跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1607 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持新兴铸管股份有限公司主体长期信用等级为AA^{+}，评级展望为稳定，维持“16新兴铸管CP001”和“16新兴铸管CP002”A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十五日

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

新兴铸管股份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：稳定	
上次评级结果：	AA^+	评级展望：稳定	

债项信用

名　称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
16 新兴铸管 CP001	10 亿元	2016/1/27～2017/1/27	A-1	A-1
16 新兴铸管 CP002	20 亿元	2016/3/11～2017/3/11	A-1	A-1

跟踪评级时间：2016 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	128.84	98.29	78.84	71.70
资产总额(亿元)	511.45	532.75	508.71	509.81
所有者权益(亿元)	172.62	177.03	183.09	183.17
短期债务(亿元)	140.76	161.08	131.68	163.92
全部债务(亿元)	229.16	233.77	226.06	227.66
营业收入(亿元)	630.14	607.93	500.31	112.21
利润总额(亿元)	15.02	10.11	8.02	0.23
EBITDA(亿元)	38.03	33.56	28.41	--
经营性净现金流(亿元)	0.38	20.05	20.93	-2.76
营业利润率(%)	4.78	4.21	4.44	4.83
净资产收益率(%)	6.28	3.14	2.55	--
资产负债率(%)	66.25	66.77	64.01	64.07
全部债务资本化比率(%)	57.04	56.91	55.25	55.42
流动比率(%)	107.34	93.98	101.76	88.36
全部债务/EBITDA(倍)	6.03	6.97	7.96	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.60	2.87	2.67	--
经营现金流动负债比(%)	0.16	7.20	9.22	--

注：1.公司 2016 年 1 季度财务数据未经审计；2.现金类资产已剔除受限资金；3.长期应付款计入公司长期债务。

分析师

郭 昊　李 嘉

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，新兴铸管股份有限公司（以下简称“新兴铸管”或“公司”）作为中国大型钢铁企业和最大的球墨铸铁管生产企业，在经营规模、技术水平和行业地位等方面仍保持着显著的竞争优势。同时联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司受钢铁行业不景气的影响，经营业绩和盈利能力有所下滑，债务负担较重，在建项目资金支出压力大等因素给公司信用水平带来的不利影响。

2016年4月，公司公告了非公开发行股票预案，拟募集资金总额不超过333000万元；若公司非公开发行股票成功完成，将进一步增强公司的资本实力，提高公司的综合抗风险能力。

2016年7月，公司公告了关于出让公司驻疆钢铁企业股权的进展公告，在第一次挂牌期满前，除公司控股股东新兴际华集团有限公司（以下简称“新兴际华”）外，未征集到其他符合受让条件的意向受让方。公司此次出让驻疆钢铁企业股权，有利于公司进一步优化资产结构、减少损失，盘活存量资产，进行产品结构调整及转型升级，符合公司长期发展规划的需要。联合资信将持续关注该交易对公司未来财务状况和经营成果产生的影响。

未来随着国内淘汰落后产能及环保政策的推出，行业产能过剩压力有望缓解；同时，公司将进一步扩大核心产品铸管产能，铸管产能扩大后将有利于提高公司盈利能力，增强公司综合实力。

综合考虑，联合资信维持公司AA^+的主体长期信用等级，评级展望调整为稳定，并维持“16 新兴铸管 CP001”和“16 新兴铸管 CP002”A-1的信用等级。

优势

1. 公司拥有中国球墨铸铁管最大的生产基

地，跟踪期内，其市场份额仍然位居国内首位，规模及市场优势依然明显。

2. 公司球墨铸铁管业务需求稳定，经营情况良好，盈利能力较强，较好地抵御了经济增速下滑和钢铁行业景气度低迷的风险。
3. 跟踪期内，公司加强库存处理力度，有助于公司迅速完成去库存过程，提高公司及销售商后续持续运营能力；公司仍具有较强的研发能力，其在球墨铸管技术研发能力进一步提升。
4. 公司经营活动现金流入量对“16 新兴铸管 CP001”和“16 新兴铸管 CP002”覆盖程度高。

关注

1. 跟踪期内，公司所属钢铁行业产能过剩严重、产品结构不合理、行业竞争激烈，钢材产品价格严重下滑，公司面临不利的经营环境。
2. 公司配送和分销板块处于微利或亏损状态，且面临一定价格波动风险和信用风险。
3. 公司在建和拟建工程较多，需持续投入资金规模较大，未来将面临一定资金支出压力。
4. 公司盈利对于投资收益和政府补助依赖程度很高，可持续性较低。

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

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

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

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

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

六、本跟踪评级结果自发布日起至“16 新兴铸管 CP002”到期日有效；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股份有限公司主体长期信用及存续期内的“16 新兴铸管 CP001”和“16 新兴铸管 CP002”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

新兴铸管股份有限公司（以下简称“新兴铸管”或“公司”）始建于 1971 年，为原铁道兵兴建的钢铁厂，以二六七二工程指挥部命名。1983 年原铁道兵撤编，二六七二工程指挥部移交总后勤部建制领导，授予“中国人民解放军第二六七二工厂”代号。1996 年改制为国有独资有限公司，定名为新兴铸管（集团）有限责任公司（2010 年更名后新兴际华集团有限公司），并于 1996 年 8 月 5 日挂牌运行。1997 年，经总后勤部批准，新兴际华为独家发起人，进行股份制改组，并以社会募集方式设立新兴铸管股份有限公司。

1997 年 6 月，公司在深圳证券交易所上市，募集资金 7.68 亿元。1998 年 11 月配股，募集资金 2.43 亿元，分别投入铸管产业的股权收购、铸管扩产和钢铁挖潜技术改造。2001 年 10 月，再次实施配股，募集资金 4.79 亿元。2005 年 11 月，公司完成股权分置改革。2006 年 5 月，公司实施增发新股，募集资金 7.46 亿元。2009 年 8 月，公司再次实施增发新股，募集资金 35.1 亿元，用于收购新兴际华所持芜湖新兴铸管有限责任公司 40%的股权等项目。2013 年公司实施增发新股，募集资金 32 亿元，用于对新兴铸管新疆有限公司（以下简称“铸管新疆”）增加投资，实施铸管新疆 300 万吨特钢项目二期工程建设。截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 36.43 亿元，新兴际华持股 45.38%，是公司控股股东。

公司业务范围包括：离心球墨铸铁管及配套管件、钢铁冶炼及压延加工、铸造制品的生产销售。

截至2016年3月底，公司下设贸易部、党群部、事务部、安全生产部、战略规划部、资产财务部、审计风险部、人力资源部和经营技术管理部等职能部室。截至2016年3月底，公司纳入合并范围的二级子公司共24家，其中全资子公司14家、控股子公司10家。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 508.71 亿元，所有者权益 183.09 亿元（含少数股东权益 13.27 亿元）；2015 年公司实现营业收入 500.31 亿元，利润总额 8.02 亿元。

截至2016年3月底，公司（合并）资产总额509.81亿元，所有者权益183.17亿元（含少数股东权益12.92亿元），2016年1～3月实现营业收入112.21亿元，利润总额0.23亿元。

公司注册地址：武安市上洛阳村北；法定代表人：李成章。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%。具体来看，2015 年，中国第一产业增加值 6.1 万亿元，同比实际增长 3.9%，增速较 2014 年下降 0.4 个百分点；第二产业增加值 27.4 万亿元，同比实际增长 6.0%，增速较 2014 年下降 1.3 个百分点；第三产业增加值 34.2 万亿元，同比实际增长 8.3%，增速较 2014 年上升 0.5 个百分点。整体看，2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势，较 2014 年回落 5.7 个百分点。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，

中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；其中，限额以上单位消费品零售额 14.3 万亿元，同比增长 7.8%，增幅较 2014 年下降 1.5 个百分点，整体上较为平稳；2015 年各月社会消费品零售总额和限额以上单位消费品零售额同比增速较 2014 年同期相比均有所回落，但全年呈现波动上升的趋势。2015 年，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。整体上，中国消费增速走势较为平稳，对于经济增长具有较为明显的“稳定器”作用。2015 年中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点；除 2 月外，其他各月进出口总值同比增速较上年均有较大回落。其中，出口和进口分别为 2.3 万亿美元和 1.7 万亿美元，同比分别下降 2.9%和 14.2%，进、出口增速较 2014 年分别回落 10 个百分点左右，进、出口双下降使经济增长承压；贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策，一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。为减轻政府债务和财政压力，监管层通过推广多种创新方式支持基础设施建设投资，一是 2015 年政策性银行共发行专项金融债 6000 亿元，以支持地方基础设施建设、促进经济增长；二是国家发改委累计安排 4 批专项建设基金，主要投放于大型水利、农村电网改造、棚户区改造等公用设施或具有一定公益性的领域；三是监管层积极推广 PPP 模式，为加快基础设施建设和改善民生提供了较大的资金支持。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年末，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%，比上年末高 1.1 个百分点，高于年初设定的 12.0%的增速目标；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点。整体看，2015 年，较高的货币投放增速使市场流动性持续宽松，有助于带动社会融资成本回落，促进实体经济增长。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。同时，并施“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、行业分析与区域经济环境

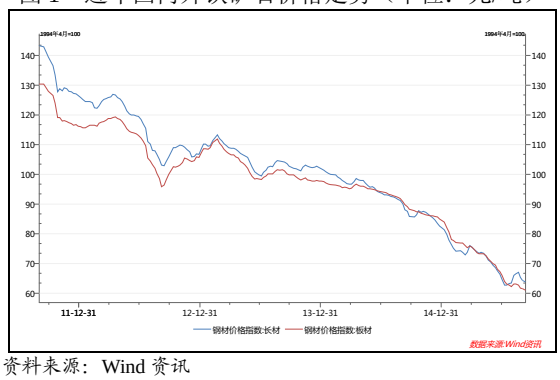
1. 行业分析

根据国际钢铁协会 2016 年 1 月 25 日发布的统计数据，2015 年全球粗钢产量达到 16.23 亿吨，同比下降 2.8%。分地区来看，仅有全球钢产量最低的地区大洋洲粗钢产量同比保持增长，全球其他地区均出现下滑。其中：北美地区下滑幅度最大，其次是独联体，降幅均高于全球平均水平，南美、亚洲和欧盟 28 国也均有下滑，中东和非洲地区则是略有下降。2015 年，亚洲地区生产粗钢 11.138 亿吨，同比下降 2.3%。

亚洲占全球粗钢产量的比重为 68.6%，较上年的 68.2%略有上升，其中中国粗钢产量达到 8.04 亿吨，同比略增 0.9%，在全球所占比重由上年的 49.7%降至 49.5%。

跟踪期内，钢铁行业整体景气度持续下行。2015 年，下游行业需求进一步减弱，行业竞争更为激烈，钢材价格持续波动下行，截至 2015 年 12 月，国内长材和板材价格指数分别为 56.24 和 55.05，较年初分别下降 28.74%和 32.24%。2016 年一季度，受供给侧改革和投资需求增长提振，钢材价格指数显著上涨，2016 年 3 月上述指数分别为 66.20 和 68.38。

图 1　近年国内外铁矿石价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

铁矿石方面，2014 年以来，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，2015 年全年产量为 13.81 亿吨，比去年同期降低 7.69%。2015 年，全年进口量为 9.53 亿吨，比去年同期增长 2.2%，2015 年，中国铁矿石对外依存度提高 5.5 个百分点至 84%，2016 年 1~2 月进一步提高至 86.7%。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 12 月均价为 451 元/吨。2016 年 3 月小幅反弹至 473 元/吨，反弹幅度小于钢材价格。

从下游需求情况看，房地产开发投资方面，2015 年全年全社会固定资产投资 562000 亿元，比上年增长 9.8%，扣除价格因素，实际增长 11.8%，增速同比下降 2.9 个百分点。从中国建筑业施工面积来看，2015 年全年全社会建筑业增加值 46456 亿元，比上年增长 6.8%，增速同比下降 2.1 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 2015 年 10 月底，炼钢企业家数为 203 家，同比减少 30 家，亏损企业占比为 33.99%。2015 年 1~10 月产品销售收入 5464.40 亿元，同比下降 21.23%，亏损企业亏损总额 134.94 亿元，同比大幅增长 122.45%，行业利润总额-51.62 亿元。

2016 年 2 月 5 日，国务院发布《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（国发[2016]6 号，以下简称“国发 6 号文”），提出了今后一个时期化解钢铁行业过剩产能、推动钢铁企业实现脱困发展的总体要求、主要任务、政策措施，并就加强组织领导、推进组织实施作出了具体部署，坚持市场倒逼、企业主体，地方组织、中央支持，突出重点、依法依规，综合运用市场机制、经济手段和法治办法，因地制宜、分类施策、标本兼治，积极稳妥化解过剩产能，促进钢铁行业提质增效。其中，国发 6 号文明确了“十三五”期间钢铁去产能的任务目标，即从 2016 年开始，在近年来淘汰落后钢铁产能的基础上，用 5 年时间再压减粗钢产能 1 亿-1.5 亿吨；同时还要求钢铁行业严禁新增产能，对违法违规建设的，要严肃问责。

总体看，钢铁行业产能过剩严重，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，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。

5. 区域经济分析

2015年，河北省实现地区生产总值实现29806.1亿元，比上年增长6.8%。其中，第一产

业增加值3439.4亿元，增长2.5%；第二产业增加值14388.0亿元，增长4.7%；第三产业增加值11978.7亿元，增长11.2%。第一产业增加值占全省生产总值的比重为11.5%，第二产业增加值比重为48.3%，第三产业增加值比重为40.2%。全社会固定资产投资完成29448.3亿元，比上年增长10.4%。其中，固定资产投资（不含农户）28905.7亿元，增长10.6%；农户投资542.5亿元，增长3.4%。在重大投资项目中，总投资亿元以上项目5961个，比上年减少436个；完成投资16819.9亿元，增长3.6%。房地产开发投资4285.3亿元，比上年增长5.6%。其中，商品住宅投资3162.5亿元，增长5.1%；办公楼投资175.9亿元，增长14.3%；商业营业用房投资509.4亿元，增长1.5%。全部财政收入4047.7亿元，比上年增长7.5%，其中，地方一般公共预算收入2648.5亿元，增长8.3%。税收收入1934.0亿元，增长3.7%。一般公共预算支出5675.3亿元，增长22.4%。

总体看，跟踪期内，河北省国民经济保持较快增长，为区内企业的发展提供了良好环境。

五、基础素质分析

1. 产权关系

截至 2016 年 3 月底，公司注册资本 36.43 亿元，其中新兴际华持股 45.38%，其他社会股东持股 54.62%。新兴际华是公司控股股东。

2. 企业规模

公司是球墨铸铁管行业的市场领导者之一，近年来，公司铸管产品在国内的市场占有率始终保持第一，产品出口中东、欧洲、北非、澳洲和东南亚等地。通过对国内铸管行业的整合，公司目前在河北邯郸、安徽芜湖、湖北黄石、湖南桃江、四川崇州等地拥有多个生产基地。公司目前已覆盖华北、华东、华中和西南等国内主要铸管需求市场，国内市场潜力得到了进一步的挖掘。公司球墨铸铁管产品在国内市场占有率始终保持第一，建筑用钢材生产规模居全国前十位。截至2016年3月底，公司具备钢材800万吨/年和190万吨/年铸管产品的产能，2015年公司生产钢材574.13万吨、铸管产品178.59万吨。

河北省铁矿石资源丰富，邯郸以及临近的周边地区具有充足的煤炭资源；安徽、湖北地区也具有丰富的铁矿和煤矿资源；新疆和静地区矿产资源富集，保障了公司原料的供应。公司的三大生产基地邯武、芜黄和新疆坐拥丰富的铁矿和煤炭资源，为公司铸管产品和钢铁产品的生产形成有力的原燃料支撑，对增强公司的核心竞争力和延伸产业链条起到了重要的作用。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司业务主要涉及钢铁业务、铸管业务和其他业务三大类。其中钢铁业务主要为钢铁冶炼及压延加工，包括生铁、钢胚、钢材等；铸管业务主要为离心球墨铸铁管及配套管件；其他业务主要为原料、炉料和钢铁产品的分销与配送。

跟踪期内，受钢铁行业景气度下行影响，公司钢材产品销量、销价均有所下降，钢材板块收入规模及占比持续下降，铸管产品市场竞争力较强，价格下降幅度不大，同时公司扩大了铸管产品的产能规模，铸管业务收入占比稳定。尽管铁矿石等原燃料价格有所降低，但仍难抵消钢材价格的大幅下降所带来的不利影响，公司主要钢铁产品的售价及销量同比均呈下降趋势。2015 年公司主营业务收入 497.68 亿元，同比下降 17.72%，公司营业收入增长主要源自其他业务，其 2015 年收入占比为 61.12%。

毛利率方面，2015 年，主要受铸管业务收

入占比提高影响，公司主营业务毛利率同比提高 0.25 个百分点至 4.54%。其中，钢材业务毛利率同比下降 2.98 个百分点至 2.58%；由于公司铸管产品签订销售合同时主要结合原燃料成本定价，而铸管产品订单供应周期相对偏长，铸管产品实际交货销售时的价格相对滞后于原燃料价格变化，故其毛利率较高且同比有所提高，2015 年为 25.22%。

2016 年 1～3 月，受国内经济增速放缓，钢铁行业产能过剩，钢材价格持续走低，行业竞争进一步加剧等因素的影响，公司主要钢铁产品的售价和毛利均较去年同期大幅的下降，对公司经营绩效产生较大不利影响。公司实现主营业务收入 111.55 亿元，相当于 2015 年的 22.41%，其中钢材业务收入 20.64 亿元，相当于 2015 年的 16.50%。毛利率方面，公司综合毛利率 4.98%，较 2015 年全年水平上升 0.44 个百分点，其中钢材板块毛利率 5.69%，较 2015 年全年水平上升 3.11 个百分点，主要系 2016 年一季度钢铁价格有所回升，而成本的上升幅度低于价格上升的幅度所致。

表 1　公司主营业务收入构成情况（单位：亿元，%）

业务分类	2013 年			2014 年			2015 年			2016 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
钢铁	257.60	41.15	5.53	202.62	33.50	5.56	125.12	25.14	2.58	20.64	18.50	5.69
铸管及管件	74.33	11.87	19.60	78.84	13.83	20.08	68.44	13.75	25.22	15.39	13.80	26.76
其他	294.11	46.98	0.62	323.42	53.47	-0.34	304.12	61.12	0.70	75.52	67.70	0.35
合计	**626.04**	**100.00**	**4.89**	**604.88**	**100.00**	**4.29**	**497.68**	**100.00**	**4.54**	**111.55**	**100.00**	**4.98**

资料来源：公司提供

1．铸管及钢材

生产经营

公司产品包括铸管、钢材、复合钢管和高合金钢管、钢管胚、径向锻件等。其中铸管和钢材是主要产品。

铸管产品产能方面，2013～2015 年，公司铸管产能逐年提高，截至 2016 年 3 月底达到 190 万吨/年，公司目前在河北邯郸、安徽芜湖、新疆巴州、湖北黄石、湖南桃江、四川崇州等地拥有多个生产基地；钢材产品产能方面，2013～2015 年，公司钢材年产能逐年提高，2015 年公司对生产线进行升级改造，截至 2016 年 3 月底达到 800 万吨/年。公司铸管生产技术、产品质量居世界领先水平，铸管生产规模及配套能力居世界前列。

产量方面，2013～2015 年，受钢铁行业景气度下行影响，公司钢材产品产量持续下降，产能利用率持续下降，2015 年为 71.77%。铸管产品产量逐年增长，产能利用率保持较高水平，2015 年为 93.99%。

表 2　公司主要产品产能产量（单位：万吨）

项目		2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
铸管产品	产能	160	175	190	190
	产量	159.68	173.18	178.59	42.96
钢材产品	产能	730	760	800	800
	产量	721.74	646.74	574.13	96.46

资料来源：公司提供

原料采购

公司原材料及燃料动力主要包括铁矿石、焦炭、煤、电等。

铁矿石方面，2013～2015 年公司铁矿石外购数量分别为 2089.69 万吨、1712.36 万吨和 1420.60 万吨，采购均价逐年下降，2015 年为 422.81 元/吨，同比下降 35.74%，自有矿山供给量占比极少，公司铁矿石供应主要依靠对外采购。近几年受价格因素影响，进口铁矿石现货价格较国内矿更为经济，公司外购铁矿石以进口矿为主。进口矿采购主要供货渠道是力拓

的长协矿（占进口矿的 30%），其他的进口矿通过港口进行现货采购。力拓长协矿采购（期货采购）采用国际通用的指数定价惯例，开立信用证，交单付汇。国内矿采购定价以五矿邯邢矿业有限公司、北京云冶矿业公司的价格为参考，调整确定铁矿石价格。

焦炭和煤原材料方面，公司主要钢铁生产基地位于于邯武、芜黄和新疆，该等地区本身除拥有较为充沛的煤炭资源外，邯武生产基地还临近山西等煤炭资源丰富的省份，公司对焦煤的需求能够得到充分满足。公司煤炭全部依靠外购，2013～2015 年，公司煤炭采购量分别为 509.85 万吨、518.97 万吨和 440.49 万吨；受煤炭行业景气下降影响，采购均价逐年下降，2015 年煤炭采购均价 621.20 元/吨，同比下降 17.59%。2013～2015 年，公司焦炭采购量分别为 252.51 万吨、187.57 万吨和 149.13 万吨，目前焦炭自给率在 60%左右；焦炭采购均价逐年下降，2015 年为 716.35 元/吨，同比下降 21.82%。

电力供应方面，公司的电力主要来源于华北电网，公司所在地周边有马头电厂、邯郸电厂和邢台电厂等，以生产过程产生的煤气作原材料的公司下属发电企业——新兴发电也能提供一部分电力，公司目前电力供应充足。公司的用水取自地下水，公司主要厂区地下水丰富，能够满足日常生产需要。

总体上，公司铁矿石和煤基本靠外购，焦炭自给率一般。近年来，受下游行业低迷影响，煤炭、焦炭和铁矿石价格大幅下跌，有助于改善公司成本压力。

表 3　公司原材料采购量及采购价格

（单位：万吨、元/吨）

项目		2013 年	2014 年	2015 年
铁矿石	采购量	2089.69	1712.36	1420.60
	采购均价	779.32	657.99	422.81
焦炭	采购量	252.51	187.57	149.13
	采购均价	1180.43	916.34	716.35
煤	采购量	509.85	518.97	440.49
	采购均价	904.29	753.81	621.20

资料来源：公司提供

产品销售

公司铸管产品销售以直销为主，通过在河北邯郸、安徽芜湖、新疆巴州、湖北黄石、湖南桃江、四川崇州等地拥有多个生产基地和遍布全国各地的 22 个销售分公司，主要销售区域为华北、华东等经济发达地区。公司的铸管产品国内商场占有率约为 45%，出口比例约为 30%，产品行销 100 多个国家和地区。

公司铸管产品品种齐全，产品毛利率相对较高，需求大部分来源于市政建设项目，受宏观经济影响相对较弱，但订单交付周期长，现金回收速度较慢，采购款支付的时间要求相对苛刻，对单纯的铸管生产企业会造成较大的现金流压力。而公司的钢铁产品由于面对完全竞争市场，市场规模巨大，交易一般以先付款再发货，收款情况较好。因此在现金流方面，来自钢铁产品销售的现金流能够对铸管产品生产和销售给予一定支持，一定程度上降低了公司日常运营中的资金压力。

在区域战略布局上，已形成向全国和国际市场覆盖的格局，并不断向上下游产业延伸。公司的铸管产品国内市场占有率超过 45%，产品行销 100 多个国家和地区，具有明显的竞争优势。

铸管及管件业务收入方面，2013～2015 年，公司铸管及管件销售收入分别为 74.33 亿元、78.84 亿元和 68.44 亿元。2015 年，公司铸管及管件销售收入同比下降 16.83%，该年完成销售 178.44 万吨，同比增长 3.19%；销售均价为 3671.03 元/吨，同比下降 15.95%，下降幅度较大。

铸管及管件盈利能力方面，2013～2015 年，铸管及管件业务毛利率分别为 19.60%、20.08%和 25.22%。铸管及管件业务毛利率变化不大主要系公司铸管产品订销售订单时主要结合原燃料成本定价，而铸管产品订单供应周期相对偏长，铸管产品实际交货销售时的价格相对滞后于原燃料价格变化，铁矿石等原材料价格近年持续下跌，而铸管产品价格相对坚

挺，利润空间变化不大。

钢材业务收入方面，2013～2015 年，公司钢材业务营业收入分别为 257.60 亿元、202.62 亿元和 125.12 亿元。2015 年钢材收入同比下降 21.34%，主要原因是销量、售价均明显下降，2015 年公司钢材产品完成销量 547.01 万吨，同比下降 14.66%；销售均价 1919.29 元/吨，同比下降 27.60%。

钢材业务毛利率方面，钢铁行业产能过剩严重，行业景气度持续下降，2013～2015 年，公司钢材毛利率分别为 5.53%、5.56%和 2.58%，2015 年公司受主要钢铁产品的售价和毛利均较去年同期大幅下降，毛利率同比下降 2.98 个百分点。

2016 年 1～3 月，钢材产品平均售价 1716.61 元/吨，较 2015 年均价下降 10.56%，销量相当于 2015 年全年的 18.70%；铸管及管件销售平均售价 3423.06 元/吨，较 2015 年全年下降 6.75%，受益于铁矿石、焦炭等原材料大幅下跌，铸管及管件毛利率小幅上升 1.54 个百分点。

表 4　公司钢铁产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

产品	项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1～3 月
铸管及管件	销量	156.74	172.92	178.44	42.54
	销售价格	4548.44	4367.69	3671.03	3423.06
钢材	销量	719.59	640.94	547.01	102.30
	销售价格	3127.60	2651.07	1919.29	1716.61

资料来源：公司提供

2．其他业务

公司其他业务主要分为原料、炉料及钢铁产品的配送与分销两大类。

公司原料、炉料分销与配送利用铁矿石进口长期协议和进口资质以及公司与国内主要炉料合金等供应商稳定的战略合作关系基础上，通过长期稳定的合作，以代购分销的方式，既保证公司自身原料、炉料供给，又通过批量采购、调余补缺的方式实现自给原料价格优惠和分销及配送的盈利。公司分销业务主要分为：铁矿石进口代理；合金炉料、锌锭等分销。

铁矿石进口代理的操作流程为：由公司作为代理商分别与卖方、买方签署买卖协议，在收到买方进口铁矿石 10～15%的保证金后，向卖方开具美元信用证等方式采购铁矿石。当货物到港后，在收到买方支付的全额货款、进口关税、港口费用后，公司及时办理进口报关报验等手续，将货权转移给买方，并开具销售发票，完成销售过程。在该项业务中，公司主要通过严格的协议约定和业务处理程序控制风险，在分别收到买方的保证金、预付全额货款、进口关税、港口费用后进行相关业务操作。公司内部由采购部负责业务处理，财务部门监管买方资金，财务部门确认收到买方不同性质资金后，采购部门方能完成后续作业流程。

合金炉料等分销业务的操作流程为：公司根据买方和公司生产需要，利用公司与国内合金炉料供应商稳定的战略客户关系，按战略客户优惠价格订购相关产品，将其中一部分产品加价后分销给买方。该业务基本都是先款后货操作模式。

公司钢铁产品分销及配送业务，公司充分利用自有销售渠道，通过市场配置其他厂家不同的品种和规格的钢铁产品，形成钢铁系列产品的批发销售和配套销售，以促进自有产品的销售，扩大经营规模，增加盈利空间。

该项业务操作为闭口贸易模式，即根据市场特定客户的需求，通过市场采购相关钢铁产品时，先签订销售合同并收取保证金，发货时必须保证先款后货，其业务和资金由业务和财务两个部门分别操作和控制。

2013～2015 年，公司其他收入波动增长，毛利率处于低水平，其中，2014 年由于铁矿石价格快速下跌，公司从事的铁矿石分销及配送

出现小幅亏损。配送及分销业务对公司收入规模有一定贡献，但拉低了整体毛利率。

钢格板产品为公司生产的主要产品之一，具有 8 万吨/年的产能，为国内最大。钢格板的产品特点是强度高、重量轻，深加工后可制成各种用途不同尺寸的制品板，再经过镀锌或浸漆等表面处理后制成美观耐用的成品格栅，与同类使用的其他材料相比具有省材、通风透光、安装简便等显著优点，可广泛应用于工业平台、扶梯、围栏、市政、环保设施等领域。该产品盈利能力高于普通钢材产品，但产品规模小，对公司业绩影响不大。

3. 经营效率

2013～2015 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均逐年下降，三年均值分别为 10.24 次、9.44 次和 1.32 次，2015 年分别为 8.76 次、7.50 次和 0.96 次。整体看，公司经营效率较高。

4. 未来发展

公司未来发展战略以围绕主导产品的产业转型、升级为主。以铸管产品为基础，根据国内城镇化进程和城镇基础设施发展需求，通过并购和投资等方式积极推进公司国内铸管生产基地的布局，逐步形成布局合理、产能 300 万吨的综合能力。围绕国家实施的“一带一路”战略，积极推进印尼镍铁合作投资项目的建设，充分发挥公司在行业经验和管理优势，形成镍矿资源可控、竞争优势明显的产品，并具备择机向不锈钢产业延伸发展的基础。项目的实施能有效拓展公司产品品种、形成新的主业和经济增长。

截至 2016 年 3 月底，公司主要在建项目包括烧结钢格板改造、高炉煤气发电、铸锻件基地项目、球墨铸铁管项目等，以本部、芜湖项目和广东项目为主。目前公司主要在建项目总投资 119.83 亿元，已完成投资 100.22 亿元，未来仍有一定资本支出需求，债务负担可能上升。

芜湖三山大型铸锻件基地项目主要打造成以高强度机械制造用钢为主、大断面轴类锻材及汽车和工程机械用锻造产品为辅的优特钢钢材结构，构筑制造用钢基地，提高产品的附加值和延伸产业链，其总投资额为 106.29 亿元，工程投入已达 95.78 亿元，计划于 2017 年 12 月全部竣工验收。

表 5　截至 2016 年 3 月底主要在建项目情况（单位：万元）

在建项目	项目总投资额	截至 16 年 3 月底已完成投资	2016 年 4～12 月	2017 年	2018 年	预计完工时间
铸管股份钢格板改造	7728.07	6024.98	1700	--	--	2016.12
邯郸新兴发电高炉煤气综合利用 4#发电机组	12600.00	9053.81	3546.19	--	--	2016 年 10 月
芜湖新兴三山大型铸锻件基地项目	1062870.00	957781.44	72104.00	35000.00	23000.00	2017 年 12 月
新疆金特电厂二期	15000.00	15666.13	--	--	--	2015 年 8 月 30 日（已完工）
广东阳春 30 万吨球墨铸铁管项目	100073.60	13642.64	86430.96	--	--	2016 年 12 月
合计	**1198271.67**	**1002169.00**	**163781.15**	**35000.00**	**23000.00**	--

资料来源：公司提供

注：工程完工后需要经过一段时间的竣工结算，所以公司在工程完工后仍然会有支出。

八、重大事项

1. 非公开发行股票

根据公司于 2016 年 4 月公布的《新兴铸管股份有限公司非公开发行股票预案（修订稿）》，公司计划非公开发行不超过 49019.61 万股数量的 A 股股票，预计募集资金总额不超

过 333000 万元。目前，该方案已经获得公司第七届董事会第七次、十次、十三次、十五次会议和 2015 年第三次临时股东大会审议通过。根据 2015 年 12 月新兴际华转发的国资委国资产权[2015]1298 号文，同意公司控股股东新兴际华承诺认购不低于发行数量的 20%。目前，该方案尚需中国证监会核准。

本次非公开发行股票所募集资金拟对现有生产线进行升级改造、扩大优质产品的产能，优化公司主营业务结构、转变业务发展模式、完善产业布局、扩大业务规模， 将进一步增强公司竞争力。同时，部分募集资金拟用于补充流动资金，将缓解公司资金压力，改善公司财务状况及资本结构，进一步增强公司的抗风险能力。本次非公开募集完成后，公司的资产总额与净资产总额将有所增加，公司的资金实力将有较大提升，整体抗风险能力将得到提升。

总体看，本次非公开发行股票所募集资金有利于改善公司主营业务结构，同时提升公司财务抗风险能力。但公司本次非公开发行股票预案尚需证监会核准，存在一定不确定性，联合资信将持续关注该事项的进展情况。

2. 出让驻疆钢铁企业股权

受到近两年新疆地区市场持续疲软等因素的影响，公司驻疆钢铁企业出现持续亏损，且预测短期内很难扭亏为盈。2013~2015 年，公司子公司新兴铸管新疆控股集团有限公司（以下简称“新疆控股”）分别持有的新兴铸管新疆有限公司（以下简称“铸管新疆”）、新疆新兴铸管金特国际贸易有限公司（以下简称“新兴国贸”）和新疆金特钢铁股份有限公司（以下简称“新疆金特”）合计亏损额分别为 0.88 亿元、9.34 亿元、4.63 亿元。为了响应国家供给侧结构性改革的号召，优化资产结构、调整产业布局，公司拟以在产权交易所公开挂牌交易的方式，出售公司所持有的新疆金特 48%股权，铸管新疆 100%股权和新兴国贸 55%股权。该事项已经公司 2016 年 5 月 19 日召开的第七届董事会第十六次会议审议通过。三个标的公司的评估加入如表 6 所示，三个标的公司需捆绑销售，挂牌价格分别为 27904.64 万元、244409.67 万元和 1 元，其中由于新型国贸评估价值为负值，所以标的最低挂牌价为 1 元。

表 6 驻疆钢铁企业股权合计评估结果（单位：万元）

长期股权投资资产组	新兴铸管有限公司持有股权账面值	评估价值	评估增减值	评估增减值率	评估方法
新疆金特钢铁股份有限公司	29717.40	27904.64	-1812.76	-6.10%	市场法
新兴铸管新疆有限公司	252228.76	244409.67	-7819.09	-3.10%	市场法
新疆新兴铸管金特国际贸易有限公司	-5983.37	-10107.35	-4123.98	-68.92%	收益法
合计	**275962.79**	**262206.96**	**-13755.83**	**-4.98%**	--

资料来源：公司公告

注：评估值为负值的标的最低挂牌价为 1 元，评估值为正值的标的首次最低挂牌价不得低于评估值（首次公告期结束后未成交的，经有关部门批准后可以降低不超过评估值的 10%继续挂牌）。

公司驻疆钢铁企业股权在北交所公开挂牌后，在第一次挂牌期满前，除公司控股股东新兴际华外，未征集到其他符合受让条件的意向受让方。经新兴际华向北交所申请，拟按《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委令 32 号）之规定办理受让手续。根据公司董事会的授权，公司经理层研究决定同意就转让公司驻疆钢铁企业股权事宜由各方进行协商约定，其产权转让价款支付方式以下述三种资产中任一单项或任意组合的形式完成，即以现金、新兴际华所持际华集团股份有限公司股票、土地或其他资产的方式，并另行签署相关协议约定，支付方式中涉及内部决策程序及国有资产管理审批程序的将按相关审批、决策程序办理。

公司此次出让驻疆钢铁企业股权，有利于

公司进一步优化资产结构、减少损失，盘活存量资产，进行产品结构调整及转型升级，符合公司长期发展规划的需要。联合资信将持续关注该交易对公司未来财务状况和经营成果产生的影响。

九、财务分析

公司提供的2015年审计报告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，2016年一季度财务数据未经审计。

截至2015年底，公司纳入合并范围的子公司有43家，同一控制下企业合并1家，为新兴际华融资租赁有限公司；因投资新设5家子公司，分别为山西新光华铸管有限公司、新兴铸管（新加坡）有限公司、新兴琦韵投资控股有限公司、芜湖万汇置业有限责任公司和广东新兴铸管有限公司；因注销减少1家子公司，为新疆恒和国际贸易有限公司。公司合并范围变化对财务数据的可比性影响不大。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额 508.71 亿元，所有者权益 183.09 亿元（含少数股东权益 13.27 亿元）；2015 年公司实现营业收入 500.31 亿元，利润总额 8.02 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司（合并）资产总额 509.81 亿元，所有者权益 183.17 亿元（含少数股东权益 12.92 亿元）；2016 年 1～3 月实现营业收入 112.21 亿元，利润总额 0.23 亿元。

1. 盈利能力

2015年，公司实现营业收入500.31亿元，同比下降17.70%，主要系主要产品售价及销量较去年同期下降所致；同期公司营业成本同比下降17.93%，2015年公司营业利润率为4.44%。

从期间费用来看，公司近三年期间费用呈波动下降趋势，2015年期间费用为27.86亿元，同比下降3.20%，主要系产品销量较去年同期减少导致销售费用下降所致。2015年，公司期间费用率为5.57%，较2014年的4.73%有所上升，期间费用控制能力下降。

2015年，公司资产减值损失为1.78亿元，同比增长0.15%，主要为本期存货跌价损失和在建工程减值损失。同期，公司投资收益为8.23亿元，同比大幅增长，主要是转让公司所持新德优兴合伙企业部分收益权及公司合营企业上海新德铸商投资中心转让其所持有的部分SPI股票产生投资收益增加。

2015年，公司营业外收入为10.49亿元，同比下降30.10%，主要系2014年5月芜湖新兴整体由弋江老厂区搬迁至三山工业区，原厂区与政府约定收购总价为16.42亿元，除转让土地及地上附属物的资产成本后，芜湖新兴确认资产转让收益9.84亿元，其中固定资产转让收益8.10亿元，无形资产转让收益1.74亿元。2015年营业外收入主要为芜湖铸管弋江厂区搬迁收入计入当期损益的政府补助，2015年芜湖新兴按照搬迁协议的约定根据戈江厂区两宗地块的挂牌结果确认搬迁收入7.58亿元，截至2015年底芜湖铸管已收到3.39亿元，应收款余额为4.19亿元。同期公司营业外支出为3.27亿元，主要为芜湖新兴搬迁支出3.16亿元。

2015年，公司利润总额为8.02亿元，同比下降20.63%，同期营业利润为0.80亿元，投资收益和营业外收入对公司利润总额贡献大。

从盈利指标来看，2015年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为3.31%和2.55%，同比分别下降0.49个百分点和0.59个百分点。

2016年1～3月，公司实现营业收入112.21亿元，为2015年全年的22.43%；营业利润率为4.83%，较2015年有所上升；利润总额为0.23亿元；公司实现营业利润-0.15亿元；2016年1～3月公司实现投资收益0.52亿元，同期，公司实现营业外收入0.41亿元，主要为政府补助。

总体看，跟踪期内，受钢材业务盈利能力下降，以及低盈利配送与分销板块收入占比上

升影响，公司整体盈利能力快速弱化，非经常性损益对公司利润总额贡献大，持续性弱。

2. 现金流及保障

从经营活动现金流方面，2015年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为401.39亿元，同比下降16.69%，收到的其他与经营活动有关的现金为5.94亿元，其构成主要为政府补助；2015年购买商品、接受劳务支付的现金为344.32亿元，同比下降19.45%，支付的其他与经营活动有关的现金为12.91亿元，其构成主要为运输费用；2015年公司经营活动产生的现金流呈净流入态势，为20.93亿元。从收入实现质量来看，2015年，公司现金收入比为80.23%，公司收入实现质量偏弱。

从投资活动来看，2015年，公司投资活动现金流入量为5.03亿元，其中，取得投资收益收到的现金为4.88亿元；公司投资活动现金流出为16.67亿元，其构成主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金和投资支付的现金，同比大幅下降，主要系2014年公司对重庆宸新投资合伙企业（有限合伙）投资支出16.00亿元；2015年公司投资活动产生的现金流量净额为-11.64亿元。

从筹资活动来看，公司筹资活动方面以取得借款收到现金和偿还贷款支付现金为主，2015年，公司筹资活动现金流入为130.63亿元，其中，取得借款收到现金为109.86亿元，收到其他与筹资活动有关的现金主要为收到的售后回购款；公司筹资活动现金流出为140.06亿元，其中，偿还债务支付现金为122.69亿元。同期，公司筹资活动现金流量净额为-9.42亿元。

2016年1～3月，公司经营活动现金流量净额-2.76亿元，其中，经营活动现金流入69.71亿元，经营活动现金流出72.47亿元；投资活动现金流量净额-2.25亿元；筹资活动现金流量净额为-4.81亿元。

总体看，跟踪期内，经营活动产生的现金流稳定，投资活动产生的现金流大幅下降，经营活动现金流满足投资需求，对外融资压力有所下降。

3. 资本及债务结构

截至 2015 年底，公司资产总额为 508.71 亿元，较 2014 年底同比下降 4.51%。其中，流动资产占 45.39%，非流动资产占 54.61%。公司资产以非流动资产为主。

流动资产

截至 2015 年底，公司流动资产为 230.92 亿元，同比下降 11.71%，主要由于货币资金和应收票据下降所致。

截至 2015 年底，公司货币资金为 51.62 亿元，同比下降 25.67%，主要系公司偿还到期信用证所致，其中，银行存款占 91.10%；其他货币资金占 8.89%。其他货币资金中银行承兑汇票、信用证保证金等使用受限资金共计 4.42 亿元（占 8.57%），占比较低。

截至 2015 年底，公司应收票据为 31.63 亿元，同比下降 38.41%，主要系公司用收到票据直接支付货款、票据贴现及到期托收所致，其中银行承兑汇票 25.13 亿元，同比下降 45.85%，商业承兑汇票 6.50 亿元。

截至 2015 年底，公司应收账款为 15.78 亿元，同比变化不大，以应收铸管类产品的销售款为主。按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额 17.21 亿元，占比 94.40%，其中，1 年以内的占 78.15%，1～2 年的占 12.84%，2～3 年的占 5.35%，3 年以上的占 3.60%，公司应收账款账龄主要集中在一年以内。从集中度看，前五名债务人应收账款金额占比 12.61%，集中度低。公司应收账款已计提坏账准备 2.45 亿元，计提比例为 13.44%。公司应收账款存在一定的回收风险。

截至2015年底，公司预付款项18.46亿元，同比下降21.25%，主要系公司为减少资金占用，加大了对预付款项的及时清理和结算所致。其主要是预付商品货款、材料款等。从账

龄结构看，1年以内的占比87.20%，1～2年的占比7.71%，2～3年的占比2.49%，3年以上的占比2.60%，预付款项账龄结构短。近年来，由于原材料价格下降，预付比例减少，公司预付款项呈下降趋势。

公司其他应收款由土地及附属物处置款、债权转让款、政府补助应收款项、出口费用、外部单位往来款和职工借款构成。截至2015年底，公司其他应收款39.79亿元，同比增长9.94%，主要系增加芜湖市国有土地收购储备中心搬迁补偿收入所致。

截至2015年底，公司存货64.79亿元，同比增长3.79%，主要系库存商品的增加所致。公司存货主要为原材料（占比31.27%）、在产品（占比2.19%）、库存商品（占比47.39%）、自制半成品（占比7.74%）和低值易耗品（占比3.03%）。公司已计提存货跌价准备3.79亿元，其中公司对库存商品计提跌价准备2.97亿元。公司计提比例为5.53%，考虑到钢铁市场持续低迷，公司存货存在一定的减值风险。

非流动资产

截至2015年底，公司非流动资产为277.80亿元，同比增长2.43%，主要由长期股权投资、固定资产和在建工程构成。

截至2015年底，公司长期股权投资54.21亿元，同比增长10.68%，主要系新增对PT Megah Surya Pertiwi 3.29亿元投资及对新兴能源装备股份有限公司追加1.00亿元投资所致。

截至2015年底，公司固定资产165.79亿元，同比下降1.63%，主要系公司计提较大规模折旧所致。公司固定资产主要包括房屋建筑物（占比26.21%）、机器设备（占比70.81%）和运输工具（占比1.17%）。截至2015年底，公司固定资产已计提累计折旧87.90亿元，已计提减值准备0.21亿元。

截至2015年底，公司在建工程42.60亿元，同比增长19.30%，主要系对芜湖新兴三山大型铸锻件基地和广东阳春30万吨球墨铸铁管等项目增加投资所致。截至2015年底，公司对在建工程计提0.33亿元减值准备。

截至2015年底，公司其他非流动资产0.64亿元，同比大幅下降，主要系GDL可转债的减少及委托贷款转至一年内到期所致。

截至2016年3月底，公司资产总额509.81亿元，较2015年底增长0.22%，较2015年底变化不大，截至2016年3月底，公司货币资金余额40.72亿元，较2015年底减少21.12%，主要是公司偿还到期信用证及公司债所致，公司资产构成仍以非流动资产为主。

总体看，公司资产构成以货币资金、应收票据、存货、长期股权投资、固定资产和在建工程为主。货币资金和应收票据占比较高，现金类资产较为充裕。整体上，公司资产质量和流动性尚可。

所有者权益

截至2015年底，公司所有者权益183.09亿元，同比增长3.42%，主要系未分配利润及少数股东权益的增加所致，其中少数股东权益同比增加21.62%，主要系所有者投入增加所致。截至2015年底公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占92.75%，少数股东权益占7.25%；归属于公司所有者权益中，股本占21.45%、资本公积占42.80%、盈余公积占5.99%、未分配利润占29.38%。

截至2016年3月底，公司所有者权益为183.17亿元，较2015年底增长0.04%，所有者权益与2015年底相比保持稳定。

负债

截至2015年底，公司负债总额325.62亿元，同比下降8.46%。其中，流动负债占比69.69%，非流动负债占比30.31%。公司负债以流动负债为主。

截至2015年底，公司流动负债226.92亿元，同比下降18.46%，主要系短期借款、应付票据和应付账款的下降所致。主要由短期借款、应付票据、应付账款和预收款项构成。

截至2015年底，公司短期借款96.45亿元，同比下降9.07%，主要系公司偿还部分短期借

款所致所致。

截至2015年底，公司应付票据25.73亿元，同比下降28.77%，主要系公司加大了应付票据和现汇支付原燃料款项的比例，减少了票据开具所致，其中应付银行承兑汇票20.39亿元，应付商业承兑汇票5.34亿元。

截至2015年底，公司应付账款57.42亿元，同比下降25.66%，主要系原燃料价格下降幅度较大，应付采购金额下降所致。公司应付账款1年以内占77.55%。

截至2015年底，公司预收款项27.65亿元，同比下降4.89%，主要是预收钢材销售货款。

截至2015年底，公司其他应付款8.80亿元，同比下降6.66%，主要是外部单位往来款、保证金及费用类应付。

截至2015年底，公司非流动负债98.71亿元，同比增长27.49%，主要系应付债券和应付账款的增加所致，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至2015年底，公司长期借款23.08亿元，同比增长7.16%，公司长期借款增加，主要原因是公司不断的调整债务结构、增加长期借款。

截至2015年底，公司应付债券55.34亿元，同比增长22.34%，主要系新发行“15芜湖新兴MTN001”10亿元所致。截至2015年底，公司应付债券有“5年新兴01”、“10年新兴02”、“13金特债”和“15芜湖新兴MTN001”。

截至2015年底，公司长期应付款15.97亿元，同比大幅增长，主要系融资租入固定资产应付款大幅增加所致。

有息债务方面，截至2015年底，公司全部债务226.06亿元，同比下降3.30%。其中，短期债务占比58.25%，长期债务占比41.75%。

从债务指标看，截至2015年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率同比均有所下降，分别下降1.66个百分点和2.76个百分点至55.25%和64.01%；长期债务资本化比率从29.11%上升至34.02%。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标来看，2015年，公司流动比率和速动比率分别为101.76%和73.21%，均较2014年有所增长，分别增长7.78个百分点和1.66个百分点；同期，公司经营现金流动负债比为9.22%，同比增长2.02个百分点；截至2016年3月底，公司流动比率和速动比率分别为88.36%和62.71%，均较2015年有所下降。考虑到公司现金类资产充足，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力来看，2015年，公司EBITDA为28.41亿元，同比下降15.35%；同期，EBITDA利息倍数为2.67倍，较2014年下降0.20倍；全部债务/EBITDA为7.96倍，较2014年增长0.99倍。总体看，公司长期偿债指标处于行业较好水平。

截至2016年3月底，公司无对外担保。

截至2016年3月底，公司合并范围内获得授信额度349.04亿元，未使用额度195.50亿元。公司间接融资渠道畅通。同时，公司为上市公司，具备直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码为：G1013048100001110K），截至2016年7月19日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司作为中国最大的球墨铸管产品生产和销售商，在产销规模、行业地位等方面优势明显；同时公司钢材产品生产和销售规模逐步扩张。基于对公司自生经营、财务风险等情况的综合判断，联合资信认为，公司整体抗风险能力很强。

十、待偿还债券偿债能力

公司于2016年1月和2016年3月分别发

行 10 亿元短期融资券“16 新兴铸管 CP001”和 20 亿元短期融资券“16 新兴铸管 CP002”，两期短期融资券合计 30 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司剔除受限资金后现金类资产为 71.70 亿元，为两期短期融资券的 2.39 倍，公司现金类资产对“16 新兴铸管 CP001”和“16 新兴铸管 CP002”的保障能力较强。

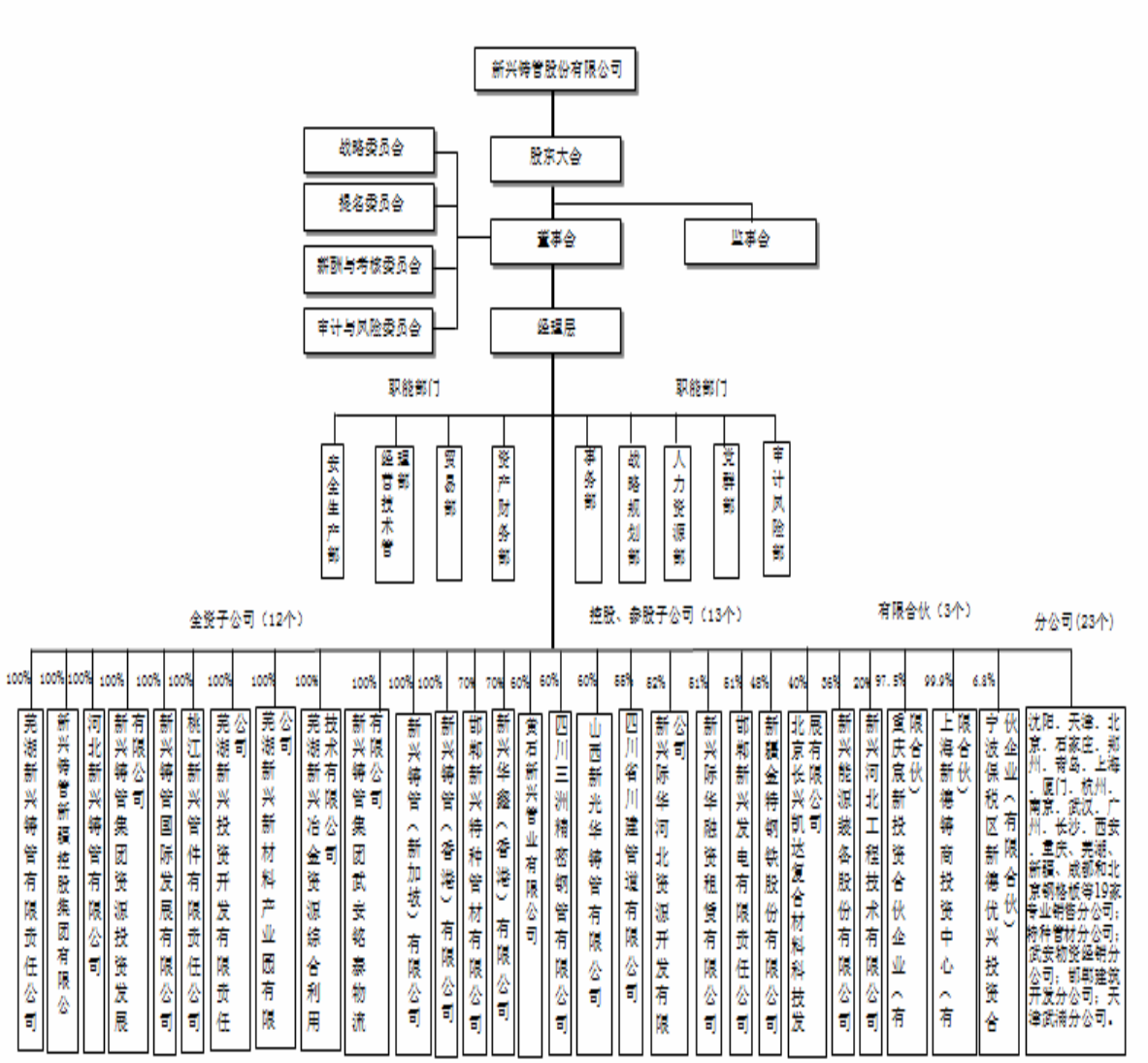
2015 年，公司经营活动产生的现金流入量和现金流量净额分别为 408.31 亿元和 20.93 亿元，分别为公司存续期内两期短期融资券发行额度 30 亿元的 13.61 倍和 0.70 倍，公司经营活动现金流入量对存续期内待偿还短期融资券的覆盖程度高。

总体看，公司现金类资产和经营活动现金流入量对公司存续期内短期融资券覆盖程度较好。

十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA^{+}的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“16 新兴铸管CP001”和“16新兴铸管CP002”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 2016 年 3 月底）



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	128.84	98.29	78.84	71.70
资产总额(亿元)	511.45	532.75	508.71	509.81
所有者权益(亿元)	172.62	177.03	183.09	183.17
短期债务(亿元)	140.76	161.08	131.68	163.92
长期债务(亿元)	88.40	72.69	94.38	63.74
全部债务(亿元)	229.16	233.77	226.06	227.66
营业收入(亿元)	630.14	607.93	500.31	112.21
利润总额(亿元)	15.02	10.11	8.02	0.23
EBITDA(亿元)	38.03	33.56	28.41	--
经营性净现金流(亿元)	0.38	20.05	20.93	-2.76
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.11	8.50	8.76	--
存货周转次数(次)	9.20	8.42	7.50	--
总资产周转次数(次)	1.38	1.16	0.96	--
现金收入比(%)	75.84	79.25	80.23	60.51
营业利润率(%)	4.78	4.21	4.44	4.83
总资本收益率(%)	4.78	3.80	3.31	--
净资产收益率(%)	6.28	3.14	2.55	--
长期债务资本化比率(%)	33.87	29.11	34.02	25.81
全部债务资本化比率(%)	57.04	56.91	55.25	55.42
资产负债率(%)	66.25	66.77	64.01	64.07
流动比率(%)	107.34	93.98	101.76	88.36
速动比率(%)	76.14	71.55	73.21	62.71
经营现金流动负债比(%)	0.16	7.20	9.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.60	2.87	2.67	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.03	6.97	7.96	--

注：1.公司 2016 年 1 季度财务数据未经审计；

2.现金类资产已剔除受限资金；

3.长期应付款计入公司长期债务。

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 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