 4.10%，未分配利润占 23.50%，所有者权益结构稳定性好。

截至 2013 年 3 月底，新疆浦墨所有者权益继续快速增长 21.22%，达到 7.36 亿元，主要为股东增资所致，实收资本比重继续上升。所有者权益结构保持稳定。

负债

截至 2012 年底，新疆浦墨负债总额 10.44 亿元，同比增长 191.39%，负债规模继续大幅增长。截至 2012 年底，新疆浦墨短期借款 1.26 亿元，增长 6.79%，全部为担保借款和抵押担保借款。同期，新疆浦墨应付票据 8.41 亿元，大幅增长 287.73%，承兑汇票为公司购入轮胎、橡胶时采用的主要结算方式，应付票据主要是应付上海双钱轮胎销售有限公司 6.45 亿元和凤神轮胎股份有限公司 1.35 亿元；长期借款 0.69 亿元，主要为发行中小企业集合债券所募集的 0.60 亿元资金。

从债务结构来看，2012 年底，新疆浦墨全部债务 10.36 亿元，同比大幅增长 191.30%，以短期债务为主（占 93.35%），新疆浦墨短期债务压力大。新疆浦墨资产负债率、全部债务资本化比率分别为 63.23%和 63.05%，与去年相比有所增加。

截至 2013 年 3 月底，新疆浦墨负债合计为 10.60 亿元，同比小幅增长。其中短期借款 1.45 亿元，增长 15.49%。资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.03%和 58.76%，较年初有所下降。

总体看，2012 年新疆浦墨的债务规模继续快速增长，短期债务压力大。

(5) 募集资金使用情况

新疆浦墨于 2012 年发行 6000 万元集合票据，期限为 3 年，募集资金全部用于补充营运

资金，截至 2013 年 3 月底，募集资金已经按计划使用。2013 年 6 月，公司完成偿付利息 399.6 万元。

（6）存续期债券偿还能力分析

偿债能力

截至 2012 年底，新疆浦墨流动比率和速动比率分别为 119.86%和 81.47%，同比分别增长 25.03 个百分点和 11.84 个百分点。从现金流保障程度来看，虽然经营活动现金净流量有所增多，但新疆浦墨流动负债大幅增加使 2012 年新疆浦墨经营现金流动负债比由 2011 年的 24.64%下降至 20.19%，经营性现金流对流动负债的保障程度有所减弱，短期支付压力较大。

2012 年，由于债务规模扩大导致的利息支出增加，以及利润总额的大幅增加，新疆浦墨 EBITDA 为 0.97 亿元，同比增长 63.92%。2012 年，新疆浦墨全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为 10.66 倍和 9.41 倍。总体看，新疆浦墨长期偿债能力一般。

截至 2013 年 3 月底，新疆浦墨为新疆锦菱汽车贸易有限公司提供担保 0.05 亿元，担保比率为 0.85%，担保比率低，新疆浦墨或有风险相对较低。

截至 2013 年 3 月底，新疆浦墨共获得银行授信 6.93 亿元，已使用 6.69 亿元。公司间接融资渠道有待拓展。

新疆浦墨于 2012 年 6 月 15 日发行 3 年期集合票据募集资金 6000 万元，全部用于补充营运资金。2012 年，新疆浦墨 EBITDA 为 0.97 亿元，是待偿还本金总额的 1.62 倍；经营活动现金流入量和经营活动现金净流量分别为 15.53 亿元和 1.97 亿元，分别为待偿还本金的 25.88 倍和 3.28 倍。新疆浦墨经营活动现金流对未偿还本金余额的保障能力强。

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-201305904670），截至 2013 年 5 月 16 日，新疆浦墨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。

抗风险能力

跟踪期内，新疆浦墨资产规模不断扩大，资产中存货增长较快，质量整体较好；营业收入保持较快增长，营业利润率有所波动。新疆浦墨债务总额快速增加，债务负担进一步加重。综合考虑，新疆浦墨整体抗风险能力一般。

（7）结论

新疆浦墨销售网点多，覆盖范围广，是新疆地区汽车轮胎销售和服務的龙头企业之一。跟踪期内，跟踪期内新疆浦墨业务规模扩大，股东持续增资，资产规模、营业收入和利润总额均实现了较快增长。综合考虑，联合资信将新疆浦墨的主体长期信用等级由 BBB 调整至 BBB，评级展望为稳定。

2. 新疆农机有限责任公司

（1）主体概况

新疆农机有限责任公司（以下简称“新疆农机”）成立于 2001 年 11 月 14 日，初始注册资本 300 万元。2003 年 6 月经乌鲁木齐市国企改革领导小组（乌国企改(2003)23 号文）批准，新疆农机承债式兼并新疆农业机械总公司。截至 2013 年 3 月底，新疆农机注册资本 1500 万元。新疆农机股东及控股情况：自然人韩键刚出资 975 万元，持股比例 65.00%；自然人柯怀强出资 425 万元，持股比例 28.33%；自然人吴晓刚出资 55 万元，持股比例 3.67%；自然人韩彩玲出资 45 万元，持股比例 3.00%。自然人韩键刚为公司实际控制人。

跟踪期内，新疆农机经营范围和组织结构未发生变化。

截至 2012 年底，新疆农机资产总额 47880.71 万元，所有者权益合计 32897.62 万元；2012 年，新疆农机实现营业收入 45114.52 万元，利润总额 5063.32 万元。

截至 2013 年 3 月底，新疆农机资产总额 62086.78 万元，所有者权益合计 33286.48 万元；2013 年 1~3 月，新疆农机实现营业收入 6807.20 万元，利润总额 388.86 万元。

新疆农机注册地址：乌鲁木齐市新市区北站东路1号；法定代表人：陈强。

(2) 管理分析

跟踪期内，新疆农机管理层没有变动。

(3) 经营分析

经营概况

新疆农机业务以农机（拖拉机及配件）销售为主。2012年，新疆农机实现收入45114.52万元，较2011年增长19.93%。从收入构成看，农机销售是公司的主要收入来源，2012年，农机销售业务实现收入44494.52万元，占营业收入比重为98.63%，仓储物流业务实现收入620万元。

从毛利率情况看，新疆农机综合毛利率主要由农机销售决定。2012年，新疆农机综合毛利率为16.22%，较2011年上升2.28个百分点；其中农机销售毛利率为15.05%，较2011年上升2.52个百分点，主要由于新疆农机于2012年引进采棉机、打药机等毛利率较高的新产品。

2013年1~3月，新疆农机实现收入6807.2万元，为2012年全年的15.09%，其中农机销售占97.50%，仓储物流业务占2.50%。

表9 新疆农机营业收入构成情况

项目	2011年		2012年	
	收入 (万元)	占比 (%)	收入 (万元)	占比 (%)
营业收入	37615.93	100.00	45114.52	100.00
农机	37009.93	98.39	44494.52	98.63
仓储物流	606	1.61	620	1.37
营业毛利润	5242.39	100.00	7316.03	100.00
农机	4636.39	88.44	6696.03	91.53
仓储物流	606	11.56	620	8.47
综合毛利率	13.94%		16.22%	
农机	12.53%		15.05%	

资料来源：新疆农机提供

农机业务

新疆农机主要从事农机销售业务，自2005

年以来，新疆农机连续7年中标自治区农业机械购置政府补贴招标项目，成为疆内农机约翰迪尔、中国一拖、上海纽荷兰及其他农机企业招标中标执行企业。新疆农机主要经营约翰迪尔天拖系列农机产品，其中拖拉机销售收入为主要收入来源。

农机业务的采购

2012年新疆农机90%以上产品供应来自约翰迪尔天拖有限公司（简称“约翰迪尔”），供应商相对集中。新疆农机经营对单一供应商的依赖性较强，受供应商影响较大。约翰迪尔供货的及时性和产品的定价等对新疆农机经营及收入具有很大影响。新疆农机与供应商关系良好，2012年获得约翰迪尔授予的客户服务标杆、十佳经销商等荣誉和奖励。

跟踪期内，新疆农机采购周期、采购计划安排以及采购结算等均无重大变化。采购计划的70%均在每年11月至次年2月的采购储备期完成。农机采购基本采用全额预付款采购形式。

农机业务的销售

新疆农机作为总经销商负责约翰迪尔品牌农业机械在全疆的产品推广，截至2012年底，在全疆农业动力机械市场中约翰迪尔品牌约占30%的市场份额，这其中新疆农机拥有30%的市场份额。

新疆农机销售产品从大类上划分，主要是大马力和中小马力拖拉机，两者占销售收入的97%。其中大马力拖拉机占产品销售的83%，跟踪期内，大马力拖拉机销售占比有所上升。

新疆农机目前在乌鲁木齐市周边、奇台、昌吉、吐鲁番地区、北疆伊犁、南疆喀什、和田、克州各地州设有农机销售经营部及“约翰迪尔”专卖店；此外，新疆农机在全疆其他地州建立了稳定的二级经销商网络，与全疆各地州30余家较大规模的经销商建立了长期稳定的合作伙伴关系，做到了全疆主要农垦区的全覆盖。

表10 新疆农机产客户区域情况

地区（城市）	2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
奎屯	395	1.05%	319.66	0.72%	78.90	1.19%
阿克苏	758	2.02%	904.32	2.03%	306.78	4.62%
库尔勒	1095	2.91%	1377.36	3.10%	496.32	7.48%
喀什	9505	25.27%	14093.24	31.67%	2316.94	34.91%
伊犁	5600	14.89%	11565.85	25.99%	1487.5	22.41%
乌鲁木齐	20262.93	53.87%	16234.09	36.49%	1558.44	23.48%
和田					392.32	5.91
合计	37615.93	100.00%	44494.52	100.00%	6637.20	100.00%

资料来源：新疆农机提供

从销售区域看，跟踪期内，由于新疆农机加大其他地区（城市）的销售力度，乌鲁木齐地区销售收入占比略有下降，喀什、伊犁、和田的销售收入占比增长较快，其中和田地区为新疆农机2013年新进入城市，一季度实现销售收入392.32万元。

从销售价格看，跟踪期内，由于农机购置补贴款增加，市场行情良好，拖拉机价格上升。2012年平均价格（含税）为15万元/台。

表 11 公司拖拉机销量和价格情况万元

产品	2010年	2011年	2012年
销量（台）	2469	2756	3075
平均价格（含税） （万元/台）	12	14	15
销售额（万元）	29618	37009	44494.52

资料来源：新疆农机提供

仓储物流业务

新疆农机在乌鲁木齐市北站拥有30多万平方米的仓储用地，仓储物流业务收入主要来自于装卸费和下站费，目前已与苏宁电器南京采购中心、上海大众及佳通轮胎等多家公司建立了长期业务关系。跟踪期内，新疆农机该业务收入波动下降，2012年为620万元，2013年1~3月为170万元。

总体看，跟踪期内，受益于国家农机购机补贴政策的支持，新疆农机与供应商的稳定合作，以及疆内市场的开拓，新疆农机收入保持较快增长，整体经营状况良好。

未来发展

在农机购置补贴政策支持下，未来农机行业有望继续保持较快的增长态势。新疆农机将继续加大销售力度，保持对新疆农机补贴采购合作项目的优势。

新疆农机是一家提供农业机械解决方案的销售服务公司。2013年，新疆农机仍将以发展、引进迪尔全系列中、高端成套农业机械产品为重点，并在立足新疆地区的基础上，积极开拓全国市场。

（4）财务分析

新疆华光有限责任会计师事务所对新疆农机提供的 2012 年报表经进行审计，并出具了标准无保留的审计意见。新疆农机提供的 2013 年一季度报表未经审计。

盈利能力

新疆农机收入规模受国家农机补贴政策影响较大，跟踪期内，随着农机购置补贴政策的持续，市场内在需求的增长以及新疆农机市场的开拓，新疆农机营业收入实现较快增长，2012 年新疆农机实现营业收入 45114.52 万元，较 2011 年增长 19.93%。2012 年，新疆农机营业成本为 32373.54 万元，较上年增长 16.76%。

从期间费用看，2012 年，新疆农机期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）占营业收入的比重为 4.89%，较 2011 年上升 0.34 个百分点，期间费用占比较低。

从利润来看, 2012 年, 新疆农机实现利润总额为 5063.32 万元, 较 2011 年增长 43.47%, 主要由于新疆农机 2012 年引进利润较高的新产品。

2012 年, 新疆农机总资本收益率和净资产收益率分别为 9.97% 和 11.54%, 较 2011 年分别上升 1.84 个百分点和 2.45 个百分点。

2013 年 1~3 月, 新疆农机实现营业收入 6807.20 万元, 为 2012 年全年的 15.09%, 预计 2013 年全年新疆农机营业收入较 2012 年将有一较小幅度的增长。从利润来看, 2013 年 1~3 月, 新疆农机实现利润总额 388.86 万元, 为 2012 年全年的 7.68%。2013 年 1~3 月, 新疆农机实现营业利润率 11.58%, 较 2012 年下降 4.59 个百分点。

总体看, 跟踪期内, 随着农机购置补贴政策的持续, 市场内在需求的增长以及公司市场的开拓, 新疆农机营业收入实现较快增长, 盈利能力受采购价格影响, 有所波动。

现金流及保障

从经营活动来看, 2012 年, 新疆农机经营活动现金净流量为 -658.12 万元, 经营活动获现能力较弱。从现金收入实现质量来看, 2012 年, 新疆农机现金收入比为 100.59%, 较 2011 年下降 0.49 个百分点, 2012 年, 新疆农机收入的现金实现质量较好。

从投资活动来看, 2012 年, 新疆农机无对外投资支出和现金流入。2012 年, 新疆农机筹资活动前现金流量净额为 -658.12 万元。新疆农机融资主要用于农机备货等流动资金需求。2012 年, 新疆农机筹资活动现金流入主要为取得借款所收到的现金, 流出主要表现为偿还债务本息所支出的现金。新疆农机筹资性净现金流为 666.10 万元。

2013 年 1~3 月, 新疆农机经营活动产生的现金净流出为 638.20 万元, 主要是补贴款未到位所致; 2013 年 1~3 月, 新疆农机未进行投资活动, 投资活动产生的现金流量净额为零。

新疆农机存在一定的流资金融需求, 2013 年 1~3 月, 新疆农机融资活动产生的现金流量净流入额为 4568.27 万元。

总体看, 跟踪期内, 新疆农机经营活动产生的现金流受补贴款拨付情况影响呈波动下降; 新疆农机无对外投资, 但受补贴款及回收周期较长及采购资金预付情况影响, 新疆农机存在一定的流资金融需求。

资本及债务结构

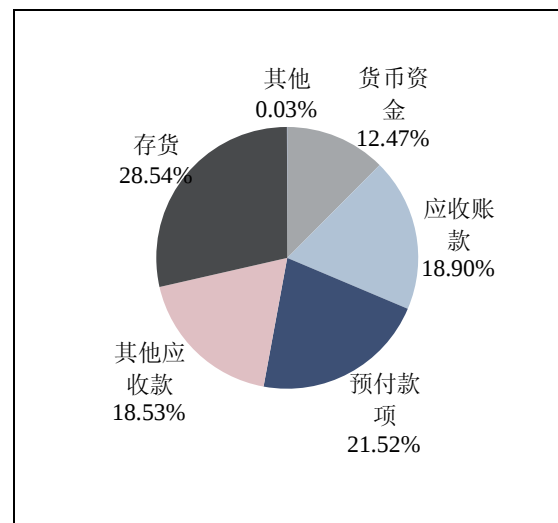
资产质量

截至 2012 年底, 新疆农机资产总额为 47880.71 万元, 较 2011 年底增长 6.33%, 主要是随着业务规模的扩大, 应收账款和存货增长所致; 其中流动资产占比 50.07%, 非流动资产占比 49.93%, 流动资产占比有所上升。

截至 2013 年 3 月底, 新疆农机资产总额为 62086.78 万元, 较 2012 年底增长 29.67%, 其中流动资产占比 61.50%, 非流动资产占比 38.50%, 流动资产比重上升。

截至 2012 年底, 新疆农机流动资产为 23976.26 万元, 较 2011 年增长 13.50 %。新疆农机流动资产主要由货币资金 (占 12.47%)、应收账款 (占 18.90%)、预付款项 (占 21.52%)、其他应收款 (占 18.53%) 和存货 (占 28.54%) 构成。

图 2 2012 年底新疆农机流动资产构成情况



资料来源: 新疆农机审计报告

截至 2012 年底,新疆农机应收账款 4532.08 万元,较 2010 年底增长 12.42%,主要为当年尚未结清的农机补贴资金,账期均在一年以内,坏账风险很小。

截至 2012 年底,新疆农机预付款项为 5159.89 万元,较 2011 年底下降 4.22 %。公司预付款项主要为预付农机采购款,由于农机销售具有季节性,且采购周期较长,故新疆农机会在销售淡季提前备货,每年 11 月至次年 2 月为新疆农机的农机采购备货期,采购额度约占全年额度的 70%,导致年末预付账款占比较高。

截至 2012 年底,新疆农机其他应收款合计 4443.38 万元,较 2011 年增长 37.30%,主要由经销商垫付款及地州经营部借款构成,不能回收的风险较小。

截至 2012 年底,新疆农机存货 6843.78 万元,较 2011 年增长 24.83 %,主要是由于新疆农机预计农机市场需求将出现增长,加大了存货储备力度所致。

截至 2013 年 3 月底,新疆农机流动资产 38182.33 万元,较 2012 年底增长 59.25 %,主要由货币资金(占 18.12%)、应收账款(占 14.11%)、预付款项(占 30.85%)、其他应收款(占 9.24%)和存货(占 27.63%)构成。

截至 2012 年底,新疆农机非流动资产为 23904.45 万元,较 2011 年底没有变化,主要由长期股权投资、投资性房地产构成。

截至 2012 年底,新疆农机长期股权投资为 6895.00 万元,主要为对新疆三农投资有限公司等的投资,其中两家控股子公司均未实质性营业,故未纳入合并范围。

截至 2012 年底,新疆农机投资性房地产 17003.10 万元,较 2011 年无变化,主要为位于乌鲁木齐市北站用于出租的仓库,面积约为 21 万平方米,采用公允价值模式计量。新疆农机投资性房地产占公司资产比重大,但由此获得的收入占公司收入比重小。

由于新疆农机经营采用租借场地,故固定资产小,2012 年底新疆农机固定资产为 6.35 万

元,新疆农机固定资产未提折旧。

截至 2013 年 3 月底,新疆农机非流动资产为 23904.45 万元,与 2012 年底一致。

总体看,跟踪期内,随着业务规模的扩大,新疆农机资产保持平稳增长,其中流动资产占比有所上升。

负债及所有者权益

截至 2012 年底,新疆农机所有者权益合计 32897.62 万元,较 2011 年增长 13.05%,主要来自未分配利润的增长,其中实收资本占 4.56%,资本公积占 55.34%,盈余公积占 2.25%,未分配利润占 37.85%。

截至 2013 年 3 月底,新疆农机所有者权益合计 33286.48 万元,较 2012 年底增长 1.18%,主要来源于未分配利润的增长,其中实收资本占 4.45%,资本公积占 54.69%,盈余公积占 2.23%,未分配利润占 38.57%。

整体上,新疆农机所有者权益中资本公积和未分配利润占比较大,权益稳定性一般。

截至 2012 年底,新疆农机负债合计 14983.09 万元,较 2011 年底减少 5.94%,其中流动负债占 52.15%,非流动负债占 47.85%。

截至 2012 年底,新疆农机流动负债 7813.09 万元,较 2011 年底减少 44.15%,主要是公司短期借款、应付票据减少所致;新疆农机流动负债以短期借款(占 72.95%)和预收款项(占 17.03%)为主。截至 2012 年底,新疆农机短期借款为 5700 万元,较 2011 年底减少 40.00%,全部为抵押贷款。截至 2012 年底,新疆农机预收款项 1330.46 万元,主要为预收分销商(代理商)的农机采购款。截至 2012 年底,新疆农机其他应付款 687.82 万元,较 2011 年底减少 30.81%,主要为新疆农机代其他农机销售商领取的农机补贴资金(由于公司在疆内农机销售市场占有率第一,部分农机销售商委托公司统一领取农机补贴资金)。截至 2012 年底,新疆农机非流动负债合计 7170.00 万元,为长期借款和应付债券。

截至2012年底,新疆农机全部债务12870

万元，其中短期债务5700万元（占44.29%）、长期债务7170万元（占55.71%），短期债务占比明显下降。

截至2012年底，新疆农机资产负债率和全部债务资本化比率分别为31.29%和28.12%，分别较2011年下降4.08个百分点和2.53个百分点。

截至2013年3月底，新疆农机负债合计28800.30万元，其中流动负债占75.10%，非流动负债占24.90%。流动负债占比较2012年底大幅上升，主要是短期借款增长所致。截至2013年3月底，新疆农机全部债务24224.83万元，较2012年增长88.23%，其中短期债务17054.83万元（占70.40%）、长期债务7170万元（占29.60%），长期债务占比明显下降。截至2013年3月底，新疆农机资产负债率和全部债务资本化比率分别为46.39%和42.12%。

总体看，跟踪期内，新疆农机债务规模有所增长，债务负担适中；新疆农机有息债务中长期债务比重降低，债务结构有待改善。

（5）募集资金使用情况

新疆农机于2012年6月15日参与发行6000万元集合票据，期限3年，募集资金用途：募集资金中的5000万元用于偿还公司部分的银行贷款，以提高直接融资比例，优化债务结构；募集资金中的1000万元用于补充营运资金，以缓解流动资金压力。2013年6月18日新疆农机已完成付息。

（6）存续期债券偿还能力分析

偿债能力

从短期偿债指标来看，截至2012年底，新疆农机流动比率和速动比率分别为306.87%和219.28%；截至2013年3月底，因短期债务规模大幅上升，新疆农机流动比率和速动比率分别下降至176.52%和127.75%。2012年，新疆农机经营现金流动负债比率为-8.42%。跟踪期内，新疆农机短期偿债能力波动下降，经营现金流对流动负债不具有保障能力。

从长期偿债指标来看，2012年新疆农机全

部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息倍数分别为2.21倍和7.63倍，EBITDA对全部债务和利息的保障能力较2011年小幅增长。

截至2013年3月底，新疆农机为乌鲁木齐市天信电子有限公司（以下简称“天信电子”）担保2500万元，担保比率为7.60%。天信电子主营美的、华凌、海尔空调等产品的销售，截至2013年3月底，天信电子资产总额1.85亿元，负债总额3546余万元，2013年1~3月实现销售收入3802.47万元，实现净利润195.38万元。新疆农机对外担保比率一般，被担保企业正常经营，新疆农机或有负债风险较低。

截至2013年3月底，新疆农机共获得银行综合授信额度为19355万元，目前已全部使用。新疆农机间接融资渠道有待拓宽。

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：B-201305801283），截至2013年5月14日，新疆农机无未结清不良信贷信息记录，有4800万元的已结清不良贷款记录，过往债务履约情况一般。

抗风险能力

基于对新疆农机自身经营和财务特点，农机行业的发展状况，以及中央对农机购机补贴政策综合判断，新疆农机整体抗风险能力一般。

（7）结论

综合考虑，联合资信维持新疆农机BBB的主体长期信用等级，评级展望为稳定。

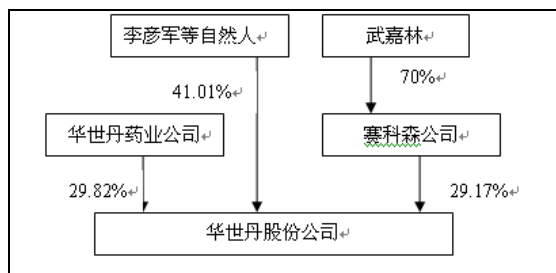
3. 新疆华世丹药业股份有限公司

（1）主体概况

新疆华世丹药业股份有限公司（以下简称“华世丹股份”）于1998年12月在新疆维吾尔自治区工商行政管理局注册成立。华世丹股份初始注册资本1000万元，经过2000年和2001年两次增资转股，截至2013年3月底，华世丹股份注册资本1864.27万元，股东由2名法人股东和11位自然人组成，前三大股东及持股情况为：新疆华世丹药业有限公司（以下简称“华

世丹药业”)持股 29.82%、新疆赛科森投资咨询有限公司(以下简称“赛科森公司”)持股 29.17%和李彦军持股 6.78%。武嘉林先生持股赛科森公司 70%的股份,并与华世丹股份 90%自然人股份签署了一致行动人协议,同时担任华世丹药业的董事长,武嘉林先生为华世丹股份实际控制人。

图 3 华世丹股份实际控制人



资料来源:华世丹股份提供

跟踪期内华世丹股份业务范围未发生变化,仍以从事大容量的注射剂及口服液制剂的研发、生产和销售业务为主。

截至2012年底,华世丹股份资产总额为31861.58万元,所有者权益合计为18774.15万元。2012年,华世丹股份实现营业收入25199.68万元,利润总额3482.84万元。

截至2013年3月底,华世丹股份资产总额为34328.85万元,所有者权益合计为19155.09万元。2013年1~3月,华世丹股份实现营业收入3760.77万元,利润总额799.00万元。

华世丹股份注册地址:乌鲁木齐市河南东路 45 号;法定代表人:武嘉林。

(2) 管理分析

跟踪期内,华世丹股份管理层无变动。

(3) 经营分析

跟踪期内,华世丹股份产品结构未发生变化,大容量注射剂及口服液制剂为华世丹股份主要收入来源。2012年华世丹股份实现主营业务收入25169.39万元,较2011年增长15.15%。其中口服液制剂收入较2011年增长16.87%;大容量注射剂较2011年增长14.86%。2013年1~3月华世丹股份实现主营业务收入3951.56万元,是2012年15.70%。

从毛利率来看,由于原材料价格上升,2012年华世丹股份整体毛利率有所下降,其中大容量注射剂毛利率比2011年下降了2.64个百分点。2013年1~3月,华世丹股份毛利率为35.99%,下滑幅度较大。

表 12 华世丹股份收入及毛利率状况

项目	营业收入(万元)			毛利率(%)		
	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
大容量注射剂	18626.79	21393.98	3477.31	40.64	38.00	33.40
口服液制剂	3230.46	3775.41	474.25	62.75	62.21	55.00
合计	21857.25	25169.39	3951.56	43.91	41.63	35.99

数据来源:华世丹股份提供

2012年,由于订单量的增加,原材料的需求随之增加,其中原辅料中的葡萄糖、氯化钠和中药材增加较多;2012年华世丹股份大容量注射剂中塑料瓶包装较上年度增加,对聚丙烯输液瓶的采购量也随之增加。从采购价格来看,2012年原料的采购价格整体呈上升趋势,其中阿胶采购价格较2011年增长17.72%;内包材料采购价格略微有所下降。2013年1~3月,华世丹股份继续加大对原辅料的采购,原料采购价

格较2012年涨幅较大,内包材料采购价格有所下降。

根据新版GMP的要求,2011年以来华世丹股份对生产车间进行技术改造,截至2012年底,新疆华世丹药业大容量注射剂、口服液制剂(包括口服液溶剂和小容量注射剂)的产能达到15000万瓶/年、3000万支/年。2012年大容量注射剂和口服液制剂产量分别是13006万瓶、3642万瓶,口服液制剂产能利用率超过100%,未来

该产品生产规模扩充的迫切性较大。2013年1~3月，以上两种产品的产量分别是2012年的30.75%、14.36%。

新疆本土共有医药生产企业 60 余家，华世丹股份综合实力排名前列，是新疆本土医药生产行业的龙头企业。2012 年新疆华世丹药业大容量注射剂的销量增幅较大，较 2011 年增长 14.20%；口服液溶剂及小容量注射剂的销量与 2011 年基本持平。华世丹股份产品进入政府采购平台，采购价格执行政府统一招标价，2012 年大容量注射剂销售均价与 2011 年基本持平，2013 年 1~3 月招标价有所下降；由于华世丹股份口服液产品拥有独立知识产权，为独家产品，2012 年以来销售均价持续上升。

表13 华世丹股份销售情况

主要产品	年份	销量 (万瓶、万支)	销售单价 (元/瓶, 元/支)
大容量注射剂	2011 年	12164.41	1.53
	2012 年	13893.32	1.54
	2013 年 1-3 月	2333.77	1.49
口服液溶剂及小容量注射剂	2011 年	3208.42	1.01
	2012 年	3146.18	1.20
	2013 年 1-3 月	382.46	1.24

资料来源：华世丹股份提供

未来华世丹股份以全医药产业链为发展目标，主要通过投资收购方式整合上下游企业、升级改造现有生产线，以及新厂区搬迁来建设现代化制药企业，未来资金需求将激增，华世丹股份筹资情况值得关注。

总体看，跟踪期内，华世丹股份生产规模扩大，产量、销量逐步提升，华世丹股份收入规模实现了较快增长。根据华世丹股份发展目标，未来资金需求将增加，未来华世丹股份筹资情况值得关注。

(4) 财务分析

华世丹股份提供的 2011 年和 2012 年财务报表均经乌鲁木齐海天会计师事务所审计，并

出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年 1~3 月财务报表未经审计。

盈利能力

伴随华世丹股份生产规模的扩大和产品销量的提升，2012年华世丹股份实现营业收入25199.68万元，较2011年增长14.19%。同期医药原材料价格的上涨，使得营业成本的增幅大于营业收入，同比增长18.29%。2012年华世丹股份营业利润率为40.89%，较2011年略有下降，但仍然处于行业较好水平。2012年财务费用同比增长185.95%，主要是华世丹股份2012年长期借款增加5000万元。2012年期间费用占营业收入的比重为29.73%，较2011年略有下降，但费用控制力度仍待加强。非经常性损益方面，2012年华世丹股份收到政府补贴收入669.71万元，计入营业外收入。在营业外收入的补充下，2012年获得利润总额3482.84万元，较2011年增长14.05%。从主要盈利指标看，2012年华世丹股份总资产收益率和净资产收益率分别为14.17%、17.72%，均较2011年有所下降，但盈利水平仍处于较好水平。

2013年1~3月，华世丹股份实现营业收入和利润总额分别是3760.77万元、799.00万元，是2012年的14.92%、22.94%。2013年1~3月，华世丹股份期间费用占营业收入的比重为23.65%，较2012年降幅较大。2013年一季度公司营业利润率为43.78%。

总体看，跟踪期内华世丹股份营业收入增长较快，且持续得到政府的补助，整体盈利能力较强；但期间费用占比仍然较高，费用控制力度有待加强。

现金流及保障

经营活动方面，2012年华世丹股份销售商品、提供劳务收到的现金27379.09万元，现金收入比为108.65%，现金收入质量一般；收到的其他与经营活动有关的现金803.93万元，主要是政府补助和单位往来款；同期经营活动性现金流入量较2011年大幅度增加，为28495.51万元。2012年原材料价格和劳动力成本上升，经

营活动现金流出量亦较2011年增长，为25890.11万元，其中支付的其他与经营活动有关的现金3269.77万元，主要为支付的研发费用和部分销售费用。同期公司经营活动现金流量净额为2605.40万元，较2011年增长366.55%。

从投资活动来看，2012年华世丹股份现金流出量为4242.57万元，主要为购建固定资产和无形资产支付的现金和投资支付的现金。近两年华世丹股份投资活动产生的现金流量均表现为净流出，且净流出规模较大，分别为-2267.49万元和-4242.57万元。

筹资活动方面，2012年华世丹股份筹资活动现金流入规模同比大幅增长162.07%，主要是发行集合票据5000万元。筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金，筹资活动现金流出量为3969.55万元。2012年筹资活动现金流量净额为3630.45万元。

2013年1~3月公司销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流量净额分别为6145.29万元和-2087.91万元。2013年1~3月，投资活动产生的现金流量净额为-463.96万元；筹资活动产生的现金流量净额为2821.28万元。

资本及债务结构

资产

截至2012年底，华世丹股份资产总额为31861.58万元，其中，流动资产占75.42%，非流动资产占24.58%。流动资产以货币资金、应收账款、存货和其他应收款为主。

截至2012年底，华世丹股份应收账款净额8848.41万元，其中账龄在1年以内的占60.45%，1~2年的占38.32%，主要是应收各大医院的销货款，华世丹股份计提坏账准备97.90万元；2012年其他应收款较2011年增长86.02%，主要是应收的单位间往来款，账龄在1年以上在占85.36%，公司未计提坏账准备，存在账款不能回收的风险。2012年存货7402.53万元，其中库存商品和原材料分别占85.86%、11.72%，未计提存货跌价准备，存在一定的跌

价风险。

截至2012年底，华世丹股份非流动资产7831.79万元，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。其中在建工程为2854.54万元，在建项目主要为各车间技术改造项目，规模较大。

截至2013年3月底，华世丹股份资产总额为34328.85万元，较2012年底增长7.74%，其中，流动资产占77.53%，非流动资产占22.47%，变化不大。总体看，华世丹股份资产质量尚可。

所有者权益

截至2012年底，华世丹股份所有者权益18774.15万元，受未分配利润的增长公司所有者权益较2011年增长28.29%。所有者权益中实收资本和未分配利润分别占11.11%和81.38%，所有者权益的稳定性弱。截至2013年3月底，华世丹股份所有者权益19155.09万元，与2012年相比主要是实收资本和未分配利润略有增加，所有者权益仍以未分配利润为主。总体看，华世丹股份权益稳定性弱。

负债

截至2012年底，华世丹股份负债总额13087.43万元，较2011年增长73.23%，主要是因为发行集合票据5000万元，将其计入“长期借款”科目。2012年底，华世丹股份专项应付款700.00万元，主要为强骨项目资金（国债拨款）。截至2013年3月底，华世丹股份负债合计15173.76万元，同比增长15.94%，主要是因为应付账款的增加，其余科目变化不大。

截至2012年底，华世丹股份全部债务合计7630万元，其中长期债务占65.92%，以财务构成看，资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为41.08%、21.13%和28.90%。截至2013年3月底，华世丹股份债务合计7600.00万元，长期债务占65.79%；资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为44.20%、20.70%和28.41%，与2012年底相比变化不大。

总体看，跟踪期内华世丹股份资产流动性

较好，但其他应收款较2011年增幅较大，且未计提坏账准备，存在账款不能回收的风险；同时存货中库存商品和原材料占比大，未计提存货跌价准备，存在一定跌价风险。跟踪期内新疆华世丹药业在建项目增加，为满足投资需求，公司债务规模有所上升，但整体负债率仍较低。跟踪期内，华世丹股份所有者权益稳定性弱。

（5）存续期债券偿还能力分析

偿债能力

从短期偿债能力来看，截至2012年底，华世丹股份流动比率和速动比率分别为326.61%和239.59%，均较2011年底有所上升；2013年3月底两项指标分别为280.93%与203.17%。2012年经营活动现金流流动负债比为35.41%。总体看，华世丹股份短期偿债能力较强。

从长期偿债能力来看，2012年EBITDA为4488.46万元，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为10.78倍和1.70倍，较上一年下降明显。整体看，华世丹股份长期偿债指标有所下滑，但仍处于适宜水平。

存续期内债券保障能力分析

华世丹股份于2012年6月15日参与发行了总金额为1.7亿元，期限为3年的中小企业集合债券（“12乌中小SMECN1”），其中华世丹股份发行5000万元（以下简称“存续债券”）。存续债券每年付息一次。

2012年和2013年3月底，华世丹股份现金类资产分别为4327.34万元、4596.76万元，分别是存续债券的0.87倍、0.92倍，现金类资产对存续债券的保障能力一般。

2012年，华世丹股份EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续债券的保护倍数分别为0.90倍、5.70倍和0.52倍。华世丹股份经营活动现金流入量对本期集合票据覆盖程度较好。

截至2013年3月底，华世丹股份无对外担保。

截至2012年3月底，华世丹股份获得银行授信额度1.20亿元，尚未使用额度0.92亿元，

新疆华世丹药业对外融资渠道有待扩充。

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-201305265023），截至2013年5月26日，华世丹股份无未结清及已结清不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

抗风险能力

华世丹股份作为新疆制药行业的重点企业，跟踪期内华世丹股份营业收入规模增长，盈利能力基本保持稳定。目前华世丹股份在建工程较多，投资支出加大，所有者权益稳定性弱。综合判断，华世丹股份整体抗风险能力一般。

（7）结论

综合考虑，联合资信维持新华世丹股份BBB的主体长期信用等级，评级展望为稳定。

六、增信能力分析

1. 担保条款

三峡担保就本期票据存续期限内发行企业应偿付的1.70亿元本金和其相应票面利息提供不可撤销的连带责任担保。保证期为自本期票据存续期本期票据兑付日起两年。本期集合票据的合法持有人在此期间内未要求担保人承担本函规定的责任。则担保人将免除相关责任。

2. 担保人担保能力分析

三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的市级担保公司，于2006年9月挂牌成立。2010年1月，三峡担保正式更名为重庆市三峡担保集团有限公司。截至目前，三峡担保实收资本30亿元，股东情况见下表：

表14 股东情况表

序号	股东名称	持股比例(%)
1	重庆渝富资产经营管理有限公司	50.00
2	中国长江三峡集团公司	33.33

3	国开金融有限责任公司	16.67
	合 计	100.00

资料来源：三峡担保提供

三峡担保经营范围：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保等融资性担保业务；再担保，债券发行担保；诉讼保全担保，履约担保，与担保相关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。

三峡担保下设 7 家分公司，拥有 2 家控股子公司——重庆市教育担保有限责任公司（以下简称“教育担保”）和重庆渝台信用担保有限公司（以下简称“渝台担保”），并参股 6 家重庆市区县担保公司。

2011 年末，三峡担保资产总额 524377.23 万元，所有者权益 339325.05 万元。2011 年，三峡担保实现营业收入 79189.76 万元，其中担保费收入 47958.16 万元，净利润 21030.42 万元。

2012 年 9 月末，三峡担保资产总额 576017.75 万元，所有者权益 352630.64 万元。2012 年 1-9 月，三峡担保实现营业收入 74155.71 万元，其中担保费收入 49280.75 万元，净利润 25209.79 万元。

三峡担保是重庆地区最大的担保机构，主要股东均为实力雄厚的国有独资企业，控股股东——重庆渝富资产经营管理有限公司是在重庆市国有资产管理委员会直接指导的融资平台公司，三峡担保从资金、政策和风险管理方面获得股东的大力扶持，股东优势明显。

近年来，三峡担保按照“政策性目标、市场化运作”的原则，担保规模和担保质量在全国同行业中居于领先地位，成为西部担保行业中的龙头企业。三峡担保已经与重庆市所有区县、近 30 家银行建立了合作关系，社会认可度和品牌知名度上升。截至 2012 年 9 月末，三峡担保累计为 3258 家客户提供了担保服务，累计担保额 575.34 亿元。由于三峡担保开展的部分担保业务符合重庆市产业政策以及给予中小企业相对优惠的担保费率，三峡担保每年度可获

得财政给予的保费补贴和风险补偿资金。

总体看，三峡担保承担着重庆市政府赋予的服务于三峡库区经济发展的部分使命，在业务发展和税收优惠及风险补偿等方面能够得到政府的支持；在当地市场，三峡担保资本实力强，加之其强大的股东背景，竞争优势明显。联合资信评估有限公司评定三峡担保主体信用等级为 AA⁺。

本期集合票据发行额度(1.70 亿元)占 2012 年 9 月底三峡担保资产总额的 2.95%、所有者权益的 4.82%，所占比例较低；立即偿付本期集合票据对三峡担保影响很小。

七、结论

综合考虑，基于三峡担保担保的持续有效，联合资信维持“12 乌中小 SMECN1”AA⁺的信用等级。

附件 1 集合票据发行人的主要财务数据

公司名称	项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
新疆浦翠	现金类资产(亿元)	0.39	1.15	4.57	3.58
	资产总额(亿元)	2.76	6.88	16.51	17.96
	所有者权益(亿元)	1.29	3.30	6.07	7.36
	短期债务(亿元)	1.10	3.35	9.67	9.80
	全部债务(亿元)	1.38	3.56	10.36	10.49
	营业收入(亿元)	4.51	6.12	13.56	6.10
	利润总额 (亿元)	0.13	0.47	0.82	0.38
	EBITDA(亿元)	0.20	0.59	0.97	--
	经营性净现金流(亿元)	0.55	0.83	1.97	-2.15
	营业利润率(%)	4.99	15.99	9.26	9.08
	净资产收益率(%)	7.62	10.98	10.24	--
	资产负债率(%)	53.48	52.06	63.23	59.03
	全部债务资本化比率(%)	51.76	51.88	63.05	58.76
	流动比率(%)	103.16	94.83	119.86	132.52
	全部债务/EBITDA(倍)	7.05	6.00	10.66	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	4.63	6.16	9.41	--
	经营现金流动负债比(%)	45.84	24.64	20.19	--
新疆农机	现金类资产(万元)	1126.99	2981.35	2989.34	6919.40
	资产总额(万元)	38780.74	45029.37	47880.71	62086.78
	所有者权益(万元)	26453.17	29100.13	32897.62	33286.48
	长期债务(万元)	8527.11	10919.10	5700.00	17054.83
	全部债务(万元)	11097.11	12859.10	12870.00	24224.83
	营业收入(万元)	30303.81	37615.93	45114.52	6807.20
	利润总额(万元)	2805.91	3529.28	5063.32	388.86
	EBITDA(万元)	3430.63	4292.43	5827.21	--
	经营性净现金流(万元)	1069.49	1888.01	-658.12	-638.20
	营业利润率(%)	12.97	13.88	16.18	11.58
	净资产收益率(%)	7.96	9.10	11.54	--
	资产负债率(%)	31.79	35.38	31.29	46.39
	全部债务资本化比率(%)	29.55	30.65	28.12	42.12
	流动比率(%)	152.05	151.01	306.87	176.52
	全部债务/EBITDA(倍)	3.23	3.00	2.21	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	5.49	5.62	7.63	--
	经营现金流动负债比(%)	10.96	13.50	-8.42	--
华世丹股份	现金类资产(亿元)	2660.01	2334.06	4327.34	4596.76
	资产总额(亿元)	18443.86	22189.25	31861.58	34328.85

所有者权益(亿元)	12591.95	14634.39	18774.15	19155.09
短期债务(亿元)	0.00	2900.00	2600.00	2600.00
全部债务(亿元)	2295.00	3780.00	7630.00	7600.00
营业收入(亿元)	19504.06	22067.26	25199.68	3760.77
利润总额 (亿元)	2771.02	3053.75	3482.84	799.00
EBITDA(亿元)	3500.34	3289.29	4488.46	--
经营性净现金流(亿元)	1638.80	558.44	2605.40	-2087.91
营业利润率(%)	43.89	42.92	40.89	43.78
净资产收益率(%)	20.23	19.28	17.72	--
资产负债率(%)	31.73	34.05	41.08	44.20
全部债务资本化比率(%)	15.42	20.53	28.90	28.41
流动比率(%)	588.26	285.31	326.61	280.93
全部债务/EBITDA(倍)	0.66	1.15	1.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	20.88	22.17	10.78	--
经营现金流动负债比(%)	65.70	9.67	35.41	--

注：各发行人 2013 年度一季度财务数据未经审计。

附件 2 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

附件 3 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