

信用等级公告

联合[2015] 1819 号

联合资信评估有限公司通过对新兴铸管股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

新兴铸管股份有限公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零一五年八月十七日

新兴铸管股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2015 年 8 月 17 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	402.04	511.45	532.75	518.03
所有者权益(亿元)	140.01	172.62	177.03	176.63
长期债务(亿元)	76.59	88.40	72.69	70.97
全部债务(亿元)	175.90	229.16	233.77	226.73
营业收入(亿元)	588.16	630.14	607.93	131.64
利润总额(亿元)	17.94	15.02	10.11	0.21
EBITDA(亿元)	35.17	38.03	33.56	--
营业利润率(%)	5.92	4.78	4.21	3.14
净资产收益率(%)	10.83	6.28	3.14	--
资产负债率(%)	65.17	66.25	66.77	65.90
全部债务资本化比率(%)	55.68	57.04	56.91	56.21
流动比率(%)	105.92	107.34	93.98	91.85
全部债务/EBITDA(倍)	5.00	6.03	6.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.05	3.60	3.34	--

注: 公司 2015 年 1 季度财务数据未经审计; 现金类资产已扣除受限的货币资金。

分析师

王冰 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

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对新兴铸管股份有限公司(以下简称“新兴铸管”或“公司”)的评级,反映了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,在市场份额、技术水平、经营业绩、财务稳定性等方面的优势。同时,联合资信关注到钢铁行业景气度下行、公司贸易业务盈利能力弱等因素对公司信用基本面的不利影响。

随着中国城市化进程的加速,管材需求结构升级,为球墨铸管行业提供了较大的发展空间,公司作为市场龙头发展势头良好,联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 城市化进程的加快和管材需求结构的升级将拉动中国球墨铸管需求快速增长。
2. 公司是中国球墨铸铁管最大的生产基地,市场份额位居中国第一,规模及市场优势显著。
3. 公司综合技术实力强,在产品的研制和开发上处于领先地位。产品市场竞争力强。
4. 公司 2013 年增发股份成功施行,所有者权益大幅增长,持续经营能力提升。

关注

1. 中国钢铁行业景气度下降,行业竞争激烈,公司面临较大的经营压力。
2. 公司在建项目投资规模较大,仍有一定融资需求,债务负担可能上升。
3. 公司钢材产品盈利能力弱化,部分子公司出现亏损,利润总额和投资收益对公司利润贡献大。

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、新兴铸管股份有限公司主体长期信用等级自 2015 年 8 月 17 日至 2016 年 8 月 16 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，以下简称为“新兴际华”），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2015年3月底，公司注册资本为36.43亿元，新兴际华集团有限公司（以下简称“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2015年3月底，公司贸易部、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门。截至2015年3月底，公司纳入

合并范围的二级子公司共20家，其中全资子公司11家、控股子公司9家。

截至2014年底，公司合并资产总额532.75亿元，所有者权益合计177.03亿元（其中少数股东权益10.91亿元）。2014年，公司实现营业收入607.93亿元，利润总额10.11亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额518.03亿元，所有者权益合计176.63亿元（其中少数股东权益10.78亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入131.64亿元，利润总额0.21亿元。

公司注册地址：武安市上洛阳村北；法定代表人：李成章。

二、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,比上年增加 11140 亿元,增长 8.6%。其中,中央一般公共预算收入 64490 亿元,比上年增加 4292 亿元,增长 7.1%;地方一般公共预算收入(本级) 75860 亿元,比上年增加 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,比上年增加 11449 亿元,增长 8.2%。其中,中央本级支出 22570 亿元,比上年增加 2098 亿元,增长 10.2%;地方财政支出 129092 亿元,比上年增加 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 M_2 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。

三、行业及区域经济环境

(一) 钢铁行业

1. 行业概况

根据国际钢铁协会 2015 年 1 月 22 日发布的统计数据,2014 年全球粗钢产量达到 16.62 亿吨,同比增长 1.2%。分地区来看,作为全球钢产量相对较低的地区,中东地区同比增幅最高;欧盟 28 国、北美以及亚洲地区均保持小幅增长势头;而独联体、非洲和南美地区则出现下滑。2014 年,亚洲地区生产粗钢 11.32 亿吨,同比增长 1.4%。该地区占全球粗钢产量的比重为 68.1%,较上年的 68.0% 略有上升,其中中国粗钢产量达到 8.23 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%。

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。

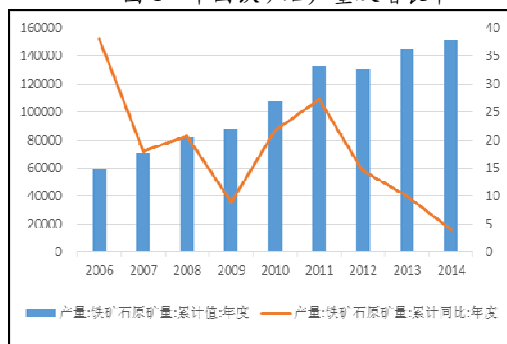
国内铁矿石

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,中国已探明铁矿石储藏量约为 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,2011年中国铁矿石原矿产量为13.27亿吨,同比增长23.83%,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%,产量增长速度有所反弹。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。

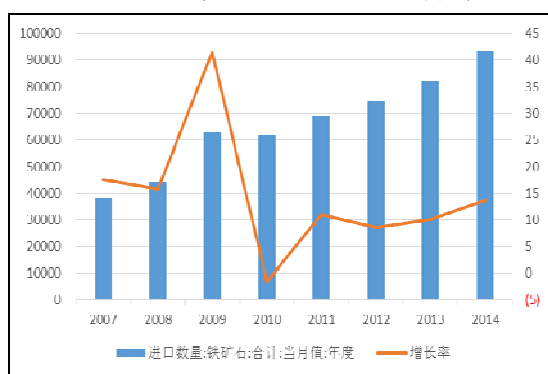
图1 中国铁矿石产量及增长率



资料来源: Wind 资讯

进口铁矿石

图2 中国铁矿石进口量及增长率



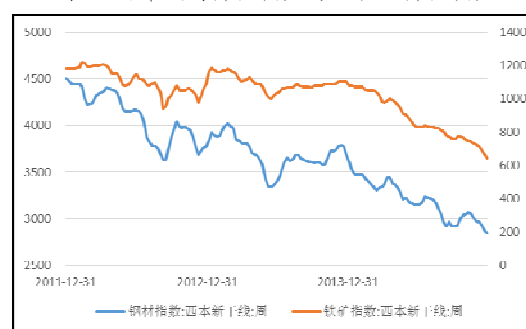
资料来源: Wind 资讯

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。2012年,中国进口铁矿石9.33亿吨,同比增长13.75%。2013年为8.20亿吨,同比增长10.04%,增速逐年提升。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。

2011年下半年以来,欧债危机进一步加深,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,钢价出现较大幅度下降。2012年3月,钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进,中国钢材价格从2012年四季度初开始逐步呈反弹迹象。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,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,钢铁行业景气度持续减弱。

图3 近年钢材价格指数与铁矿石价格指数



资料来源: Wind 资讯

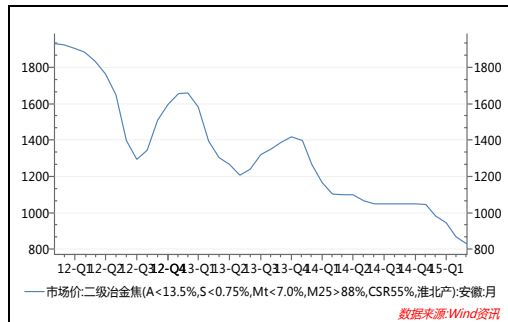
2014年全年,铁矿石价格指数呈快速下跌趋势,且下跌速度快于钢材价格指数,一定程度上缓解了钢材生产商的成本压力。

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,其产量的增幅变动与钢铁行业运行有着直接的依存性。

价格方面,焦炭价格波动较大,但总体呈下降趋势,以淮北产二级冶金焦价格为例,其市场价从2012年初的1900元/吨的水平下降至2014年底的1050元/吨。进入2015年,焦炭价格保持下降趋势,2015年5月均价为828元/吨,同比下降24.73%。

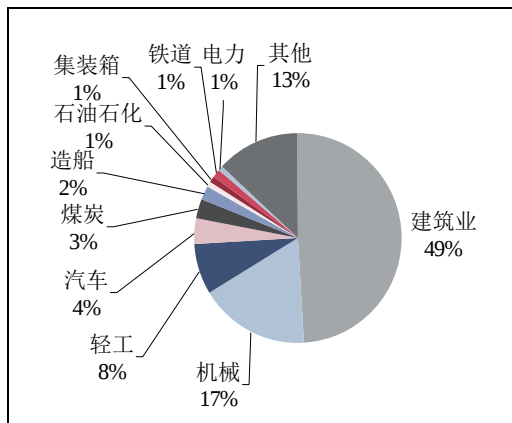
图4 淮北产二级冶金焦月均价



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%。

图5 钢材主要消费行业



2012年以来,中国粗钢表观消费量呈上升趋势,但需求增速有所回落,2014年中国粗钢表观消费量在7.31亿吨,同比增长0.80%。

建筑行业与固定资产投资密切相关,2011年以来,在国家宏观经济调控背景下,固定资产投资增速持续放缓,相应建筑业增速有所下降,但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下,建筑业增加值保持持续增长态势。2014年全年全社会建筑业增加值44725

亿元,比上年增长8.9%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润6913亿元,增长13.7%,其中国有及国有控股企业1639亿元,增长11.7%。

2012年以来,由于受外围经济持续疲软,房地产调控基调从紧,以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响,全国固定资产投资增速持续放缓。2012年全年固定资产投资(不含农户)364835亿元,同比增长20.6%,增速较2011年下降3个百分点。2013年全社会固定资产投资447074亿元,比上年增长19.3%,扣除价格因素,实际增长18.9%。2014年全年全社会固定资产投资512761亿元,比上年增长15.3%,扣除价格因素,实际增长14.7%,增速较2013年下降4.2个百分点。

总体看,中国钢铁需短期内出现大幅增大的可能性较低。

竞争格局

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。

2014年,中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为36.57%,较2013年下降2.83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。中国经济增速有所放缓,钢铁行业产能过剩严重,钢材价格受减产压力影响持续波动下行。钢铁行业景气度持续减弱。

表1 2014年中国钢铁企业粗钢产量排名(万吨、%)

排名	名称	粗钢产量	增长率
1	河北钢铁集团	4709	2.76
2	宝钢集团有限公司	4335	6.25
3	武汉钢铁(集团)公司	3305	-15.92
4	江苏沙钢集团	3533	0.72
5	鞍钢集团公司	3435	1.96
6	首钢集团	3078	-2.37
7	山东钢铁集团有限公司	2334	2.38
8	马钢(集团)控股有限公司	1890	0.99
9	渤海钢铁集团	1849	-4.34

10	本钢集团有限公司	1626	-3.36
11	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1538	2.63
13	北京建龙重工集团有限公司	1526	6.72
12	河北新武安钢铁集团	1367	-7.71
14	方大钢铁集团有限公司	1364	3.64
15	日照钢铁控股集团有限公司	1140	-10.07
16	安阳钢铁集团公司	1088	5.46
17	包头钢铁(集团)有限责任公司	1072	0.28
18	太原钢铁(集团)有限公司	1072	7.35
19	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	1034	-7.36
20	河北纵横钢铁集团有限公司	1032	1.32

资料来源：中国钢铁新闻网

- 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、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；本钢集团有限公司包含北营钢铁
- 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；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、渤海钢铁集团有限公司包括天津钢管集团股份有限公司（2014 年粗钢产量 202 万吨）；
- 4、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。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，主要是中钢协会员钢企控产量而其他非会员企业产量持续增长所致。

政策支持上，2010 年《关于进一步加大节能减排力度加快钢铁工业结构调整的若干意见》，明确提出支持优势大型钢铁企业集团开展跨地区、跨所有制兼并重组，鼓励各省、自治区、直辖市人民政府继续推动本地区钢铁企业的兼并重组；并确定了到 2015 年，国内排名前 10 位钢铁企业集团钢产量达到 60% 以上的工作目标。

联合资信认为，中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，有望在提升生产企业整体竞争水平、降低生产成本等方面起到一

定作用。

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。2010 年，政府配合节能减排政策加强了落后产能淘汰力度。《钢铁行业生产经营规范》的出台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。此次为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。

2014 年，受国内钢铁行业景气度下滑影响，中国累计进口钢材 1443.21 万吨，同比增长 2.50%；累计钢材出口 9378.20 万吨，同比增长 50.50%。2014 年中国累计净出口粗钢 8419.86 万吨，同比增长 65.59%。

3. 行业政策

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，充分发挥地方政府的积极性，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。五是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。

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》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。渤海钢铁集团有限公司已被列入符合规范条件的名单。

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，钢铁行业面产能过剩情况加剧，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推出。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）球墨铸管行业

1. 行业概况

全球球墨铸铁管供需目前基本平衡，未来需求的增长主要集中在中国、中东、北非和印度等国家；法国圣戈班、新兴铸管和日本久保田是行业内最主要的生产企业。

球墨铸管具有管材强度高，韧性好，耐腐蚀，柔性接口，安装方便，劳动强度低等特点，在发达国家的市政建设中被广泛应用。目前全球对球墨铸铁管的年需求量在 800~1000 万吨左右，与之配套的管件年消耗量约为 40~50 万吨，且近年来全球市场规模一直保持着较为稳定的增长。增长幅度比较大的国家和地区包括中国、中东、北非和印度等。中东地区国家目前是球墨铸铁管的主要进口国。石油与天然气等能源价格的上涨充实了中东和北非等国家的财政收入，同时这些国家和地区由于水资源匮乏，在市政基础设施中对上水管的需要旺盛，但这些国家的铸管产能配套不足，因而需要大量进口。此外，印度和澳大利亚等国家对铸管产品的需求也一直在上升。印度经济的崛起以及相对落后的基础设施使其成为铸管产品的一个新兴市场；澳大利亚由于干旱面积大，而国内铸管生产能力有限，也成为铸管产品的进口国之一。

供给方面，球墨铸铁管的产能主要集中在欧洲、北美和亚洲。中国凭借相对低廉的劳动力成本和一定的技术优势，已成为全球球墨铸铁管生产中心之一。根据全球主要铸管企业在其网站上公开披露的信息以及公司在境外各地主要贸易合作伙伴的不完全统计，目前全世界铸管的年产量在 900 万吨左右，其中离心球墨铸铁管的年产量约 850 万吨，占铸管产量的 90% 以上。法国圣戈班、新兴铸管和日本久保田是行业内最主要的生产企业，其余大部分企业主要在其所在地及周边地区进行生产和销售。

2. 行业格局

球墨铸管已经成为给水灰口铸铁管的替代产品，目前国内铸管行业处于以新兴铸管为主的竞争格局。

20 世纪 90 年代初期，球墨铸管技术和设备刚引进到中国的时候，国内铸管的年产量不到 10 万吨。2000 年全国球墨铸管产量在 80 万吨左右，2010 年达到 350 万吨，年均复合增长率 15.90%。目前，中国球墨铸管行业技术水平已经达到了同时期的国际水平，由于具有劳动力成本优势，国际球墨铸管的生产已出现由西方工业发达国家逐步向亚洲等发展中国家加速转移的趋势。中国生产的球墨铸管产品在国际市场上具有较强的竞争优势。

国内球墨铸铁管行业基本形成了寡头垄断的竞争格局，目前跨区域生产的只有新兴际华和法国圣戈班集团的中国子公司圣戈班（中国）投资有限公司，两家企业球墨铸铁管的生产技术和销售渠道已经非常成熟，其中新兴铸管产能 180 万吨，圣戈班产能 70 万吨，两者相加占到中国铸铁管产能的 70%，其余为产能不到 10 万吨的小钢厂。

国内球墨铸管行业基本形成了寡头垄断的竞争格局，目前跨区域生产的只有新兴铸管股份和法国圣戈班集团的中国子公司圣戈班（中国）投资有限公司，两家企业球墨铸铁管的生产技术和销售渠道已经非常成熟。由于市场前景较好，国内原球墨铸铁管企业不断加大投资力度、扩大规模，一些钢铁和铸造企业也投资建设球墨铸铁管生产线，这几年国内球墨铸铁管生产能力有扩大之势，因此未来几年中国球墨铸铁管市场竞争将日趋激烈，企业竞争压力将会加大。另一方面，由于市政项目需要大量的资金预付和良好的销售网络，对企业的现金流和客户积累要求很高，新兴铸管股份和圣戈班在产能规模和质量标准上具备领先优势，短期内，其他厂商的进入不会对其生产经营构成实质性威胁。

3. 行业政策及发展

随着中国城市化进程的加速,南水北调工程以及 4 万亿经济刺激计划的推进,为球墨铸管行业提供了较大的发展空间。

球墨铸管在中国供水管中的比例与国外发达国家相比存在较大的差距,目前国际上球墨铸管在输水管材中所占的比例约为 95%~98%,而在中国 2010 年时仅为 29.72%,国内球墨铸管的应用还存在较大的提升空间。中国城市供水管道的生产和应用也落后于西方发达国家。灰铁管和水泥管是过往输水工程采用的主要管材,管网存在着二次污染、漏损率高、寿命短、工程造价高等问题。虽然近年来球墨铸管的使用迅速增长,但在全国重点城市内水管铺设比例仍然不足。未来国内旧有管网的改造是球墨铸管的主要需求之一。按《全国城镇供水设施改造与建设一十二五规划及 2020 年远景目标》和各地一十二五规划的要求,中国将对 9.23 万公里的供水管网更新改造,改造投资为 835 亿元;需新建 18.53 万公里供水管网,新建投资为 1843 亿元;新建排水管网 15.9 万公里,长度将比现有管网长度总和翻番(至 2010 年共 16.6 万公里),总投资高达 7329 亿元左右;按国务院要求,到 2015 年建设完成污水管网 7.3 万公里。

在城市建设和老城区改造中,大批更新陈旧管网以及污水管网雨污分流改造;在南水北调中,仅中线、东线就需要 3200 亿元的投资;此外还有水安全体系的建设、海水的淡化以及相应的水工程的建设投资金额。水务市场基础设施总投资将超过 1 万亿元,按照管网系统占水务市场的总投资 30% 左右计算,管道的需求资金将在 3000 亿元左右。

由于球墨铸管比传统的灰口铸铁管价格高 1/3,在许多城市还属于高消费产品,目前主要应用在一些大城市和南方沿海发达地区的城市基础建设项目及国家重点大型工程中;在中小规格上,灰铁管、水泥管等以其价格优势在一些地区、一些使用场合仍具有很强的竞

争力。同时,受承压能力限制,球墨铸铁管在燃气输送管线应用领域也受到一定影响。今后国内企业需加强技术改造,降低生产成本,以进一步推动球墨铸铁管市场份额的扩大。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 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、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。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 2015 年 3 月底,公司具备钢材 800 万吨/年和 175 万吨/年铸管产品的产能,2014 年公司生产钢材 646.74 万吨、铸管产品 173.18 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,保障了公司原燃料的供应。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。

3. 人员素质

公司董事长郭士进先生,1959 年出生,中

共党员，大学本科学历。1982 年参加工作，曾任 2672 工厂钢研所主管工程师、设计处副处长、建设部副部长、副总工程师、新兴铸管集团有限公司副总经理、芜湖新兴铸管有限责任公司总经理、新兴际华集团有限公司董事、新兴铸管股份公司董事、总经理、新兴际华集团有限公司副总经理、党委委员、市委常委，2012 年 12 月起任新兴际华集团有限公司副董事长、市委常委，2015 年 3 月起任公司董事长。

公司总经理李成章先生，1967 年出生，中共党员，高级工程师。1989 年 7 月参加工作，历任公司南京销售分公司、上海销售分公司经理，贸易部华东区总经理、贸易部副部长、部长；2008 年 1 月至 2010 年 4 月任中新联进出口公司总经理；2010 年 4 月至 2011 年 4 月任本公司副总经理；2011 年 4 月至 2013 年 12 月任芜湖新兴总经理；2012 年 4 月起任公司董事；2013 年 12 月起任公司总经理。

截至 2015 年 3 月底，公司在册员工 21153 人，其中在岗 21015 人，离岗 138 人。在岗人员中，按学历结构划分，具有中专及以下学历员工占 63.69%，专科学历员工占 21.48%，本科学历员工占 13.68%，硕士及以上员工占 1.15%；按专业构成划分，生产人员占 85.01%，管理人员占 6.13%，研发、技术人员占 4.16%，营销人员占 3.60%，财务人员占 1.10%。

综合看，公司高层管理人员从业经验丰富，领导能力强，素质较高；公司员工数量众多，生产人员占比较高，能够满足公司规模和经营需要。

4. 技术水平

公司拥有健全的科技开发、知识产权管理组织体系和雄厚的科技开发实力。公司研究院主管公司科技开发与推广应用等相关事宜。

在铸管产品方面，公司在国际第三代供水管道产品的研制和开发上处于领先地位，大口径铸管、真空消失模管件、钢塑复合管、覆膜管等产品填补了多项国际技术和产品空白，先

后完成的技术开发项目包括内喷涂聚氨酯球铁管、内衬聚乙烯覆膜球铁管新产品开发及生产线建设、离心钢管项目的工艺技术开发及工业性试验车间建设、排水管外壁质量改进、高延性承重桩开发、球管外喷涂铝粉沥青漆、球铁管及涂层的腐蚀控制和综合评价系统研究等。2014 年公司继续加大在技术创新与管理创新等方面的资金投入和人力投入，取得了多项成果，在环氧防腐涂层球墨铸铁管项目、SIAwb 自锚接口球墨铸铁管开发项目、GRA 胶圈自锚接口球墨铸铁管开发项目等方面取得进展。

在钢铁产品方面，公司的钢铁生产采用了一系列新技术、新工艺、新装备进行挖潜改造，开发了“炼钢连铸中间包液面自动控制技术”、“颗粒镁喷吹法球化工艺技术和装备”、“高炉热流在线检测”、“新型高效热风炉”、“无烟装煤”、“连铸非正弦震动结晶”、“小方坯连铸轻压下”、“钢材控制轧制”、“转炉烟气净化及副产品综合利用”、高风温大喷煤、热装热送、氧化球团、活性白灰等技术和装备，多项技术创新分别通过了省级科技成果鉴定。

截至 2014 年底公司已拥有 4 家省级企业技术中心，5 家国家级高新技术企业，2 家省级工程技术研究中心，拥有各项专利 769 项，其中发明专利为 131 项。6 项科技成果获得省市和集团公司科技进步奖励。2014 年公司研发支出 9.36 亿元，占公司当年营业收入的 1.54%。

综合看，公司技术水平较高，研发实力强。

5. 环境保护

公司建立并完善了环境管理体系，采用新产品、新技术，降低资源消耗和污染物排放。公司认真履行企业的社会责任，节约资源、保护环境，大力推行生产经营与健康、安全、环境（HSE）的协调发展和实施可持续发展战略。

公司的环保工作从源头削减、过程控制和末端治理三个方面予以开展。公司于 2005 年成立了独立于生产部门的安全环保部，对公司的

环保指标的检测、年度环保目标的制定和执行进行监督及实施相应的奖惩工作。公司根据国家、地方相关法规制定了多项与环保相关的公司内部规范，配备了充足的除尘机和水处理设备等环保设备，做到环保设备与主机设备同时检查、检修，首创国愉小型焦炉无烟装煤推焦，在国内较早实现了高炉出铁除尘并建立厂内生产用水循环系统。

6. 外部支持

(1) 股东背景

公司控股股东实力雄厚，对公司支持力度较大。公司控股股东新兴际华为国务院国资委监管的中央企业，是集资产管理、资本运营和生产经营于一体大型国有独资公司。截至2014年底，新兴际华资产总额为1175.25亿元，所有者权益合计为406.87亿元（其中少数股东权益147.92亿元）；2014年新兴际华实现营业收入2125.57亿元，利润总额44.86亿元。新兴际华位居2014年世界五百强第365位，较2013年上升41个位次；位居2014年中国制造业500强第24位；新兴际华子公司新兴铸管股份有限公司及际华集团股份有限公司分别位居2015年财富中国500强第99位和231位。目前新兴际华已经拥有冶金、轻工、装备制造及商贸物流四大板块，其中球墨铸铁管生产规模居国内首位，行业地位突出；同时，新兴际华在多元化经营方面积累了经验，各板块的研发能力较强，为新兴际华的长远发展提供良好的技术保障。

截至2014年底，新兴际华拥有国家级企业技术中心1家、分中心2家；国家级工业设计中心1家；省级企业技术中心、重点实验室、工程技术中心41家；国家级高新技术企业23家；国家级试点联盟1家；院士工作站1家；博士后工作站2家。新兴际华在技术创新过程中，取得多项自主知识产权。新兴际华2014年专利申请数和授权数分别为1293项和811项。

新兴际华涉及冶金（钢铁和管业）、轻工、装备制造、商贸物流四大板块，上述四大板块分别由新兴铸管股份有限公司（以下简称“铸管股份”，股票代码：SZ000778，公司持股45.38%）、际华集团股份有限公司（以下简称“际华集团”，股票代码：SH601718，公司持股66.33%）、新兴重工集团有限公司（以下简称“新兴重工”，公司持股100%）、新兴发展集团有限公司（以下简称“新兴发展”，公司持股100%）负责具体生产经营。

综合看，公司集中了新兴际华冶金板块的经营主业，有望在经营中得到股东的支持，有利于整体竞争实力和抗风险能力的进一步加强。

(2) 税收优惠

公司目前有多家子公司享受税收优惠政策。根据《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》和《财政部 海关总署 国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》，公司子公司新疆金特钢铁股份有限公司（以下简称“新疆金特”）和铸管新疆2014年度企业所得税税率为15%。公司的子公司新兴发电厂属于革命老根据地新办企业和资源综合利用企业，于2008年起享受“减按90%计入当年收入总额”计算应纳税所得额的优惠政策。公司子公司桃江新兴管件有限责任公司、黄石新兴管业有限公司和河北新兴铸管有限公司被认定为高新技术企业，2014年企业所得税税率为15%。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为完善的治理结构及激励和约束机制。公司自成立以来，依照《中华人民共和国公司法》等法律、法规及公司章程，建立了规范的公司治理结构。

根据公司章程，股东大会是公司的最高权

力机构，决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换董事、监事。公司设董事会，由9名董事组成，董事会成员中独立董事不少于1/3。公司董事由股东大会选举产生，董事长和副董事长由全体董事过半数选举产生和罢免。公司董事会下设战略、提名、审计与风险、薪酬与考核四个专门委员会，为董事会提供决策支持。公司监事会由5名监事组成，其中2人为职工代表监事，设监事会主席一名，由全体监事过半数选举产生。

公司经营层高级管理人员包括总经理1人，副总经理若干名。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总理由公司董事会任命，对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作。

公司建立了对高层领导以《经营班子薪酬管理暂行办法》为依据、以公司经营责任目标为主要内容的考评和约束机制；成立了隶属于董事会领导的内部审计机构，建立相关的内部审计等制度。公司建立了全面预算管理体制和能够涵盖公司全部重要活动并对内部和外部信息进行搜集、整理和反馈的有效信息系统，及时地将相关信息向相关人员进行有效的传递，为相关人员的监管和决策提供了保证。

2. 管理水平

为规范投资行为，有效防范投资风险，公司根据分级管理和“谁投资、谁决策、谁负责”的原则，依法履行出资人职责。战略投资部作为公司投资管理的职能部门，负责指导二级公司建立投资管理制度并贯彻执行；负责履行对二级公司投资活动的审批管理或备案程序；负责对重大投资项目的立项、建设实施过程、项目后评价等进行监督管理，建立公司高效、科学的投资管理体系。

为加强对公司及所属企业的内部监督和风险控制，保障各级企业的财务管理、会计核算和生产经营符合国家的法律法规及集团公

司的有关制度的要求，公司制定的审计管理方面的相关制度包括：《新兴铸管股份有限公司全面风险管理制度》、《新兴铸管股份有限公司内部控制监督检查管理办法》、《新兴铸管股份有限公司内部审计制度》、《新兴铸管股份有限公司离任审计制度》。

为建立规范的财务监督控制机制，确保资本安全和资本增值，根据《中华人民共和国公司法》、《企业会计准则》等有关法律法规及《新兴铸管股份有限公司章程》，结合企业实际情况，公司在财务管理方面制定了《新兴铸管股份有限公司钢铁铸管产品成本核算制度》、《新兴铸管股份有限公司资产减值准备管理制度》、《财务报告编制与分析管理制度》、《预算管理制度》等规章制度。

总体看，公司管理制度健全，制定的各项规章制度符合实际需要，有利于公司管控目标的实现。

六、经营分析

1. 经营现状

公司业务主要涉及钢铁业务、铸管业务和贸易及其他业务三大类。其中钢铁业务主要为钢铁冶炼及压延加工，包括生铁、钢坯、钢材等；铸管业务主要为离心球墨铸铁管及配套管件；贸易及其他业务主要为原料、炉料和钢铁产品贸易。

2012~2014年，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波动下降，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，铸管业务收入占比波动提高。2013年以来，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和毛利同比均呈下降趋势，特别是公司所属新疆子公司钢铁产品受疆内暴恐事件频发、市场持续疲软等因素影响，售价和毛利大幅下降，新疆金特和铸管新疆同比出现较大的亏

损。2014 年公司主营业务收入 604.88 亿元，近三年公司营业收入增长主要源自贸易业务，其 2014 年收入占比为 53.47%。

毛利率方面，2012~2014 年，主要受贸易业务收入占比提高影响，公司主营业务毛利率逐年下降，分别为 6.06%、4.89%和 4.29%。其

中，钢材业务毛利率总体呈下降趋势，2014 年为 5.56%；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，故其毛利率较高且相对稳定，2014 年为 20.08%。

表 2 公司主营业务收入构成（单位：亿元，%）

业务分类	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
钢材	228.58	39.13	8.27	257.60	41.15	5.53	202.62	33.50	5.56	33.17	25.31	3.89
铸管及管件	71.42	12.23	20.42	74.33	11.87	19.60	78.84	13.83	20.08	14.97	11.42	21.38
贸易及其他	284.13	48.64	0.68	294.11	46.98	0.62	323.42	53.47	-0.34	82.92	63.27	-0.30
合计	584.13	100.00	6.06	626.04	100.00	4.89	604.88	100.00	4.29	131.06	100.00	3.24

资料来源：公司提供

2. 铸管及钢材

生产经营

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

公司铸管产品主要是离心球墨铸铁管，离心球墨铸铁管是城镇供水、排水、燃气管网的理想管材，集强度高、塑性好、耐腐蚀性强的优点，具有铁的本质、钢的性能，是传统铸铁管和普通钢管的更新换代产品。公司铸管产品可生产 DN80-2600mm 规格，有 T 型、K 型、N1 型、S 型、自锚式等多种接口形式，长度分为 6 米和 8.15 米，内外涂层可喷涂多种形式，通过涂层改变可输送饮用水、中水、污水、雨水、化工用水等介质。

公司的钢材产品主要是建筑钢材，一般用于房地产开发及其他建筑施工项目，品种以热轧带肋钢筋（螺纹钢） $\phi 10\sim\phi 40$ 为主。

生产工艺方面，公司通过采购铁矿石、煤炭等原燃料自炼铁水、铸管和钢铁产品。由于钢材和铸管生产的前端工序基本相同，因此可灵活调整产量，从而降低了产能限制的风险。生产安排方面，对于铸管产品，公司主要采取根据订单进行生产的生产模式。对于钢铁产

品，在生产过程中，生产部门与采购部门、销售部门进行协调，主要根据市场需求预测安排采购、生产和销售。

铸管产品产能方面，2012~2014 年，公司铸管产能逐年提高，截至 2015 年 3 月底达到 175 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，2012~2014 年，公司钢材年产能逐年提高，截至 2015 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，2012~2014 年，受钢铁行业景气度下行影响，公司钢材产品产量波动增长，产能利用率有所下降，2014 年为 85.10%。铸管产品产量逐年增长，产能利用率保持高水平，2014 年为 98.96%。

表 3 公司主要产品产能产量（单位：万吨）

项目		2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
铸管产品	产能	150	160	175	175
	产量	145.69	159.68	173.18	37.87
钢材产品	产能	630	730	760	800
	产量	603.97	721.74	646.74	107.28

资料来源：公司提供

原燃料采购

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，2012~2014 年公司铁矿石外购数量分别为 1608.54 万吨、2089.69 万吨和 1712.36 万吨，采购均价逐年下降，2014 年为 657.99 元/吨，同比下降 15.57%，自有矿山供给量分别为 55.99 万吨、41.06 万吨和 32.75 万吨，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，2012~2014 年，公司煤炭采购量分别为 404.25 万吨、509.85 万吨和 518.97 万吨；受煤炭行业景气下降影响，采购均价则逐年下降，2014 年煤炭采购均价 855.81 元/吨，同比下降 27.70%。2012~2014 年，公司焦炭采购量分别为 249.14 万吨、252.51 万吨和 187.57 万吨，目前焦炭自给率在 60%左右；焦炭采购均价逐年下降，2014 年为 916.34 元/吨，同比下降 22.37%。

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 4 公司原材料采购量及采购价格
(单位：万吨、元/吨)

项目		2012 年	2013 年	2014 年
铁矿石	采购量	1608.54	2089.69	1712.36
	采购均价	896.99	779.32	657.99
焦炭	采购量	249.14	252.51	187.57
	采购均价	1805.31	1180.43	916.34
煤	采购量	404.25	509.85	518.97
	采购均价	1250.76	904.29	753.81

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，2012~2014年，公司铸管及管件销售收入分别为 71.42 亿元、74.33 亿元和 78.84 亿元。2014 年，公司铸管及管件销售收入同比增长 6.07%，该年完成销售 172.92 万吨，同比增长 10.32%；销售均价为 4367.69 元/吨，同比下降 3.97%。

铸管及管件盈利能力方面，2012~2014 年，铸管及管件业务毛利率分别为 20.42%、19.60%和 20.08%。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，2012~2014 年，公司钢材业务营业收入分别为 228.58 亿元、257.60 亿元和 202.62 亿元。2014 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，2014 年公司钢材产品完成销量 640.94 万吨，同比下降 10.93%；销售均价 2651.07 元/吨，同比下降 15.24%。

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，2012~2014 年，公司钢材毛利率分别为 8.27%、5.53%和 5.56%，2014 年公司受益于原材料价格下跌，同时关停部分高成本产能，毛利率变动不大。

表 5 公司钢铁产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

产品	项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
铸管及 管件	销量	142.98	156.74	172.92	35.65
	销售价格	4995.04	4548.44	4367.69	4020.62
钢材	销量	598.04	719.59	640.94	116.73
	销售价格	3431.89	3127.60	2651.07	2163.73

资料来源：公司提供

3. 贸易及其他

公司贸易业务主要分为原料、炉料贸易业务和钢铁产品贸易业务两大类。

公司原料、炉料贸易业务利用铁矿石进口

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贸易的盈利。公司贸易业务主要分为：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。

公司钢铁产品贸易业务，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。

2012~2014 年，公司贸易收入逐年提高，毛利率处于低水平，2014 年由于铁矿石价格快

速下跌，公司从事的铁矿石贸易出现小幅亏损。贸易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。

表 6 公司贸易及其他板块收入情况（单位：亿元、%）

产品类别	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
贸易	256.21	0.30	284.51	0.33	297.50	-0.20	64.80	0.08
格板	3.69	12.29	4.18	14.66	3.47	15.27	0.79	21.83
其他	24.29	2.94	5.42	4.89	22.45	-4.60	17.33	1.35
合计	284.19	0.68	294.11	0.62	323.42	-0.34	82.92	0.55

资料来源：公司提供

4. 经营效率

2012~2014 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 8.88 次、8.99 次和 1.29 次，2014 年分别为 8.50 次、8.42 次和 1.16 次。整体看，公司经营效率较高。

5. 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 2015 年 3 月底，公司在建项目包括烧结系统改造、高炉煤气发电、铸锻件基地项目等，以本部和芜湖项目为主。目前公司在建项目总投资 116.66 亿元，已完成投资 84.96 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 78.44 亿元，计划于 2017 年 12 月全部竣工验收。

表 7 截至 2015 年 3 月底在建项目情况（单位：万元）

在建项目	项目总 投资额	截至 15 年 3 月底 已完成投资	2015 年	2016 年	2017 年	预计完工时 间
股份本级一炼铁烧结系统改造项目	40000.00	32200.00	7000.00			2015.12
新兴发电高炉煤气综合利用 4#发电机组	12600.00	7380.00	3330.00	1890.00		2016.10
芜湖新兴三山大型铸锻件基地项目	1062870.00	784440.34	32786.19	145643.47	100000.00	2017 年 12 月
芜湖新兴炼铁 616 高炉搬迁工程	18920.64	911.44	6899.75	8109.45	3000.00	2016 年 12 月
芜湖新兴 5 万吨管件项目	32162.50	24670.77	2565.33	3926.40	1000.00	2016 年 12 月
合计	1166553.14	849602.55	52581.27	159569.32	104000.00	

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。

七、财务分析

1. 资产质量及财务概况

公司提供的2012~2014年财务报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了标准无保留意见审计报告。

财务报表合并范围方面，2013年相比2012年，合并范围新增合并单位13家，其中一级子公司2家，二级及以下子公司11家，新增一级子公司为新兴际华伊犁农牧科技发展有限公司、芜湖新兴冶金资源综合利用技术有限公司。2014年与2013年相比，公司财务报表合并范围增加四家一级子公司，系投资新设新兴铸管集团武安铭泰物流有限公司、芜湖新兴新材料产业园有限公司和芜湖新兴投资开发有限责任公司，同一控制下企业合并新兴际华河北资源开发有限公司；减少一家一级子公司，系处置股权减少新兴际华伊犁农牧科技发展有限公司。合并范围变化对公司财务数据可比性影响较小。

会计政策方面，公司根据财政部修订的会计准则调整了部分科目，并追溯调整了上期财务报表，减少长期股权投资1.60亿元，增加可供出售金融资产1.60亿元。会计政策变更对财务数据可比性影响不大。

会计估计方面，公司自2014年4月1日起调整折旧政策，受影响的报表项目为：减少固定资产折旧3.65亿元，所有者权益增加2.95亿元，净利润增加2.95亿元。会计估计变更对公司盈利情况有一定影响。

截至2014年底，公司合并资产总额532.75亿元，所有者权益合计177.03亿元（其中少数股东权益10.91亿元）。2014年，公司实现营业收入607.93亿元，利润总额10.11亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额518.03亿元，所有者权益合计176.63亿元（其中少数股东权益10.78亿元）。2015年1~3月，

公司实现营业收入131.64亿元，利润总额0.21亿元。

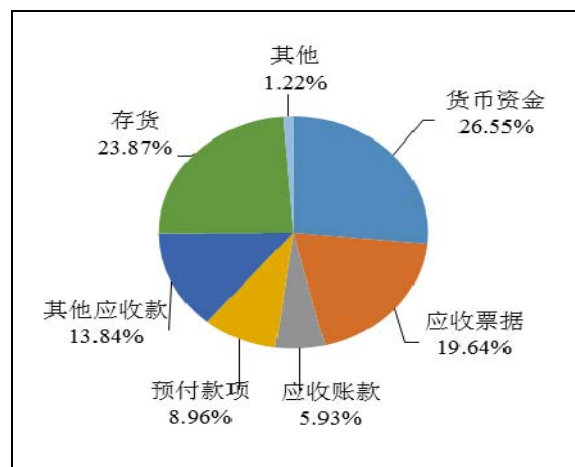
2. 资产质量

2012~2014年，公司资产总额快速增长，年均增长15.11%，截至2014年底为532.75亿元，同比增长4.17%。从资产构成看，流动资产占比49.09%，非流动资产占比50.91%。

流动资产

2012~2014年，公司流动资产快速增长，年均增长16.03%，主要由于货币资金和存货增长所致，截至2014年底为261.55亿元，同比增长0.36%，主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款和存货构成。

图6 2014年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2012~2014年，公司货币资金波动增长，年均增长31.51%，主要由于公司2013年发行51200万股股票获得现金32亿元所致，截至2014年底为69.45亿元，其中，使用受限资金22.53亿元，受限资金占比32.44%，受限资金占比较大，主要是银行承兑汇票保证金和信用证保证金。

2012~2014年，公司应收票据波动幅度较大，年均增长0.82%，截至2014年底为51.36亿元，同比下降18.01%，其总，应收银行承兑汇

票46.41亿元，应收商业承兑汇票4.95亿元。

2012~2014年，公司应收账款快速增长，年均增长15.42%，截至2014年底为15.50亿元，同比增长14.78%，快于营业收入增长速度，以应收铸管类产品的销售款。按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额16.69亿元，占比93.89%，其中，1年以内的占比3.00%，1~2年的占比20.00%，2~3年的占比30.00%，3年以上的占比50.00%，公司应收账款账龄结构长。从集中度看，前五名债务人应收账款金额占比9.27%，集中度低。公司应收账款已计提坏账准备2.28亿元，计提比例为12.82%。公司应收账款存在一定的回收风险。

表8 截至2014年底公司应收账款前五名情况
(单位: 万元、%)

欠款单位	金额	占比
邯郸市南水北调工程建设委员会办公室	5615.98	3.16
石家庄市南水北调工程建设委员会办公室	4116.60	2.32
土耳其	2611.61	1.47
乌鲁木齐水业建设投资有限公司	2083.87	1.17
中石化宁波工程有限公司	2053.15	1.15
合计	16481.20	9.27

资料来源：公司提供

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。2012~2014年，公司预付款项年均复合增长率-9.19%，截至2014年底为23.44亿元，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94.09%，1~2年的占比3.72%，2~3年的占比1.32%，3年以上的占比0.87%，预付款项账龄结构短。

公司其他应收款由保证金、内部单位往来款、出口费用、外部单位往来款、职工借款及材料预付账款转入构成。2012~2014年，公司其他应收款波动增长，年均增长116.17%，截至2014年底为36.19亿元，同比增长516.29%，2014年增长较快主要是新增芜湖市国有土地

收购储备中心的土地收储款16.42亿元，新增上海泰臣投资管理有限公司销售债权转让款15.00亿元。

2012~2014年，公司存货波动中有所增长，年均增长6.93%，截至2014年底为62.43亿元，同比下降17.58%，下降的原因主要是原材料市场价格下降，并且钢铁行业低迷，公司钢材产量降低，导致库存减少。公司存货主要为原材料（占比42.34%）、在产品（占比2.00%）、库存商品（占比43.50%）、自制半成品（占比9.59%）和低值易耗品（占比2.56%）。公司已计提存货跌价准备2.68亿元。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

2012~2014年，公司非流动资产不断增长，年均增长14.25%，主要由于长期股权投资和固定资产增加所致，截至2014年底为271.20亿元，同比增长8.12%，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程构成。

2012~2014年，公司长期股权投资快速增长，年均增长95.99%，截至2014年底为48.98亿元，较2013年底增长51.52%。2013年，公司对新疆迎新工贸有限公司持股比例下降不再纳入合并范围，剩余股权转入长期股权投资，2014年，公司对重庆宸新投资合伙企业（有限合伙）追加投资16.00亿元，计入长期股权投资。

2012~2014年，公司固定资产波动中有所增长，年均增长14.23%，截至2014年底为168.54亿元，同比下降1.34%。2013年增长主要是芜湖新兴三山工业区二期工程转固所致，2014年下降主要是芜湖新兴随土地使用权一起出售的房屋建筑物减少所致。公司固定资产主要包括房屋建筑物（占比31.57%）、机器设备（占比66.87%）、运输工具（占比0.59%）和其他（占比0.96%）。截至2014年底，公司固定资产已计提折旧64.85亿元，成新率72.51%，已计提减值准备0.22亿元。

2012~2014年，公司在建工程波动下降，

年均复合增长率-15.96%，截至2014年底为35.71亿元，同比增长17.20%。2013年减少系芜湖三山大型铸锻件基地项目、铸管新疆钢铁基地规划先期建设、特殊钢管精加工项目等部分转固所致；2014年增加主要系芜湖新兴三山大型铸锻件基地、芜湖新兴5万吨管件项目和新疆金特电厂二期等项目增加投入所致。

2012~2014年，公司无形资产波动中有所下降，年均复合增长率-6.13%，2014年底为6.62亿元，主要是土地使用权、采矿权和探矿权。

截至2014年底，公司其他非流动资产6.05亿元，其中，委托贷款1.93亿元、GPDL可转债3.00亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额518.03亿元，构成仍以非流动资产为主，科目构成较2014年底变化不大。

总体看，通过股票增发获得现金、芜湖新老厂区土地使用权转让以及固定资产投资增加使得公司资产总额呈快速增长态势。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。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2012~2014年，公司所有者权益年均增长12.45%，截至2014年底为177.03亿元，同比增长2.56%，主要来自股本和资本公积的增长。2013年11月，公司增发股票5.12亿股，每股发行价格6.25元其中，募集资金32.00亿元，扣除各项费用后实际募集资金31.62亿元，其中，增加股本5.12亿元，增加资本公积26.50亿元。2014年6月，公司实施2013年度利润分配方案，向全体股东按每10股送红股5股并派送1元现金红利（含税），送股后公司股本增加12.14亿元。2012~2014年，公司少数股东权益持续下降，年均复合下降26.63%，主要是新疆金特持续亏损所致。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93.84%，少数股东权益占6.16%；归属于公司所有者权益中，股本占21.93%、资本公积占43.75%、盈余公积占5.50%、未分配利润占27.92%，专项储备占0.21%，其他综合收益占0.68%。

截至2015年3月底，公司所有者权益为176.63亿元，较2014年底下降0.41%，所有者权益与2014年底保持稳定。

总体看，增发股票使公司所有者权益实现增长，所有者权益稳定性较好，但是新疆金特持续亏损，对公司所有者权益造成侵蚀。

负债

2012~2014年，公司负债总额快速增长，年均增长16.51%，2014年底为355.72亿元，同比增长4.98%。其中，流动负债占比78.23%，非流动负债占比21.77%。公司负债以流动负债为主。

2012~2014年，公司流动负债快速增长，年均增长23.18%，截至2014年底为278.29亿元，主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2012~2014年，公司短期借款快速增长，年均增长35.71%，2014年底为106.08亿元，同比增长10.35%。随着公司业务规模不断扩大，对流动资金占用不断增加，为满足生产经营需要，增加了短期借款数量。

2012~2014年，公司应付票据有所波动，年均增长2.76%，截至2014年底，公司应付票据36.13亿元，其中应付银行承兑汇票34.60亿元，应付商业承兑汇票1.53亿元。

2012~2014年，公司应付账款波动增长，年均增长16.84%，截至2014年底为77.24亿元，同比下降0.03%。2013年下降主要由于公司生产经营规模扩大，公司合理利用商业信用融资所致。

2012~2014年，公司预收款项不断增长，年均增长14.15%，截至2014年底为29.07亿元，同比增长16.33%，主要是预收钢材销售货款。

截至2014年底,公司其他应付款9.43亿元,同比增长41.78%,主要是新疆控股增加对阜康能源往来款。

2012~2014年,公司非流动负债波动幅度较大,年均增长-0.76%,截至2014年底为77.43亿元,主要由长期借款和应付债券构成。

2012~2014年,公司长期借款波动下降,年均下降19.97%,截至2014年底为21.53亿元,同比下降44.77%,发行人长期借款减少,主要原因是发行人不断的调整债务结构、增加短期贷款。

2012~2014年,公司应付债券有所增长,年均增长6.81%,2014年底为45.24亿元,增长主要来自于2013年新疆金特发行的5.5亿元企业债券。截至2014年底,公司应付债券有“5年新兴01”、“10年新兴02”和“13金特债”。

截至2014年底,公司长期应付款5.92亿元,为应付融资租赁款。

有息债务方面,近三年,公司全部债务快速增长,年均增长15.28%。截至2014年底,公司全部债务233.77亿元,同比增长2.01%。其中,短期债务占比68.91%,长期债务占比31.09%。

从债务指标看,近三年,公司资产负债率略有上升,三年分别为65.17%、66.25%和66.77%;全部债务资本化比率呈波动上升趋势,三年分别为55.68%、57.04%和56.91%;长期债务资本化比率呈逐年下降趋势,三年分别为35.36%、33.87%和29.11%。

截至2015年3月底,公司负债总额341.40亿元,较2014年底下降4.03%,同期,公司全部债务226.73亿元,其中,短期债务占比68.70%,长期债务占比31.30%;资产负债率下降至65.90%,全部债务资本化比率下降至56.21%,长期债务资本化比率下降至28.66%。

总体看,随着经营规模的扩大,公司有息债务增长较快,但同时所有者权益亦快速增长,公司近三年债务负担保持稳定,债务负担适宜。

4. 盈利能力

2012~2014年,公司营业收入有所波动,年均增长1.67%,2014年,公司实现营业收入607.93亿元,同比下降3.52%,2014年营业收入同比下降主要受国内经济增速放缓和钢铁行业持续低迷影响所致。营业成本方面,2012~2014年,公司营业成本有所波动,年均增长2.60%,快于营业收入增长速度,主要是钢材价格下降速度快于铁矿石等原燃料价格下降速度所致。2012~2014年,公司营业利润率逐年下降,三年分别为5.92%、4.78%和4.21%。

从期间费用看,2012~2014年,公司期间费用(营业费用、管理费用和财务费用)占营业收入的比例分别为3.80%、4.44%和4.73%,期间费用占营业收入的比重有所上升。主要是随着债务规模扩大,公司财务费用增长较快所致,2012~2014年,公司财务费用年均复合增长32.49%。

公司投资收益近三年波动较大,分别为1.65亿元、12.39亿元和0.61亿元。2013年投资收益大幅增长主要原因在于,2013年,公司原子公司迎新工贸因引进新投资者增资,公司不再合并迎新工贸,公司持有的迎新工贸股权截至2013年底的公允价值为15.30亿元,按照公允价值重新计量产生的相关利得为11.83亿元。

近三年,公司营业外收入4.15亿元、1.44亿元、15.00亿元。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164248.74万元,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98391.19万元,其中固定资产转让收益80962.41万元,无形资产转让收益17428.79万元。

2012~2014年,公司利润总额快速下降,年均增长-24.95%,2014年为10.11亿元,同比下降32.71%。2014年,公司营业利润-4.39亿元,营业外收入对公司利润总额贡献较大。

从盈利指标看,近三年公司总资产收益率

逐年下降，三年分别为6.73%、4.78%和3.80%；公司净资产收益率快速下降，三年分别为10.83%、6.28%和3.14%。

2015年1~3月，公司实现主营业务收入131.64亿元，为2014年全年的21.65%；营业利润率为3.14%，较2014年进一步下降；利润总额为0.21亿元，为2014年全年的2.04%。2015年1~3月公司实现投资收益2.24亿元，主要是公司合营企业时候新德铸商投资中心转让其所持有的部分SPI股票产生转让收益所致。

总体看，受钢材业务盈利能力下降，以及低盈利贸易板块收入占比上升影响，公司整体盈利能力快速弱化，2014年出现经营亏损。2013年和2014年非经常性损益对公司利润总额贡献较大，不可持续。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2012~2014年，公司流动比率呈波动下降趋势，三年分别为105.92%、107.34%与93.98%，公司速动比率呈逐年下降趋势，三年分别为76.15%、76.14%与71.55%，公司经营现金流动负债比呈波动下降趋势，三年分别为12.95%、0.16%与7.20%。截至2015年3月底，公司流动比率、速动比率分别为91.85%、67.74%，和2014年底相比，均进一步下降。考虑到公司现金类资产充足，公司短期偿债较强。

从长期偿债指标来看，2012~2014年，公司EBITDA有所波动，三年分别为35.17亿元、38.03亿元和33.56亿元；EBITDA利息倍数逐年下降，三年分别为4.05倍、3.60倍和3.34倍，EBITDA对利息保障能力尚可；全部债务/EBITDA呈逐年上升趋势，三年分别为5.00倍、6.03倍和6.97倍。总体看，公司长期偿债指标处于行业较好水平。

截至2015年3月底，公司无对外担保。

截至2015年3月底，公司合并范围内获得授信额度480.00亿元，已使用额度320.79亿元，未使用额度159.21亿元。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。

6. 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2015年8月10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。

7. 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。

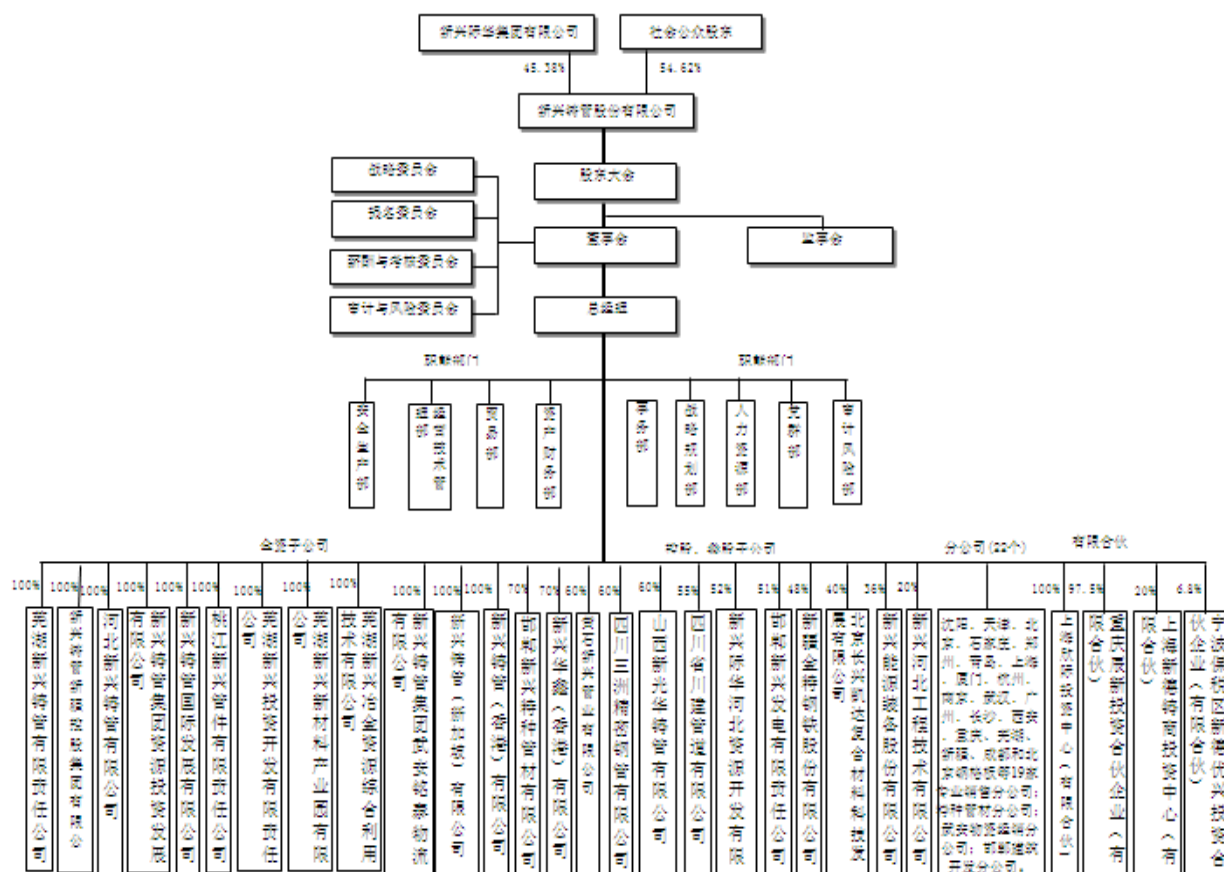
八、结论

球墨铸铁管以优异的特性被广泛应用于城镇供水供气，排水排污等系统，随着我国城市化进程的不断深入，球墨铸铁管需求量不断增长。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、行业地位等方面具有明显优势。

钢铁行业是国家的基础性行业，产能和产量保持高速增长，但由于受到行业调整、宏观经济减速的影响，目前钢铁行业整体产能过剩，产品同质化竞争激烈。公司作为建筑钢材大型生产企业，近几年通过并购重组和生产线升级，公司钢铁产品产销量持续增长，规模效应有所提升。随着钢材和贸易业务扩张，公司收入规模实现持续较快增长。但钢铁行业景气度下降、钢材产品盈利能力弱化，2013年以来公司主业盈利能力快速下降，投资收益对利润总额影响大。

目前公司生产技术先进，产品质量好，内部控制制度健全，管理体系顺畅，整体信用风险很低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	86.29	128.84	98.29	77.68
资产总额(亿元)	402.04	511.45	532.75	518.03
所有者权益(亿元)	140.01	172.62	177.03	176.63
短期债务(亿元)	99.31	140.76	161.08	155.76
长期债务(亿元)	76.59	88.40	72.69	70.97
全部债务(亿元)	175.90	229.16	233.77	226.73
营业收入(亿元)	588.16	630.14	607.93	131.64
利润总额(亿元)	17.94	15.02	10.11	0.21
EBITDA(亿元)	35.17	38.03	33.56	--
经营性净现金流(亿元)	23.76	0.38	20.05	-6.67
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.65	9.11	8.50	--
存货周转次数(次)	10.91	9.20	8.42	--
总资产周转次数(次)	1.61	1.38	1.16	--
现金收入比(%)	76.17	75.84	79.25	74.45
营业利润率(%)	5.92	4.78	4.21	3.14
总资本收益率(%)	6.73	4.78	3.80	--
净资产收益率(%)	10.83	6.28	3.14	--
长期债务资本化比率(%)	35.36	33.87	29.11	28.66
全部债务资本化比率(%)	55.68	57.04	56.91	56.21
资产负债率(%)	65.17	66.25	66.77	65.90
流动比率(%)	105.92	107.34	93.98	91.85
速动比率(%)	76.15	76.14	71.55	67.74
经营现金流动负债比(%)	12.95	0.16	7.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.05	3.60	3.34	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.00	6.03	6.97	--

注：公司 2015 年 1 季度财务数据未经审计；现金类资产已扣除受限的货币资金。

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
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(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

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）将在新兴铸管股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半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。

新兴铸管股份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。新兴铸管股份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股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现新兴铸管股份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，据以确认或调整主体长期信用等级。

如新兴铸管股份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，如新兴铸管股份有限公司主体长期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股份有限公司、主管部门、交易机构等。

