信用等级公告

联合[2015] 200 号

联合资信评估有限公司通过对新兴铸管新疆控股集团有限公司及其拟发行的 2015 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

新兴铸管新疆控股集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

新兴铸管新疆控股集团有限公司

2015 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一五年二月十二日

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
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

新兴铸管新疆控股集团有限公司
2015 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：
主体长期信用等级：AA
评级展望：负面
本期中期票据信用等级：AA

本期中期票据发行额度：5 亿元
本期中期票据期限：3 年
偿还方式：每年付息一次，到期一次还本
发行目的：补充营运资金、偿还银行贷款

评级时间：2015 年 2 月 12 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
资产总额(亿元)	48.44	77.17	95.16	113.18
所有者权益(亿元)	18.14	22.44	26.58	47.76
长期债务(亿元)	10.75	10.25	4.00	2.99
全部债务(亿元)	27.44	35.56	43.07	36.55
营业收入(亿元)	31.40	75.78	119.31	162.01
利润总额(亿元)	1.02	2.25	9.23	0.02
EBITDA(亿元)	2.23	5.55	14.59	--
经营性净现金流(亿元)	-3.79	0.01	-3.99	0.83
营业利润率(%)	7.67	5.81	4.36	3.27
净资产收益率(%)	4.58	9.13	23.71	--
资产负债率(%)	62.55	70.93	72.07	57.80
全部债务资本化比率(%)	60.20	61.32	61.84	43.35
流动比率(%)	79.79	63.82	53.33	83.45
全部债务/EBITDA(倍)	12.33	6.41	2.95	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.45	1.11	2.92	--

注：公司提供的三年连审财务数据已根据 2013 年底新合并钢铁业务进行追溯调整；2014 年前三季度财务数据未经审计。

分析师
杜蜀萍　张小平
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

新兴铸管新疆控股集团有限公司（以下简称“公司”）是新兴铸管股份有限公司（以下简称“铸管股份”）在新疆地区钢铁业务综合型管控平台企业，目前业务以钢铁生产、贸易为主。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其作为央企下属三级子公司在资源获取和股东支持等方面具备的优势，同时联合资信也关注到新疆区域钢铁行业竞争激烈，公司目前盈利能力弱、债务结构有待改善和外部融资压力大等不利因素对公司信用基本面带来的影响。

目前新疆区域内钢铁行业产能过剩，且有进一步加剧趋势，钢铁行业竞争较为激烈；2014 年前三季度，公司钢铁业务亏损较为严重，公司整体呈微利状态；预计公司 2014 年度盈利将大幅低于预期，联合资信对公司评级展望为负面。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

优势

1. 公司母公司及实际控制人规模优势突出，对公司支持力度较大，有助于公司发展；2014 年公司获得母公司增资 21.29 亿元，资本实力有所增强，债务负担有所减轻。
2. 经过母公司在新疆地区的业务整合，公司以钢铁生产为主的产业链“矿产资源—产品生产、销售—产品贸易、物流”有所完善和发展。
3. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

关注

1. 公司主业盈利能力较弱，2013 年利润总额主要依靠投资收益实现；公司营业收入中贸易占比较高，且以钢铁及相关大宗商品为主，2013 年以来，贸易业务主要子公司净资产及净利润均为负；钢铁主业亏损加大；2014 年前三季度呈微利状态，预计全年公司盈利情况将显著低于预期。
2. 公司煤炭资源尚处于整合、建设阶段，未来发展存在一定不确定性。公司钢铁项目尚未全面建成，仍存在一定对外融资压力。
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、新兴铸管新疆控股集团有限公司 2015 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

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 2014 年 9 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 2014 年 9 月底，公司共拥有 9 家子公司。公司设有综合管理部、风险审计部、投资管理部、财务管理部、党委工作部等职能部门。

截至 2013 年底，公司资产总额为 95.16 亿元，所有者权益合计 26.58 亿元（其中少数股东权益 3.41 亿元）；2013 年公司实现营业收入 119.31 亿元，利润总额 9.23 亿元。

截至 2014 年 9 月底，公司资产总额为 113.18 亿元，所有者权益合计 47.76 亿元（其中少数股东权益 2.99 亿元）；2014 年 1~9 月公司实现营业收入 162.01 亿元，利润总额 0.02 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。

二、本期中期票据概况

公司计划于 2015 年注册额度为 8 亿元的中期票据，本期拟发行的 2015 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）额度为 5 亿元，期限为 3 年。本期中期票据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。本期中期票据募集资金 1 亿元用于补充营运资金，4 亿元用于

置换发行人银行贷款。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境

2014 年前三季度，中国国民经济在新常态下运行总体平稳。前三季度国内生产总值 419908 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.4%。分季度看，一季度同比增长 7.4%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.3%。虽然 GDP 增速放缓，但结构调整稳步推进，主要表现为：①产业结构更趋优化：第三产业增加值占国内生产总值的比重为 46.7%，比上年同期提高 1.2 个百分点，高于第二产业 2.5 个百分点；②需求结构继续改善：最终消费支出对国内生产总值增长的贡献率为 48.5%，比上年同期提高 2.7 个百分点。

从消费、投资和进出口情况看，2014 年前三季度，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回升。社会消费品零售总额 189151 亿元，同比名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.8%），增速比上半年回落 0.1 个百分点；固定资产投资（不含农户）357787 亿元，同比名义增长 16.1%（扣除价格因素实际增长 15.3%），增速比上半年回落 1.2 个百分点；进出口总额 194223 亿元人民币，同比增长 3.3%，增速比上半年加快 2.1 个百分点。

2014 年前三季度，中国继续实施积极的财政政策。全国财政收入 106362 亿元，比去年同期增加 7973 亿元，增长 8.1%。其中税收收入 90695 亿元，同比增长 7.4%。全国财政支出 103640 亿元，比去年同期增加 12107 亿元，增长 13.2%，完成预算的 67.7%，比去年同期提高 1.5 个百分点。

2014 年前三季度，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，灵活开展公开市场操作，搭配使用短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）、常备借贷便利（SLF）等调节方式。9 月末，广义货币（M2）余额 120.21 万亿元，同比增长 12.9%，狭义货币（M1）余额 32.72 万亿元，增长 4.8%，流通中货币（M0）余额 5.88 万亿元，增长 4.2%。9 月末，人民币贷款余额 79.58 万亿元，人民币存款余额 112.66 万亿元。总体看，银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，市场利率回落，金融机构贷款利率总体有所下行。

总的来看，前三季度国民经济运行保持了总体平稳、稳中有进、稳中提质的发展态势，但国内外环境仍然错综复杂，经济发展仍面临不少困难和挑战，特别是经济下行压力较大。2014 年中央经济工作会议提出，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，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

（一）钢铁行业

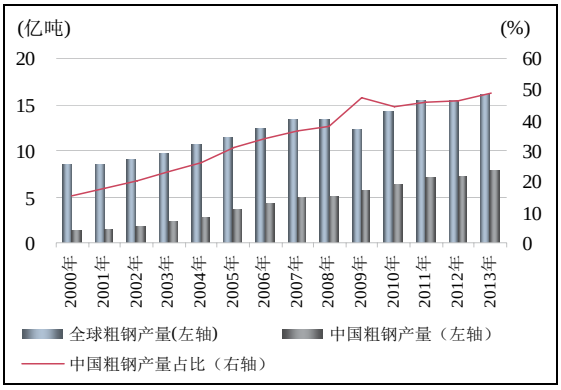
1. 行业概况

钢铁工业系生产生铁、粗钢、钢材、工业纯铁和铁合金的工业，钢铁工业是世界所有工业化国家的基础工业之一。

中国钢铁行业在过去十年间经历了4次投资高峰，分别为2004～2005年、2006～2008年、2009年和2010～2011年。在投资增长带动下，中国钢铁行业产能快速增长，2013年底中国粗钢产能已经达到10.82亿吨，同比增长8.72%。产能扩张下，中国粗钢产量也大幅增长，2004～2013年十年间产量年均复合增幅13%。分年份来看，2008年受金融危机影响中国粗钢产量同比增速减缓至4.62%，2012年在宏观经济减速时产量增速为2.08%，2013年粗钢产量为7.79亿吨，同比增速8.72%，2014年1~9月为

6.18亿吨，同比增长5.21%。中国粗钢产能利用率方面，从2009年开始产能利用率逐步降低，由2009年的82%下降至2013年的72%。

图1　世界及中国粗钢产量情况



资料来源：wind 资讯

从原材料情况看，钢铁生产主要原燃料包括铁矿石、焦炭等。

①铁矿石

铁矿石费用占炼铁成本的比重较高，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。

在中国铁矿石的主要来源构成中，国内矿和进口矿占比大致各占一半左右，其中澳洲、印度和巴西是中国铁矿石进口的主要地区。近年中国铁矿石产量波动中快速增长，但进口铁矿石在来源构成中仍保持了较高比重。

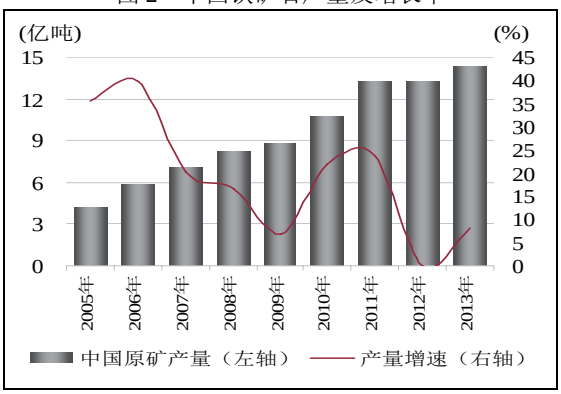
国内铁矿石

中国铁矿主要分布在东北（主要分布在鞍山矿区）、华北（主要分布在河北宣化、迁安和邯郸、邢台地区）、中南（主要分布在湖北大冶矿区）、华东（主要分布在安徽省芜湖至南京一带）以及西南、西北地区各省。中国铁矿资源有两个特点，一是贫矿多，贫矿初储量约占总储量的 80.00%；二是多元素共生的复合矿石较多，矿体复杂。

据中国国土资源部最新统计，中国已探明铁矿石藏量约为593.90亿吨，含铁量在30.00%～35.00%，其中约415亿吨矿石为磁铁矿。

据中国钢铁工业协会统计，2010 年，中国矿山产能扩张效应显现，国内产铁矿石产量大幅增长 21.6%至 10.72 亿吨；2012 年，受国内房地产、基建投资增速大幅回落及欧债危机深化导致钢铁内外需求量下滑影响，中国铁矿石产量同比增速大幅下降与 2011 年产量基本持平。2013 年中国铁矿石原矿产量为 14.36 亿吨，同比增长 8.12%。2014 年 1~9 月，中国铁矿石产量 11.23 亿吨，同比增长 7.24%。

图 2　中国铁矿石产量及增长率

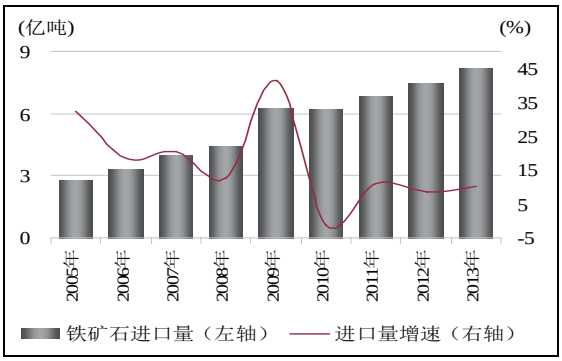


资料来源：wind 资讯

进口铁矿石

中国钢铁产能巨大，受制于国内铁矿资源质量和产能供应，中国对铁矿石资源的外需程度高，2010 年国内矿山扩产和铁矿石定价机制改变（见下文）影响了中国对进口矿石的需求，中国进口铁矿石增量出现首度下降；2011～2012 年，中国进口铁矿石进口量增速在 10%左右波动。2013 年，中国进口铁矿石 8.20 亿吨，同比增长 10.045%。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。

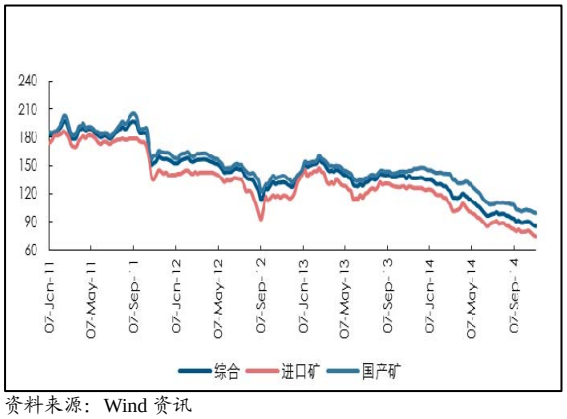
图 3　中国铁矿石进口量及增长率



资料来源：wind 资讯

从进口铁矿石国家看，目前中国进口铁矿石主要来源于澳大利亚、巴西、印度和南非，2006 年以来上述四国进口铁矿石约占中国铁矿石进口量的 80%～90%。受 2011 年印度铁矿石关税上调影响，2011 年开始印度矿石进口量和占比持续下降。2013 年中国进口铁矿石 8.20 亿吨，其中前四大进口来源占比下降至 76.46%。

图4　中国铁矿石价格指数



资料来源：Wind 资讯

从中国进口铁矿石价格指数看，2010 年，进口铁矿石价格指数步入快速上升通道，于 2010 年二季度振荡下挫后延续攀升上行态势；2011 年三季度后，进口铁矿石价格指数快速回落，于 2012 年 8 月到达阶段性底部后快速反弹，2012 年全年累计跌幅仅 3.68%；2013 年 3 月起，中国铁矿石价格出现回调，但下降幅度缓于钢材价格下降速度；2013 年 6 月起，进口铁矿石价格出现反弹；2013 年 9 月至 2014 年 9 月，进口铁矿石价格呈现波动下降趋势。

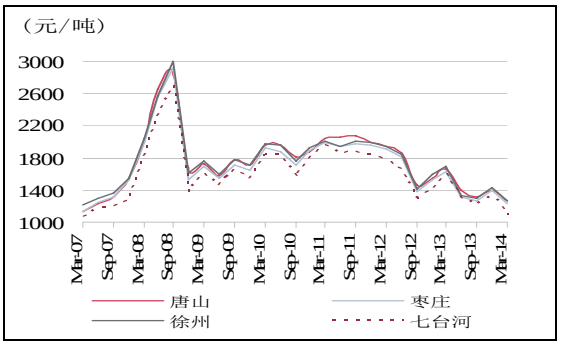
2010 年铁矿石谈判日韩钢企接受铁矿石三大厂商 90%以上的涨幅，并且定价机制发生变化，由指数化的季度定价取代年度长协矿定价，季度定价模式将参考上季度铁矿石现货价格。进入 2011 年，必和必拓加大了月度定价模式的推行力度，协议矿石价格与现货价格趋同性有所增强，从而加大了矿石价格波动。2011 年，印度正式推出了铁矿石期货品种（IOF），2011 年 9 月，中国钢铁工业协会正式推出中国铁矿石价格指数。整体看，铁矿石市场正向定价短期化和金融化发展，各方在定价权的争夺上竞争激烈。

近年铁矿石价格大幅波动，给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理带来压力和挑战，未来铁矿石定价短期化趋势将导致成本控制难度的进一步提升。

②焦炭

焦炭行业作为煤炭加工转化的重要环节，其中约80%左右的焦炭用于炼铁，20%用于有色金属冶炼、化工等行业。焦炭是支撑钢铁生产的基本原材料，其价格的变动与钢铁行业运行有着直接的依存性。

图5　中国二级冶金焦均价



资料来源：Wind资讯

2010以来，随着钢铁行业产量的恢复和焦煤价格的提升，唐山二级冶金焦价格波动中有所增长，全年均价为1841.89元/吨，同比增长7.97%；2011年上半年均价为1979.03元/吨，同比增长6.95%。2011年10月后，焦炭价格震荡下行，截至2013年底价格为1425元/吨。进入2014年以来，焦炭价格继续下行，截至2014年9月底，唐山二级冶金焦价格跌至1055.00元/吨左右，同比下跌25.44%。总体看，2009年以来焦炭价格处于相对低位，并呈现区间宽幅波动态势，2011年三季度后整体重心下移。

下游需求

从下游需求情况看，中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢，主要用钢行业包括建筑、机械、轻工和汽车行业，其他重要的行业包括煤炭、造船、石油石化、集装箱和铁道等；中国建筑用钢中，城镇住宅约占 35%，城镇非

住宅（城市建设、商业地产）及其他建筑工程（铁路公路桥梁、工业设施、水电建设）分别占到建筑用钢的 41%和 21%。

2009 年，在国家一系列刺激经济政策的支持下，钢铁行业逐步走出低谷，产量恢复增长，效益得到改观，国内粗钢表观消费创历史新高；2010 年，经济刺激政策效果得以延续，中国经济总量保持了较高运行速度，支撑了钢铁的需求增长；2011 年上半年，中国钢材需求保持稳步增长，全年粗钢表观消费量为 6.49 亿吨，同比增长 8.18%，较 2010 年增加 2.04 个百分点；但自三季度起，受国家经济政策调整影响，下游主要用钢行业增速放缓，钢铁需求相应下滑，国际市场受欧债危机等经济不确定因素增强影响，需求有所回落，2012 年中国粗钢表观消费量 6.64 亿吨，增速同比大幅回落 5.78 个百分点至 2.39%。2013 年粗钢表观消费量 7.26 亿吨，同比增长 9.21%，粗钢需求有所回升。2014 年 1~9 月，粗钢表观消费量 5.60 亿吨，同比下降 0.40%。在钢材产能过剩尚未化解情况下，粗钢需求预计较难明显回升。

建筑业方面，2012年，中国建筑业施工面积98.10亿平米，同比增长15.20%，增速下滑4.30个百分点；新开工面积44.59亿平米，同比仅增长3.50%，增速较2011年同期的11.90大幅回落8.40个百分点。2013年中国建筑业新开工面积增速有所波动，但总体大幅高于2012年同期水平，在建面积增速呈小幅下降走势。截至2013年底，中国建筑业新开工面积和施工面积分别为51.47亿平米和112.99亿平米，同比分别增长14.94%和14.55%。

受中国上一轮刺激汽车消费政策退出影响，国内汽车市场产销量增速持续回落。在城市交通拥堵、环境污染和能源价格高企的大背景下，中国汽车市场告别高增长进入平稳发展阶段。2011年以来，主要家电产品产量呈现出相似变动趋势，冰箱、洗衣机等家电产品产量随政策刺激效果的逐步退出，产品产量增速持续放缓。

总体看，建筑业和汽车行业等对钢材需求增速将放缓，中国钢铁需求短期内出现大幅增长的可能性较低。

竞争格局

从世界钢铁竞争格局情况看，2013 年，中国粗钢产量依旧位于全球第一位。

表 1　2013 年世界各国粗钢产量排名

排名	国家	粗钢产量（百万吨）	*增长率（%）*
1	中国	779.04	8.72
2	日本	110.57	3.11
3	美国	86.95	-1.96
4	印度	81.21	4.71
5	俄罗斯	69.40	-1.45
6	韩国	66.01	-4.44
7	德国	42.64	-0.05
8	土耳其	34.66	-3.42
9	巴西	34.18	-1.00
10	乌克兰	32.82	-0.46

资料来源：世界钢铁协会

从中国钢铁竞争格局看，行业整合方面，2011 年马钢股份、安阳钢铁集团、鞍钢集团等国有钢企均有进一步的重组动作，民营钢企逐步成为重组的目标；此外，以河北 12 家民营钢企组建新武安钢铁集团为代表，民营钢企间开始自发以抱团方式重组。

2013 年，中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为 39.4%，较 2012 年下降 6.5 个百分点，钢铁行业集中度进一步下滑，行业竞争进一步加剧。

表 2　2013 年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	名　称	粗钢产量（万吨）	增长率（%）
1	河北钢铁集团	4579	6.87
2	宝钢集团有限公司	4391	7.86
3	武汉钢铁(集团)公司	3931	7.93
4	江苏沙钢集团	3508	8.58
5	鞍钢集团公司	3369	11.42
6	首钢集团	3152	0.34
7	山东钢铁集团有限公司	2279	-0.92
8	渤海钢铁集团	1933	11.60
9	马钢(集团)控股有限公司	1879	8.40
10	本钢集团有限公司	1683	11.55
11	湖南华菱钢铁集团有限公司	1499	6.20
12	河北新武安钢铁集团	1481	6.03
13	北京建龙重工集团有限公司	1430	3.86
14	方大钢铁集团有限公司	1316	2.01
15	日照钢铁控股集团有限公司	1268	-0.08

16	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	1116	10.51
17	包头钢铁（集团）有限责任公司	1069	4.95
18	安阳钢铁集团公司	1032	33.32
19	河北纵横钢铁集团有限公司	1019	11.94
20	太原钢铁（集团）有限公司	999	-1.36

资料来源：中国钢铁工业协会

注：1、宝钢集团包括韶钢、宁钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团、莱钢集团和张店钢铁总厂；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢、北台钢铁和攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司、凤宝特钢公司和新普钢铁公司；

2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近 20 家民营钢铁企业于 2006 年 1 月成立的联合体，2011 年及 2012 年粗钢产量未包含河北新金钢铁有限公司；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津天钢集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于 2010 年整合重组成立；

3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

2．行业关注

行业集中度

中国钢铁行业的分散程度较为严重，总体规模小而且分散。近年来，政策推动下，中国钢铁行业重组整合力度有所加大。2012 年，中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为 46.87%，较 2011 年下降 2.23 个百分点，行业集中度略有所下滑，主要是中钢协会员钢企控制产量而其他非会员企业产量持续增长所致。2013 年，中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为 39.4%，较 2012 年下降 6.5 个百分点，钢铁行业集中度进一步下滑。

淘汰落后产能

近年来，解决行业内大量落后产能存在，配合钢铁行业集中度提升和整体竞争实力的增强，国家出台了一系列的落后产能淘汰政策。2009 年，《钢铁产业调整和振兴规划》在生产规模及装备水平上作出了限制，明确了三年内淘汰炼铁 7200 万吨、钢 2500 万吨的落后产能的目标。2010 年，为配合节能减排政策加强了落后产能淘汰力度，政府出台了《钢铁行业生产经营规范》，细化了落后产能淘汰条件，并结合资源配置和信贷等手段加强约束。总体看，近年落后产能淘汰政策力度不断增强，有利与行业内小规规模落后产能有望逐步推出市场竞争，从而有利于行业整体集中度和整体竞争实力的提升。

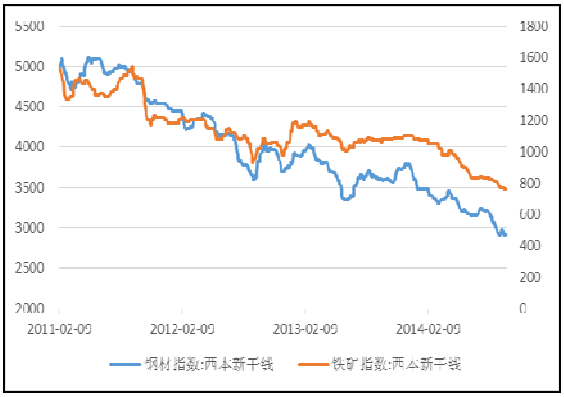
根据《钢铁工业“十二五”发展规划》，未来 5 年，中国将淘汰 400 立方米及以下高炉、30 吨及以下转炉和电炉；主要节能减排指标均有较大幅度的下降，其中吨钢二氧化硫排放量较“十一五”期间累计降幅在 39%以上。

联合资信认为，落后产能的淘汰有利于企业降本增效，亦有利于缓解钢铁行业产能持续扩张的压力。

钢材价格

2009 年以来，钢铁整体需求逐步恢复，原材料铁矿石价格出现加速上涨，支撑钢材价格持续上升；2011 年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头。下半年以来，欧债危机及中国对房地产调控政策进一步深化，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现持续较大幅度下降；随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从四季度企稳后有所反弹。从整个钢材下跌区间看，其累计跌幅与铁矿石跌幅相当，但因前期铁矿石持续高位震荡，高成本库存的消化导致钢铁行业整体利润水平下滑；从 2012 年四季度后钢材价格反弹区间看，铁矿石累计涨幅明显高于钢材价格平均涨幅，钢铁企业在价格反弹区间仍面临较大的成本压力。进入 2013 年，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，钢材价格出现持续下调。总体看，2013 年钢铁行业产能过剩现象加剧，行业竞争更为激烈，钢材价格受减产压力影响持续波动下行。根据中国钢铁工业协会公布的数据，2014 年前三季度，宏观经济增速下滑，钢铁需求强度下降，而粗钢产量持续增长，供求矛盾进一步加剧，钢材价格屡创新低。

图 6　钢材价格综合指数



资料来源：wind 资讯

钢材进出口

2009 年，为适应钢铁行业整体需求不足以及严峻的出口形势，国家有关部门适当提高了钢材产品的出口退税率，在一定程度上缓解了钢材出口的严峻形势。2010 年 6 月 22 日，财政部联合税务总局批准自 2010 年 7 月 15 日起取消部分钢材商品的出口退税。此次取消退税商品名单中基本覆盖了所有热轧卷板，部分中厚板、冷轧卷和少量型材等 48 种钢材品种，约 40%左右的出口钢材受到影响。此次出口退税的取消直接削弱了中国钢企的出口成本优势，对加速落后产能的淘汰、控制钢铁产量起到了积极辅助作用。

2013 年，中国累计进口钢材 1407.76 万吨，同比增长 3.08%；累计钢材出口 6233.75 万吨，同比增长 11.85%。中国进口钢材主要来源地仍为日本、韩国和中国台湾，2013 年全年，从上述 3 个来源地累计进口钢材 1216.24 万吨，占钢材进口总量的 86.40%。按区域组织、主要国家或地区划分，钢材出口主要流向为东盟、中东和韩国，2013 年全年向上述 3 个目的地累计出口 3433.52 万吨，占钢材出口总量的 52.77%。

3. 行业政策

根据 2012 年底工信部出台的《钢铁工业“十二五”发展规划》，钢铁行业未来重点方向是产业结构调整和转型升级，并以自主创新和技术改造为支持，提高质量、扩大高性能钢材品种，加快实现由注重规模扩张发展向注重品种质量效益转变。在提质升级方面，规划重点突出高品质螺纹钢和特种钢的发展。

2013 年 10 月 6 日，中国政府印发《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（以下简称《指导意见》），对化解产能严重过剩矛盾工作进行了总体部署，重点提出化解钢铁等行业产能严重过剩矛盾。提出重点推动山东、河北、辽宁、江苏、山西、江西等地区钢铁产业结构调整，充分发挥地方政的积极性，整合分散钢铁产能，推动城市钢厂搬迁，优化产业布局，压缩钢铁产能总量 8000 万 t 以上。《指导意见》强调，要按照尊重规律、分业施策、多管齐下、标本兼治的总原则，着力加强宏观调控和市场监管，坚决遏制产能盲目扩张；着力发挥市场机制作用，完善配套政策，分别“消化一批、转移一批、整合一批、淘汰一批”过剩产能。中国政府将对在建和已建成项目逐步展开清理。

2013 年 4 月 2 日，12 月 6 日，中国工业和信息化部（以下简称“工信部”）分两批公示了《钢铁行业规范条件》（以下简称“《规范条件》”）的 160 家钢铁企业名单。支持规范企业开展兼并重组、淘汰落后、技术改造、节能减排等结构调整工作。对于那些不符合《规范条件》的企业，工信部将会同有关部门综合运用差别电价、财政奖励、考核问责等经济手段、法律手段和必要的行政手段，差别化的产业治理手段将有助于在现有政策框架下加速过剩和落后产能的逐步退出，促进化解过剩产能的最终实现。

2013 年 9 月 12 日，中国国务院发布《大气污染防治行动计划》（以下简称“《行动计划》”），《行动计划》确定了经过五年努力，使全国空气质量总体改善，重污染天气较大幅度减少；京津冀、长三角、珠三角等区域空气质量明显好转的目标。加快企业技术改造，提高科技创新能力。严格投资项目节能环保准入，提高准入门槛，优化产业空间布局，严格限制在生态脆弱或环境敏感地区建设“两高”行业

项目。生态环境倒逼的环境治理政治任务重，行业环保门槛和监管执法力度将持续加强，环保门槛的提高对有环境治理压力的企业将意味着大量资金的投入，这将加重部分行业企业的资金压力，进一步促进落后产能的逐步退出。

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。

4. 行业盈利状况

从盈利状况看，2013 年中国经济运行速度放缓，但前期的高成本铁矿石库存的消化，企业成本有所下降，钢企盈利略有好转。根据中国钢铁行业协会的统计数据，2013 年大中型钢铁企业实现营业收入 36875.60 亿元，同比增长 3.89%，实现利润总额 228.86 亿元，同比扭亏为盈。全年累计亏损企业 16 户，同比减少 10 户，亏损企业亏损额 118.25 亿元，同比减亏 63.91%。

5. 行业未来发展

从未来需求看，受“十二五”期间投资拉动和中国城镇化进程的推进，中国钢铁内需将保持稳定增长。根据《钢铁工业“十二五”发展规划》预测，到 2015 年中国粗钢消费量将达到 7.5 亿吨左右，较 2010 年底增长 1.5 亿吨左右。同时随着未来经济结构调整，中国钢材需求结构将有所调整，特钢和高端碳钢将面临较好的市场机遇。

总体看，钢铁行业面临产能过剩情况加剧，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，行业企业经济难度加大。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。作为国民经济基础行业，未来中国经济转型和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。

（二）新疆区域经济环境

根据《新疆 2013 年国民经济和社会发展统计公报》，2013 年新疆全年实现地区生产总值（GDP）8510 亿元，比上年增长 11.1%。其中，第一产业增加值 1480 亿元，增长 5.7%；第二产业增加值 3950 亿元，增长 13.1%；第三产业增加值 3080 亿元，增长 10.3%。在第二产业中，工业增加值 3200 亿元，增长 13.0%；建筑业增加值 750 亿元，增长 16.9%。规模以上工业企业 2102 家，比上年增加 143 家，增长 7.3%，实现工业增加值 2895.95 亿元，增长 12.9%；其中钢铁工业 73.30 亿元，下降 2.7%。同期，新疆全社会固定资产投资 8148.41 亿元，比上年增长 30.2%。其中，城镇投资 7370.48 亿元，增长 31.8%；农村投资 777.93 亿元，增长 17.1%。

2012 年 5 月 6 日，国家发改委印发《关于支持新疆产业健康发展的若干意见》，在考虑新疆区域市场，资源保障、环境条件、交通运输等因素的基础上，采取科学规划、合理布局、增量发展的政策，在项目建设时不做等量淘汰的要求。“十二五”期间，新疆钢铁产能总量控制在 2200 万吨以下。对列入新疆钢铁产业发展规划的项目，在外部保障和建设条件齐备的前提下，委托新疆投资主管部门核准。

根据统计数据显示，2009 以来新疆固定资产投资增速远远高于全国平均水平。目前新疆正处于“西部大开发”的稳步发展期，“新丝绸之路经济带”发展的启动阶段，同时也处于“十二五”时期新疆全面建设小康社会的关键时期。预计到 2015 年底新疆地区铁路运营里程达到 8200 公里，路网覆盖全区 75%以上的县级行政区域，到 2020 年，形成四纵四横、五大对外通道、六个对外铁路口岸的铁路路网格局。在此发展阶段，新疆地区将保持较大的

钢铁需求。未来随着“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”战略推进，国家对新疆地区的基础设施建设支持力度加大，未来钢铁产品需求将进一步增加，区域内钢铁产能有望得到释放。

（三）新疆地区钢铁行业

2013 年新疆地区粗钢产量为 1177 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 3227 万吨），同比增长仅 3.5%，增速比上年下降回落 24 个百分点。

截至 2013 年底，新疆地区现有钢铁产能 2300 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，2011~2013 年，新疆钢铁产能利用率约为 77%、79%和 67%，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。

从钢铁价格看，新疆地区钢铁供需受运输半径影响，与疆外市场相对独立；以螺纹钢为例，2011 年以前，新疆地区（以乌鲁木齐钢材价格为准）钢铁价格与全国平均价格总体上保持一致，钢材价差尚不明显；但 2011 年至 2013 年 6 月期间，新疆区域内钢铁价格显著高于全国平均水平，期间均价高出水平在 10%左右；但随后受区域内钢铁产能过剩影响，市场容量有限，钢铁价格持续快速下跌，至 2014 年 6 月，钢价低于全国平均水平近 10%。

图 7　螺纹钢价格比较（单位：元/吨）

资料来源：wind 资讯

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。

总体看，近两年新疆区域内钢铁产能进入过剩阶段，钢铁价格下降幅度快于全国平均水平，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. 产权状况

公司系铸管股份全资子公司，截至 2014 年 9 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 2014 年 9 月底，公司拥有 1 家全资子公司、6 家控股子公司、4 家参股公司，合并资产总额 113.18 亿元，所有者权益 47.76 亿元。

2013 年，公司实现营业收入 119.31 亿元。钢铁业务方面，截至 2013 年底，公司具备棒材线年生产能力 70 万吨，高线年生产能力 60 万吨，2013 年，钢铁业务实现营业收入 33.26 亿元；贸易业务方面，2013 年实现营业收入 85.43 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。公司布局上游资源，有利于其完善产业链，

提升自身竞争能力。

3. 人员素质

截至 2014 年 9 月底，公司共有高级管理人员 5 人。

程爱民先生，公司执行董事，1969 年生，硕士学历，毕业于北京科技大学钢铁冶金专业，历任 2672 厂炼钢技术科科长、2672 厂炼钢事业部部长助理、钢事业部副部长，桃江新兴副总经理、芜湖新兴炼钢筹备组副组长、芜湖新兴厚壁无缝钢管开发组副组长，桃江新兴副总经理、桃江新兴董事长、新疆金特钢铁股份公司常务副总经理；2011 年 5 月至今任职公司执行董事。

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。

截至 2014 年 9 月底，公司共有在职员工 2836 人。从学历分布来看，本科及以上学历占 11.74%，专科学历占 53.63%，高中及以下占 34.63%；从职称分布来看，高级职称占 1.82%，中级职称占 16.36%，初级职称占 10.91%；从年龄分布来看，51 岁以上人员占 7.27%，31～50 岁占 74.55%，30 岁以下占 18.18%。

总体看，公司高管具有较丰富的管理经验，能够胜任公司发展需要。目前公司处于建设发展期，人员较少，未来伴随公司建设项目的投产，公司可能面临一定人员招募及管理压力。

4. 股东支持

公司实际控制人新兴际华为国务院国有资产监督管理委员会直属企业，主营业务包括金属冶炼及加工、纺织服装、专用设备制造等板块，新兴际华控股二级板块公司 4 家，下辖三级成员企业 70 多户，现有员工约 8 万人，资金规模近 700 亿，员工总量、国资规模、营业收入和利润总额位居中央企业阵营前 40~50 位。母公司铸管股份系上市公司，主营业务为离心球墨铸铁管及配套管件、钢铁冶炼及压延加工、铸造制品等，目前拥有五大产品系列：新兴铸管产能 110 万吨（国内市场占有率达到 40%）、新兴管件产能 3 万吨、新兴钢塑管产能 300 万米、新兴钢材产能 260 万吨、新兴格板产能 8 万吨，截至 2013 年末，资产总额 511.45 亿元，净资产 172.62 亿元，2013 年全年销售收入 630.14 亿元，净利润 10.83 亿元。

公司作为新兴际华及铸管股份在新疆的重要控股型公司，系其“矿产资源—产品生产、销售—产品贸易、物流”一体化产业格局的重要平台。通过整合铸管股份在新疆的钢铁企业，公司具备一定普通钢材生产能力，并将逐步扩大球磨铸管等特殊钢材的生产规模。资源获取方面，公司借助其母公司的影响力，在新疆正在办理后峡矿区煤炭资源相关权证，并参股阜康、拜城焦煤资源；资金方面，公司母公司铸管股份通过增资、委托贷款及拆借方式支持公司资金需求，2013 年 12 月，公司获得母公司铸管股份现金增资 7 亿元，2014 年 7 月，公司获得母公司铸管股份增资 21.29 亿元；人员方面，公司高管人员及管理人员主要来自铸管股份，管理经验丰富，有力支持了公司业务的顺利开展。

总体看，公司母公司综合实力强，对其支持力度较大，保障了公司各项业务的顺利开展。

六、重大事项

1. 迎新工贸增资扩股不再并表

2013 年 12 月，为推动子公司新疆迎新工贸有限公司（以下简称“迎新工贸”，公司持

股 51%、自然人彭飞持股 49%）的全资子公司新兴铸管阜康能源有限公司（以下简称“阜康能源”，系公司煤炭资源整合主体之一）煤炭资源开发及后续资源利用步伐，公司在迎新工贸层面引进战略投资者珠海横琴新区振信戎聚投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“合伙企业”），并由北京中天华资产评估有限责任公司对迎新工贸净资产进行评估，同时出具了《资产评估报告》（中天华资评报字(2013)第1305 号）。经评估（以 2013 年 6 月 30 日为评估基准日），迎新工贸评估净资产为 30.35 亿元。以此为作价依据，公司与彭飞及合伙企业一致确认，迎新工贸的原股东权益价值为 30 亿元人民币。

迎新工贸增资扩股方案为：实施资本公积转增资本，注册资本由 816.33 万元增加至 35400 万元；合伙企业出资 10 亿元，其中 1.18 亿元计入注册资本，其余计入资本公积。增资完成后，公司持有迎新工贸 38.25%的股份，公司不再将迎新工贸纳入合并报表范围，但迎新工贸 2013 年利润表依然纳入公司合并报表范围。同时公司将所持迎新工贸股权以公允价值计入长期股权投资，并将评估后投资利得计入本期投资收益。

截至 2013 年 6 月底，迎新工贸资产总额 7.80 亿元，所有者权益 3.68 亿元；2013 年上半年实现收入 4.31 亿元，利润 262.67 万元。

经评估并引进战略投资者后，截至 2013 年底，迎新工贸资产总额 19.74 亿元，所有者权益 13.68 亿元；2013 年实现收入 9.91 亿元，利润 226.57 万元。

整体看，迎新工贸由于处于建设期，目前资产规模较小、盈利能力较弱，不再将其并入公司合并报表范围对公司财务状况影响较小；引进战略投资者后，能够降低公司未来的资金压力，加快阜康矿区项目建设进度，促进阜康资源对公司产业链完善的支持。

2．整合钢铁企业

2013 年 12 月，铸管股份为强化对新疆地区钢铁及钢铁相关企业的管控力度，拟由公司整合其在新疆地区的钢铁及钢铁相关行业企业，将公司逐步打造为其在新疆地区钢铁及钢铁相关企业的综合管控平台。通过协议转让的方式，公司收购铸管股份持有的铸管新疆公司 67%的股权及新兴铸管兆融新疆矿业有限公司（主营业务为矿产品投资及矿产品经营，截至 2013 年底总资产 1841.21 万元，所有者权益 668.18 万元）72%的股权，转让价款分别为 63298.89 万元和 596.32 万元。

铸管新疆公司于 2010 年 9 月 6 日注册成立，注册资本 5000 万元；2010 年 11 月 17 日铸管新疆公司完成增资重组，增资重组后铸管股份持股 67%，新疆金特钢铁股份有限公司持股 33%；2013 年 12 月，公司收购铸管股份持有的铸管新疆公司 67%的股权后，公司持有铸管新疆公司 67%股份，新疆金特钢铁股份有限公司持股 33%。截至 2013 年底，铸管新疆公司资产总额为 49.78 亿元，所有者权益合计 8.83 亿元；2013 年铸管新疆公司实现营业收入 47.47 亿元，利润总额-0.36 亿元；截至 2014 年 9 月底，铸管新疆公司资产总额为 56.55 亿元，所有者权益合计 25.49 亿元；2014 年 1~9 月，铸管新疆公司实现营业收入 15.28 亿元，利润总额-2.63 亿元。

2011 年 12 月 25 日铸管新疆公司 300 万吨特钢项目一期 130 万吨产能投产（全部为普钢），并于 2012 年初达产，生产螺纹钢和线材两种主业产品；2013 年完成钢材产量 109.26 万吨。

总体看，铸管股份增资及公司收购铸管新疆公司后，公司由铸管股份在新疆地区的矿产资源整合平台转型为铸管股份在新疆地区钢铁及钢铁相关企业的综合管控平台，公司产业链得以完善。

七、管理分析

1. 法人治理结构

根据公司最新公司章程，公司不设股东会。公司不设董事会，设 1 名执行董事，由股东任命，每届任期为三年，执行董事主要行使下列职权：执行股东的决定，并向股东会报告工作；决定公司的年度经营计划及投资方案；制订公司年度财务预算方案、决算方案等；公司不设监事会，设 1 名监事；公司设总经理 1 名，由执行董事聘任或者解聘，总经理每届任期三年，任期届满可以连聘连任。总经理主要行使下列职权：主持公司的日常经营和管理工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟定公司内部管理机构设置方案等等。公司设副总经理若干名，协助总经理工作，经总经理提名由执行董事聘任或者解聘。总经理、副总经理、财务负责人是公司高级管理人员，构成公司经理层。

2. 管理水平

从公司财务管理来看，公司财务实行一级管理分级核算。公司以出资人权益最大化为目标，实行总经理负责制的财务管理模式。公司总经理是公司财务工作的总负责人。

预算方面，公司实行全面预算管理，所有收支项目都必须纳入全面预算的编制范围。公司将预算具体划分为经营预算、投资预算和财务预算三大类。其中，经营预算和投资预算必须以货币的形式反映在财务预算内。公司设预算管理委员会，预算管理委员会是公司预算管理的最高决策机构，由公司总经理、副总、总会计师和各部门负责人组成，公司总经理为预算管理委员会主任，负责本公司的全面预算工作，公司总会计师为预算管理委员会副主任，在公司总经理领导下主持全面预算工作。公司财务部设立专门的预算综合管理岗位，负责处理分公司预算管理工作的日常事务。

投资管理方面，公司按照新兴际华投资管理制度，实行统一领导、分级管理的投资管理体制，按照“谁投资、谁决策、谁负责”的原则，依法履行出资人职责。新兴际华及铸管股份均设有投资项目评审委员会，主要负责对需核准管理的项目进行审查和评定，其形成评审意见后报新兴际华或铸管股份总经理办公会。新兴际华对所属全资、控股子公司的投资项目实施核准或备案管理。投资项目的核准或备案采取分级管理制度。公司负责批准公司当年累计项目投资总额为净资产 5%以内，且单项项目投资总额为 3000 万元（含）以内的属于主业方向的新增对内投资项目。除上述外，需报新兴际华核准的项目是：一、所有对外投资项目（包括主业投资及非主业投资）；二、所有非主业投资项目（包括对内投资及对外投资）；三、对内投资项目中，属于主业方向，单个项目投资总额超过 3000 万以上的项目，或当年累计投资总额超过公司净资产 5%（含）的项目；四、其它需国家核准的项目，按国家现行投资管理规定，需由国务院核准的，或者需由国务院有关部门核准的投资项目。公司总经理负责批准公司当年累计项目投资总额为公司净资产 2%以内，且单项项目投资总额为 1000 万元（含）以内的属于主业方向的新增对内投资项目。除上述外，需报新兴际华备案的项目是：对内投资项目，属于主业方向，单个项目投资总额在 1000 万元（含）至 3000 万元（含）之间的项目，或当年累计投资总额超过公司净资产 2%（含）但未超过 5%的项目。

工程项目管理方面，公司从工程立项到最终验收各环节均设计了较完善的管理办法。公司工程项目招标采用公开招标方式，发包时应严格遵循工程施工组织设计和招标设计计划，不得将由一个承包单位完成的工程肢解发包。加强工程造价管理，为确保概预算科学合理，公司允许委托具备相应资质的中介机构开展工程造价咨询工作，并通过多方案比选控制造价、质量及投资等问题。企业应当加强对工程建设过程的监控，实行严格的概预算管理，切

实做到及时备料，科学施工，保障资金，落实责任，确保工程项目达到设计要求。企业收到承包单位的工程竣工报告后，应当及时编制竣工决算，开展竣工决算审计，组织设计、施工、监理等有关单位进行竣工验收。

担保方面，公司根据《中华人民共和国担保法》等有关法律法规和《企业内部控制基本规范》制定担保管理办法。公司须指定相关部门负责办理担保业务，对担保申请人进行资信调查和风险评估，评估结果应出具书面报告。公司也可委托中介机构对担保业务进行资信调查和风险评估工作。

总体看，公司依托新兴际华和铸管股份较完善的管理制度，经过重组整合钢铁及相关业务后，公司正逐步建设符合自身发展的管理制度。

八、经营分析

1. 经营现状

公司作为铸管股份在新疆地区钢铁业务综合型管控平台企业，目前业务以钢铁生产、贸易为主，同时注重布局上游资源、完善自身产业链。钢铁贸易是公司近年收入的重要来源，公司钢铁生产业务主要由子公司铸管新疆公司负责，自 2012 年 3 月开始正式投入运营产生收入。

收入构成方面，近三年公司营业收入实现快速增长，年均复合增长 94.94%；其中 2012 年主要得益于公司钢铁生产线投产，收入实现大幅增长；2013 年主要来自钢材贸易业务增长。公司贸易业务收入呈持续快速增长趋势，其中钢材贸易业务收入年均复合增长 65.32%；由于迎新工贸 2013 年的利润表纳入合并报表范围，2013 年营业收入中包括迎新工贸当年实现收入 9.91 亿元，主要为迎新工贸贸易业务实现的收入。2011 年公司煤炭销售收入系拜城矿区煤炭资源开发过程中新疆国际煤焦化有限责任公司获得的焦炭销售收入，之后由于公司转让该公司 51%股权后不再纳入合并范围，无该块业务收入；其他业务收入快速增长，主要是子公司的钢材原燃料的销售收入。2014 年前三季度，公司钢材生产业务收入下降较快，为 2013 年全年的 46.54%；同期，公司大力开展铁矿石贸易及物流业务，其他类贸易业务收入快速增长，前三季度整体营业收入达到 2013 年全年的 314.84%。

表 3　公司营业收入构成情况（单位：万元，%）

产品	2011 年			2012 年			2013 年			2014 年 1~9 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	--	--	--	374796.14	49.46	10.60	332611.10	27.88	14.31	154804.77	9.56	5.87
二、贸易	258821.96	82.44	0.32	375532.15	49.55	1.12	854321.00	71.60	0.55	1465008.97	90.43	3.00
其中：钢材	258821.96	82.44	0.32	367073.34	48.44	0.94	707384.61	59.29	0.64	1002393.51	61.87	1.44
其他	--	--	--	8458.81	1.12	8.70	146936.39	12.32	0.12	462615.46	28.55	6.38
三、煤炭销售	53301.60	16.98	43.63	--	--	--	--	--	--	--	--	--
四、其他	1844.77	0.59	53.10	7481.37	0.99	1.84	6192.65	0.52	2.67	282.01	0.02	10.71
合计	313968.33	100.00	7.98	757809.65	100.00	5.81	1193124.76	100.00	4.40	1620095.75	100.00	3.27

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

从盈利来看，公司钢材生产业务处于投产初期阶段，2012 年钢材业务收入中包含金特贸易公司收入（约 6.66 亿元），剔除该块贸易业务后公司钢材生产业务毛利率约为 11%左右；

2013 年公司推动降本增效工作、大力优化钢铁原燃料结构，钢铁产业链整体成本降低约 400 元/吨，同时当年该块业务中未包含金特贸易公司的钢材贸易收入，故钢材业务毛利率上升至 14.31%；公司贸易业务整体盈利能力较弱，该块业务基本处于微利状态，2013 年毛利率为 0.55%；2013 年公司其他类贸易业务毛利大幅下降，主要是由于当年新增煤炭贸易业务的毛利较低。2014 年前三季度，由于钢材价格持续下行，公司钢材生产业务毛利率下滑至 5.87%；同期，公司开展的铁矿石贸易业务毛利率较高使得贸易类业务毛利率上升至 3.00%。

总体看，公司钢铁生产及贸易业务有所增长，营业收入实现持续快速增长；贸易业务收入占比较大，盈利能力弱。公司总体盈利能力偏弱。

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。截至 2014 年 9 月底，铸管新疆公司资产总额为 56.55 亿元，所有者权益合计 25.49 亿元；2014 年 1~9 月，铸管新疆公司实现营业收入 15.28 亿元，利润总额-2.63 亿元；2014 年以来，公司钢铁业务亏损较为严重。

铸管新疆公司目前产能为 130 万吨/年，产品主要为优质高强度建筑用棒材、线材。铸管新疆公司 300 万吨特钢项目一期 130 万吨产能于 2011 年 12 月投产，并于 2012 年初达产，主要产品包括螺纹钢和线材。

表 4　公司钢铁业务原材料采购情况

（单位：万吨，元/吨）

商品		2012 年	2013 年	2014 年 1~9 月
铁矿石	采购量	56	55	22.52
	采购均价	530	530	453.60
焦炭	采购量	120	118	69.70
	采购均价	1480	1280	1023.25

资料来源：公司提供

原燃料供应方面，公司钢铁主业主要原燃料包括铁矿石、煤炭、焦炭和电力等。2012 及 2013 年公司电能消耗量分别为 4 亿千瓦时和 4.8 亿千瓦时，近两年供电占总消耗量的 57%和 64.5%，公司外购电和自备电平均成本分别为 0.52 元/度和 0.25 元/度。公司铁矿石采购主要是以新疆南部阿图什乌恰县的高钙矿石为主，供应方资源储量丰富，公司与供应商建立了稳定的供应关系。焦炭方面，主要由神华集团、庆华集团及宝丰能源供应；公司采购铁矿石和煤炭结算均采用先款后货方式。

生产设备方面，公司拥有一台 180m^2 烧结机、一座 60 万吨回转窑球团生产线，一座 1260m^3 高炉，一台 120t 转炉，一座 18000Nm^3 制氧厂，一座 60MW 自备电厂。截至 2013 年底，公司具备棒材线年生产能力 70 万吨/年，高线生产能力 60 万吨/年。

表 5　公司钢铁生产设备情况

项目部	生产设备
球团部	年产 60 万吨球团回转窑生产线；年产 25 万吨白灰生产线。
烧结部	180 m^2 烧结机一套，计划年产烧结矿 193 万吨。
炼铁部	1260 m^3 高炉 1 座，配备一条生产能力 220t/h 的铸铁机，修罐库和铸铁机厂房合用，高炉配备一套喷煤总量 15.3×104t 喷煤系统，储煤场储煤能力为 6000-7000 吨。
炼钢部	120t 转炉 1 座，8 机 8 流连铸机 1 套。1300t 混铁炉 1 座。
轧钢部	年产 70 万吨优质高强度建筑用棒材生产线 1 条，年产 60 万吨高速线材生产线一条。

资料来源：公司提供

能耗方面，近年来，公司能耗有所下降，2012 年以来，吨钢综合能耗波动下降，2013 年为 594.57kgce/t，2014 年 1~9 月为 601.80kgce/t；2012 年以来，公司吨钢耗新水呈下降趋势，2013 年为 3.65m^3/t，2014 年 1~9 月为 2.72 m^3/t。

表 6　公司能耗情况表

项目	单位	2012 年	2013 年	2014 年 1~9 月
吨钢综合能耗	kgce/t	645.10	594.57	601.80
耗新水	m^3/t	4.37	3.65	2.72

资料来源：公司提供

钢材产销方面，公司目前主要根据市场需

求进行生产，2013 年高线和棒材线的产能利用率分别为 64.08%和 101.16%。由于公司统计口径原因，2012 年公司钢材销量中包含金特贸易公司销售金特钢铁的钢材量（其中高线 8.45 万吨、棒材 10.82 万吨）；2013 年以后金特贸易公司的钢材销售业务统计进入钢材贸易板块中。受新疆区域内钢铁市场产能过剩影响，公司钢材产品价格呈快速下降趋势，2014 年前三季度高线和棒材价格分别降至 2479.87 元/吨和 2472.03 元/吨，与上年销售均价相比降幅分别为 17%和 20%。

表 7 公司主要钢材品种产销情况

（单位：万吨，元/吨）

商品		2012 年	2013 年	2014 年 1~9 月
高线	产能	60	60	60
	产量	46.21	38.45	32.43
	销量	52.59	38.38	26.08
	价格	3382.06	2988.58	2479.87
棒材	产能	70.00	70	70
	产量	48.93	70.81	39.71
	销量	56.00	70.10	36.47
	价格	3516.67	3108.55	2472.03

资料来源：公司提供

注：2012 年钢材销量中包含金特贸易公司销售金特钢铁钢材。

定价策略方面，公司根据疆内各钢厂竞争形势、竞争对手品牌影响力和综合实力等因素综合考虑，价格及政策定位于八一钢铁有限公司之下，新疆昆玉钢铁厂、新疆昆仑钢铁有限公司、新疆伊犁钢铁有限责任公司等之上，形成价格阶梯；同时，将客户划分为一级经销商、二级经销商、专销商、直供户、大型国有工程项目等，进行差别定价。公司前五大客户包括新疆齐力国际贸易有限公司、阿克苏顺隆物资有限公司、甘肃隆泰祥物资贸易有限公司、库尔勒万金钢铁商贸有限公司和喀什金昊商贸有限责任公司。

总体看，公司钢铁业务盈利能力弱，在原燃料供给方面具有一定优势；但受新疆区域内钢铁行业产能过剩影响，钢材产品价格持续快速下降，钢铁业务亏损较为严重。

3. 贸易业务

公司钢铁项目投产前主要收入来源为贸易业务，目前也是整体业务收入的重要组成部分，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。2013 年公司贸易业务主要通过新疆新兴科工国际贸易有限公司（以下简称“科工贸易公司”）和金特贸易公司两家进行，其中金特贸易公司业务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），在公司贸易业务中占比较高（2013 年贸易业务收入占比约 60%）；公司贸易业务受国内宏观经济、钢铁和煤炭行业景气下行影响，盈利能力弱。

截至 2013 年底，科工贸易公司资产总额为 3.61 亿元，所有者权益合计 0.09 亿元；2013 年科工贸易公司实现营业收入 28.69 亿元，利润总额-0.42 亿元；截至 2014 年 9 月底，科工贸易公司资产总额为 0.96 亿元，所有者权益合计-0.02 亿元；2014 年 1~9 月，科工贸易公司实现营业收入 32.37 亿元，利润总额-0.11 亿元。

截至 2013 年底，金特贸易公司资产总额 13.97 亿元，所有者权益合计-0.20 亿元；2013 年，金特贸易公司实现营业收入 101.62 亿元，利润总额-0.70 亿元；截至 2014 年 9 月底，金特贸易公司资产总额 20.11 亿元，所有者权益合计-0.28 亿元；2014 年 1~9 月，金特贸易公司实现营业收入 102.03 亿元，利润总额-0.08 亿元。

表 8 公司主要贸易商品采购及销售情况

（单位：万吨，元/吨）

商品		2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 1~9 月
钢材	外购量	56.66	79.12	204.55	374.66
	采购均价	4553.37	4595.84	3436.20	2612.94
	销售量	56.66	79.12	204.55	374.66
	销售均价	4567.98	4639.45	3458.33	2675.48
焦炭	外购量	--	5.12	36.13	67.63
	采购均价	--	1360.13	1388.55	1039.43
	销售量	--	5.12	35.75	67.63
	销售均价	--	1443.25	1413.02	1039.43

资料来源：公司提供

注：公司 2014 年 1~9 月焦炭贸易主要是为子公司铸管新疆公司及关联方金特钢铁提供燃料，所以采购均价与销售均价持平。

近年来，公司贸易业务规模迅速扩大，钢材贸易量 2013 年达到 204.55 万吨，2014 年前三季度达到 374.66 万吨，价格方面，2012 年之前，贸易对象主要分布于疆外市场，价格处于较高水平，2013 年开始涉猎疆内市场，价格出现明显下降。焦炭贸易 2013 年达到 35.75 万吨，2014 年前三季度达到 67.63 万吨。

从采购方面看，公司贸易材料主要依靠外贸公司代购、厂家直销、外部加工等渠道，采购方式包括招标、比价、指定厂家；目前，公司计划逐步推行零库存采购方式，以降低公司资金占款，公司目前仍处于建设发展期，未来公司将加强市场调查，掌握市场变化，积极开发材料生产源头，减少二次代买，降低采购成本，减少对外贸公司的依赖；另一方面对供货商加强考核管理，保证质量及售后服务、对材料价格严格控制。

从营销方面看，公司目前主要以新疆和静地区钢铁厂所需大宗原料、物料市场为主，包括炼钢炉料、钢结构以及钢材等。公司在定价方面实行跟随策略，密切关注竞争对手的销售政策，针对不同产品采取不同的定价策略。销售渠道方面，公司将继续加强与国有大型贸易企业的交流与合作；公司购销网络体系建设刚刚起步，目前仍有待进一步完善。

贸易结算方面，公司采取银行承兑和现汇结合的方式。前五大客户包括张家港百维物贸有限公司、鹤壁福源煤炭购销有限公司、山西晋煤集团国际贸易有限责任公司、湖北晋煤宏圣煤炭物流贸易有限公司和五矿钢铁有限责任公司。

总体看，公司成立时间较短，贸易业务规模较大，钢铁业务逐步完善，采购、营销体系等有待进一步完善。

4. 其他业务

公司其他业务主要为下属子公司科工国际贸易公司供应给新疆地区钢铁生产企业的原燃料，业务规模相对较小，盈利水平不稳定。

公司 2013 年新增子公司新兴铸管（新疆）安信物流有限公司，未来将作为公司在疆钢铁企业钢铁产品的主要物流平台，承担公司在新疆钢铁企业的销售布局、统一物流管理、扩大市场份额的任务。

5. 经营效率

2011～2013 年，公司销售债权周转次数呈现波动下降趋势，三年平均为 57.78 次，其中 2013 年为 63.57 次；近三年公司存货周转次数分别为 7.45 次、9.47 次和 8.22 次，三年平均为 8.44 次；2011～2013 年，公司总资产周转次数呈现增长趋势，三年平均值为 1.18 次，其中 2013 年为 1.38 次。

总体看，公司业务中贸易业务占比较大，整体经营周转效率较快。

6. 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 9　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，勘察队拥有后峡矿区探矿权，目前采矿权处于办理中。根据合同，三方同意由矿业投资公司出资5200万元（以上探矿权价款经新疆宏昌矿业权评估咨询有限责任公司评估）作为对勘察队前期工作补偿、其前期勘查成果的有偿使用，同时作为该探矿权相关权益完整合法有效的转让给矿业投资公司的转让补偿款。公司已具备国土资源部探矿权转让除探矿权价款处置方案外的所有要件，探矿权价款处置方案正在办理过程中。

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。

截至目前，国土资源部储量司已经复核通过后峡矿区勘探报告备案申请，目前正在履行发文等内部流程。

公司计划以煤层气勘探开发为先导，逐步打造一个以煤炭分质清洁综合利用为核心的创新科技示范产业园区，近期规划年产9603万方煤层气项目，中期规划年产5亿方煤层气项目以及年1000万吨煤炭分质清洁利用项目，远期规划年产30万吨铁合金及余热、煤矸石发电等新能源综合利用项目。2015~2020年计划实施年产5亿方煤层气项目以及年1000万吨煤炭分质清洁利用项目，预计达产后每年可以实现销售收入132.61亿元，实现利润56.40亿元。

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。

目前十二号井田探明煤层40层，总厚度超过130米，其中可采煤层26层，最大煤层厚度40米，煤种主要以1/3焦煤、25#焦煤、45#气煤为主。

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。

（3）拜城矿区

公司于2010年10月投资14.6亿元并购重组了新疆国际煤焦化有限责任公司（下称“煤焦化公司”），煤焦化公司所属煤矿工业表观储量达1.6亿吨以上，实际储量约5～10亿吨，煤种有15#焦煤、25#焦煤、1/3焦煤、瘦煤等，品种齐全，挥发份、粘结炼焦指标良好，是新疆拥有煤种最全、储量最大的独立焦化企业。

鉴于煤焦化公司所属煤矿复杂的地质赋存条件及其所带来的开采压力，公司适时引进了煤炭采掘专业化的冀中能源峰峰集团有限公司（以下简称“峰峰集团”）投资，实现了煤炭采掘、煤焦化生产公司间的强强联合。目前公司持有煤焦化公司49%股权，峰峰集团持有煤焦化公司51%股权。

目前，煤焦化公司平均日产二级冶金焦1350～1400吨，月产量4万吨，平均日产煤焦油50吨，月产量1500吨；有9个9～15万吨/年产能的煤矿，下辖一个焦化厂，并拥有一座配套年处理90万吨原煤的洗煤厂。

拜城炼焦煤资源主要系铸管股份在和静地区钢铁生产的配套资源项目，故公司与峰峰集团成立主管贸易的拜城县新峰贸易有限公司（以下简称“新峰贸易”）。新峰贸易由公司控股（持有51%股份），由峰峰集团参股（持有49%股份），新峰贸易负责煤焦化公司的全部对外销售。2013年，新峰贸易实现营业收入0.18亿元，利润总额48.85万元；2014年1~9月，新峰贸易实现营业收入2.35亿元，利润总额903.89万元。

钢铁项目情况

公司目前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。截至目前，300万吨特钢项目二期工程进展达到总投资的60%。以后年度投资规模将根据项目进展进行调整。

300万吨特钢项目二期完工达产后，主要生产高标准、高质量的棒材、型材、球墨铸铁管、管坯等产品，产品朝着多样化和高附加值的方向发展。

项目将建成综合料场、2台180m^{2}烧结机、2座1260m^{3}高炉、1座120t转炉、1座双工位LF炉、1台8机8流小方坯连铸机、1台6机6流方圆坯连铸机、年产90万吨棒材车间和年产50万吨中型型材车间、年产30万吨铸管车间以及相应公辅设施等。

未来发展及规划

根据公司业务发展规划，公司将重点发展钢铁、铁矿石贸易、物流等业务。

钢铁业务方面，公司主动应对钢铁市场变化，进一步控制成本，2014年坚持降本保供原则，铁元素采供立足巴州、控制和静；碳元素坚持稳定生产降低成本，逐渐向疆内转移，确立采供战略合作局面；生产方面进一步理顺生产工序，降低单耗，公司2014年吨耗成本较2013年进一步下降。根据公司预测，铸管新疆公司全年可实现利润6595万元。

贸易及物流业务方面，公司计划拓展贸易业务，加强成本控制，提升贸易效率，开展国际大宗商品贸易，进一步提升盈利水平；另外，公司借助自身优势，发展物流业务，力争2014年对公司形成新的利润增长点。公司子公司新兴铸管新疆科工贸易公司主要负责钢铁、焦炭和合金等贸易业务，全年预计可实现利润2300万元。新兴铸管（新疆）物流有限公司重点发展物流金融业务、加工业务、储运业务。铁矿石贸易方面，公司将通过控股子公司北京阜康

国际贸易公司（以下简称“北京国际”）（持股51%）开展铁矿石贸易，预计2014年全年可实现利润5000万元。

同时，公司利用资金对外拥有部分委托贷款，预计全年可实现利息收入3400万元。

总体看，公司目前钢铁生产及贸易业务发展处于起步阶段，受行业景气程度影响，盈利能力整体较弱，2014年前三季度呈微利状态，同时考虑四季度市场低迷、需求将会有所下滑等因素，2014年全年盈利情况将显著低于预期；公司目前投资规模较大，公司项目建设资金主要依靠对外融资，面临较大资金压力。公司贸易板块以钢铁及相关大宗商品贸易为主，易受市场波动影响。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2011～2013年三年连审财务数据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；2014年前三季度财务报表未经审计。公司提供的审计报告已根据2013年底合并报表口径对以前年度数据进行追溯调整，由于迎新工贸于2013年12月划出，资产负债表不再体现，其利润表依然在公司合并报表范围内。

公司2011年出售新疆国际煤焦化有限责任公司[1]51%股权，其利润纳入合并范围、但期末资产负债表不再纳入合并范围。公司2012年合并报表范围内减少2家，分别是新兴铸管沙湾县矿业发展有限公司和新兴铸管阿勒泰资源发展有限公司（均已注销），同期公司新纳入1家二级子公司拜城县新峰贸易有限公司；2013年公司减少1家二级子公司新疆迎新工贸有限公司（以下简称“迎新工贸”），截至2013年12月26日，迎新工贸完成工商变更登记。迎新工贸2013年度利润纳入公司合并范围，资产负债表不再纳入合并范围。2013年公司新增二级子公司3家，包括新兴铸管（新疆）物流有限公司、铸管新疆公司和新兴铸管兆融新疆矿业有限公司。近三年合并范围变化较大，对可比性影响大，以2013年底财务数据分析为主。

截至2013年底，公司资产总额为95.16亿元，所有者权益合计26.58亿元（其中少数股东权益3.41亿元）；2013年公司实现营业收入119.31亿元，利润总额9.23亿元。

截至2014年9月底，公司资产总额为113.18亿元，所有者权益合计47.76亿元（其中少数股东权益2.99亿元）；2014年1~9月公司实现营业收入162.01亿元，利润总额0.02亿元。

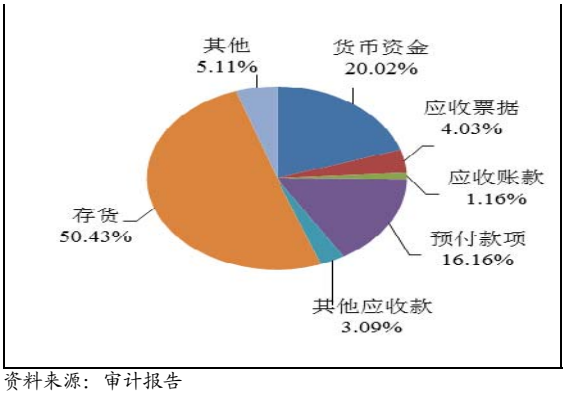
2. 资产质量

近三年公司合并范围变化较大，资产规模快速增长，截至2013年底，公司资产总额为95.16亿元。其中，流动资产占34.47%，非流动资产占65.53%。公司资产以非流动资产为主。

截至2013年底，公司流动资产为32.81亿元，主要由货币资金、预付款项和存货构成。

截至2013年底，公司货币资金为6.57亿元，公司货币资金主要由银行存款（占60.36%）和其他货币资金（占39.61%）构成，其中其他货币资金主要系银行承兑汇票保证金。

图8　公司流动资产构成情况



资料来源：审计报告

[1] 根据公司于2011年与冀中能源峰峰集团有限公司（简称“峰峰集团”）和新疆国际煤焦化有限责任公司(简称“新疆煤焦化”)签订的《关于新疆国际煤焦化有限责任公司重组之合作协议》，公司将所持新疆煤焦化51%的股权转让予峰峰集团。转让完成后，公司持有新疆煤焦化49%的股权，峰峰集团持有国际煤焦化51%的股权。新疆煤焦化于2012年完成股权转让工商变更登记，并更名为拜城县峰峰煤焦化有限公司）。2012年，公司与峰峰集团召开股东会决议，审议并通过了《新疆国际煤焦化有限责任公司2011年下半年净利润分配的议案》，一致同意经审计后的国际煤焦化2011年7月1日至12月31日净利润9997.43万元归公司所有，由国际煤焦化挂账并支付。

截至2013年底，公司应收票据为1.32亿元，全部为银行承兑汇票。公司应收账款规模较小，截至2013年底为0.38亿元，共计提坏账准备284.52万元。

截至2013年底，公司应收账款0.38亿元，从账龄看，1年以内的占比79.83%，应收账款账龄结构较短。截至2013年底，应收账款已计提坏账准备0.03亿元。

截至2013年底，公司预付款项为5.30亿元，其中1年以内占88.44%，1～2年占11.56%。公司预付款项主要为采购货款。

公司2012年形成9997.43万元应收股利，系应收拜城县峰峰煤焦化有限公司股利形成。

截至2013年底，公司其他应收款账面余额为1.40亿元，公司其他应收款主要系对关联方新兴铸管阜康能源有限公司的往来款（约占66.52%）；公司计提坏账准备3844.96万元，主要系应收贸易企业账款预计无法收回全额计提坏账准备。

截至2013年底，公司存货账面余额16.64亿元，计提跌价准备0.10亿元，账面价值16.54亿元。公司存货主要由原材料（占比48.15%）、自制半成品及在产品（占14.00%）和库存商品（占37.85%）构成。公司存货主要系钢铁生产相关原料产品，考虑到钢铁市场整体低迷，存货存在一定跌价风险。

截至2013年底，公司一年内到期的非流动资产1.68亿元，全部为对新疆煤焦化委托贷款。

截至2013年底，公司非流动资产62.36亿元，主要由长期股权投资（占36.97%）、固定资产（占53.67%）和其他非流动资产（占4.59%）构成。

截至2013年底，公司长期股权投资为23.05亿元，同比增长197.52%，公司长期股权投资增长主要系本期不再对迎新工贸并表，所持相应股权以公允价值入账所致（截至2013年底，公司持股38.25%），公司长期股权投资主要系持有拜城县峰峰焦化有限公司和迎新工贸股权。

截至2013年底，公司固定资产为33.47亿元，较上年增长17.19%，增长主要来自在建工程转固。2012年，公司固定资产较上年大幅增长，主要系铸管新疆钢铁基地规划先期建设转固所致。截至2013年底公司固定资产原值38.14亿元，累计折旧4.67亿元，未计提减值准备。公司固定资产主要由房屋、建筑物（占31.02%）和机器设备（占67.17%）构成。

公司近年在建工程快速下降，主要系在建钢铁项目逐步建成转固及合并范围变化所致。截至2013年底，公司在建工程为1.51亿元，主要包括铸管新疆公司300万吨特钢二期工程、铸管新疆钢铁基地规划先期建设、新兴物流信息交易中心项目等。

截至2013年底，公司无形资产为0.31亿元，同比下降85.60%，公司本期无形资产减少主要系合并范围变化导致矿权不再纳入合并范围所致。

截至2013年底，公司其他非流动资产为2.86亿元，主要系对阜康能源委托贷款（占67.44%）和对矿井勘探支出（占32.56%）。

截至2014年9月底，公司资产总额113.18亿元，较2013年底增长18.93%，主要来自货币资金、预付款项、存货和在建工程的增长；公司资产中流动资产占比43.77%，非流动资产占比56.23%，与2013年底相比，流动资产占比上升，非流动资产占比下降。

截至2014年9月底，公司货币资金为13.42亿元，较2013年底增长104.33%，增长主要由于铸管股份对公司增资所致；截至2014年9月底，公司预付款项9.93亿元，较2013年底增长87.32%，增长主要由于子公司科工贸易公司预付原燃料款增长所致；截至2014年9月底，公司其他应收款0.05亿元，较2013年底下降95.14%，主要由于公司收回阜康能源往来款0.91亿元所致；截至2014年9月底，公司存货22.02亿元，较2013年底增长33.08%，增长主要由于科工贸易公司钢材存货增长所致；截至2014年9月底，公司在建工程4.42亿元，较2013

年底增长193.33%，增长主要由于铸管新疆公司新投资的二期炼铁及二期煤气发电工程所致。

总体看，公司通过资产重组，已由以煤炭、煤化工为主营业务的企业转型为以钢铁生产为主多种经营的企业，公司目前仍在勘探部分矿产资源，其可能对公司后续发展形成一定支持，但具有一定不确定性。整体看，公司存货占流动资产比例高，面临一定跌价风险，公司资产以非流动资产为主，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

截至2013年底，公司所有者权益合计26.58亿元（其中少数股东权益3.41亿元），其中实收资本15亿元，同比增长87.50%，2013年公司母公司铸管股份取得新兴际华拥有30%股权和国际实业30%股权，实现100%控股，并对公司增资7亿元，此次增资已经乌鲁木齐金丝玉会计师事务所验资并出具了《验资报告》（金丝玉验字[2013]第12-009号）。截至2013年底，公司归属于母公司权益为23.17亿元，主要由实收资本（占64.73%）和未分配利润（占34.91%）构成；由于公司合并报表范围变化，公司资本公积调整转回6.10亿元；公司当期获得投资收益规模较大，未分配利润大幅增长至8.09亿元。

截至2014年9月底，公司归属于母公司权益合计44.77亿元，较2013年底增长93.18%，主要由于铸管股份对公司增资21.29亿元所致，其中5.00亿元计入实收资本，16.29亿元计入资本公积，增资后，公司对铸管新疆公司持股比例上升至91.71%。总体看，公司权益稳定性较好。

负债

近三年公司负债规模快速上升，截至2013年底，公司负债合计68.58亿元，较上年增长25.31%，其中流动负债占89.69%，非流动负债占10.31%，公司负债以流动负债为主。

截至2013年底，公司流动负债为61.52亿元，同比增长38.58%，公司流动负债主要由短期借款（占40.95%）、应付票据（占14.75%）、应付账款（占31.47%）、预收款项（占5.40%）和一年内到期的非流动负债（占7.82%）构成。

公司短期借款快速增长，截至2013年底为25.19亿元，同比增长40.02%。公司应付票据快速增长，截至2013年底为9.07亿元，同比增长25.91%，其中银行承兑汇票占85.67%，商业承兑汇票占14.33%。

近年公司应付账款规模快速增长，截至2013年底为19.36亿元，同比增长25.91%。公司应付账款账期主要集中在1年以内。

截至2013年底，公司预收款项为3.32亿元，同比下降21.62%，主要由于2013年部分经销商资金紧张赊购货物所致。

截至2013年底，公司应付股利1.27亿元，主要系应付铸管股份和金特钢铁（持有铸管新疆公司33%股份，持有金特贸易公司45%股份）股利。

近三年公司非流动负债快速下降，截至2013年底为7.07亿元，同比下降31.65%。下降主要系部分长期借款即将到期转计入一年内到期的非流动负债所致。

截至2013年底，公司递延所得税负债为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。

截至2014年9月底，公司负债合计65.42亿元，较2013年底下降4.62%，主要由于公司偿还短期借款所致；截至2014年9月底公司其他应付款较2013年底增加2.69亿元，主要由于北京国际从2014年3月起纳入合并范围所致。公司负债中流动负债占比90.74%，非流动负债占比9.26%，负债结构变化不大。

从有息债务来看，公司近年全部债务规模快速增长，截至2013年底为43.07亿元；其中短期债务占比快速上升，截至2013年底短期债务占90.71%。从债务负担来看，近三年公司资产负债率、全部债务资本化比率有所上升，受长期债务规模下降影响长期债务资本化比率持

续下降，以上指标三年均值分别为69.82%、61.35%和23.39%，其中2013年分别为72.07%、61.84%和13.08%。

截至2014年9月底，公司全部债务36.55亿元，比年初有所下降，债务结构基本保持不变；公司偿还债务并获得母公司增资后，债务负担明显下降，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别降至57.80%、43.35%、5.89%。

总体看，公司近年短期债务占比快速上升，债务结构有待改善；铸管股份对公司增资，使公司债务负担明显减轻。

4．盈利能力

近三年公司营业收入快速增长，2013年公司实现营业收入119.31亿元，同比增长57.44%，同期公司营业成本增长59.81%。近三年，公司营业利润率持续弱化，三年均值为5.46%，其中2013年为4.36%。

从期间费用来看，公司近三年期间费用快速增长，2013年期间费用为7.24亿元，同比增长121.62%，主要由于合并范围增加及铸管新疆公司子公司增加贸易业务销售投入，致使销售费用和财务费用大幅增长所致。近三年公司期间费用率分别为4.49%、4.31%和6.07%，公司期间费用控制能力有所下降。

2013年公司资产减值损失为4884.54万元，系本期对其他应收款计提坏账准备和对存货计提跌价准备所致。

2012～2013年，公司投资收益分别为1.16亿元和11.72亿元。其中2012年投资收益主要系处置新疆国际煤焦化有限责任公司形成投资收益1.13亿元所致；2013年主要系迎新工贸增资扩股后公司对其不再并表，其所持股权以公允价值计入长期股权投资，形成投资利得计入本期投资收益所致（无现金收入）。

近三年公司利润总额分别为1.02亿元、2.25亿元、9.23亿元，如剔除投资收益，公司自身经营形成利润总额快速下降，2013年公司自身经营形成利润总额实际为负，表现为经营亏损2.49亿元。

2013年，公司所得税费用2.93亿元，较2012年大幅增加2.73亿元，主要由于2013年合并报表层面利润总额大幅增长所致。

从盈利指标来看，公司总资本收益率和净资产收益率近三年表现为快速增长，三年均值分别为8.74%和15.51%，2013年分别为12.61%和23.71%。考虑到公司投资收益对公司经营成果影响大，公司实际盈利能力较弱。

2014年1～9月，公司实现营业收入162.01亿元，利润总额0.02亿元；当期营业利润率为3.27%，比上年略有下降。

总体看，近几年公司营业收入保持快速上升趋势，但整体盈利能力仍较弱。

5．现金流

从经营活动现金流方面，公司近三年经营活动现金流入快速增长，2013年为80.37亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金为76.63亿元。公司钢贸业务主要以承兑汇票进行背书，导致收入质量较差，近三年现金收入比均值为68.29%，2013年为64.23%。近三年公司经营活动现金流出量快速增长，2013年为84.36亿元，2013年公司收到、支付其他与经营活动有关现金分别为3.74亿元和4.89亿元，主要系公司与关联公司之间的往来款。近三年公司经营活动现金流量净额有所波动，三年分别为-3.79亿元、0.01亿元和-3.99亿元。

从投资活动来看，2011～2013年公司投资活动现金流入量分别为3.44亿元、0.20亿元和4.72亿元。其中，2011年处置子公司及其他单位收到的现金净额3.44亿元，主要是出售新疆煤焦化股权所致；2013年公司收回投资3.58亿元主要系收到于2011年出售新疆国际煤焦化有限责任公司的款项，出售该子公司获得的收益进入2013年投资收益0.97亿元。近三年公司投资活动现金流出分别为25.13亿元、2.41亿元和9.03亿元，其中2013年公司投资支付现金

6.63亿元主要系对铸管新疆公司投资所致。2011～2013年，公司投资活动现金流量净额分别为-21.68亿元、-2.21亿元和-4.31亿元。

从筹资活动来看，近三年公司筹资活动现金流入波动下降，其中2013年为18.97亿元，其中吸收投资系本期母公司铸管股份对公司增资所致。同期公司筹资活动产生的现金流量净额分别为22.45亿元、1.96亿元和11.84亿元。

2014 年 1～9 月，公司实现经营活动现金流量净额 0.83 亿元，其中本期公司销售商品、提供劳务收到的现金为 115.76 亿元，现金收入比为 71.46%；同期公司实现投资活动现金流量净额-2.27 亿元，筹资活动现金流量净额 2.80 亿元。2014 年 7 月，公司获得母公司铸管股份增资 21.29 亿元。

总体看，公司获现能力较弱。公司近年子公司变化较频繁，对公司投资活动现金流有一定影响，筹资活动受增资及债务融资影响波动大，但均为净流入，对公司经营及投资活动提供资金支持。

6．偿债能力

从短期偿债指标来看，公司近三年流动比率和速动比率持续下降，三年均值分别为61.77%和36.79%，2013年分别为53.33%和26.44%；截至2014年9月底，两项指标分别为83.45%和46.36%。公司近三年经营现金流动负债比三年均值为-7.11%，2013年为-6.48%。整体看，公司短期偿债指标表现较差，公司短期偿债能力弱，存在短期支付压力。

从长期偿债能力来看，2011～2013年公司EBITDA快速增长，2013年为14.59亿元。近三年公司全部债务/EBITDA三年均值为5.86倍，2013年分别为2.95倍。考虑到公司EBITDA增长主要系受到2013年迎新工贸引进战略投资者使投资收益大幅增加所致，公司实际偿债指标弱于上述值。总体看，公司自身实际偿债能力不强，考虑到母公司铸管股份对公司的支持，公司整体偿债能力尚可。

截至 2014 年 9 月底，公司对外担保总额 1.90 亿元，担保比率为 3.98%；公司对外担保包括对迎新工贸 1.20 亿元、对金特钢铁 0.70 亿元，被担保企业均为关联企业，目前经营正常；被担保企业行业集中度高。公司或有负债风险较小。

截至 2014 年 9 月底，公司共获得各银行授信额度 14.30 亿元，其中未使用额度 2.68 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

7．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（报告编号：B201410170051294828），截至 2014 年 10 月 17 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。

8．抗风险能力

基于母公司对公司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。

十、本期中期票据偿债能力分析

1．本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据发行额度为 5 亿元，占 2014 年 9 月底公司长期债务和全部债务的比重分别为 167.25%、13.68%，对公司现有债务及结构影响较大。

截至 2014 年 9 月底，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分别为 57.80%、43.35%和 5.89%。以 2014 年 9 月底数据为基础，本期中期票据发行后，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分别上升至 59.58%、46.52%和 14.33%，公司债务负担有所加重。

2．本期中期票据偿还能力分析

2011~2013 年，公司 EBITDA 分别为 2.23 亿元、5.55 亿元和 14.59 亿元，分别为本期中

期票据的 0.45 倍、1.11 倍和 2.92 倍，EBITDA 对本期中期票据的保护能力较强。

2011~2013 年，公司经营活动现金流入量分别为 33.41 亿元、40.07 亿元和 80.37 亿元，分别为本期中期票据的 6.68 倍、8.01 倍和 16.07 倍；2011~2013 年，公司经营活动现金流量净额分别为-3.79 亿元、0.01 亿元和-3.99 亿元，分别为本期中期票据的-0.76 倍、0.00 倍和-0.80 倍。

整体看，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

十一、 结论

公司作为铸管股份及新兴际华在新疆以钢铁业务为主的控股型企业，立足钢铁生产和钢铁贸易业务，积极开发煤炭资源。公司母公司及其实际控制人综合实力强，对公司资源整合、资金获取、管理人员等方面支持力度大。

公司作为以钢铁生产和贸易为主的控股型企业，资产主要以非流动资产为主，公司权益性资产较为稳定，公司近年短期债务占比快速上升，存在短期支付压力，但母公司铸管股份对公司增资有利于增强公司偿债能力；近几年，公司合并报表变动较大，长期股权投资产生的投资收益对利润总额影响较大，公司自身业务盈利能力较弱。

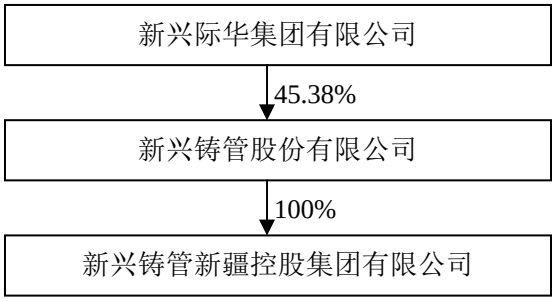
目前，公司 300 万吨钢铁项目一期达产运营；煤炭资源具有一定规模，且煤种较好；未来伴随公司资源整合的推进，公司产业链将更趋完善，有利于增强公司抗风险能力。公司主体长期信用风险低。

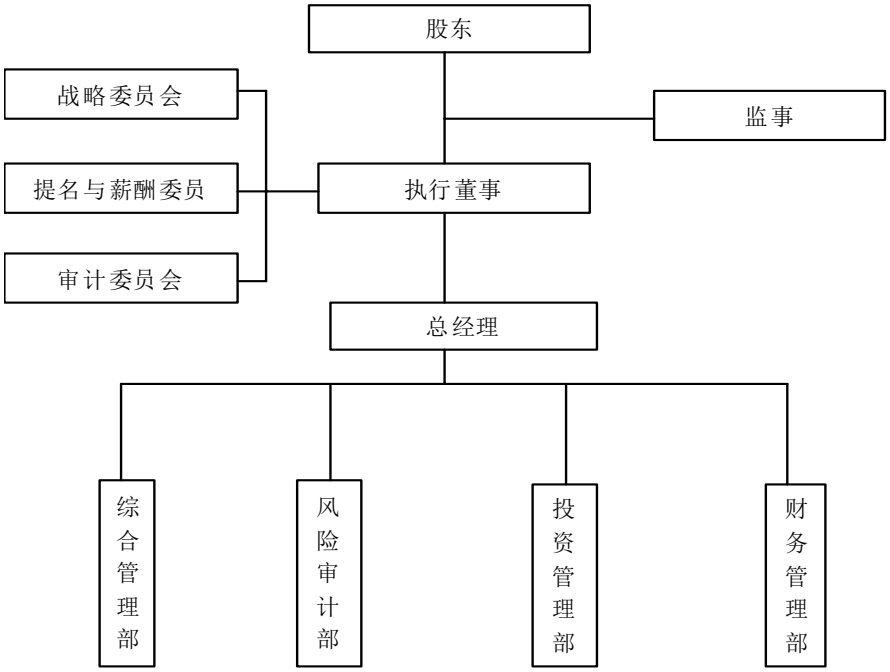
受钢铁行业景气程度影响，盈利能力整体较弱；新疆区域内钢铁产能过剩情况严重，行业竞争激烈，短期内公司钢铁业务难以扭转亏损局面。2014 年前三季度呈微利状态，同时考虑四季度市场低迷、需求将会有所下滑等因素，2014 年全年盈利情况将显著低于预期；联合资信对公司展望负面。

本期中期票据对现有债务及结构影响较大，公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障能力较强。

综合分析，本期中期票据到期不能偿还的风险低，安全性高。

附件 1-1　公司股权结构图及组织结构图（截至 2014 年 9 月底）





附件 1-2　公司合并范围内子公司情况（截至 2014 年 9 月底）

名称	投资时间	注册资金（万元）	持股比例（%）	主营范围
新兴铸管新疆有限公司	2010.09	150000.00	91.71	建筑用钢筋、矿产品生产、加工及销售
拜城县新峰贸易有限公司	2012.06	5000.00	51	焦炭及附属产品批发
新疆新兴科工国际贸易有限公司	2009.03	5000.00	100	建筑材料贸易
新兴铸管乌鲁木齐矿业投资有限公司	2009.09	2000.00	51	能源投资
新兴铸管兆融新疆矿业有限公司	2011.10	1000.00	72	矿产品投资、销售
新兴铸管（新疆）物流有限公司	2003.05	3061.22	41	货运代理服务，仓储服务；物流配送等
新疆新兴铸管金特国际贸易有限公司	2012.09	5000.00	55	货物及技术的进出口业务，矿产品、建材及化工产品，机械设备及电子产品、煤炭的批发零售等。
北京阜康国际贸易有限公司	2013.08	1000.00	51	铁矿石、其他矿产品的大宗商品贸易，及投资和投资管理等。

附件 2　主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.93	4.53	7.89	15.08
资产总额(亿元)	48.44	77.17	95.16	113.18
所有者权益(亿元)	18.14	22.44	26.58	47.76
短期债务(亿元)	16.69	25.31	39.07	33.56
长期债务(亿元)	10.75	10.25	4.00	2.99
全部债务(亿元)	27.44	35.56	43.07	36.55
营业收入(亿元)	31.40	75.78	119.31	162.01
利润总额(亿元)	1.02	2.25	9.23	0.02
EBITDA(亿元)	2.23	5.55	14.59	--
经营性净现金流(亿元)	-3.79	0.01	-3.99	0.83
财务指标				
销售债权周转次数(次)	46.59	55.60	63.57	--
存货周转次数(次)	7.45	9.47	8.22	--
总资产周转次数(次)	0.65	1.21	1.38	--
现金收入比(%)	103.06	51.87	64.23	71.46
营业利润率(%)	7.67	5.81	4.36	3.27
总资本收益率(%)	3.04	6.08	12.61	--
净资产收益率(%)	4.58	9.13	23.71	--
长期债务资本化比率(%)	37.21	31.36	13.08	5.89
全部债务资本化比率(%)	60.20	61.32	61.84	43.35
资产负债率(%)	62.55	70.93	72.07	57.80
流动比率(%)	79.79	63.82	53.33	83.45
速动比率(%)	59.95	38.59	26.44	46.36
经营现金流动负债比(%)	-19.36	0.03	-6.48	--
全部债务/EBITDA(倍)	12.33	6.41	2.95	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	6.68	8.01	16.07	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.76	0.00	-0.80	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.45	1.11	2.92	--

注：公司提供的三年连审财务数据已根据 2013 年底新合并钢铁业务进行追溯调整；公司 2014 年前三季度财务数据未经审计。

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
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%
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

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（非流动）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 5　中长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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

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
2015年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

新兴铸管新疆控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。新兴铸管新疆控股集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注新兴铸管新疆控股集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现新兴铸管新疆控股集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期中期票据的信用等级。

如新兴铸管新疆控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期中期票据信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送新兴铸管新疆控股集团有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零一五年二月十二日