

跟踪评级公告

联合[2015] 1370 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持新兴铸管新疆控股集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为负面，并维持“14新兴铸管CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月二十三日



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>

新兴铸管新疆控股集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 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
14 新兴铸管 CP001	2.5 亿元	2014/10/27~ 2015/10/27	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2015 年 7 月 23 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	2.46	5.29	1.37	0.72
资产总额(亿元)	77.17	95.16	103.24	98.93
所有者权益(亿元)	22.44	26.58	40.06	39.68
短期债务(亿元)	25.31	39.07	35.59	34.19
全部债务(亿元)	35.56	43.07	35.84	34.44
营业收入(亿元)	75.78	119.31	164.26	31.15
利润总额(亿元)	2.25	9.23	-5.13	-0.38
EBITDA(亿元)	5.55	14.59	-0.75	--
经营性净现金流(亿元)	0.01	-3.99	-9.17	-0.95
营业利润率(%)	5.81	4.36	0.68	2.36
净资产收益率(%)	9.13	23.71	-12.85	--
资产负债率(%)	70.93	72.07	61.20	59.89
全部债务资本化比率(%)	61.32	61.84	47.22	46.46
流动比率(%)	63.82	53.33	65.37	62.25
全部债务/EBITDA(倍)	6.41	2.95	-48.01	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.68	5.70	-0.27	--
经营现金流流动负债比(%)	0.03	-6.48	-15.32	--

注: 1. 2015 年一季度财务数据未经审计;
2. 现金类资产已剔除使用受限资金。

分析师

张小平 胡鑫

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, 新疆地区钢铁行业景气度依然低迷, 钢材价格持续下行, 对疆内钢铁企业盈利情况造成不利影响。2014 年, 新兴铸管新疆控股集团有限公司 (以下简称“公司”) 获得母公司增资, 使得整体债务负担明显减轻。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 2014 年以来经营亏损、债务结构不合理等因素可能对公司信用基本面造成的不利影响。

目前新疆区域内钢铁行业产能过剩, 钢铁行业竞争较为激烈; 公司经营状况的改善有待于市场终端需求的回升, 短期内公司经营绩效难有较大改观。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级, 评级展望为负面, 并维持“14 新兴铸管 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司获得母公司增资 21.29 亿元, 资本实力有所增强。母公司对公司支持力度较大。随着所有者权益规模的扩大以及对部分债务的偿还, 公司整体债务负担明显减轻。
2. 经过母公司在新疆地区的业务整合, 公司围绕钢铁生产的产业链“矿产资源—产品生产、销售—产品贸易”有所完善和发展。
3. 公司经营活动现金流入量对“14 新兴铸管 CP001”保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内, 新疆地区钢铁行业产能密集投放, 但需求仍然低迷, 带动产品价格持续下行。
2. 2014 年以来, 公司整体出现亏损, 钢铁板块持续亏损, 贸易业务处于微利状态。整体盈利能力弱。

3. 公司短期债务占比高，债务结构有待改善。

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）与新兴铸管新疆控股集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与新兴铸管新疆控股集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“14 新兴铸管 CP001”到期兑付日有效；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兴铸管新疆控股集团有限公司主体长期信用及存续期内的“14 新兴铸管 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

新兴铸管新疆控股集团有限公司（以下简称“公司”）原名新兴铸管（新疆）资源发展有限公司（公司已于 2014 年 2 月完成工商变更登记，更为现名），于 2008 年 7 月 4 日成立。公司初始注册资本 8 亿元、实收资本 2 亿元，其中新兴际华集团有限公司（以下简称“新兴际华”）、新疆国际实业股份有限公司（以下简称“国际实业”）、佛山市跃扬投资有限公司（以下简称“佛山跃扬”）三方分别持有 55%、20%、25% 的股权。2009 年 2 月 19 日，佛山跃扬与新兴际华签署《股权转让协议》，将其所持有 25% 股权转让给新兴际华，佛山跃扬不再持有公司股权；股权转让后，公司股权结构变更为新兴际华持有 80% 股权、国际实业持有 20% 股权。

2009 年 11 月 3 日公司召开第一届董事会第八次会议，审议通过《关于资源公司增加注册资本的议案》，同意公司引进长期投资合作方新兴铸管股份有限公司（以下简称“铸管股份”，新兴际华系铸管股份控股股东），股权结构变更为铸管股份持有 40% 股权以现金出资 3.2 亿元、新兴际华持有 30% 股权补充注资 0.8 亿元、国际实业持有 30% 股权补充注资 2.0 亿元。2010 年 12 月 3 日完成工商变更，公司注册资本增加为 8.00 亿元。

2012 年 5 月 14 日，铸管股份召开董事会通过了关于拟收购公司为全资子公司的决议（铸管股份拟出资 33500 万元收购新兴际华所持 30% 股权，出资 33500 万元收购国际实业所持 30% 股权）。铸管股份于 2013 年 5 月完成股权收购，持有公司 100% 股权。2013 年 12 月，

铸管股份对公司增资 7.00 亿元，公司注册资本变更为 15.00 亿元。2014 年 7 月，铸管股份董事会第二十三次会议审议通过了《关于 2013 年度增发募集资金变更投向的议案》，决定通过对公司增资定向单方增资新兴铸管新疆有限公司（公司控股子公司，以下简称“铸管新疆公司”）置换一期建设借款，增资资金合计 21.29 亿元。截至 2015 年 3 月底，公司实收资本 20.00 亿元，公司系铸管股份全资子公司，新兴际华持有铸管股份 45.38% 股权，系公司实际控制人。

公司经营范围包括工业、矿业、商业投资，进出口贸易；矿产品、建筑材料、耐火材料、冶金辅助材料生产；轻工产品生产、销售；机械加工；技术及管理咨询服务；物流仓储；矿产品加工、销售；焦炭、焦油、离心球磨铸铁管、新兴复合管材及建材的销售；货物和技术的进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2015 年 3 月底，公司拥有 2 家全资子公司、4 家控股子公司，4 家参股公司。公司设有经营管理部、风险管理部、法律事务部、财务管理部、党委工作部和综合事务部等职能部门。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 103.24 亿元，所有者权益合计 40.06 亿元（其中少数股东权益 -0.06 亿元）。2014 年，公司实现营业收入 164.26 亿元，利润总额 -5.13 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 98.93 亿元，所有者权益合计 39.68 亿元（其中少数股东权益 -0.05 亿元）。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 31.15 亿元，利润总额 -0.38 亿元。

公司注册地址：乌鲁木齐市沙依巴克区黄河路 2 号招商银行大厦 26 层；法定代表人：程爱民。

三、宏观经济和政策环境

2014 年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提

升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值 636463 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万，调查失业率稳定在 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增长 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增长 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增长 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增长 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增长 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增长 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货

币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业分析与区域经济环境

1. 行业概况

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，进入 2000 年以来，世界钢铁粗钢产量除因金融危机影响导致 2008、2009 年合计量阶段性下滑外，其余年份呈逐年稳步增长的态势。2014 年合计产量达到 16.37 亿吨，同比增长 3.48%；2014 年中国以 8.13 亿吨粗钢位列全球产量首位，占全球粗钢产量的 48.47%，产量同比增长 4.90%。从产能情况看，截至 2014 年底，中国粗钢产能约 11.60 亿吨，行业产能利用率 71%，同比小幅下降，产能过剩情况有所加重。

跟踪期内，钢铁行业整体景气度持续下行。2013 年初，钢材价格基本维持了反弹上涨态势，但 2013 年 3 月份起，钢铁行业景气度再度转弱，钢材价格出现波动下调，于 2013 年 7~9 月小幅

冲高后，持续下行。2014年下半年以来，钢材价格延续了震荡走低的态势，铁矿石价格跌幅扩大，下跌幅度大于钢材价格。总体看，2014年钢铁行业产能过剩现象持续，行业竞争仍然激烈，钢材价格承压下行。铁矿石价格较快下跌缓解了钢铁企业的成本压力。

图1 近年钢材价格指数与铁矿石价格指数比较



资料来源: www.mysteel.com

铁矿石方面，2014年，受国内房地产、基建投资增速大幅下滑影响，中国铁矿石产量同比增速大幅下降，2014年铁矿石原矿产量14.98亿吨，同比增长4.32%，增长率同比下降3.80个百分点。

2014年，中国进口铁矿石9.33亿吨，同比增长13.78%。2013年为8.20亿吨，同比增长10.04%。考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变，预计未来，中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。

铁矿石价格方面，2014年12月国产铁矿石平均价为630元/吨，同比下降32%，2015年持续下跌，2015年4月均价为550元/吨。进口铁矿石价格方面，2015年12月进口铁矿石到岸价为68.66美元/吨，同比下降50.30%，2015年4月进一步下跌至50.67美元/吨。

跟踪期内，铁矿石价格大幅下跌，且其下跌幅度超过钢材价格下降幅度，大幅缓解了钢铁企业的成本压力。

从下游需求情况看，自2011年起，受国家经济政策调整影响，下游主要用钢行业增速放缓，钢铁需求增速相应下滑。

房地产开发投资方面，2014年中国房地产

开发投资完成投资额95036亿元，同比增长10.49%，增速较2013下降9.30个百分点。从中国建筑业施工面积来看，2014年建筑业施工面积为9.19亿平方米，同比增长21.22%，增速同比下降3.6个百分点。

总体看钢铁行业下游需求仍然疲弱，短期内难以大幅回升。

从钢铁行业企业经营业绩看，截至2014年底，炼钢企业家数为233家，同比减少37家，亏损企业占比为21.03%，同比变化不大。2014年产品销售收入8056.94亿元，同比下降5.62%，亏损企业亏损总额78.27亿元，同比大幅增长93.12%，利润总额49.50亿元，同比大幅下降40.18%。

行业政策方面，2014年，国家发展改革委、环境保护部、工业和信息化部联合修编发布了《钢铁行业清洁生产评价指标体系》；7月，环保部、发改委等6部委联合发布《大气污染防治行动计划实施情况考核办法(试行)实施细则》。《施细则》内容十分丰富，这是近年来最详细、最严格的环保考核方案。按照《工业和信息化部关于下达2014年工业行业淘汰落后和过剩产能目标任务的通知》(工信部产业〔2014〕148号)要求，各省、自治区、直辖市已将2014年工业行业淘汰落后和过剩产能目标任务分解落实到企业，并在当地政府门户网站公告了相关企业名单。2014年，工信部发布了第三批符合《钢铁行业规范条件》(以下简称“规范条件”)的钢铁企业名单，至此，工业和信息化部历时三年分三批公告了305家规范企业名单，促进了钢铁行业规范经营和产能过剩矛盾化解。

联合资信认为，近年国家针对钢铁行业产能严重过剩情况，密集出台相关产业政策，特别是2013年以来随着环境治理等任务的并轨执行，过剩产能的治理手段和相应的政府执行力度有望得到强化，有助于行业整体产能的控制和落后、过剩产能的逐步退出，缓解行业产能过剩压力，但产能退出将是长期过程，短期内难以改善钢铁行业供求状况。

总体看，钢铁行业产能过剩情况加剧，在经济增速放缓和减产压力作用下，行业景气度持续减弱，钢材价格波动下行。短期内，行业需求难以大幅增长，行业景气度的提升有赖于国家对过剩产能的有效治理和部分产能的有序退出。长期来看，钢铁行业作为国民经济基础行业，未来中国经济转型、结构调整和城市化进程的推进均将促进钢铁行业需求的持续增长，对行业需求形成持续支撑。

2. 新疆区域经济环境

新疆维吾尔自治区是中国面积最大、陆地边境线最长、毗邻国家最多的省区。

根据《新疆维吾尔自治区 2014 年国民经济和社会发展统计公报》，全年实现地区生产总值（GDP）9264.10 亿元，比上年增长 10.0%。其中，第一产业增加值 1538.60 亿元，增长 5.9%；第二产业增加值 3927.82 亿元，增长 10.8%；第三产业增加值 3797.68 亿元，增长 10.9%。按常住人口计算，人均地区生产总值 40607 元，增长 8.4%。

新疆地区 2014 年全年实现工业增加值 3179.60 亿元，增长 10.0%。在规模以上工业中，按轻重工业划分，轻工业增加值 272.49 亿元，增长 8.6%；重工业 2806.48 亿元，增长 10.2%。按石油非石油工业划分，石油工业增加值 1422.76 亿元，增长 7.2%；非石油工业 1656.21 亿元，增长 12.6%。全社会固定资产投资（不含农户）9744.68 亿元，比上年增长 25.2%。其中，第一产业投资 300.74 亿元，增长 27.8%；第二产业投资 4855.86 亿元，增长 22.0%；第三产业投资 4588.08 亿元，增长 28.6%。在第二产业中，工业投资 4760.42 亿元，增长 22.0%。房地产开发投资 1014.81 亿元，增长 22.9%，其中，住宅投资 616.30 亿元，增长 10.9%。房屋施工面积 11288.65 万平方米，增长 19.3%；竣工面积 2086.08 万平方米，增长 21.1%。商品房销售面积 1815.88 万平方米，下降 10.0%；销售额 840.47 亿元，下降 2.4%。全口径财政

收入 2457.78 亿元，比上年增长 9.4%。地方财政收入 1710.56 亿元，增长 9.9%，其中，公共财政预算收入 1282.65 亿元，增长 13.7%；基金预算收入 426.13 亿元，下降 0.04%；国有资本经营预算收入 1.78 亿元，增长 2.3%。

3. 新疆地区钢铁行业概况

2014 年新疆地区粗钢产量为 1213.39 万吨，位居西北五省首位（新疆、宁夏、青海、甘肃、陕西 2013 年总产量 3608.97 万吨），同比增长仅 3.10%，增速比上年下降回落 0.90 个百分点。

截至 2013 年底，新疆地区现有钢铁产能 2470 万吨；另据统计，2014~2015 年新疆地区在建项目的年新增钢材产能在 3000、4000 万吨左右，将进入产能密集投放期；根据测算，2014 年，新疆钢铁产能利用率约为 49%，市场需求较为疲软，价格呈下降趋势，未来区域内竞争将进一步加剧。

从区域产业政策看，2014 年 1 月，新疆维吾尔自治区人民政府印发《关于化解产能严重过剩矛盾实施方案的通知》，明确提出要坚决遏制新疆钢铁行业产能盲目扩张；根据要求，在今后两年内，新疆将淘汰落后炼铁产能 150 万吨、炼钢产能 90 万吨，严禁建设新增产能，鼓励联合重组，甚至是跨地区联合重组，进一步提高钢铁产业集中度。

2014 年 12 月召开的中央经济工作会议中强调，要重点实施“一带一路”战略，该战略的加快推进，必然带来基础设施项目的启动，基建投资力度有望加大。同时，由中国倡议筹建的亚洲基础设施投资银行（以下简称“亚投行”）侧重于基础设施基建，亚投行的筹建将对我国“一带一路”战略实施发挥重要的推动作用。新疆作为丝绸之路经济带核心区，“一带一路”的实施有助于带动该地区经济发展，钢铁行业也有望从中受益。

总体看，近两年新疆区域内钢铁产能进入过剩阶段，区域内钢铁行业竞争激烈较为激烈，对钢铁企业未来两年盈利情况将造成不利影

响。

五、基础素质分析

1. 产权关系

公司系铸管股份全资子公司，截至 2015 年 3 月底，新兴际华持有铸管股份 45.38% 股权，系公司实际控制人。

2. 企业规模

公司成立于 2008 年，目前仍处于业务整合、项目建设阶段。截至 2015 年 3 月底，公司拥有 2 家全资子公司、4 家控股子公司、4 家参股公司。

2014 年，公司实现营业收入 164.26 亿元。钢铁业务方面，截至 2014 年底，公司具备钢材产能 200 万吨，2014 年，钢铁业务实现营业收入 19.87 亿元；贸易业务方面，2014 年实现营业收入 144.39 亿元。

公司正在加紧整合后峡地区煤炭资源，该矿区煤炭查明资源量总量 14.65 亿吨。勘查区煤层煤类主要为长焰煤、不粘煤、弱黏煤、气煤，其工业用途主要为动力用煤。公司同时参股阜康、拜城焦煤资源，有利于产业链完善。

总体看，公司尚处于发展建设阶段，钢铁产能尚未完全释放，主要项目仍处于在建阶段。作为铸管股份在新疆地区的资源整合平台，公司积极布局上游资源，有利于其完善产业链，提升自身竞争能力。

3. 政府支持

2014 年，为进一步提升新疆经济发展进程，缓解经济下滑对民生造成的影响，新疆自治区相关部门积极出台一系列经济刺激政策和补助措施。其中，新疆自治区决定对“新兴钢铁”钢材出疆销售给予 100 元/吨至 200 元/吨铁路运费补助。

六、管理分析

2014 年 11 月，根据铸管股份《关于第六届董事会第二十八次会议决议的通报》，公司解聘时任总经理宋延琦所任职务，聘任何齐书为公司总经理。何齐书先生，1969 年生，高级工程师，硕士学历，毕业于电子科技大学软件工程领域工程专业；历任铸管股份采购部部长、芜湖新兴铸管公司修建部部长、芜湖新兴铸管公司总经理助理、芜湖新兴铸管公司总经理；2014 年 11 月至今任公司总经理。

跟踪期内，公司管理体制、管理制度方面无其他重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，钢材生产和贸易仍是公司主要收入来源。

2014 年，公司实现营业收入 164.26 亿元，同比增长 37.67%，主要来自钢材贸易业务增长。受终端需求低迷影响，2014 年，公司钢材板块实现收入 19.87 亿元，同比下降 40.26%；贸易业务方面，2014 年实现收入 144.39 亿元，同比大幅增长 69.02%，其中 77.06% 来自于钢材贸易，22.94% 来自于焦炭等其他产品贸易。

毛利率方面，2014 年，受钢材价格持续走低影响，公司钢材板块由盈利转入亏损状态，毛利率为 -4.63%；2014 年，公司调整销售模式，关联方金特钢铁所生产钢材全部由子公司新兴国贸代为销售，降低了新兴国贸的进货成本，公司贸易板块毛利率由 2013 年的 0.55% 上升至 1.43%。2014 年公司其他类贸易业务基本处于盈亏平衡状态，毛利率仅为 0.30%。

2015 年 1~3 月，由于新疆地区钢材价格继续处于低位，公司钢材生产业务继续亏损，毛利率为 -4.55%；同期，公司开展的钢材贸易业务毛利率较 2014 年有所上升，带动公司整体毛利率上升至 2.38%。

总体看，跟踪期内，受钢铁行业景气下行

影响，公司钢铁业务收入下降，且呈现亏损状态；与此同时，公司贸易业务收入快速增长，

使营业收入规模总体实现较快增长，但盈利能力弱。公司整体盈利能力弱。

表 1 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

产品	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
一、钢材	37.48	49.46	10.60	33.26	27.88	14.31	19.87	12.10	-4.63	0.22	0.71	-4.55
二、贸易	37.55	49.55	1.12	85.43	71.60	0.55	144.39	87.90	1.43	30.93	99.29	2.42
其中：钢材	36.71	48.44	0.94	70.74	59.29	0.64	111.26	67.73	1.77	30.06	96.50	2.50
其他	0.85	1.12	8.70	14.69	12.32	0.12	33.13	20.17	0.30	0.87	2.79	0.00
三、其他	0.75	0.99	1.84	0.62	0.52	2.67	--	--	--	--	--	--
合计	75.78	100.00	5.81	119.31	100.00	4.40	164.26	100.00	0.70	31.15	100.00	2.38

资料来源：公司提供

注：2012 年公司钢材业务收入中包含子公司新疆新兴铸管金特国际贸易有限公司（以下简称“金特贸易公司”，公司持股 55%，金特钢铁持股 45%）销售金特钢铁钢材实现的销售收入。

2. 钢铁业务

公司钢铁生产业务运营主体为子公司铸管新疆公司。跟踪期内，铸管新疆公司新建 1080m³ 炼铁高炉一座，解决了烧结球团与炼钢轧钢产能均大于炼铁产能的瓶颈问题，使得轧钢产能充分释放，年产能由 2013 年底的 130 万吨上升至 200 万吨，主要产品为线材、棒材和锚杆钢等。

2014 年，受暴力恐怖活动影响，紧张的安全形势扰乱了投资商在新疆的投资预期，国内外诸多在疆投资计划被迫取消，在建项目明显放缓，加之疆内钢铁企业产能集中释放，造成钢材价格进一步下行。

2014 年，公司所生产产品仍然主要为高线和棒材，其中，生产高线 32.44 万吨，产能利用率为 54.07%，生产棒材 54.98 万吨，产能利用率为 78.54%，产量与产能利用率均低于 2013 年。由于公司根据市场需求安排生产，公司钢铁业务基本处于产销平衡状态。产品价格方面，2014 年高线价格进一步下降至 2358.40 元/吨，棒材价格进一步下降至 2323.77 元/吨。2014 年，公司钢铁板块实现收入 19.87 亿元，较 2013 年下降 40.26%。2015 年 1~3 月，公司生产高线 0.3 万吨、棒材 1.27 万吨，实现收入 0.22 亿元。

表 2 公司主要钢材品种产销情况

（单位：万吨、元/吨）

商品		2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
高线	产能	60	60	15
	产量	38.45	32.44	0.3
	销量	38.38	32.36	0.05
	价格	2988.58	2358.40	2032.48
棒材	产能	70	70	17.5
	产量	70.81	54.98	1.27
	销量	70.10	51.21	0.81
	价格	3108.55	2323.77	2013.84

资料来源：公司提供

原燃料供应方面，公司铁矿石采购主要以巴州地区高品位矿石和新疆阿图什乌恰县的高钙矿石为主，供应方资源储量丰富，矿石性价比较高，公司与供应商均建立了稳定的供应关系。焦炭方面，主要以吐鲁番恒泽焦化公司、乌海神华集团、乌海华誉焦化公司和拜城峰峰焦化公司为主要供应商。公司铁矿石和煤炭采购结算均采用先货后款的方式。

能耗方面，2014 年，公司吨钢综合能耗为 604.40kgce/t，较 2013 年的 594.57kgce/t 有所上升；2014 年，公司吨钢耗新水为 2.75m³/t，较 2013 年的 3.65m³/t 下降明显。

总体看，跟踪期内，受新疆钢铁市场继续低迷的影响，公司钢铁产销量以及售价均明显

下滑，钢铁板块收入规模萎缩，钢铁板块呈现经营亏损状态。

3. 贸易业务

跟踪期内，贸易板块收入仍然是公司整体业务收入的最主要来源，且贸易板块收入占比由 2013 年的 71.60% 进一步上升至 87.90%。公司贸易业务主要包括钢铁贸易、焦炭贸易和煤炭贸易等，其中，焦炭贸易和煤炭贸易包含为铸管新疆公司和金特钢铁提供燃料。2014 年，公司贸易业务主要由子公司新疆新兴科工国际贸易有限公司（以下简称“新兴国贸”）和金特贸易开展，其中金特贸易以钢铁贸易和钢铁原燃料贸易为主（主要为与公司关联方金特钢铁往来业务）。

表 3 公司主要贸易商品采购及销售情况
(单位：万吨、元/吨)

商品	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
钢材	外购量	79.12	204.55	416.59
	采购均价	4595.84	3436.20	2421.62
	销售量	79.12	204.55	416.59
	销售均价	4639.45	3458.33	2486.53
焦炭	外购量	5.12	36.13	36.64
	采购均价	1360.13	1388.55	750.95

销售量	5.12	35.75	36.64	--
销售均价	1443.25	1413.02	764.57	--

资料来源：公司提供

2014 年，由于金特钢铁所产钢铁全部由新兴国贸负责销售，同时公司加大市场开拓力度，公司钢材贸易量达到 416.59 万吨，焦炭贸易量为 36.64 万吨。2014 年全年，公司实现贸易业务收入 144.39 亿元。2015 年 1~3 月，公司钢材贸易量为 106.61 万吨，受季节因素影响，一季度疆内钢铁企业基本处于停产状态，作为钢厂原燃料的焦炭贸易处于停滞状态。

总体看，跟踪期内，公司贸易业务规模扩张较快，但盈利能力弱。

4. 未来发展及在建项目

公司系新兴际华及铸管股份在新疆以钢铁业务为主的控股型企业，依托公司目前在新疆地区整合的煤炭资源优势，着重发展钢铁及相关业务。

煤炭资源整合情况

公司目前整合资源主要为乌鲁木齐市郊后峡矿区资源，同时参股阜康和拜城资源。

表 4 公司煤炭资源整合情况

资源名称	资源概况	主要煤种	可控储量	可采储量	预计投产时间	预计产能	预计年收入
后峡矿区（相关权证正在办理中）	后峡矿区面积 56.15 平方公里	长焰煤、不粘煤、弱黏煤、气煤	--	--	--	--	--
阜康矿区（参股）	矿区总面积约 12.23 平方公里	1/3 焦煤，25#焦煤，45#气煤	3 亿吨	2.45 亿吨	已停产	煤矿 300 万吨/年、焦炭 200 万吨/年、洗煤 240 万吨/年	其他配套合计收入约 70 亿元
拜城矿区（参股）		15#焦煤、25#焦煤、1/3 焦煤、瘦煤	5~10 亿吨	1.6 亿吨	2015 年	煤炭 350 万吨/年，焦炭 200 万吨/年	24 亿元

资料来源：公司提供

(1) 后峡矿区

公司于 2008 年与新疆维吾尔自治区煤田地质综合地质勘察队（以下简称“勘察队”）和新疆天盛源矿业投资有限公司（以下简称“天盛源矿业”）签订合同共同开发新疆乌鲁木齐市塔拉德萨依勘查区西井田煤田资源（以

下简称“后峡矿区”）。合作开发的后峡矿区面积 56.15 平方公里，位于新疆乌鲁木齐市南郊后峡西北，北距乌鲁木齐市 80 公里。

根据合同，三方共同出资成立新兴铸管乌鲁木齐市矿业投资有限公司（以下简称“矿业投资公司”）。矿业投资公司注册资本 2000 万元，

其中勘察队出资 400 万元，持股 20%；公司出资 1020 万元，持股 51%；天盛源矿业出资 580 万元，持股 29%。矿业投资公司由公司控股。截至目前，后峡矿区探矿权转让正在办理中。

后峡矿区详查报告于 2012 年 3 月 12 日经国土资源部矿产资源储量评审中心评审通过，并于 2012 年 10 月 16 日取得国土资源部颁发《关于〈新疆乌鲁木齐市塔拉德萨依勘查区煤炭详查报告〉矿产资源储量评审备案证明》（国土资储备字[2012]313 号）。根据详查报告评审意见书（国土资矿评储字[2012]34 号），该矿区煤炭查明资源量总量 14.65 亿吨。勘查区煤层煤类主要为长焰煤、不粘煤、弱黏煤、气煤，有少量 1/2 中黏煤和气煤不连片分布。煤的工业用途主要为动力用煤。

总体看，后峡矿区资源储量规模较大，有助于提升公司资源储量。目前该矿区探矿权尚未完成变更，后续发展具有一定不确定性。

（2）阜康矿区

阜康地区煤炭资源主要为“阜康矿区总规十二号井田”，由黄草沟煤矿采矿权区、西黄草沟煤矿探矿权区、空白区三部分组成。阜康地区总矿区（阜康总规十二号井田）面积约 12.23 平方公里。

阜康地区资源在迎新工贸旗下，为推动该矿区项目建设尽早实现生产，公司引入投资者并已于 2013 年底完成对迎新工贸的增资扩股工作，增资扩股后公司持股 38.25%，不再对其并表。由于 2014 年新疆生产建设兵团一煤矿发生冒顶事故，对新疆地区煤炭行业影响大，国家安全生产监管总局、国家煤矿安全监察局要求新疆维吾尔自治区人民政府和新疆建设兵团对本地区所有煤矿和建设项目进行全面排查清理，截至本报告出具日，阜康煤炭业务处于停产状态。

钢铁项目情况

跟踪期内，公司钢铁项目为铸管新疆公司的 300 万吨特钢项目二期工程，主要建设内容包括：综合料场、烧结、高炉、炼钢及连铸、铸管生产线、棒材、型材等生产车间，以及公

辅设施、运输设施、工程建设其他费用和预备费等。计划总投资为 49.67 亿元，其中：工程建设静态投资 46.88 亿元，铺底流动资金 2.79 亿元。该项目 1080m³ 炼铁高炉已于 2014 年 12 月建成投产，40MW 煤气发电处于验收阶段，球团脱硫工程已竣工验收，新增空压机及制氧球罐改造处于安装设备阶段，轧钢线材改造已完成。

未来发展及规划

公司作为铸管股份三大钢铁生产基地之一，将持续得到来自股东的大力支持，同时，随着新疆经济环境的改善，依托公司所掌握的产业上下游资源，公司未来发展空间较大。

短期看，公司将主动应对钢铁市场变化，进一步控制成本，坚持降本保供原则。长期看，根据公司业务发展规划，公司将积极调整产品结构和产业结构，争取到“十三五”末成为球墨铸铁管第一品牌商、西部最大锚固支护供应商、疆内拉丝材最优最大供应商、疆内中高端制造用钢的主要生产者、疆内高强度螺纹钢 HRB500E、普通工业机械用钢、螺旋焊管主要供应商。

总体看，跟踪期内，公司钢铁板块亏损，贸易板块处于微利状态，整体盈利能力很弱。未来，公司整体经营绩效的改善有待于行业景气的回升以及新疆经济环境的改善。

八、财务分析

公司提供的 2012~2014 年财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2015 年一季度财务报表未经审计。

2014 年，由于公司与新疆齐力国际贸易有限公司签订的“关于新兴铸管（新疆）物流有限公司一致行动人协议”于 2013 年 12 月 31 日到期且未续签，公司丧失对新兴铸管（新疆）物流有限公司的实质控制权，不再将其纳入合并范围。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 103.24

亿元，所有者权益合计40.06亿元（其中少数股东权益-0.06亿元）。2014年，公司实现营业收入164.26亿元，利润总额-5.13亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额98.93亿元，所有者权益合计39.68亿元（其中少数股东权益-0.05亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入31.15亿元，利润总额-0.38亿元。

1. 盈利能力

2014年，公司实现营业收入164.26亿元，同比增长37.67%，主要由于贸易业务规模扩大所致。营业成本方面，2014年为163.11亿元，同比增长42.99%。公司营业收入增长速度慢于营业成本增长速度，导致盈利能力下降，2014年公司营业利润率为0.68%，较2013年的4.36%明显下降。

从期间费用看，2014年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）占营业收入的比例为3.78%，期间费用占营业收入的比重较2013年下降2.29个百分点。

2014年，公司产生资产减值损失0.27亿元，主要是存货跌价损失。

2014年，公司实现利润总额-5.13亿元。从盈利指标看，2014年，公司总资产收益率为-3.12%，净资产收益率为-12.85%。

2015年1~3月，公司实现主营业务收入31.15亿元，为2014年全年的18.96%；营业利润率为2.36%，较2014年有所上升；利润总额为-0.38亿元。

总体看，跟踪期内，受益于贸易业务规模的扩大，公司营业收入保持较快增长，但盈利能力明显下滑，营业利润近三年首次为负，各项盈利能力指标大幅下降。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2014年，随着营业收入的增长，公司经营活动现金流入量较2013年增长40.19%，达到112.67亿元，其中，销售商品、

提供劳务收到的现金94.60亿元，收到其他与经营活动有关的现金18.07亿元，主要是与铸管股份分公司以及阜康能源等公司的往来款及关联方借款。2014年，公司经营活动现金流出121.85亿元，同比增长44.44%，其中，购买商品、接受劳务支付的现金100.85亿元，支付其他与经营活动有关的现金19.06亿元，主要是与铸管股份分公司以及阜康能源等公司的往来款、关联方借款以及费用支出。2014年，公司经营活动产生的现金流量净额-9.17亿元。从收入实现质量看，公司现金收入比为57.59%，收入实现质量较差。

投资活动方面，2014年，公司投资活动现金流入2.05亿元，其中，收到其他与投资活动有关的现金1.68亿元，系收回的峰峰煤焦化委贷。2014年，公司投资活动现金流出6.07亿元，其中，投资支付现金2.22亿元，主要是收购金特钢铁所持铸管新疆公司股权支出现金，支付其他与投资活动有关的现金3.39亿元，主要是对峰峰煤焦化的委托贷款。2014年，公司投资活动产生的现金流量净额为-4.02亿元。

公司筹资活动方面，2014年，公司筹资活动现金流入42.89亿元，其中，吸收投资收到的现金21.29亿元，系收到母公司铸管股份对公司的增资，取得借款收到的现金21.60亿元。2014年，公司筹资活动现金流出33.12亿元，其中，偿还债务支付的现金31.46亿元。2014年，公司筹资活动现金流量净额为9.78亿元。

2015年1~3月，公司经营活动现金流量净额-0.95亿元，其中，经营活动现金流入38.52亿元，经营活动现金流出39.47亿元；投资活动现金流入净额-0.01亿元；筹资活动现金流量净额0.57亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力较弱，日常经营所需现金部分依赖筹资活动的支持。收到的母公司增资，较好地满足了公司对部分债务的偿还。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2014 年底，公司资产总额为 103.24 亿元，同比增长 8.48%。从资产构成看，流动资产占比 37.92%，非流动资产占比 62.08%。

截至 2014 年底，公司流动资产为 39.15 亿元，同比增长 19.33%，主要由货币资金（占比 16.90%）、预付款项（占比 29.94%）、存货（占比 42.96%）和其他流动资产（占比 5.42%）构成。

截至 2014 年底，公司货币资金为 6.61 亿元，其中，受限资金 6.07 亿元，系信用证保证金和银行承兑汇票保证金，受限资金占比 91.83%，受限资金规模大。

截至 2014 年底，公司预付款项为 11.72 亿元，较 2013 年底大幅增长 121.11%，主要是预付工程款、原料款和钢材贸易预付款，大幅增长主要系贸易规模增大所致。

截至 2014 年底，公司存货账面价值为 16.82 亿元，同比增长 1.67%，主要是原材料（占比 25.15%）、自制半成品和在产品（占比 9.91%）和库存商品（产成品，占比 64.94%）。截至 2014 年底，公司已累计计提存货跌价准备 0.38 亿元，计提比例 2.21%。考虑到钢铁行业持续低迷，公司存货存在一定的跌价风险。

截至 2014 年底，公司其他流动资产 2.12 亿元，系对峰峰煤焦化的委托贷款。

截至 2014 年底，公司非流动资产为 64.09 亿元，同比增长 2.78%，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和其他非流动资产构成。

截至 2014 年底，公司长期股权投资 23.37 亿元，主要是对峰峰煤焦化、迎新工贸等公司的股权投资。

截至 2014 年底，公司固定资产账面价值 34.91 亿元，同比增长 4.30%，主要是房屋、建筑物（占比 45.78%）、机械设备（占比 52.60%）、运输工具（占比 1.27%）。截至 2014 年底，公司固定资产原值 41.08 亿元，已计提折旧 6.17 亿元，未计提减值准备，固定资产成新率

84.97%，成新率较高。

截至 2014 年底，公司在建工程为 2.53 亿元，同比增长 67.76%，主要是铸管新疆 300 万吨特钢工程和矿业投资乌市塔拉德萨依煤矿项目增加所致。

截至 2014 年底，公司其他非流动资产 2.52 亿元，其中，对阜康能源委托贷款 1.93 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 98.93 亿元，较 2014 年底下降 4.17%，主要是货币资金减少所致，截至 2015 年 3 月底，公司货币资金 3.57 亿元。公司资产中，流动资产占比 35.21%，非流动资产占比 64.79%，资产构成较 2014 年底变化不大。

总体看，公司流动资产中预付款项增长较快，对资金形成一定占用；公司存货规模较大，在钢铁行业持续低迷的大环境下存在一定的跌价风险；公司对关联方的委托贷款在煤炭行业景气下行的环境下存在一定的回收风险。公司非流动资产主要是固定资产，成新率较高。总体看，公司整体资产质量一般。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益 40.06 亿元，较 2013 年底增长 50.71%，主要由于公司获得母公司铸管股份增资 21.29 亿元，其中 5.00 亿元计入实收资本，16.29 亿元计入资本公积，导致公司实收资本和资本公积大幅增长所致。截至 2014 年底，公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占 100.14%，少数股东权益占 -0.14%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占 49.86%，资本公积占 39.89%，盈余公积占 0.21%，未分配利润占 10.05%。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益为 39.68 亿元，较 2014 年底下降 0.94%，所有者权益与 2014 年底保持稳定。

总体看，获得母公司增资后，公司所有者权益大幅增长，稳定性亦有所提高。

负债

截至 2014 年底，公司负债总额 63.18 亿元，同比下降 7.88%。公司负债总额中，流动负债

占比 94.79%，非流动负债占比 5.21%，公司负债以流动负债为主。

截至 2014 年底，公司流动负债为 59.89 亿元，同比下降 2.64%，主要由短期借款、应付票据、应付账款和预收款项构成。截至 2014 年底，公司短期借款为 22.09 亿元（含 2.50 亿元短期融资券），同比下降 12.29%，主要由于公司偿还部分借款所致，公司短期借款主要是保证借款和信用借款。截至 2014 年底，公司应付票据 11.89 亿元，较 2013 年增长 31.13%，均为应付银行承兑汇票。截至 2014 年底，公司应付账款为 15.69 亿元，同比下降 18.94%，主要是公司钢铁生产规模缩减所致。截至 2014 年底，公司预收款项为 6.35 亿元，同比增长 91.15%，主要是预收采购货款。

截至 2014 年底，公司非流动负债为 3.29 亿元，较 2013 年底下降 53.46%，主要由长期借款和递延所得税负债构成。截至 2014 年底，公司长期借款为 0.25 亿元，同比增长下降 93.75%，均为保证借款。截至 2014 年底，公司递延所得税负债 2.95 亿元，主要系迎新工贸增资扩股，公司所持股份以公允价值重新计量形成投资利得所致。

有息债务方面，截至 2014 年底，公司全部债务 35.84 亿元，同比下降 16.80%，其中，短期债务占比 99.30%，长期债务占比 0.70%。

从债务指标看，截至 2014 年底，公司资产负债率为 61.20%，较 2013 年底下降 10.87 个百分点；全部债务资本化比率为 47.22%，较 2013 年底下降 14.62 个百分点；长期债务资本化比率为 0.62%，较 2013 年底下降 12.46 个百分点。

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额 59.25 亿元，较 2014 年底下降 6.22%，主要由于应付票据和应付账款减少所致。同期，公司全部债务 34.44 亿元，其中，短期债务占比 99.27%，长期债务占比 0.73%，债务结构与 2014 年底变化不大；资产负债率较 2014 年底下降 1.31 个百分点至 59.89%，全部债务资本化比率下降

0.76 个百分点至 46.46%，长期债务资本化比率上升 0.01 个百分点至 0.63%。

总体看，跟踪期内，随着母公司增资资金的到位以及公司对部分债务的偿还，公司债务负担大幅减轻，但公司短期债务占比快速上升，债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2014 年底，公司流动比率为 65.37%，较 2013 年底上升 12.04 个百分点；公司速动比率为 37.29%，较 2013 年底上升 10.85 个百分点。2014 年，公司经营现金流动负债比为 -15.32%，较 2013 年下降 8.84 个百分点。截至 2015 年 3 月底，公司流动比率、速动比率分别为 62.25%、30.92%，均较 2014 年底有所下降。总体看，公司短期偿债能力弱，短期支付压力较大。

从长期偿债指标来看，2014 年，公司 EBITDA 为 -0.75 亿元，EBITDA 利息倍数为 -0.27 倍，全部债务/EBITDA 为 -48.01 倍。总体看，公司长期偿债能力很弱。

截至 2015 年 3 月底，公司对外担保总额 2.85 亿元，担保比率为 7.18%；其中，为迎新工贸提供担保 0.90 亿元、为阜康能源提供担保 0.45 亿元，为新疆和旭钢铁有限公司提供担保 1.50 亿元；被担保企业行业集中度高。公司存在一定的或有负债风险。

截至 2015 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度 16.45 亿元，其中尚未使用额度 6.67 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心企业信用报告（机构信用代码：G1065010300805500Y），截至 2015 年 6 月 9 日，公司不存在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

基于母公司对公司的支持以及公司在资源禀赋、产能规模、产业布局等方面所具备的综合优势，公司整体抗风险能力较强。

九、存续期债券偿债能力

公司于 2014 年 10 月发行了一年期 2.5 亿元短期融资券“14 新兴铸管 CP001”。

截至 2014 年底，公司非受限现金类资产为 1.37 亿元，为“14 新兴铸管 CP001”的 0.55 倍；截至 2015 年 3 月底，公司非受限现金类资产为 0.72 亿元，为“14 新兴铸管 CP001”的 0.29 倍。公司现金类资产对“14 新兴铸管 CP001”的保障能力较弱。

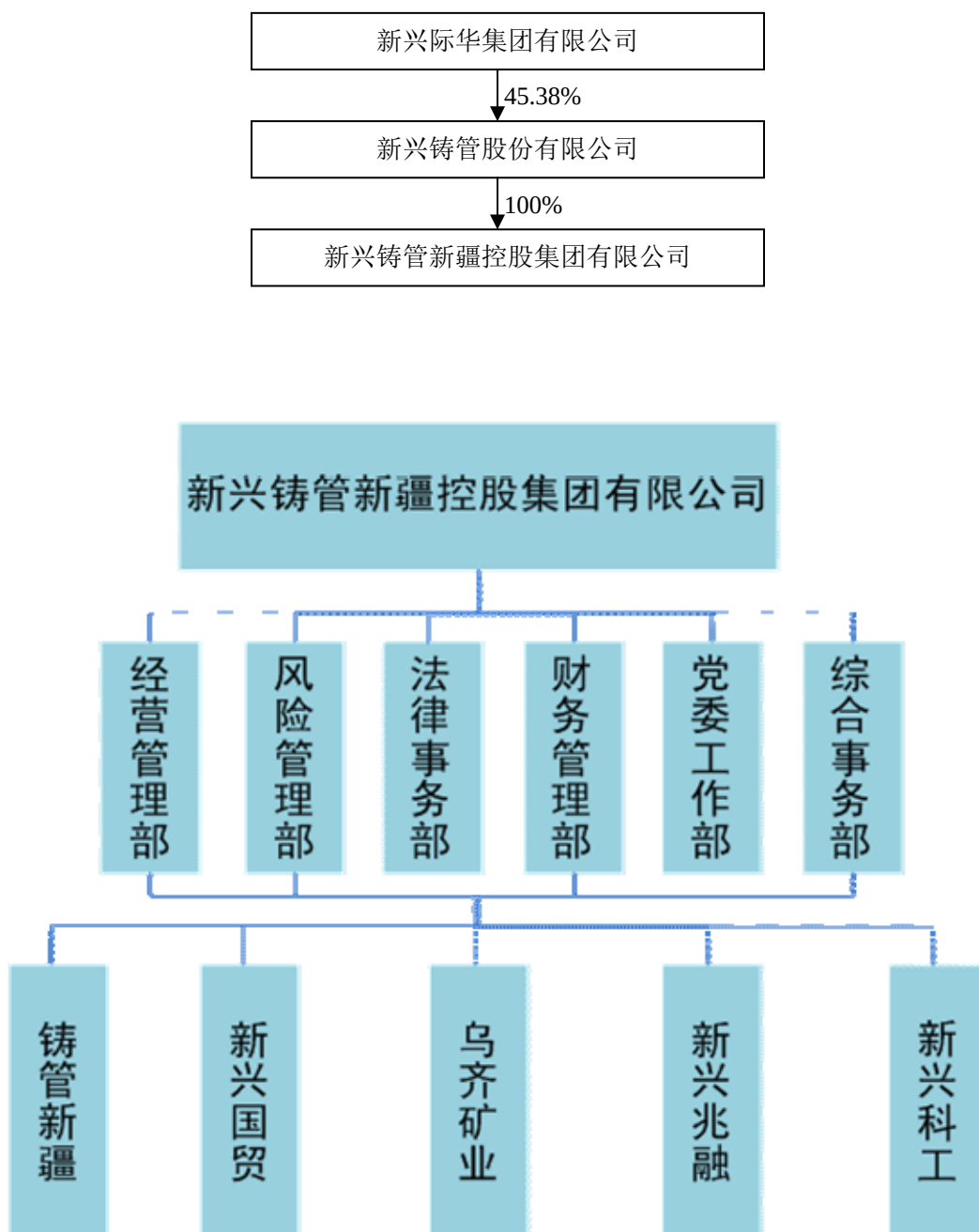
2012~2014 年，公司经营活动现金流入量分别为 40.07 亿元、80.37 亿元和 112.67 亿元，分别为“14 新兴铸管 CP001”的 16.03 倍、32.15 倍和 45.07 倍，2012~2014 年，公司经营活动现金流量净额分别为 0.01 亿元、-3.99 亿元和 -9.17 亿元，分别为“14 新兴铸管 CP001”的 0.00 倍、-1.60 倍和 -3.67 倍。经营活动现金流入量对“14 新兴铸管 CP001”保障能力较强。

总体看，公司经营活动现金流入量对“14 新兴铸管 CP001”保障能力较好。

十、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为负面，并维持“14 新兴铸管 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图（截至 2015 年 3 月底）



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.46	5.29	1.37	0.72
资产总额(亿元)	77.17	95.16	103.24	98.93
所有者权益(亿元)	22.44	26.58	40.06	39.68
短期债务(亿元)	25.31	39.07	35.59	34.19
长期债务(亿元)	10.25	4.00	0.25	0.25
全部债务(亿元)	35.56	43.07	35.84	34.44
营业收入(亿元)	75.78	119.31	164.26	31.15
利润总额(亿元)	2.25	9.23	-5.13	-0.38
EBITDA(亿元)	5.55	14.59	-0.75	--
经营性净现金流(亿元)	0.01	-3.99	-9.17	-0.95
财务指标				
销售债权周转次数(次)	55.60	63.57	97.43	--
存货周转次数(次)	9.47	8.22	9.78	--
总资产周转次数(次)	1.21	1.38	1.66	--
现金收入比(%)	51.87	64.23	57.59	108.18
营业利润率(%)	5.81	4.36	0.68	2.36
总资本收益率(%)	6.08	12.61	-3.12	--
净资产收益率(%)	9.13	23.71	-12.85	--
长期债务资本化比率(%)	31.36	13.08	0.62	0.63
全部债务资本化比率(%)	61.32	61.84	47.22	46.46
资产负债率(%)	70.93	72.07	61.20	59.89
流动比率(%)	63.82	53.33	65.37	62.25
速动比率(%)	38.59	26.44	37.29	30.92
经营现金流动负债比(%)	0.03	-6.48	-15.32	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.68	5.70	-0.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.41	2.95	-48.01	--

注：1. 2015 年一季度财务数据未经审计；
 2. 现金类资产已剔除使用受限资金。

附件 3 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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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
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%

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
 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 4 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 5 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