

河南新野纺织股份有限公司

2011 年公司债券（第一期）

2013 年跟踪信用评级报告



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

声 明

所有本报告的使用者均应认真阅读本声明。

本报告是本机构依据自身评级方法、评级标准和评级程序，对受评对象的偿债能力和偿债意愿所做的主观判断和预测，揭示的是相对信用风险，而非绝对信用风险，也并非对受评对象的全面评价。

高信用级别的受评对象和低信用级别的受评对象都存在违约的可能性。一般来说，高信用级别的受评对象的违约风险小于低信用级别的受评对象的违约风险。

本机构做出的评级是跨周期的、非即时评级，本次评级更多地考虑逆周期性和长周期性，而逆周期性和顺周期性，长周期性和短周期性难以全面吻合和兼顾。

本机构已对本报告中所依据的基础信息和资料进行了必要的核查，但并不保证上述基础信息和资料的真实性、准确性和完整性。评级不比信息本身更可靠。

本报告及本次评级结果不能作为发行人发行证券或证券上市的充分必要条件，也不能作为投资者买卖、持有或放弃持有证券的建议，更不能作为是否做出上述行为的决定依据。

不同评级机构的评级方法、评级标准、评级假设和评级程序存在很大差异，即使是针对同一受评对象的评级，不同评级机构的评级结果也不具有简单可比性。

本机构已对跟踪评级做出了明确安排，并有可能根据受评对象情况对评级结果作出调整。

未经本机构或法律规定允许，任何机构和个人不得擅自使用本报告及报告中的内容。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：/ 

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

河南新野纺织股份有限公司

2011 年公司债券（第一期）2013 年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果：

本期公司债券跟踪信用等级：AA

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券剩余期限：46 个月

债券剩余规模：3 亿元

评级日期：2013 年 6 月 28 日

上次跟踪评级结果：

本期公司债券信用等级：AA

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券剩余期限：54 个月

债券剩余规模：3 亿元

评级日期：2012 年 11 月 16 日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对河南新野纺织股份有限公司（以下简称“新野纺织”或“公司”）2012 年 4 月发行的 3 亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的 2013 年跟踪评级结果维持为 AA，发行主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。

主要财务指标：

	2013 年 3 月	2012 年	2011 年
总资产（万元）	451,498.16	464,047.48	433,275.18
归属于母公司所有者权益（万元）	181,439.37	178,767.23	173,501.90
资产负债率	59.81%	61.48%	58.72%
流动比率	1.37	1.33	1.03
速动比率	0.91	0.88	0.69
营业收入（万元）	77,406.98	315,771.14	297,160.66
营业利润（万元）	1,358.69	4,010.25	6,249.15
营业外收入（万元）	2,142.42	7,215.43	6,065.46
利润总额（万元）	3,495.53	11,117.08	12,163.12
EBITDA（万元）	-	39,241.61	35,545.04
EBITDA 利息保障倍数	-	2.67	2.71
经营活动现金流净额（万元）	6,966.03	24,143.83	51,731.61
综合毛利率	10.40%	11.94%	10.99%
总资产回报率	-	5.71%	6.07%

资料来源：公司提供

正面：

- 依托于产品创新及产品结构微调，公司产品销售保持稳步增长态势，产品产能利用率及产销率均保持在较高水平；
- 公司为新野县大型纺织企业，经营上持续获得政府的支持；
- 新疆阿克苏皮棉加工基地及纯棉精梳纱生产线项目已达产，公司产能进一步提升。

关注：

- 国内外棉花价差过大，受国外棉纱价格较低的影响，公司所处的纺织业外部环境有所恶化；
- 公司新增及在建产能较大，未来新增产能是否能达到预期效益，有待进一步观察；
- 受下游行业不景气的影响，公司存货及应收款有所增加，对资金形成较大程度的占用，公司运营效率有所下降；
- 公司营业利润率较低，利润总额对政府补助较为依赖；
- 持续的业务扩张及投资支出，使得公司现金流状况有所恶化；
- 公司有息债务规模较大，且以短期融资债务为主，公司面临一定的刚性债务压力；
- 公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

分析师

姓名：范刚强 李飞宾

电话：0371-88787511

邮箱：fangq@pyrating.cn

一、 本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2011]1827号文核准，公司于2012年4月25日发行公司债券募集资金总额人民币3亿元，债券票面年利率为7.10%，债券期限5年；募集资金用途为偿还银行贷款。截至2012年9月30日，募集资金已全部用于归还银行贷款。

本期债券起息日为2012年4月25日，按年计息，每年付息一次，到期一次还本。截至2013年5月31日，公司还本付息情况如下表所示。

表1 截至2013年5月31日债券本息累计兑付情况（单位：万元）

本息兑付日期	期初本金余额	本金兑付/回售金额	利息支付	期末本金余额
2013-04-25	30,000.00	-	2,130.00	30,000.00

资料来源：公司提供

二、 发行主体概况

跟踪期内，公司名称、主营业务、注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变更。

截至2013年3月31日，公司资产总额为451,498.16万元，归属于母公司所有者权益为181,439.37万元，资产负债率为59.81%。2012年度，公司实现营业收入315,771.14万元，利润总额11,117.08万元，经营活动产生的现金流量净额24,143.83万元。

三、 经营与竞争

跟踪期内，随着公司经营规模的扩张及产品结构的适应性微调，公司营业收入有所增加，2012年公司实现主营业务收入314,517.55万元，同比增加6.48%。从收入来源来看，2012年公司主营业务未发生重大变化，2011-2012年公司主营业务收入和毛利率情况如下表所示。

表2 2011-2012年公司主营业务收入和毛利率情况（单位：万元）

项目	2012年		2011年		营业收入 同比增减	毛利率 同比增减
	金额	毛利率	金额	毛利率		
坯布面料	140,623.32	12.24%	145,211.01	11.04%	-3.16%	1.2%
纱线	131,297.63	12.07%	120,797.03	11.11%	8.69%	0.96%
色织面料	7,599.65	9.37%	8,745.15	9.67%	-13.1%	-0.31%
原棉	34,996.95	7.64%	20,624.09	2.76%	69.69%	4.88%
合计	314,517.55	11.59%	295,377.28	10.45%	6.48%	1.14%

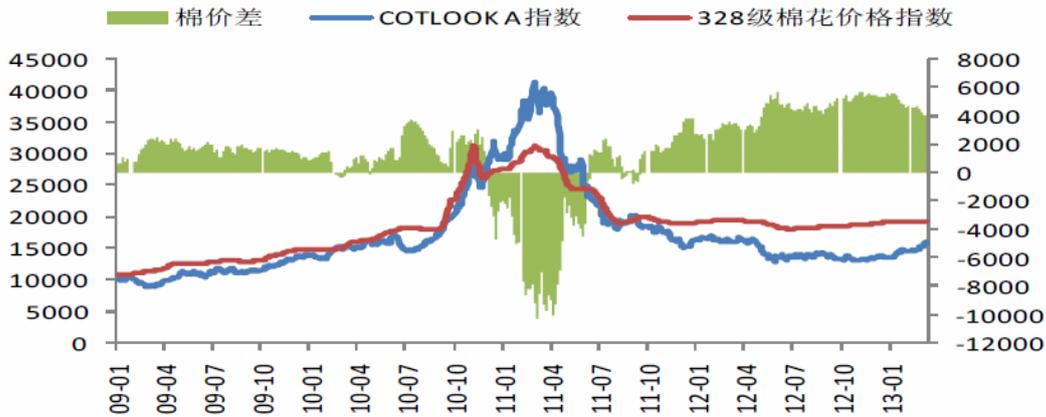
资料来源：公司2012年年度报告

跟踪期内，国内外棉花价差过大，受国外棉纱价格较低的影响，纺织业生存环境恶化；公司通过成本控制及差异化竞争策略，在一定程度上维持了公司业务的毛利率水平

国外棉花种植机械化及规模化程度较高，棉花种植成本较低，棉花杂质较少，和国内相比，国外棉花竞争优势较强。为缓解国外棉花进口对国内棉花产业的冲击及保护棉农利益，

国家先后出台棉花进口配额政策及国产棉花敞开收储制度，使得国内棉花价格居高不下，国内外棉花价差过大。

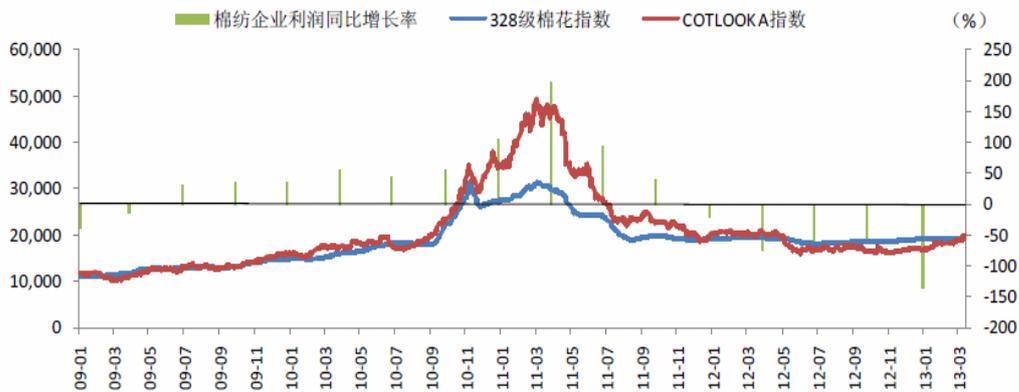
图 1 国内外棉花价格走势（单位：元）



资料来源：wind 数据库

作为棉花的下游产品棉纱不受进口配额的限制，由于国外棉花价格较为低廉，进口棉纱价格相应也较低；受上下游价格倒挂的影响，跟踪期内国内棉纱生产企业大范围亏损。

图 2 棉纺企业盈利与棉花价格走势（单位：元）



资料来源：wind 数据库

公司作为国内较大的棉纺织企业，每年获得的棉花进口配额在 3 万吨左右，约占公司棉花采购量的 1/3，剩余部分棉花缺口主要依靠直接采购及参与储备棉竞拍购得。公司地处河南省西南部，且在在新疆阿克苏地区投资建设了皮棉加工基地及 10 万锭纯棉精梳纱生产线项目，以上两个地区均为国内棉花主产区，原棉储备资源丰富，在一定程度上有助于控制原材料的采购成本。

虽然公司采取了一定的措施来降低原材料采购成本，但和国内获得棉花进口配额较多的大型棉花加工企业相比，其棉花采购成本仍然较高，为避免和此类企业直接竞争，公司依托其较为先进的设备及技术，对产品结构进行微调，始终把产品定位于市场需求潜力大、科技含量高、附加值高的高档类纱线。2012 年公司先后开发生产了圣桑蚕蛹蛋白、舒弹丝等新型纤维为原料的功能性混纺纱、赛络纺 AB 纱等新产品，提升了公司棉纱产品的收入及毛利

率水平。

但我们也关注到，虽然公司采取成本控制及差异化竞争策略，在一定程度上维持了公司业务的毛利率水平，但目前棉花波动幅度依然较大，公司未来业务毛利率仍存在波动的可能性。

依托于产品创新及产品结构的微调，公司跟踪期内产品销售保持稳步增长态势，产品产能利用率及产销率均保持在较高水平

公司注重技术改造和升级，一直以来持续投入大量资金对公司的技术装备进行升级和改造，其中 70% 以上的生产设备从意大利、德国、瑞士、日本等纺织技术发达的国家引进，目前公司在整体装备和新技术应用方面，已经达到国内先进企业的水平。

依靠先进的装备和技术，2012 年公司开发生产了圣桑蚕蛹蛋白、舒弹丝等新型纤维为原料的功能性混纺纱、面料及双层提花色织面料、赛络纺 AB 纱等新产品。其中“赛络纺 AB 纱生产工艺”、“双层提花面料”、“舒弹丝/棉混纺纱”、“舒弹丝/棉混纺面料”已申请国家发明专利共 4 项，面料“化蝶”、“音符”获得国家外观专利 2 项，2012 年申请实用新型专利 2 项。

依托于产品创新及产品结构的微调，公司产品销售保持稳步增长态势。2012 年公司棉纱产品的产能利用率及产销率分别为 99.2% 和 99.8%，均维持在较高水平。

表3 2011-2012年公司主要产品产能、产量以及产能利用率情况

产品	2012 年				2011 年			
	产能	产量	销量	产销率	产能	产量	销量	产销率
棉纱（万吨）	10.00	9.92	6.07	99.80%	9.00	8.97	5.23	99.67%
胚布面料（万米）	13,500.00	13,254.35	13,122.80	99.01%	13,000.00	12,834.36	12,759.23	99.41%
色织布（万米）	700.00	678.52	668.82	98.57%	700.00	697.02	698.56	100.22%

注：公司棉纱产量中有部分为自用，2011年和2012年公司棉纱自用量分别为3.71万吨、3.83万吨，棉纱的产销率计算方法为：棉纱销量/（棉纱产量-自用量）。

资料来源：公司提供

作为新野县大型纺织企业，跟踪期内，公司获得当地政府的持续支持

纺织业是新野县的支柱性产业，对当地财税贡献度较大，公司作为新野县唯一一家由新野县财政控股的上市棉纺织企业，在发展政策、土地、环保、资金方面得到了当地政府的重点扶持，企业外部发展环境良好。

近几年公司每年都会收到较大规模的各级政府补助资金，2011-2012 年公司分别收到了政府补助资金 6,063.74 万元和 7,179.82 万元。根据新野县政府“退城入园”规划及“关于对新野纺织股份有限公司十二五发展规划报告的批复”，新野县政府同意在五年内按工业用地优惠价供应公司 1,400 亩土地用于建设新野纺织产业园区，并同意对公司老厂区 550 亩土地五年内全部办理商业用地手续，搬迁出让后出让金全额返还公司用于基础设施建设。

跟踪期内，公司新增及在建产能较大，未来新增产能是否能达到预期效益，有待进一步观察

跟踪期内，公司 2010 年非公开发行募投项目新疆阿克苏皮棉加工基地及 10 万锭纯棉精梳生产线项目已先后建成投产，2012 年末公司仍有年产 3.2 万吨特种纱生产线在建，棉纱新增产能较大，在目前国内棉纱生产企业大范围亏损的情况下，公司新增产能能否如期释放及消化，并达到预期效益，有待进一步观察。

表 4 截至 2012 年 12 月 31 日公司在建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设内容	总投资	已投资	开工日期	预计投产日期
特种纱生产线	年产各类纱线 3.2 万吨	53,845.00	6,673.16	2012 年	2013 年
合计	-	53,845.00	6,673.16	-	-

资料来源：公司提供

另外，截至 2012 年末公司在建项目总投资 5.38 亿元，加上公司后续计划投资建设的新野纺织产业园土地购置成本及建设成本，未来几年投资支出可能较多，公司面临一定的资金压力。

四、 财务分析

（一）财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经亚太（集团）会计师事务所有限公司审计并出具标准无保留意见的 2012 年审计报告及未经审计的 2013 年一季报，公司的财务报表按照新会计准则编制。

（二）财务综合分析

随着产能的扩张及差异化营销策略，公司业务实现逆市增长，但受贷款规模较大的影响，财务费用率较高，侵蚀了公司的利润空间，利润较为依赖政府补助；受下游行业不景气的影响，存货及应收账款有所增加，经营活动现金流净额大幅下滑；公司较为依赖短期融资，且债务规模较大，流动性压力较大

跟踪期内，随着公司业务规模的扩张，公司资产规模有所增长，截至 2013 年 3 月底，公司资产总额达 451,498.16 万元。

表 5 公司主要资产结构情况（单位：万元）

项 目	2013 年 3 月		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	238,166.05	52.75%	250,077.03	53.89%	234,564.64	54.14%
货币资金	50,606.11	11.21%	50,287.55	10.84%	58,294.19	13.45%
应收账款	32,015.65	7.09%	33,042.07	7.12%	18,429.06	4.25%
预付款项	69,566.47	15.41%	70,819.38	15.26%	74,585.02	17.21%
存货	80,914.75	17.92%	85,027.86	18.32%	76,907.53	17.75%
非流动资产	213,332.11	47.25%	213,970.46	46.11%	198,710.53	45.86%
固定资产	189,147.65	41.89%	192,811.45	41.55%	163,486.47	37.73%

在建工程	9,698.17	2.15%	6,673.16	1.44%	25,417.49	5.87%
无形资产	10,815.08	2.40%	10,882.49	2.35%	8,475.42	1.96%
资产总计	451,498.16	100.00%	464,047.48	100.00%	433,275.18	100.00%

资料来源：公司提供

2012 年末，公司货币资金为 50,287.55 万元，主要是银行存款和保证金，其中银行承兑汇票及信用证保证金合计 19,067.08 万元，资金使用受限，占货币资金的比例为 37.92%。受公司业务规模扩张及下游行业不景气的影响，跟踪期内公司应收账款大幅度增加，截至 2013 年 3 月末公司应收账款余额为 32,015.65 万元，较 2012 年年初增加了 73.72%。近几年公司直接采购棉花预付了较多的采购款，随着公司购买国储棉的增加，跟踪期内公司预付款有所减少。随着产能的扩张，公司在产品及库存商品均有所增加。

跟踪期内，随着公司产能扩张，固定资产有所增加，截至 2012 年末，公司固定资产为 192,811.45 万元，其中合计原值 59,498.80 万元的机械设备和房产及土地已经抵押。跟踪期内，公司无形资产变动不大。

总体来看，随着公司经营规模的不断扩大，公司资产规模有所增加，但预付款项和存货占比较高，对公司资金形成了较大程度的占用。

跟踪期内，受公司业务扩张及下游行业不景气的影响，公司存货、应收账款均相应增加，公司应收账款周转率、存货周转率均相应下滑，对资金占用较大，公司营运效率有待提高。

表6 公司资产运营效率（单位：天）

项目	2012 年	2011 年
应收账款周转天数	29.34	20.80
存货周转天数	104.82	86.28
应付账款周转天数	16.65	7.06
净营业周期	117.51	100.02

数据来源：公司审计报告

跟踪期内，随着公司经营规模的扩张，公司营业收入有所增长，综合毛利率较为稳定，但受债务规模较大的影响，公司财务费用较高，整体期间费用率居高不下，侵蚀了公司大部分利润，2012 年公司的营业利润率仅为 1.27%。

近几年公司每年均会收到较高的政府补助，提升了公司的利润水平，2011 年、2012 年政府补助收入分别占当年利润总额的 64.58%和 49.85%，公司利润对政府补助较为依赖。

表7 公司营业收入及盈利情况（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年
营业收入	315,771.14	297,160.66
营业利润	4,010.25	6,249.15
营业外收入	7,215.43	6,065.46
利润总额	11,117.08	12,163.12
净利润	8,015.14	10,227.67
综合毛利率	11.94%	10.99%

期间费用率	10.06%	8.48%
营业利润率	1.27%	2.10%
总资产回报率	5.71%	6.07%

资料来源：公司提供

受业务扩张及下游行业不景气的影响，公司存货及应收账款均有所增加，经营活动产生的现金流净额大幅下滑；近几年持续的投资活动，使得公司投资活动现金流持续为负，且公司未来投资支出可能较多，预计短期内公司投资活动大规模净流出状态将难以改善，对外部融资较为依赖。

公司主要以短期融资为主，每年为维持经营及支持投资所需融入的资金量较大，极易受货币政策及资金市场流动性的影响，不排除货币政策持续收紧或市场资金短缺造成公司资金进一步吃紧的可能。

表 8 公司 2011-2012 年现金流情况（单位：万元）

	2012 年	2011 年
净利润	8,015.14	10,227.67
非付现费用	14,699.05	10,883.73
非经营损益	14,114.14	13,376.35
FFO	36,828.34	34,487.75
营运资本变化	-12,684.51	17,243.87
其中：存货减少（减：增加）	-8,120.32	-27,029.02
经营性应收项目的减少（减：增加）	-10,027.50	28,913.95
经营性应付项目增加（减：减少）	5,463.31	15,358.94
经营活动产生的现金流量净额	24,143.83	51,731.61
投资活动产生的现金流量净额	-29,241.53	-54,986.43
筹资活动产生的现金流量净额	-4,919.27	4,140.63
现金及现金等价物净增加额	-10,017.82	882.07

资料来源：公司提供

2013 年 3 月末公司资产负债率为 59.81%，有息债务合计 23.75 亿元，占负债总额的 87.96%，其中短期有息债务为 14.92 亿元，公司存在较大的流动性压力。

表 9 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项 目	2013 年 3 月		2012 年		2011 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	173,331.56	64.18%	188,470.17	66.06%	227,191.50	89.30%
短期借款	115,057.00	42.60%	115,057.00	40.33%	128,333.00	50.44%
应付票据	17,160.00	6.35%	17,160.00	6.02%	17,080.00	6.71%
一年内到期的非流动负债	17,000.00	6.29%	17,480.28	6.13%	30,699.66	12.07%
非流动负债合计	96,727.23	35.82%	96,810.08	33.94%	27,210.46	10.70%
长期借款	29,000.00	10.74%	29,000.00	10.17%	19,000.00	7.47%
应付债券	59,318.37	21.96%	59,283.59	20.78%	-	0.00%

负债总额	270,058.79	100.00%	285,280.25	100.00%	254,401.95	100.00%
------	------------	---------	------------	---------	------------	---------

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司流动比率及速动比率虽然有所改善，但对债务的保障程度并不高，且随着公司债务的债务规模的提升，每年利息支付规模较大，EBITDA利息保障倍数有所下降，公司对债务的偿付保障能力有所减弱。

表10 公司偿债能力指标

项 目	2013年3月	2012年	2011年
资产负债率	59.81%	61.48%	58.72%
流动比率	1.37	1.33	1.03
速动比率	0.91	0.88	0.69
EBITDA（万元）	-	39,241.61	35,545.04
EBITDA 利息保障倍数	-	2.67	2.71

资料来源：公司提供

五、 或有事项

截至2012年12月31日，公司为河南天冠燃料乙醇有限公司、河南浙川铝业（集团）有限公司等9家公司提供实际担保金额6.08亿元，实际担保金额占公司当期净资产的比例为34.01%。占比较高，存在一定或有负债风险。

表11 截至2012年12月31日公司对外担保情况（单位：万元）

担保对象名称	担保额度	担保余额
河南天冠燃料乙醇有限公司	10,000.00	9,800.00
河南浙川铝业（集团）有限公司	2,000.00	2,000.00
河南奔马股份有限公司	15,000.00	10,000.00
河南天冠企业集团有限公司	10,000.00	10,000.00
河南天冠生物工程有限公司	8,000.00	8,000.00
南阳纺织集团有限公司	15,000.00	15,000.00
河南省淅川县有色金属压延有限公司	3,000.00	3,000.00
河南鹤瑞复合材料有限公司	3,000.00	3,000.00
河南华晶超硬材料股份有限公司	22,000.00	0.00
合计	88,000.00	60,800.00

资料来源：公司审计报告

六、 评级结论

跟踪期内随着产能的扩张及差异化营销策略，公司收入持续增长，但受贷款规模较大的影响，财务费用率较高，侵蚀了公司的利润空间，利润较为依赖政府补助。受下游行业不景气的影响，存货及应收占款有所增加，经营活动现金流净额大幅下滑；公司较为依赖短期融资，且债务规模较大，流动性压力较大。同时，我们也考虑到，公司对新野县经济发展贡献

较大，得到当地政府的持续支持，可一定程度上能缓解公司可能面临的经营风险。

基于以上分析，经综合评定，鹏元维持公司主体长期信用等级AA，维持本期债券信用等级AA，评级展望维持为稳定。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

	2013年3月31日	2012年	2011年
货币资金	50,606.11	50,287.55	58,294.19
应收票据	2,874.50	8,882.85	2,993.00
应收账款	32,015.65	33,042.07	18,429.06
预付款项	69,566.47	70,819.38	74,585.02
其他应收款	2,188.57	2,017.31	3,355.84
存货	80,914.75	85,027.86	76,907.53
流动资产合计	238,166.05	250,077.03	234,564.64
可供出售金融资产	248.00	244.40	290.00
长期股权投资	2,160.11	2,167.00	297.00
固定资产	189,147.65	192,811.45	163,486.47
在建工程	9,698.17	6,673.16	25,417.49
无形资产	10,815.08	10,882.49	8,475.42
递延所得税资产	1,263.09	1,191.95	744.16
非流动资产合计	213,332.11	213,970.46	198,710.53
资产总计	451,498.16	464,047.48	433,275.18
短期借款	115,057.00	115,057.00	128,333.00
应付票据	17,160.00	17,160.00	17,080.00
应付账款	9,569.25	17,916.24	7,800.10
预收款项	3,588.98	9,309.21	1,768.09
应付职工薪酬	3,991.40	6,272.83	4,641.98
应交税费	2,338.55	964.12	4,160.14
应付利息	3,275.69	2,294.50	1,172.70
其他应付款	1,350.68	2,015.99	1,535.82
一年内到期的非流动负债	17,000.00	17,480.28	30,699.66
其他流动负债	0.00	0.00	30,000.00
流动负债合计	173,331.56	188,470.17	227,191.50
长期借款	29,000.00	29,000.00	19,000.00
应付债券	59,318.37	59,283.59	0.00
长期应付款	3,382.95	3,457.95	3,678.92
递延所得税负债	35.20	34.30	45.70
其他非流动负债	4,990.71	5,034.25	4,485.84
非流动负债合计	96,727.23	96,810.08	27,210.46
负债合计	270,058.79	285,280.25	254,401.95
实收资本（股本）	51,975.84	51,975.84	51,975.84

资本公积	61,795.83	61,793.13	62,425.41
盈余公积	9,521.01	9,521.01	8,628.50
未分配利润	58,146.69	55,477.25	50,472.14
归属于母公司所有者权益合计	181,439.37	178,767.23	173,501.90
少数股东权益	-	-	5,371.33
所有者权益合计	181,439.37	178,767.23	178,873.22
负债和所有者权益总计	451,498.16	464,047.48	433,275.18

附录二 合并利润表（单位：万元）

	2013年1-3月	2012年	2011年
一、营业收入	77,406.98	315,771.14	297,160.66
二、营业总成本	76,041.40	311,760.89	290,911.51
其中：营业成本	69,357.68	278,071.63	264,515.78
营业税金及附加	71.17	842.16	759.54
销售费用	1,509.50	5,935.11	5,504.09
管理费用	1,173.77	10,173.42	6,208.51
财务费用	3,929.28	15,658.95	13,495.75
资产减值损失	0.00	1,079.61	427.84
投资收益（损失以“-”号填列）	-6.89	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	1,358.69	4,010.25	6,249.15
加：营业外收入	2,142.42	7,215.43	6,065.46
减：营业外支出	5.58	108.60	151.49
其中：非流动资产处置损失	0.00	92.46	151.49
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	3,495.53	11,117.08	12,163.12
减：所得税费用	826.09	3,101.94	1,935.45
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	2,669.44	8,015.14	10,227.67
减：* 少数股东损益	0.00	38.50	-28.67
六、归属于母公司所有者的净利润	2,669.44	7,976.65	10,256.34

附录三-1 合并现金流量表及补充资料（单位：万元）

	2013年1-3月	2012年	2011年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	94,983.70	347,403.76	329,421.46
收到其他与经营活动有关的现金	2,089.05	6,680.23	8,661.02
经营活动现金流入小计	97,072.75	354,083.99	338,082.49
购买商品、接受劳务支付的现金	81,808.51	292,045.23	253,464.19
支付给职工以及为职工支付的现金	7,070.12	23,374.83	20,545.30
支付的各项税费	201.92	10,626.42	8,707.81
支付其他与经营活动有关的现金	1,026.18	3,893.67	3,633.57
经营活动现金流出小计	90,106.73	329,940.16	286,350.87
经营活动产生的现金流量净额	6,966.03	24,143.83	51,731.61
二、投资活动产生的现金流量：			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	21.20	249.90	251.94
投资活动现金流入小计	21.20	249.90	251.94
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5,200.11	22,661.53	54,941.38
投资支付的现金	-	6,829.90	297.00
投资活动现金流出小计	5,200.11	29,491.43	55,238.38
投资活动产生的现金流量净额	-5,178.91	-29,241.53	-54,986.43
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	5,400.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	5,400.00
取得借款收到的现金	63,725.00	177,997.00	170,648.00
发行债券收到的现金	-	59,200.00	30,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	215.25	-	3,000.00
筹资活动现金流入小计	63,940.25	237,197.00	209,048.00
偿还债务支付的现金	62,280.28	225,045.69	187,003.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,913.28	15,059.39	13,472.86
支付其他与筹资活动有关的现金	-	2,011.19	4,430.91
筹资活动现金流出小计	65,193.55	242,116.27	204,907.37
筹资活动产生的现金流量净额	-1,253.31	-4,919.27	4,140.63
四、汇率变动对现金的影响	-	-0.84	-3.73
五、现金及现金等价物净增加额	533.81	-10,017.82	882.07

附录三-2 合并现金流量表及补充资料（单位：万元）

	2012年	2011年
净利润	8,015.14	10,227.67
加：资产减值准备	1,079.61	427.84
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	13,382.17	10,270.58
无形资产摊销	237.27	185.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	56.85	149.78
财务费用	14,505.08	13,495.75
递延所得税资产减少	-447.79	-269.18
存货的减少	-8,120.32	-27,029.02
经营性应收项目的减少	-10,027.50	28,913.95
经营性应付项目的增加	5,463.31	15,358.94
经营活动产生的现金流量净额	24,143.83	51,731.61

附录四 主要财务指标计算公式

盈利能力	综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售净利率	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	期间费用率	$(\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入净额}$
	净资产收益率	$\text{净利润} / ((\text{本年所有者权益} + \text{上年所有者权益}) / 2) \times 100\%$
	总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	成本费用率	$(\text{营业成本} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入净额}$
营运效率	应收账款周转天数(天)	$[(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2] / (\text{报告期营业收入} / 360)$
	存货周转天数(天)	$[(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] / (\text{报告期营业成本} / 360)$
	应付账款周转天数(天)	$[(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2] / (\text{营业成本} / 360)$
	主营业务收入/营运资金	$\text{主营业务收入} / (\text{流动资产} - \text{流动负债})$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2]$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	总资本化比率	$\text{总债务} / (\text{总债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期资本化比率	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益} + \text{少数股东权益}) \times 100\%$
	长期有息债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券}$
	短期有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款}$
	总债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货净额}) / \text{流动负债合计}$
现金流	有息债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{一年内到期的长期借款} + \text{长期借款} + \text{应付债券}$
	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	自由现金流	$\text{经营活动净现金流} - \text{资本支出} - \text{当期应发放的股利}$
	利息保障倍数	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	EBITDA利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
	现金流动负债比	$\text{经营活动净现金流} / \text{流动负债}$
FFO	$\text{净利润} + \text{非付现费用} + \text{非经营性损益}$	

附录五 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债券安全性极高，违约风险极低。
AA	债券安全性很高，违约风险很低。
A	债券安全性较高，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，违约风险一般。
BB	债券安全性较低，违约风险较高。
B	债券安全性低，违约风险高。
CCC	债券安全性很低，违约风险很高。
CC	债券安全性极低，违约风险极高。
C	债券无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

二、债务人长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在本期债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用等级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与发行主体有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用等级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在网站公布跟踪评级结果与跟踪评级报告。