

跟踪评级公告

联合[2017]809号

新兴铸管股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

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”

新兴铸管股份有限公司公开发行的“11 新兴 02”的债券信用等级为 AAA

新兴铸管股份有限公司公开发行的“16 新兴 01”的债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年六月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

新兴铸管股份有限公司

公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

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

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
11 新兴 02	10 亿元	10 年	AAA	AAA	2016 年 6 月 15 日
16 新兴 01	10 亿元	10 年	AA+	AA+	2016 年 8 月 9 日

“11 新兴 02”担保方：新兴际华集团有限公司

“11 新兴 02”担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

跟踪评级时间：2017 年 6 月 23 日

主要财务数据：

发行人

项目	2015 年	2016 年	17 年 3 月
资产总额（亿元）	508.71	492.72	502.50
所有者权益（亿元）	183.09	184.50	202.95
长期债务（亿元）	78.42	47.23	50.88
全部债务（亿元）	210.10	177.57	194.56
营业收入（亿元）	500.31	521.60	120.44
净利润（亿元）	4.67	4.50	2.21
EBITDA（亿元）	26.48	25.72	--
经营性净现金流（亿元）	20.93	11.04	2.93
营业利润率（%）	4.44	5.23	1.19
净资产收益率（%）	2.59	2.45	1.14
资产负债率（%）	64.01	62.55	59.61
全部债务资本化比率（%）	53.43	49.04	48.94
流动比率（%）	1.02	0.92	0.99
EBITDA 全部债务比（倍）	2.41	2.25	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.13	0.14	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.32	1.29	--

担保方

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	1,269.74	1,299.90
所有者权益（亿元）	444.52	474.16
营业收入（亿元）	2,046.66	2,203.85
净利润（亿元）	35.07	36.42
营业利润率（%）	3.09	2.96
资产负债率（%）	64.99	63.52
流动比率（倍）	1.23	1.15

注：1、本报告财务数据及指标计算均是合并口径；因四舍五入的原因，本报告涉及的部分数据可能在尾数上与引用资料存在微小差异。2、2017 年 1 季报财务数据未经审计、相关指标未年化。3、公司长期应付款基本由融资租入固定资产应付款构成，属于有息债务。因此将公司长期应付款纳入到长期债务测算中。4、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

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”）作为我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，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）关注钢铁行业景气度仍有待回升，公司盈利能力仍然有待提高，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 11 月，公司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。2017 年 3 月，非公开发行股票所募集资金 17.90 亿元，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。

未来，随着国内淘汰落后产能及环保政策的不断推进，行业产能过剩压力有望进一步缓解；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。

跟踪期内，担保方新兴际华集团有限公司（以下简称“新兴际华”或“集团”）运营稳定，其资产规模、收入规模和净利润规模均较上年有所增长。新兴际华仍具有很强的偿债能力；同时，考虑到集团作为中央直属企业，依旧保持着极强的抗风险能力，其担保对提升“11 新兴 02”的信用状况仍具有明显的积极作用。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时，维持“11 新兴 02”的债项信用等级为“AAA”，维持“16 新兴 01”的债项信用等级为“AA+”。

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，能较好的抵御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. 跟踪期内，担保方新兴际华资产规模大、现金流充裕、实力雄厚，仍有极强的抗风险能力，其担保对提升“11 新兴 02”的信用水平仍有明显的积极作用。

关注

1. 2016 年，钢铁行业景气度回升，但钢铁行业产能过剩的基本格局并未得到根本性的转变。

2. 公司配送和分销板块处于微利状态，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. 公司盈利对于政府补助依赖程度较高。

分析师

李 晶

电话：010-85172818

邮箱：lij@unitedratings.com.cn

任贵永

电话：010-85172818

邮箱：rengy@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

李向
李向



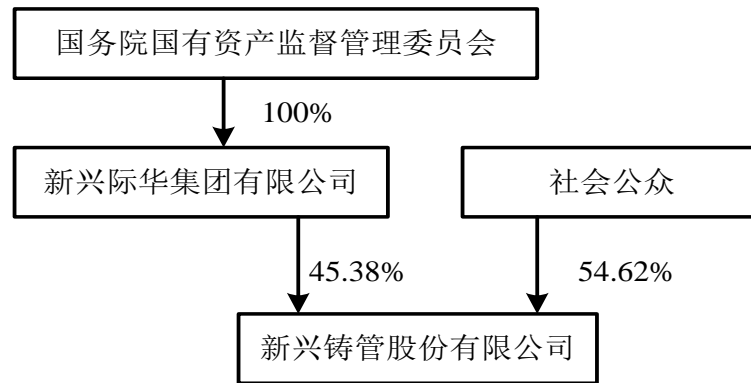
联合信用评级有限公司

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。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（以下简称“新兴铸管集团”），并于1996年8月5日挂牌运行。1997年，经总后勤部批准，集团为独家发起人，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，公司实现首发上市，共募集资金7.68亿元，股票代码“000778.SZ”，股票简称“新兴铸管”。之后经过多次配股、股权分置改革和多次增发新股。2013年12月，公司成功公开增发A股，募集资金总额32亿元（含发行费用）。截至2016年底，公司总股本364,330.74万股，新兴际华集团有限公司（以下简称“新兴际华”或“集团”）持股45.38%，为公司的控股股东；社会公众股东持股54.62%。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。截至2016年底，公司股权结构如下图所示。

图1 截至2016年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围较上年变动不大。

截至2016年底，公司部门设置及组织机构未发生变动，拥有在职员工18,437人。

截至2016年底，公司合并资产总额492.72亿元，负债合计308.22亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计184.50亿元，归属于母公司的所有者权益173.92亿元。2016年，公司实现营业收入521.60亿元，净利润（含少数股东损益）4.50亿元，归属于母公司所有者的净利润4.40亿元；经营活动产生的现金流量净额11.04亿元，现金及现金等价物净增加额-6.57亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额502.50亿元，负债合计299.55亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计202.95亿元，归属于母公司的所有者权益192.47亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入120.44亿元，净利润（含少数股东损益）2.21亿元，归属于母公司所有者的净利润2.31亿元；经营活动产生的现金流量净额2.93亿元，现金及现金等价物净增加额1.62亿元。

公司注册及办公地址：河北省武安市上洛阳村北；法定代表人：李成章。

二、债券发行及募集资金使用情况

1. “11新兴02”

根据《新兴铸管股份有限公司2011年公司债券发行公告》，经中国证监会“证监许可〔2011〕333号”文件核准批复，本次债券分为5年期和10年期两个品种，发行总额不超过40亿元，发行价

格为每张100元，本次债券发行采取网上公开发行人和网下面向机构投资者询价簿记相结合的方式。本期债券发行工作于2011年3月18日结束，公司实际发行了40亿元公司债券，包括5年期品种30亿元和10年期品种10亿元。两个品种债券均已于2011年4月18日在深圳证券交易所挂牌交易，其中5年期品种票面利率为5.25%，证券简称：“11新兴01”，证券代码：“112026.SZ”；10年期品种票面利率为5.39%，证券简称：“11新兴02”，证券代码：“112027.SZ”。本次公司债券募集资金已按照约定用途用于偿还银行短期借款及补充流动资金。

2016年3月18日，公司向“11新兴01”持有人支付自2015年3月18日至2016年3月17日期间最后一个年度利息合计1.58亿元和债券本金合计30亿元；“11新兴01”于当日在上海证券交易所摘牌。

2017年3月18日，公司向“11新兴02”持有人支付了2016年3月18日至2017年3月17日期间的利息。

2. “16新兴01”

根据《新兴铸管股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）》，经中国证监会“证监许可〔2016〕715号”文件核准批复，本次发行总额不超过25亿元的公司债券，其中首期发行债券（以下简称“本期债券”）面值10亿元，剩余部分自中国证监会核准发行之日起二十四个月内发行完毕。本期债券发行价格为每张人民币100元，采取网下面向合格投资者公开发行的方式发行。本期债券发行工作于2016年7月1日结束，公司实际发行了10亿元公司债券。本期债券已于2016年9月7日在深圳证券交易所挂牌交易，票面利率为4.75%，本期债券简称“16新兴01”，债券代码“112408.SZ”。本次公司债券募集资金已按照约定用途用于偿还银行短期借款及补充流动资金。

本次债券由于未达首次付息日，因此，公司尚未支付债券利息。

三、行业分析

1. 行业概况

2015年，受下游需求持续疲弱影响，中国钢铁行业经营环境持续恶化；全行业出现较大规模亏损。2016年，受供给侧结构性改革以及房地产等下游行业景气度超预期回升影响，中国钢铁行业景气度有所回升。2016年，中国钢材价格出现一波大幅上涨行情；截至2016年底，Myspic综合钢价指数回升至127.74点，较年初增长54.71点。2017年以来，中国钢材价格震荡上行；截至2017年3月底，综合钢价指数132.56点，较年初增长4.79点。

总体看，2016年，主要受供给侧结构性改革影响，中国钢铁行业景气度有所回升。

2. 行业上游供给

钢铁行业上游原材料主要包括铁矿石和焦炭。中国钢铁企业生产所需铁矿石主要来自于进口。2016年，中国铁矿石对外依存度上升至87.3%，中国铁矿石需求对外依赖程度持续提升；2016年，中国铁矿石进口量为10.24亿吨，较上年增长0.71亿吨。铁矿石价格主要受市场供需影响，呈现出很强的周期性。2016年，钢材价格上涨带动铁矿石价格上涨；截至2016年底，进口62%品位干基铁精矿含税价675.76元/吨，较2015年底上涨320.58元/吨；国产铁矿石价格以跟随国际矿石价格变动为主。2017年1~3月，有所波动，但整体相对稳定；截至2017年3月底，进口62%品位干基铁精矿含税价672.71元/吨。

2016年，钢铁行业回暖，带动相关原材料价格以及需求量增长，全年焦炭产量为4.49亿吨，

较上年增长0.30%。2017年1~3月，焦炭产量继续上行，中国焦炭累计产量为1.07亿吨，较上年同期增长4.26%。截至2016年底，焦炭现货结算价上升至1,500.00元/吨，年初大幅增长136.59%。2016年，焦炭价格大幅上涨主要受到国家限产政策影响；同时，焦炭价格上涨也一定程度受钢铁行业景气程度回升影响。2017年1~3月，焦炭价格小幅下跌；截至2017年3月底，焦炭现货均价1,440.00元/吨。

总体看，2016年，中国铁矿石对外依存度较高且呈上升态势，焦炭供应量稳定。受行业钢铁行业景气度回升以及供给侧结构性改革影响，铁矿石和焦炭价格呈现不同程度的增长。

3. 行业下游需求

2016年，国内房地产开发投资完成额10.26万亿元，较上年增长6.88%；国内房屋施工面积增长率为3.20%；国内房屋新开工面积增长率为8.10%。房地产行业景气度上升对于钢材的需求量有一定的支撑。在促投资稳增长政策措施带动下，2016年，中国基础设施建设投资完成额为15.20万亿元，较上年增长15.77%。2016年，能源、交通、环保、市政等基础设施以及公用事业领域 PPP 项目数量以及累计投资额逐步增长，亦带动国内钢材需求量增长。

2016年，全国规模以上工业增加值同比增长6.0%，增速连续5年下滑，但部分行业增速有所提升。2016年，采矿业增加值降低1.00%，增速比2015年回落3.70点；金属制品业增长8.20%，通用设备制造业增长5.90%，专用设备制造业增长6.70%，增速较2015年分别提高0.80、3.00、3.30个百分点。2016年，在购置税优惠以及新能源推广政策等多因素的影响下，全国汽车产量2,811.9万辆，同比增长14.5%；全国汽车销量2,802.8万辆，同比增长13.7%。

总体看，2016年，钢铁行业下游需求有所回升，将对钢材需求形成一定支撑。

4. 行业竞争

中国钢铁行业集中度偏低，且提升速度缓慢。2016年，受供给侧结构性改革影响，钢铁行业 CR10、CR20以及 CR30均较上年有所增加，但增幅较小。钢铁行业集中度偏低很大程度上导致行业内恶性竞争频繁、产品档次难以提升以及整体利润率不高等问题。在此背景下，区位优势以及产品结构优势成为决定钢铁企业竞争力的关键因素。位于沿海、华东地区的钢铁企业在铁矿石以及钢材运输成本方面具备一定优势；产品结构有优良的钢铁企业，在下游景气度疲弱的情况下，仍能保持较好的毛利率水平，对企业经营情况有一定的支撑。

综合看，2016年，中国钢铁行业竞争依然激烈。但随着中央政府加大改革政策力度，以不断推进产业升级，未来中国钢铁行业竞争格局将有所改善。

5. 行业关注

(1) 2016年，房地产、基建等行业需求的超预期回升，带动钢铁行业阶段性回暖；长期来看，下游行业超预期增长可持续性不强。钢铁行业结构性产能过剩问题依然突出。

(2) 钢铁企业集中程度直接影响钢铁生产的规模效应，企业较分散不利于行业长期发展，同时还会造成结构性的产能浪费，削弱我国钢铁行业的国际竞争力。

(3) 中国铁矿石进口数量不断增长，铁矿石对外依存度处于较高水平，对外议价能力受严重影响。同时，汇率波动对于铁矿石价格影响较大。

(4) 环保政策日益严苛，对钢铁企业的成本控制以及产能利用率产生一定影响。随着去产能政策以及环保政策的趋严，将对钢铁企业的盈利水平以及产能方面造成一定冲击。

6. 行业政策

2016年，供给侧结构性改革系中国钢铁行业政策的核心。改革目标是用5年时间再压减粗钢产能1~1.5亿吨，行业兼并重组取得实质性进展，产能利用率趋于合理。随后，国内形成了一系列钢铁行业供给侧改革相关配套政策，有利于缓解国内钢铁产能严重过剩带来的市场压力，改善钢铁企业无序竞争的局面，提高企业生产经营效益。从产能压缩目标完成情况来看，截至2016年底，各地方上报的压缩炼钢产能已达8,630万吨，超额完成2016年化解4,500万吨粗钢产能的目标任务；但2016年各省淘汰的炼钢产能主要为“无效产能”。2017年是钢铁行业去产能的攻坚之年。2017年3月，政府工作报告提出，今年压减钢铁产能5,000万吨左右。

表 1 2016 年钢铁行业供给侧改革相关行业政策

纲领文件	国务院	2月	《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
		4月	《贯彻实施质量发展纲要 2016 年行动计划》
金融支持	财政部	5月	《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》
	人民银行等八部委	2月	《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》
	人民银行、银监会、证监会	4月	《关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
土地资源	国土部	3月	《国土资源部关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
环保要求	环保部	5月	《关于积极发挥环境保护作用促进供给侧结构性改革的指导意见》
质量把控	国家质检总局	4月	《关于化解钢铁行业过剩产能实现脱困发展的意见》
人员安置	人社部和发改委等七部门	4月	《关于在化解钢铁煤炭行业过剩产能实现脱困发展过程中做好职工安置工作的意见》

资料来源：公开资料、联合评级整理。

总体看，中国对钢铁行业供给侧改革以及兼并重组重视程度较高，未来政策将引导钢铁行业继续推动淘汰落后产能，提高环保、能耗、质量等相关行业门槛，提升钢铁行业行业集中度，实现产品结构优化升级，推动钢铁行业全面、协调和可持续健康的发展。

7. 未来发展

随着中国供给侧改革以及去产能政策不断深入，中国钢铁行业市场环境有望改善。从短期看，基建投资将对中国钢材市场形成有力支撑，带动钢铁行业阶段性回暖；2017年以来，钢材价格上涨空间不大，但将维持震荡态势。从长期看，钢铁行业景气度的有赖于过剩产能有序退出和置换产能的逐步推进。未来我国经济转型和结构调整、城镇化进程的推进、“一带一路”战略的发展都将促进市场对钢材需求的增长，以上均对钢铁行业景气度回升形成有力支撑。

四、管理分析

2016年，公司董事、监事和高级管理人员变化较小。目前公司高管及核心技术人员稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务为离心球墨铸铁管及配套管件、特种钢管、钢铁冶炼及压延加工、铸造制品等。2016年，公司实现营业收入521.60亿元，同比增长4.26%；2016年，公司取得加大规模的营业外收

入，公司实现利润总额8.06亿元，净利润4.50亿元，分别同比增长0.50%和减少3.54%。

表 2 2015~2016 年公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元、%、百分点）

项目	2015 年			2016 年			收入 同比变动	毛利率 变动情况
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
钢铁	1,251,199.84	25.01	2.58	1,115,569.56	21.39	10.33	-10.84	7.75
铸管	684,371.67	13.68	25.22	690,275.08	13.23	22.60	0.86	-2.62
配送	1,310,699.23	26.20	0.30	1,641,861.29	31.48	0.06	25.27	-0.24
分销	965,307.85	19.29	-0.23	960,624.55	18.42	0.04	-0.49	0.28
副产品	533,461.15	10.66	0.40	575,116.32	11.03	0.07	7.81	-0.33
其他	258,024.23	5.16	8.06	232,541.55	4.46	6.16	-9.88	-1.90
合计	5,003,063.97	100.00	4.59	5,215,988.35	100.00	5.51	4.26	0.92

资料来源：公司年报

从营业收入构成来看，2016年，公司钢铁产品销售收入为111.56亿元（占21.39%），同比减少10.84%，主要系公司钢材销售量减少所致；铸管产品销售收入为69.03亿元（占13.23%），同比增长0.86%，整体变动不大。2016年，配送和分销板块分别实现营业收入164.19亿元（占31.48%）和96.06亿元（占18.42%）；其中配送业务收入大幅增长25.27%；分销业务收入较上年变动不大。2016年，公司所经营的副产品销售产生的收入为57.51亿元（占11.03%），同比增长7.81%，公司所经营的副产品主要来自于钢铁和铸管生产过程，同时包含生产过程中所需的相关辅助材料。

从综合毛利率上看，2016年，公司钢铁产品毛利率较上年提高7.75个百分点至10.33%，主要系钢铁行业回暖，钢材价格大幅回升所致。2016年，铸管产品毛利率较上年下降2.62个百分点至22.60%，整体变动不大。公司其他版块毛利率水平较低，且较上年整体变动不大。受上述因素影响，2016年，公司综合毛利率为5.51%，较上年提高0.92个百分点，但仍处于较低水平。

总体来看，2016年，公司配送板块收入的提升支撑了营业收入的增长，但由于配送板块毛利率较低，一定程度上拉低了公司的综合毛利率。虽然公司钢材产品毛利率回升，但其销售收入较上年出现一定幅度的减少；铸管产品的收入稳定，毛利率仍处于较高水平，对公司的毛利率贡献较大。

2. 钢铁和铸管业务

（1）原材料采购

铁矿石方面，公司以对外采购为主，自有矿山供应为辅，其中公司外购铁矿石又以进口为主。2016年，公司铁矿石采购量下降21.29%至1,117.74万吨，采购均价下降1.38%至416.98元/吨。公司煤炭全部依靠外购，2016年，公司煤炭采购量为372.80万吨，较上年减少15.37%。受供给侧结构性改革影响，2016年煤炭采购均价为683.00元/吨，较上年增长9.96%。目前公司焦炭自给率在60%左右；2016年，公司焦炭采购量为103.26万吨，较上年减少30.76%；采购均价为828.81元/吨，同比增长15.70%，具体如下表所示。

表 3 2015~2016 年公司主要原燃料采购情况（单位：万吨、元/吨、%）

项目		2014 年	2015 年	变动比率
铁矿石	采购量	1,420.60	1,117.74	-21.29
	采购均价	422.81	416.98	-1.38
焦炭	采购量	149.13	103.26	-30.76
	采购均价	716.35	828.81	15.70

煤炭	采购量	440.49	372.80	-15.37
	采购均价	621.2	683.00	9.96

资料来源：公司提供

供应商方面，2016年，公司前五名供应商合计采购金额102.15亿元，占采购总额的24.05%，集中度较低。

总体看，2016年，受公司产量缩减影响，原燃料采购量整体较上年有所减少。受供给侧改革影响，公司煤炭和焦炭采购均价明显上升，一定程度上推升了公司的生产成本。公司主要供应商集中度风险较低。

(2) 产品生产

2016年，公司主要产品类别未发生变化。公司的钢材产品主要为建筑钢材，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。公司铸管产品主要是离心球墨铸铁管，离心球墨铸铁管主要为城镇供水、排水、燃气管网所用。公司实行以销定产的生产策略进行排产计划。

公司钢铁产品和铸管产品的成本构成基本相同，均主要包括原材料、燃料、制造费用和人工费用。2016年，公司钢铁产品成本构成较上年无变化，仍以原材料和燃料为主，占生产成本比重分别为49.36%和37.60%；公司铸管产品成本构成较上年无变化，仍以原材料和燃料为主，占生产成本比重分别为50.24%和29.47%。

表 4 2015~2016 年公司主要产品成本构成情况（单位：%）

项目		2015 年	2016 年
钢铁产品	原材料	49.42	49.36
	燃料	35.22	37.60
	制造费用	8.68	7.42
	人工	6.67	5.62
	合计	100.00	100.00
铸管产品	原材料	51.02	50.24
	燃料	28.88	29.47
	制造费用	10.98	10.58
	人工	9.12	9.71
	合计	100.00	100.00

资料来源：公司提供

2016年，公司钢铁产品产量为485.04万吨，同比下降15.52%，主要系公司出让驻疆钢铁企业股权，其产品不在计入公司产量所致。公司铸管类产品下游需求相对稳定，主要系铸管产品用于水利工程、城市给排水等项目，受钢铁行业下行影响相对较小。2016年，公司铸管产品产量为190.78万吨，同比增长6.83%。

2016年，受供给侧改革以及处置子公司影响，公司钢材产品的产能较上年缩减37.50%，降至500万吨的规模；受此影响，公司钢材产品其产能利用率提高至97.01%，较上年提升25.24个百分点。2016年，受公司铸管产品产量上升影响，其产能利用率由77.65%上升至82.95%。

表 5 2015~2016 年公司主要产品产量和产能情况（单位：万吨、%）

项目		2015 年	2016 年	变动水平
钢材产品	产能	800	500	-37.50
	产量	574.13	485.04	-15.52

	产能利用率	71.77	97.01	25.24
铸管产品	产能	230	230	--
	产量	178.59	190.78	6.83
	产能利用率	77.65	82.95	5.30

资料来源：公司提供

总体看，2016年，公司产品种类以及生产成本构成较上年变动不大。受供给侧改革影响，公司钢材产品产能受到一定压缩，钢材产能利用率有所提升；同时，公司铸管产品的产量和产能利用率较上年均出现一定程度提升。

（3）市场销售

从产品销量看，2016年，公司钢材产品销量同比下降9.88%至492.95万吨；主要系公司出让驻疆钢铁企业股权，其销售量不在计入所致；公司钢格板产品销量同比增长8.53%至7.76万吨；公司离心球墨铸铁管销量同比增长9.31%至195.05万吨。

从产品均价看，2016年，公司钢材销售均价较上年增长9.76%，主要系钢铁行业回暖，钢材市场价格整体回升所致。2016年，公司钢格板和离心球墨铸铁管销售均价分别为4,454.25元/吨和3,298.87元/吨，分别较上年下降13.69%和10.14%，主要系公司压低售价以拓展市场份额所致。

表 6 2015~2016 年公司主要产品销售情况（单位：万吨、元/吨、%）

产品	2015 年			2016 年			销量变动情况	均价变动情况
	销量	销售均价	产销率	销量	销售均价	产销率		
钢材	547.01	1,879.53	95.28	492.95	2,062.97	101.63	-9.88	9.76
钢格板	7.15	5,161.00	102.58	7.76	4,454.25	107.63	8.53	-13.69
离心球墨铸铁管	178.44	3,671.03	99.92	195.05	3,298.87	102.24	9.31	-10.14

资料来源：公司提供，联合评级整理。

2016年，公司产品销售以直销为主。在销售区域战略布局上，已形成向全国和国际市场覆盖的格局，2016年，公司国内销售占总营业额比重为97.26%，国外销售收入占比2.74%。公司产品以国内销售为主，销往国外的产品主要为铸管产品。2016年，公司前五名客户合计销售金额78.96亿元，占年度销售总额比例15.14%，公司对客户依赖度不高。

总体看，2016年，公司产品销售以直销为主，主要销往国内，产品产销率维持在较高水平；受钢铁行业景气度回升影响，公司钢材产品销售价格回升明显。

3. 配送和分销业务运营

公司配送和分销业务主要分为铁矿石进口代理，合金炉料、锌锭等分销。2016年，公司配送业务收入为164.19亿元，较上年增长25.27%；分销业务收入为96.06亿元，较上年减少0.49%，主要由于行业需求提升，导致配送板块业务收入明显增长。2016年，配送和分销业务的毛利率分别为0.06%和0.04%。公司开展配送和分销业务的主要目的是为了与生产业务配套。

总体看，配送和分销业务对公司收入规模有一定贡献，同时，配送和分销业务的开展有助于公司钢材、板材以及球墨铸管的销售；但公司配送和分销业务拉低了公司综合毛利率。

4. 技术创新

公司离心球墨铸铁管及管件的生产规模和产品规格型号及配套能力居世界首位，产品技术水平及产品质量居行业领先；钢铁生产工序主要经济技术指标位于全国同行业前列。2016年，公司主持参与标准制/修订40项，其中国际标准9项、国家标准8项、行业标准2项、企业标准21项；参

与教材编写7部。截至2016年底，公司已拥有7家国家级高新技术企业，2家省级工程技术研究中心，1家博士后工作站，1家院士工作站，拥有专利数1184项，其中发明专利264项。2016年，公司研发支出8.92亿元，较上年增长6.24%；占公司最近一期经审计营业收入的1.71%，较上年提升0.03个百分点。

2016年，公司科技研发投入按照公司总体科技创新预算，开发了一系列新产品和专有技术，提升了产品质量，增强了产品竞争力。2016年，公司重大研发项目包括：（1）大口径特殊内衬球墨铸铁管研发项目；（2）SIA Wb 自锚接口球墨铸铁管开发；（3）DN2600 XT2超大口径球管开发与应用；（4）低碳钢热轧圆盘条 SAE1008B,SAE1008Ti 的开发；（5）高强度钢绞线 SWRH82B 产品开发；（6）国防钛合金 TC4反挤压筒形异型件的研发；（7）L80H、P110H 新型稠油热采管的研发。

总体看，2016年，公司核心技术保持国内先进水平，研发力度较大，具有较强的生产技术优势。

5. 重大在建项目

公司目前的重大在建项目有芜湖新兴三山大型铸锻件基地、阳春30万吨球墨铸铁管项目、轧钢大棒搬迁工程、干熄焦项目、邯郸新兴发电高炉煤气综合利用4#发电机组以及炼钢4#连铸机工程等；截至2016年底，已到位资金104.85亿元；其中，自有资金投入87.65亿元，银行借款投入17.20亿元。截至2016年底，公司在建工程尚需投入19.27亿元，公司拟通过银行借款筹措建设资金。

表7 截至2016年底公司重大在建项目情况（单位：万元、%）

项目名称	建设期	总投资	项目进度	自有资金投入额	已到位资金
铸管股份钢格板改造项目	6个月	7,728.07	70	6,579.00	6,579.00
邯郸新兴发电高炉煤气综合利用4#发电机组	1年	12,600.00	99	12,000.00	12,000.00
工矿棚户区改造	--	7,477.00	87	5,550.00	5,550.00
干熄焦项目	1年	13,464.00	55	8,263.00	8,263.00
芜湖新兴三山大型铸锻件基地	5年	1,062,870.00	95	751,495.01	923,495.01
轧钢大棒搬迁工程	16个月	26,950.49	95	25,472.16	25,472.16
炼钢4#连铸机工程	1年	10,050.86	98	9,558.11	9,558.11
阳春30万吨球墨铸铁管项目	1年	100,073.60	60	57,617.51	57,617.51
合计	--	1,241,214.02	--	876,534.79	1,048,534.79

资料来源：公司提供

公司投资金额较大的项目为芜湖新兴三山大型铸锻件基地项目。该项目建成后将形成年产60万吨的按新国际标准生产的新型铸管产能；年产15万吨的单件铸（锻）件最大重量超过200吨的大型铸锻件的生产能力。该项目已全部建成投产，尚未全部完成竣工决算。

总体看，跟踪期内公司在建项目较多，主要是围绕主营业务的技改和高端产品项目，投资规模较大，公司面临着一定的资本支出压力。

6. 重大事项

（1）非公开发行股票

根据公司2017年3月7日发布的“关于公司非公开发行股票事项的进展公告”（公告编号：2017-06）披露，公司自2017年1月16日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）《关

于核准新兴铸管股份有限公司非公开发行业股票的批复》（证监许可〔2016〕3215号）后，公司向包括控股股东新兴际华集团在内的共计八位投资者发行了人民币普通股（A股）34,757.28万股，发行价为每股人民币5.15元，募集资金总额为人民币17.90亿元，减除发行费用后，募集资金净额为人民币17.66亿元，资金于2017年2月27日全部到位。

根据公司2016年8月30日发布的“关于非公开发行股票预案修订情况说明的公告”（公告编号：2016-72）披露，本次非公开发行所募集资金将主要用于阳春30万吨球墨铸铁管项目、高性能球墨铸管 DN300-1000智能化生产线升级、100t/h 干熄焦及余热发电项目以及补充流动资金。

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，有助于资金置换前期项目资金；同时，提升公司财务抗风险能力。

（2）子公司股权出让

根据公司2016年5月20日发布的“关于出让公司驻疆钢铁企业股权的提示性公告”（公告编号：2016-46）披露，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，且短期内很难扭亏为盈，2013~2015年，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。为优化资产结构、调整产业布局，公司以在产权交易所公开挂牌交易的方式，出售公司所持的驻疆钢铁企业股权。

根据公司2016年11月8日发布的“关于出让公司驻疆钢铁企业股权的进展公告”（公告编号：2016-89）披露，公司所持有的新疆金特钢铁股份有限公司（以下简称“新疆金特”）48%股权，以及公司全资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”）100%股权和新疆新兴铸管金特国际贸易有限公司（以下简称“新兴国贸”）55%股权，均已转让给新兴际华集团，且已完成工商变更登记手续。同时，公司确认新兴际华集团所持有的际华股份5%的股份（总计19,285万股）已过户给本公司，公司开立的证券账户也已收到际华股份19,285万股，股份转让价款总计16.27万元。

总体看，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。联合评级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。

7. 经营关注

（1）行业产能过剩严重

受供给侧结构性改革影响，公司所处钢铁行业产能过剩问题得到一定缓解，但供需矛盾突出在短期内难以改观、市场竞争激烈、产品价格下行致使公司利润空间受到挤压，公司钢铁生产板块面临较大经营压力。

（2）在建项目较多，未来资金需求压力较大

公司在建和拟建项目较多，需持续投入资金规模较大，且短期内难以形成销售收入，公司未来将面临一定资金支出压力。同时，公司在建和拟建项目未来投产后的经济效益也存在一定不及预期的风险。

（3）配送和分销板块处于微利状态，面临价格波动风险

公司配送和分销板块主要以铁矿石进口代理，合金炉料、锌锭等分销为主，受宏观经济下行影响，公司配送和分销板块处于微利状态。近年来铁矿石和钢铁产品价格波动，公司面临一定价格波动风险。

8. 未来发展

未来几年，公司将紧紧围绕“做强铸管行业领导者，打造优特钢（管）行业国内领先者，跻身上市公司50优，冲刺世界品牌500强”的发展目标，走内涵式发展道路，以提高发展质量和效益为中心，以战略规划引领发展方向，以有效投资优化结构布局，着力推进深化改革，着力推进创新驱动，着力推进国际化经营，着力推进依法治企，着力推进“新兴”品牌建设。具体看：公司的铸管和钢铁主业将围绕着品种、质量、成本和效率来提升服务能力和综合竞争力，进一步优化布局，着重产品创新和差异化发展。公司将“做好增量，盘活存量，主动减量”，重点是优化产品结构 and 产业布局、降本增效。公司将利用自身优势，大力发展管件产品，并吸引集聚铸造资源，打造高端铸造产业园。公司将围绕着延伸主业价值链积极发展下游关联产业，提高对主业的协同支撑能力和营造业务新亮点，重点进军水务、城市管廊和物流等领域。公司将加强支撑体系建设，通过提升创新研发能力、推进国际化、企业品牌和人才队伍建设等，提升企业发展内生动力。

总体来看，公司的发展战略切实可行，随着公司技术水平的提高和产品结构的改善，公司在市场的整体竞争力将进一步提高。

六、财务分析

公司2016年度财务报告已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审计意见，2017年1~3月财务报表未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

2016年，公司合并范围新增1家子公司，减少3家子公司。公司通过投资新设将西本新干线新兴（上海）有限公司纳入合并范围；公司出售处置股权不再将新疆金特钢铁股份有限公司、新兴铸管新疆有限公司和新兴铸管金特国际贸易有限公司纳入合并范围。2016年，公司合并范围变更未导致公司主营业务、资产和收入规模发生重大变化；同时，重要会计政策变更未对公司报表项目产生重大影响¹；公司财务数据可比性尚可。

截至2016年底，公司合并资产总额492.72亿元，负债合计308.22亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计184.50亿元，归属于母公司的所有者权益173.92亿元。2016年，公司实现营业收入521.60亿元，净利润（含少数股东损益）4.50亿元，归属于母公司所有者的净利润4.40亿元；经营活动产生的现金流量净额11.04亿元，现金及现金等价物净增加额-6.57亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额502.50亿元，负债合计299.55亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计202.95亿元，归属于母公司的所有者权益192.47亿元。2017年1~3月，公司实现营业收入120.44亿元，净利润（含少数股东损益）2.21亿元，归属于母公司所有者的净利润2.31亿元；经营活动产生的现金流量净额2.93亿元，现金及现金等价物净增加额1.62亿元。

1. 资产质量

截至2016年底，公司资产合计492.72亿元，较年初减少3.14%，其中流动资产234.20亿元（占47.53%），非流动负债258.52亿元（占52.47%），资产结构以非流动资产为主。

流动资产

截至2016年底，公司流动资产合计234.20亿元，较年初增长1.42%；流动资产主要由货币资金（占21.96%）、应收票据（占14.82%）、应收账款（占6.58%）、其他应收款（占28.36%）、存货（占17.26%）和其他流动资产（占5.17%）构成。

¹ 财政部于2016年12月3日发布了《增值税会计处理规定》（财会[2016]22号），适用于2016年5月1日起发生的相关交易。

截至 2016 年底，公司货币资金为 51.43 亿元，较年初减少 0.36%，整体变动不大；因抵押、质押或冻结而导致的受限货币资金为 10.87 亿元（占 21.13%）。公司应收票据为 34.71 亿元，较年初增长 9.75%，主要系公司调整结算方式，更多采用票据结算所致。公司应收账款账面价值为 15.40 亿元，较年初减少 2.36%，整体变动不大；公司对应收账款累计计提 2.69 亿元坏账准备，计提比例为 14.86%，计提较为充分；公司前五大应收账款余额为 2.91 亿元，占期末余额的 16.11%，集中度较低。截至 2016 年底，公司其他应收款账面价值为 66.42 亿元，较年初大幅增长 66.93%，主要系转让新疆钢铁企业股权所致。公司存货账面价值为 40.43 亿元，较年初大幅减少 37.60%，主要系转让新疆钢铁企业股权所致；公司存货主要由原材料（占 30.44%）、库存商品（占 27.52%）和开发成本（占 23.06%）构成；公司对存货累计计提跌价准备 2.02 亿元（占 4.76%），计提充分。公司其他流动资产账面价值为 12.10 亿元，较年初大幅增长 484.11%，主要系公司适用新颁布《增值税会计处理规定》对科目进行相关调整所致²。

非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 258.52 亿元，较年初减少 6.94%；非流动资产主要由可供出售金融资产（占 7.57%）、长期股权投资（占 20.20%）、固定资产（占 55.76%）和在建工程（占 8.75%）构成。

截至 2016 年底，公司可供出售金融资产为 19.58 亿元，较年初大幅增长 1,122.99%，主要系公司受让际华集团股票及股票公允价值变动所致；公司对可供出售金融资产计提减值准备 0.20 亿元。公司长期股权投资为 52.23 亿元，较年初减少 3.64%，整体变动不大。公司固定资产为 144.16 亿元，较年初减少 13.05%，主要系转让新疆钢铁企业股权所致；固定资产主要由房屋及建筑物（占 36.47%）和机器设备（占 62.43%）构成；公司对固定资产累计计提折旧 71.75 亿元，计提比例为 33.20%；公司固定资产成新率为 65.94%，成新率尚可。公司在建工程为 22.62 亿元，较年初大幅减少 46.90%，主要系芜湖新兴三山大型铸锻件基地完工转固所致；公司对在建工程计提减值准备 0.33 亿元，计提比例较低。

截至 2016 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 17.89 亿元（占 3.63%），受限比例较低。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额为 502.50 亿元，较上年底增长 1.98%；其中，流动资产 239.64 亿元（占 47.69%），非流动资产为 262.86 亿元（占 52.31%），较上年底变动不大。

总体看，2016 年，公司资产规模变动不大，资产构成仍以非流动资产为主；现金类资产仍然充裕，应收账款、其他应收款以及存货规模较大，对公司资金构成一定占用；固定资产成新率尚可；公司资产受限比例较低。综合看，公司资产质量尚可。

2. 负债及所有者权益

截至 2016 年底，公司负债规模合计 308.22 亿元，较年初减少 5.35%，其中流动负债 253.70 亿元（占 82.31%），非流动负债 54.52 亿元（占 17.69%），负债结构以流动负债为主。

流动负债

截至 2016 年底，公司流动负债合计 253.70 亿元，较年初增长 11.80%；流动资产主要由短期借款（占 39.27%）、应付票据（占 6.73%）、应付账款（占 17.08%）、预收款项（占 9.36%）、一年内到期的非流动负债（占 5.38%）和其他流动负债（占 17.74%）构成。

² 将“应交税费”科目下的“应交增值税”、“未交增值税”、“待抵扣进项税额”、“待认证进项税额”、“增值税留抵税额”等明细科目的借方余额从“应交税费”项目重分类至“其他流动资产”（或“其他非流动资产”）项目。调增其他流动资产期末余额 3.08 亿元，调增应交税费期末余额 3.08 亿元。

截至 2016 年底，公司短期借款为 99.62 亿元，较年初增长 3.29%，整体变动不大。公司应付票据为 17.06 亿元，较年初大幅减少 33.69%，主要系公司调整结算方式，较少银行承兑汇票使用所致。公司应付账款为 43.32 亿元，较年初减少 24.56%，主要系公司调整结算方式，加快货款结算力度所致。公司预收款项为 23.76 亿元，较年初减少 14.09%，主要系公司调整结算方式所致。截至 2016 年底，公司一年内到期的非流动负债为 13.66 亿元，较年初增长 43.84%，主要系部分长期借款和长期应付款即将在一年内到期而转入该报表项目所致。公司其他流动负债为 45.00 亿元，公司其他流动负债由短期应付债券“16 新兴铸管 CP001”、“16 新兴铸管 CP002”和“16 铸管股份 SCP001”构成³。

非流动负债

截至 2016 年底，公司非流动负债合计 54.52 亿元，较年初大幅减少 44.77%，主要系长期借款、应付债券以及长期应付款均出现较大规模减少所致；非流动资产主要由长期借款（占 31.85%）、应付债券（占 54.79%）、长期应付款（占 5.03%）和递延所得税负债（占 6.02%）构成。

截至 2016 年底，公司长期借款为 17.36 亿元，较年初减少 24.76%，主要系部分长期借款即将在一年内到期而转出该报表项目所致；其中，1~2 年到期的长期借款为 4.76 亿元（占 27.42%），2~3 年到期的长期借款为 12.25 亿元（占 70.56%）。公司应付债券账面价值为 29.87 亿元，较年初大幅减少 46.02%，主要系“11 新兴 01”和“13 金特债”到期兑付所致。公司长期应付款为 2.74 亿元，较年初大幅减少 82.81%，主要系部分长期应付即将在一年内到期而转出该报表项目所致。公司递延所得税负债为 3.28 亿元，较年初增长 12.74%。

截至 2016 年底，公司全部债务合计 177.57 亿元，较年初减少 15.48%；其中，短期债务占 73.40%，长期债务为占 26.60%。公司短期债务规模较大，短期内公司面临较大偿付压力。截至 2016 年底，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 62.55%、49.04% 和 20.38%；公司债务指标较年初均有所下降，债务负担有所减轻。总体看，虽然公司债务负担有所减轻，但公司整体债务负担仍属较重。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 299.55 亿元，较年初增长 0.31%，负债结构较年初变化不大。截至 2017 年 3 月底，公司全部债务为 194.56 亿元，较年初增长 9.56%；其中，短期债务占比 73.85%，长期债务为占比 26.15%，短期债务占比有所下降。截至 2017 年 3 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 59.61%、48.94% 和 20.05%；公司债务指标较年初均有所下降，债务负担有所减轻。

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 184.50 亿元，较年初增长 0.77%，其中归属于母公司的所有者权益占 94.27%。归属于母公司的所有者权益由实收资本（占 20.95%）、资本公积金（占 41.79%）、其它综合收益（占 0.65%）、专项储备（占 0.17%）、盈余公积金（占 5.92%）和未分配利润（占 30.52%）构成；未分配利润占比不高，权益稳定性尚可。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 202.95 亿元，较年初增长 10.00%，主要系公司于 2017 年 2 月完成非公开发行股票发行所致。

总体看，公司负债规模有所下降，但公司债务负担仍属较重，且短期债务规模较大；所有者

³ 公司于 2016 年 1 月 27 日发行短期债券“新兴铸管股份有限公司 2016 年度第一期短期融资券”（债券简称：“16 新兴铸管 CP001”，债券代码：“041653011.IB”），发行金额 10.00 亿元，该债券已于 2017 年 1 月 27 日到期并完成兑付。公司于 2016 年 3 月 11 日发行短期债券“新兴铸管股份有限公司 2016 年度第二期短期融资券”（债券简称：“16 新兴铸管 CP002”，债券代码：“041653025.IB”），发行金额 20.00 亿元，该债券已于 2017 年 3 月 11 日到期并完成兑付。公司于 2016 年 8 月 15 日发行短期债券“新兴铸管股份有限公司 2016 年度第一期超短期融资券”（债券简称：“16 铸管股份 SCP001”，债券代码：“011698262.IB”），发行金额 15.00 亿元，该债券将于 2017 年 5 月 12 日到期。

权益结构稳定性尚可。

3. 盈利能力

2016年，公司实现营业收入521.60亿元，较上年增长4.26%，主要系产品售价较去年同期增加所致；公司实现营业利润1.43亿元，较上年增长77.41%，主要系公司对期间费用进行良好控制所致。2016年，由于公司收到7.77亿元的政府补助，使得公司利润总额和净利润均远高于公司营业利润，分别达到8.06亿元和4.50亿元；公司盈利对于政府补助依赖程度很高。2016年，公司实现归属于母公司的净利润为4.40亿元，较上年减少26.58%。

从期间费用看，2016年，公司期间费用总额为25.17亿元，同比减少9.67%。其中，销售费用为10.20亿元，较上年减少6.70%，主要系成本控制能力提升，加强营销管控所致；管理费用为6.49亿元，较上年减少10.26%，主要系提高工作和管理效率所致；财务费用为8.48亿元，较上年减少12.58%，主要系公司丰富筹资手段，降低综合融资成本所致。2016年，公司费用收入比为4.83%，较上年压缩0.74个百分点。综合看，虽然公司费用控制成果较为显著，但公司期间费用规模仍然较大，对公司利润形成一定侵蚀，公司费用控制能力尚可。

从盈利能力指标看，2016年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为3.11%、3.06%和2.45%，较上年分别提高0.21个百分点、0.19个百分点和下降0.14个百分点。公司盈利能力一般。

2017年1~3月，公司实现营业收入120.44亿元，较上年同期减少14.75%；实现归属于上市公司股东的净利润2.21亿元，较上年同期减少15.19%。

总体看，2016年，受钢铁行业回暖，各类钢材产品价格回升影响，公司盈利能力有所增强。由于公司盈利对于政府补助依赖程度很高，其可持续性有待观察。同时，由于钢铁行业产能过剩问题依然存在，公司盈利的可持续性有待观察。

4. 现金流

从经营活动看，2016年，公司经营活动现金流入合计376.36亿元，较上年减少7.82%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金减少所致。公司经营活动现金流出合计365.32亿元，较上年减少5.69%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。受上述因素影响，2016年公司经营活动产生的现金流量净额为11.04亿元，较上年减少47.25%。从收入实现质量来看，2016年，公司的现金收入比为71.08%，较上年下降9.15个百分点，收入实现质量有待提高。

从投资活动看，2016年，公司投资活动现金流入合计0.53亿元，较上年减少89.43%，主要系投资收益大幅减少所致。2016年，公司投资活动现金流出量为19.25亿元，较上年增长15.47%，主要系公司重点新建项目及技改项目的投资所致。受上述因素影响，2016年，公司投资活动净流出18.72亿元，净流出规模扩大60.85%。

从筹资活动看，2016年，公司筹资活动现金流入额为169.52亿元，较上年增长25.74%；公司筹资活动现金流出量为168.57亿元，较上年增长20.36%；公司筹资活动现金流入和流出额均较上年明显增长，主要系公司债券5年期本息兑付，部分借款到期还款并重新借款，以及公司发行短期融资券等融资活动所致。受上述因素影响，2016年，公司筹资活动现金净流入0.95亿元，公司筹资活动现金流净额由负转正。

2017年1~3月，公司经营活动现金净流入2.93亿元；投资活动现金净流出3.22亿元；筹资活动现金净流入1.91亿元。

总体来看，2016年，公司经营活动现金流量规模明显缩小，收入实现质量有待提高；经营活

动现金流量基本能够满足公司投资活动需求；公司筹资压力不大，但考虑到公司在建工程规模较大，未来仍存在一定融资需求。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016年，公司流动比率由2015年的1.02倍下降至0.92倍；速动比率由2015年的0.73倍上升至0.76倍。2016年，公司现金短期债务比由2015年的0.63倍上升至0.66倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度有所下降；公司经营现金流动负债比率由2015年的9.22%下降至4.35%，公司经营净现金流对流动负债的保障能力有所下滑。整体看，公司短期偿债能力尚可。

长期偿债能力指标看，2016年，公司EBITDA为25.72亿元，较上年减少2.84%；主要由折旧（占39.85%）、利润总额（占比31.33%）和利息支出（占比28.19%）构成。2016年，公司EBITDA利息倍数由2015年的2.41倍下降至2.25倍，EBITDA对利息的保障程度尚可；公司EBITDA全部债务比由2015年的0.13倍上升至0.14倍，EBITDA对全部债务的保障程度一般。公司整体长期偿债能力一般。

截至2016年底，公司无重大未决诉讼。

截至2016年底，公司无对外担保。

截至2016年底，公司共获得银行授信额度为323.74亿元，其中已使用额度为138.33亿元，未使用额度193.63亿元；公司间接融资渠道畅通。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2017年5月24日，公司无不良信贷信息；已结清信贷中存在2笔关注类贸易融资，但均已正常结清。

总体看，公司短期债务偿还能力有所提高，长期债务偿还能力一般，或有负债风险不大；考虑到公司的行业地位、经营规模、股东背景以及技术水平，公司整体偿债能力仍较强。

七、担保方分析

1. 集团概况

新兴际华前身为新兴铸管（集团）有限责任公司，于1997年1月取得国家工商行政管理总局核发的营业执照，为国有独资公司。2010年12月更为现名。截至2016年底，公司注册资本438,730万元，实际控制人为国务院国资委。集团本部下设办公室、战略投资部、审计风险部、资产财务部、人力资源部、党群工作部、法律事务部、工会办公室和纪委办公室共9个职能部门。集团下设1个分公司，下属2级子公司8家，其中5家全资子公司，3家控股子公司；其中包括两家上市公司，分别是新兴铸管和际华集团股份有限公司（以下简称“际华集团”，股票代码：601718.SH，集团持股67.00%）。

截至2016年底，公司合并资产总额1,299.90亿元，负债合计825.74亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计474.16亿元，归属于母公司的所有者权益318.61亿元。2016年，公司实现营业收入2,203.85亿元，净利润（含少数股东损益）36.42亿元，归属于母公司所有者的净利润29.77亿元；经营活动产生的现金流量净额47.62亿元，现金及现金等价物净增加额-24.09亿元。

集团注册地址：北京市朝阳区东三环中路7号；法定代表人：刘明忠。

2. 经营概况

2016年，集团实现营业收入2,203.85亿元，同比增长7.68%，主要系冶金铸造板块、装备制造

造板块以及其他业务板块收入明显增长所致。由于近年来我国人力成本和物流成本上升较快，导致集团轻工纺织板块、商贸物流板块和装备制造板块毛利率出现下降；导致集团综合毛利率水平同比下降 0.04 个百分点。2016 年，集团主营业务突出，主营业务占营业收入比重为 93.70%；2016 年主营业务收入占比较 2015 年下降 0.70 个百分点。

表 8 2015~2016 年集团营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年			2016 年			营业收入 同比增长	毛利率 变动情况
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
冶金铸造	500.31	24.45	4.59	537.97	24.41	5.39	7.53	0.80
轻工纺织	224.38	10.96	8.67	271.55	12.32	7.13	21.02	-1.54
装备制造	361.88	17.68	2.95	401.11	18.20	2.15	10.84	-0.80
商贸物流	845.69	41.32	1.21	854.48	38.77	1.09	1.04	-0.12
主营业务小计	1,932.25	94.41	3.28	2,065.11	93.70	3.21	6.88	-0.07
其他	93.25	6.59	1.65	152.47	6.30	1.59	63.51	-0.06
内部抵消	-21.16	--	--	-13.72	--	--	--	--
合计	2,046.66	100.00	3.20	2,203.85	100.00	3.16	7.68	-0.04

资料来源：集团年报，联合评级整理。

具体来看，冶金铸造板块是集团的核心业务，主要以新兴铸管的经营业绩为主；2016 年，受钢铁行业回暖影响，冶金铸造板块收入规模同比增长 7.53% 至 537.97 亿元；毛利率上升 0.80 个百分点至 5.39%，主要系新兴铸管钢材产品毛利率回升所致。际华集团是集团轻工纺织的业务经营主体，下设职业装、纺织印染、职业鞋靴、防护装具等四大板块；2016 年，集团轻工纺织板块收入占营业收入比重变化不大；2016 年，轻工纺织板块实现营业收入 271.55 亿元，同比增长 21.02%；但由于人工成本上升的影响，该板块的毛利率下降 1.54 个百分点至 7.13%。集团装备制造板块营业收入来源于天然气储运装备及应急救援装备、球团和民用应急救援装备制造，受益于板块内贸易业务增长以及装备售价大幅，2016 年，集团装备制造板块收入增长 10.84%，达到 401.11 亿元；装备制造板块收入占营业收入比重提升 0.52 个百分点至 18.20%；装备制造板块毛利率同比下降 0.80 个百分点至 2.15%，但仍处于较低水平。集团商贸物流板块收入主要来自于铜产品生产与销售和有色金属贸易；2016 年，该板块为集团创造营业收入 854.48 亿元，较 2015 年变动不大；商贸物流板块收入占集团营业收入比重最大，达到 38.77%；2015 年，该板块毛利率较上年下降 0.12 个百分点至 1.09%。

总体看，2016 年，集团经营性业务盈利能力整体变动不大，但集团多元化经营有效地分散了风险。

3. 财务分析

集团提供的 2016 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。集团执行财政部颁布的最新企业会计准则。

2016 年，集团合并范围由于投资新设新增新兴瑞银科技有限公司等 6 个新主体；新兴发展（江西）金属资源有限公司等 5 家子公司因注销不再纳入合并范围，新疆金特钢铁股份有限公司因股权部分转让不再具有实质控制权而不再纳入合并范围。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 1,299.90 亿元，负债合计 825.74 亿元，所有者权益（含

少数股东权益) 合计 474.16 亿元, 归属于母公司的所有者权益 318.61 亿元。2016 年, 公司实现营业收入 2,203.85 亿元, 净利润(含少数股东损益) 36.42 亿元, 归属于母公司所有者的净利润 29.77 亿元; 经营活动产生的现金流量净额 47.62 亿元, 现金及现金等价物净增加额-24.09 亿元。

(1) 资产质量

截至 2016 年底, 集团资产合计 1,299.90 亿元, 较年初增长 2.38%, 其中流动资产 740.45 亿元(占 56.96%), 非流动负债 559.46 亿元(占 43.04%), 资产结构以流动资产为主。

截至 2016 年底, 集团流动资产合计 740.45 亿元, 较年初增长 1.31%; 流动资产主要由货币资金(占 34.02%)、应收票据(占 9.91%)、应收账款(占 5.97%)、预付款项(占 8.54%)、其他应收款(占 13.72%)、存货(占 20.94%)和其他流动资产(占 5.55%)构成。

截至 2016 年底, 集团货币资金为 251.87 亿元, 较上年减少 19.99%, 主要系其他货币资金减少所致。集团应收票据 73.41 亿元, 较年初增长 36.81%, 主要系商业承兑汇票大幅增长所致。集团应收账款 44.20 亿元, 较年初减少 0.05%, 整体变动不大; 集团对应收账款计提坏账准备 7.37 亿元(计提比例 14.29%)。集团预付款项 63.22 亿元, 较年初减少 14.43%; 集团预付款项账龄以一年内的为主, 合计 44.89 亿元(占 70.71%)。集团其他应收款 101.61 亿元, 较年初增长 54.82%。集团存货 155.08 亿元, 较年初减少 5.12%, 整体变动不大; 集团对存货计提跌价准备 4.92 亿元(计提比例 3.07%)。集团其他流动资产 41.12 亿元, 较年初大幅增长 461.83%, 主要系定期存款增加所致。

截至 2016 年底, 集团非流动资产合计 559.46 亿元, 较年初增长 3.83%; 非流动资产主要由长期股权投资(占 12.69%)、固定资产(占 45.48%)、在建工程(占 16.74%)和无形资产(占 11.17%)构成。

截至 2016 年底, 集团长期股权投资 71.00 亿元, 较年初增长 7.43%, 主要系集团对联营企业投资增长所致。集团固定资产 254.44 亿元, 较年初增长 6.83%, 主要系在建工程完工转固所致。集团在建工程 93.65 亿元, 较年初大幅减少 11.22%, 主要系在建工程完工转固所致; 本期芜湖新兴三山大型铸锻件基工程全部完工并转入固定资产, 合计金额达 31.34 亿元。集团无形资产 62.51 亿元, 较年初大幅增长 18.03%, 主要系土地使用权增长所致。

总体看, 集团流动资产中货币资金和存货规模较大, 但受限货币资金占比较大; 非流动资产中固定资产规模较大, 成新率一般, 集团整体资产质量一般。

(2) 负债及所有者权益

截至 2016 年底, 集团负债规模合计 825.74 亿元, 较年初增长 0.06%, 其中流动负债 645.40 亿元(占 78.16%), 非流动负债 180.34 亿元(占 21.84%), 负债结构以流动负债为主。

截至 2016 年底, 集团流动负债合计 645.40 亿元, 较年初增长 8.23%; 流动负债主要由短期借款(占 22.03%)、应付票据(占 18.03%)、应付账款(占 15.05%)、预收款项(占 9.81%)和其他流动负债(占 21.86%)构成。

截至 2016 年底, 集团短期借款 142.19 亿元, 较年初减少 13.36%, 主要系信用借款大幅减少所致。集团应付票据 116.37 亿元, 较年初大幅减少 27.47%, 主要系集团应付商业承兑汇大幅减少所致。集团应付账款 97.13 亿元, 较年初减少 2.43%, 整体变动不大; 集团应付账款主要系尚未结算或尚未办理结算手续形成。集团预收款项 63.29 亿元, 较年初大幅增长 23.24%, 集团预收款项以 1 年以内到期的为主(占 82.74%)。集团其他流动负债 141.08 亿元, 较年初大幅增长 127.55%, 主要系集团发行短期债券所致。

截至 2016 年底, 集团非流动负债合计 180.34 亿元, 较年初大幅减少 21.21%; 非流动负债主

要由长期借款（占 29.63%）、应付债券（占 46.91%）、长期应付款（占 10.19%）和长期应付职工薪酬（占 6.06%）构成。

截至 2016 年底，集团长期借款 53.43 亿元，较年初增长 11.72%，主要系抵押借款大幅增长所致。集团应付债券 84.59 亿元，较年初减少 37.34%，主要系集团偿还中国银行中期债券以及“11 新兴 01”所致。集团长期应付款 18.38 亿元，较年初减少 9.94%，主要系集团偿还融资租赁款所致。集团长期应付职工薪酬 10.93 亿元，较年初减少 15.92%。

截至 2016 年底，集团全部债务合计 575.18 亿元，较年初减少 4.19%；其中，短期债务占比 72.81%，长期债务为占比 27.19%。集团短期债务规模较大，面临着一定的短期偿付压力。截至 2016 年底，集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.52%、54.81% 和 24.80%，均较年初有所下降，债务负担有所减轻。

截至 2016 年底，集团所有者权益合计 474.16 亿元，较年初增长 6.67%，其中归属于母公司的所有者权益占 67.19%。归属于母公司的所有者权益主要由实收资本（占 16.28%）、资本公积金（占 27.46%）和未分配利润（占 53.68%）构成；未分配利润占比高，权益稳定性较低。

总体看，2016 年，集团债务负担有所减轻；集团负债结构有待改善，面临着一定的短期偿付压力；集团所有者权益结构稳定性较低。

（3）盈利能力

2016 年，集团实现营业收入 2,203.85 亿元，同比增长 7.68%，主要是冶金铸造相关产品销售收入增长所致。2016 年，集团实现营业利润 13.07 亿元，同比减少 24.37%，主要系集团于 2015 年取得较大规模投资收益所致。2016 年，集团投资收益为 8.73 亿元，同比减少 48.00%，占当期集团营业利润的 66.77%，集团营业利润对投资收益依赖程度较高。2016 年，受集团处置非流动资产所得和政府补助影响，集团取得 42.37 亿元营业外收入，占集团利润总额比重的 80.87%，集团盈利对于政府补助依赖程度很高。2016 年，集团实现净利润 36.42 亿元，较上年增长 3.84%；其中，归属于母公司的净利润为 29.77 亿元，同比增加 3.98%。

从期间费用看，2016 年，集团期间费用总额为 54.80 亿元，较上年减少 3.87%。其中，销售费用为 18.29 亿元，较上年减少 3.81%，主要系运输成本下降所致；管理费用为 24.16 亿元，较上年减少 7.07%，主要系其他管理费用减少所致；财务费用为 12.35 亿元，较上年增加 3.01%，变化不大。2016 年，集团费用收入比为 2.49%，较上年下降 0.30 个百分点；集团期间费用规模较大，对集团利润形成一定侵蚀。

从盈利能力指标看，2016 年，集团利润总额和净利润有所增长，其总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.58%、5.79% 和 7.93%，较上年分别下降 0.41 个百分点、0.19 个百分点和 0.31 个百分点，整体盈利能力尚可。

总体看，跟踪期内，集团整体盈利能力有待提高，对营业外收入和投资收益依赖较大。

（4）现金流

从经营活动来看，2016 年，集团经营活动现金流入规模为 2,138.74 亿元，较上年增长 7.04%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。集团经营活动现金流出规模为 2,091.12 亿元，较上年增长 7.95%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。综上影响，2016 年，集团经营活动现金净额为 47.62 亿元，净流入规模较上年减少 22.02%。2016 年，集团现金收入比为 92.71%，集团收入实现质量较高。

从投资活动来看，2016 年，集团投资活动现金流入规模为 114.65 亿元，较上年大幅减少 19.85%，主要系集团收回投资收到的现金大幅减少所致。集团投资活动现金流出规模为 198.72 亿

元，较上年幅减少 15.14%，主要系集团购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅减少所致。综上影响，2016 年，集团投资活动现金净额-84.08 亿元，净流出规模较上年减少 7.76%。

从筹资活动来看，2016 年，集团筹资活动现金流入规模为 483.74 亿元，较上年减少 8.39%，主要系集团收到其他与筹资活动有关的现金大幅减少所致。集团筹资活动现金流出规模为 471.56 亿元，较上年减少 3.54%。综上影响，2016 年，集团筹资活动现金净额 12.18 亿元，净流入规模较上年减少 68.89%。

总体看，2016 年，集团经营现金流量规模较大，收入实现质量较高；集团尚需通过外部筹资以满足其投资活动需求，集团筹资压力不大。

（5）偿债能力

短期偿债能力指标看，2016 年，集团流动比率由 2015 年的 1.23 倍下降至 1.15 倍；速动比率由 2015 年的 0.95 倍下降至 0.91 倍；集团流动比率和速动比率较年初有所下降，主要系货币资金减少所致。2016 年，集团现金短期债务比由 2015 年的 0.93 倍下降至 0.78 倍，集团现金类资产对短期债务的覆盖程度有所下降；集团经营现金流动负债比率为 7.38%（2015 年为 10.24%），集团经营净现金流对流动负债的保障能力一般。整体看，集团短期偿债能力尚可。

长期偿债能力指标看，2016 年，集团 EBITDA 为 118.59 亿元，较上年增长 3.03%；主要由折旧（占 35.69%）、利润总额（占 44.18%）和利息支出（占 18.56%）构成。2016 年，集团 EBITDA 利息倍数由 2015 年的 4.80 倍下降至 5.39 倍，EBITDA 对利息保障能力较强；集团 EBITDA 全部债务比由 2015 年的 0.19 倍上升至 0.21 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度尚可。集团整体长期偿债能力较强。

截至 2016 年底，集团无对外担保。

截至 2016 年底，集团合并范围内存在多例未决诉讼事项，由于未决诉讼事项所涉及金额较小，不会对集团未来经营造成重大影响。

截至 2017 年 3 月底，集团获得银行授信总额合计 1,757.53 亿元，其中未使用额度 1,309.69 亿元，集团间接融资渠道畅通。

根据中国人民银行《企业信用报告》，截至 2017 年 6 月 6 日，新兴际华无不良信贷信息，过往债务履约情况良好。

总体看，集团作为国资委直属的大型国有企业，目前已经拥有冶金（钢铁和管业）、轻工、装备制造、商贸物流四大板块，在多元化经营方面积累了经验，各板块的研发能力较强，为其长远发展提供良好的技术保障。集团经营规模较大，整体抗风险能力强，其对本次债券的担保实力很强。

4. 担保效果评价

以 2016 年底财务数据测算，“11 新兴 02”本金合计（10.00 亿元）占担保方新兴际华资产总额的 0.77%、所有者权益总额的 2.11%、经营活动现金流流入量的 0.47%；整体占比较低。2016 年，集团 EBITDA 为 118.59 亿元，为“11 新兴 02”合计（10.00 亿元）11.86 倍，对本次债券起到较强的保障作用。

总体看，新兴际华经营状况良好，资产质量一般，资产规模较大；新兴际华营业收入规模和盈利能力均出现一定程度下降，但新兴际华整体盈利能力仍属较强。新兴际华对公司债券担保实力较强，该担保对“11 新兴 02”的保护作用很强。

八、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达 90.58 亿元，约为“11 新兴 02”和“16 新兴 01”本金合计（20 亿元）的 4.53 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较高；净资产达 202.95 亿元，约为债券本金合计（20 亿元）的 10.15 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“11 新兴 02”和“16 新兴 01”的按期偿付起到较强的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 25.72 亿元，约为债券本金合计（20 亿元）的 1.29 倍，公司 EBITDA 对“11 新兴 02”和“16 新兴 01”的覆盖程度很高。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 376.36 亿元，约为债券本金合计（20 亿元）的 18.82 倍，公司经营活动现金流入量对“11 新兴 02”和“16 新兴 01”的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司作为中国最大的球墨铸管产品生产和销售商，公司在产销规模、行业地位等方面依然保持明显的优势，公司对“11 新兴 02”和“16 新兴 01”的偿还能力很强。

九、综合评价

跟踪期内，钢铁行业景气程度明显回升，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、行业地位等方面依然保持明显的优势。未来，随着供给侧结构性改革的持续推进，钢铁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，都将有利于提高公司盈利能力，增强公司综合实力。2017 年 3 月，公司完成了非公开发行股票，募集资金总额为 17.90 亿元；本次非公开发行股票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。长远看公司仍将保持较好发展，联合评级对公司的评级展望维持为“稳定”。

跟踪期内，担保方新兴际华集团有限公司资产规模、收入规模以及净利润规模稳定增长，集团仍具有极强的偿债能力。考虑到集团作为中央大型集团公司，依旧保持着极强的抗风险能力，其担保对提升“11 新兴 02”的信用状况仍具有明显的积极作用。

综上，联合信用评级有限公司维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“11 新兴 02”的债项信用等级为“AAA”；维持“16 新兴 01”的债项信用等级为“AA+”。

附件1 新兴铸管股份有限公司 主要财务指标

项目	2015年	2016年	2017年3月
资产总额（亿元）	508.71	492.72	502.50
所有者权益（亿元）	183.09	184.50	202.95
短期债务（亿元）	131.68	130.34	143.68
长期债务（亿元）	78.42	47.23	50.88
全部债务（亿元）	210.10	177.57	194.56
营业收入（亿元）	500.31	521.60	120.44
净利润（亿元）	4.67	4.50	2.21
EBITDA（亿元）	26.48	25.72	--
经营性净现金流（亿元）	20.93	11.04	2.93
应收账款周转次数（次）	7.73	8.47	--
存货周转次数（次）	3.37	3.29	--
总资产周转次数（次）	0.25	0.28	--
现金收入比率（%）	80.23	71.08	62.54
总资本收益率（%）	2.91	3.11	--
总资产报酬率（%）	2.87	3.06	--
净资产收益率（%）	2.59	2.45	1.14
营业利润率（%）	4.44	5.23	1.19
费用收入比（%）	5.57	4.83	4.45
资产负债率（%）	64.01	62.55	59.61
全部债务资本化比率（%）	53.43	49.04	48.94
长期债务资本化比率（%）	29.99	20.38	20.05
EBITDA利息倍数（倍）	2.41	2.25	--
EBITDA全部债务比（倍）	0.13	0.14	--
流动比率（倍）	1.02	0.92	0.99
速动比率（倍）	0.73	0.76	0.81
现金短期债务比（倍）	0.63	0.66	0.63
经营现金流动负债比率（%）	9.22	4.35	1.21
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.32	1.29	--

注：EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件2 新兴际华集团有限公司 主要财务指标

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	1,269.74	1,299.90
所有者权益（亿元）	444.52	474.16
短期债务（亿元）	397.07	418.78
长期债务（亿元）	203.23	156.39
全部债务（亿元）	600.30	575.18
营业收入（亿元）	2,046.66	2,203.85
净利润（亿元）	35.07	36.42
EBITDA（亿元）	115.11	118.59
经营性净现金流（亿元）	61.07	47.62
应收账款周转次数（次）	38.83	43.03
存货周转次数（次）	11.95	12.96
总资产周转次数（次）	1.67	1.72
现金收入比率（%）	93.19	92.71
总资本收益率（%）	5.99	5.58
总资产报酬率（%）	5.98	5.79
净资产收益率（%）	8.24	7.93
营业利润率（%）	3.09	2.96
费用收入比（%）	2.79	2.49
资产负债率（%）	64.99	63.52
全部债务资本化比率（%）	57.46	54.81
长期债务资本化比率（%）	31.38	24.80
EBITDA 利息倍数（倍）	4.03	4.01
EBITDA 全部债务比（倍）	0.19	0.21
流动比率（倍）	1.23	1.15
速动比率（倍）	0.95	0.91
现金短期债务比（倍）	0.93	0.78
经营现金流动负债比率（%）	10.24	7.38

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	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债+拆入资金

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。