

武汉新港建设投资开发集团有限公司

**2013 年 8 亿元公司债券
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债券，或债券上市的充分必要条件，也不能作为投资者买卖或持有、放弃持有债券的建议，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

 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>

武汉新港建设投资开发集团有限公司

2013年8亿元公司债券2013年跟踪信用评级报告

本次跟踪评级结果：

本期债券信用等级：AA

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券剩余期限：80个月

债券剩余规模：8亿元

评级日期：2013年08月31日

首次信用评级结果：

本期债券信用等级：AA

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

债券剩余期限：84个月

债券剩余规模：8亿元

评级日期：2013年03月29日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对武汉新港建设投资开发集团有限公司（以下简称“新港投资”或“公司”）及其2013年04月18日发行的8亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的2013年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级维持为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：

项目	2012年	2011年	2010年
总资产（万元）	1,168,744.29	872,441.55	573,926.79
归属于母公司所有者权益（万元）	336,771.60	267,788.23	212,757.85
资产负债率	67.94%	65.39%	62.89%
流动比率	1.12	0.90	0.64
有息债务（万元）	580,495.41	358,467.72	-
营业收入（万元）	166,314.91	178,166.03	117,784.39
投资收益（万元）	4,855.50	271.74	-554.87
营业利润（万元）	6,765.01	6,713.08	7,149.82
营业外收入（万元）	3,468.84	5,305.77	3,221.21
利润总额（万元）	9,542.61	11,269.42	10,119.83
综合毛利率	19.38%	19.44%	24.31%
EBITDA（万元）	37,757.09	32,590.14	25,164.18
EBITDA利息保障倍数	1.40	1.89	1.86
经营活动现金流量净额（万元）	-39,851.18	10,732.36	8,772.50

资料来源：公司审计报告

正面：

- 公司经营范围较广，收入来源较为稳定；
- 公司煤炭贸易业务效益良好，对公司未来收入将形成良好补充；
- 公司从事新港建设业务继续得到政府的大力支持。

关注：

- 2012年航运市场低迷、运价下调，公司多项收入规模减少；
- 公司在建项目较多，后续资金压力较大；
- 公司存货规模增长较快且规模较大，影响整体资产流动性；
- 跟踪期内营业利润主要来自于资产转让的投资收益，持续性偏弱；
- 公司因改制导致的人员负担较重，期间费用规模大，影响利润水平；
- 跟踪期内公司经营活动现金流表现欠佳；
- 公司有息负债规模较大，有一定偿付压力；
- 公司对外担保规模较大，有一定的或有负债风险。

分析师

姓名：杨毅嵘 刘书芸

电话：021-51035670

邮箱：yangyr@pyrating.cn

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会《关于武汉新港建设投资开发集团有限公司发行 2013 年公司债券核准的批复》（发改财金[2013]524 号）的核准，公司于 2013 年 4 月 18 日发行 8 亿元公司债券，本期债券票面利率为 5.89%。在本期债券存续期的第 5 年末，公司可选择上调票面年利率 0 至 100 个基点，债券票面年利率为债券存续期前 5 年票面年利率 5.89%加上上调基点，在债券存续期后 2 年固定不变。

本期债券计息期限为 2013 年 4 月 18 日至 2020 年 4 月 17 日，采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券的付息日为 2014 年至 2020 年每年的 4 月 18 日；如投资者行使回售选择权，则其回售部分债券的付息日为 2014 年至 2018 年每年的 4 月 18 日。

截至 2013 年 6 月末，本期债券尚未发生本息兑付。募集资金使用情况如表。

表1 截至 2013 年 6 月末本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	计划		实施进度	
	总投资	拟使用募集资金额度	已投资	已使用募集资金
武汉长江航运中心建设项目	372,610.00	80,000.00	217,900.00	80,000.00

资料来源：公司提供

二、发行主体概况

2012年末，公司注册资本没有发生变化，仍为8.61亿元，公司控股股东仍是武汉市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“武汉国资委”），其持有公司100%的股权，系公司的实际控制人。

2012年，公司纳入合并范围子公司与上年末没有变化。截至2012年末，公司资产总额为116.87亿元，所有者权益合计37.47亿元，资产负债率为67.94%；2012年度，公司实现营业收入16.63亿元，利润总额0.95亿元，经营活动现金流净额-3.99亿元。

三、经营与竞争

公司经营范围较广，收入来源较多，2012年，公司主营业务收入和毛利水平稳定增长。公司主营业务收入主要仍来源于下属子公司湖北公路客运(集团)有限公司(以下简称“客运集团”)和华中航运集团有限公司(以下简称“华中航运”)的运输收入，当年运输收入占主营业务收入

比重 84%。2012 年受航运市场低迷等不利因素影响，使得运输收入、装卸收入、堆放及存储收入均同比减少；且 2012 年公司对车辆挂靠业务进行了剥离，因此管理费收入减少。受益于当年新增煤炭贸易业务收入，全年实现 16.13 亿元主营业务收入，较上年有小幅增长。整体而言，公司收入结构较为稳定。

表2 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元）

项目	2012 年		2011 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
运输收入	134,782.52	16.06%	136,757.61	10.49%
煤炭贸易	14,510.29	20.72%	-	-
装卸收入	4,046.77	21.09%	8,866.47	24.01%
堆放及储存	3,332.35	33.78%	5,079.63	64.25%
管理费收入	1,767.30	39.26%	5,165.83	45.23%
汽车销售	663.39	6.71%	1,652.55	5.43%
其他	2,235.70	44.33%	3,138.23	55.50%
主营业务收入合计	161,338.31	17.58%	160,660.32	14.88%

资料来源：公司审计报告

跟踪期内，公司客运业务和航运业务经营状况良好，业务开展稳定

公司公路运输业务主要由其全资子公司客运集团负责。客运集团以公路长途汽车客运为主业。2012年，客运集团发送班次、出市境人数有所增加，业务经营状况良好，营业收入逐年提高。2012年，客运集团营业收入5.19亿元，较上年上升6%。从2013年1-3月的情况来看，发送班次达35万人次，出市境人数为549万人，客运集团营业状况较为稳定。

截至2012年末，客运集团拥有长途营运班线617条、5个国家一级大型客运站、3个二级客运站、各类运营车辆1,083台，客货运输网络覆盖全国24个省区、湖北省内72个县市。所属各站务公司经营线路营运半径1,710公里，站务发送旅客运量占武汉市公路客运站运送旅客总量的71%以上。

表 4 公司近期公路运输业务经营状况

项目	2012 年	2011 年
发送班次（万班）	151	142
出市境人数（万人）	1,958	1,933

资料来源：公司提供

公司港航物流业务主要由其全资子公司华中航运负责。华中航运以水上运输、港口装卸、船代货代、仓储配送为主营业务，营业收入主要来源于运输收入、装卸收入和堆放及存储收入等。由于2012年航运市场低迷、运价下调，使得跟踪期内华中航运营业收入有所下降，2012年华中航运营业收入8.49亿元，较上年下降2%。

截至2012年末，华中航运自有船货运量约为15.00%，其余均为联运货运量。华中航运自航船运力、江海直达船运力、特种船舶运力总计17万吨，其中4.16万吨级的海轮1艘，1万吨级至1.40万吨级货轮6艘，1,500吨级自航船7艘、5,000至8,000吨级干散货自航船5艘、2,000吨级江海直达近洋沥青运输船1艘，参股2,000吨级和5,000吨级江海直达近洋沥青运输船各1艘。另外，华中航运还拥有长期合作的船舶运力达50余万吨，机械化作业码头10座和直达港口码头的8股道铁路专用线。

表 5 华中航运近期业务经营状况

	2012年	2011年
货运量总计（万吨）	2,144.81	2,185.65
其中：自有船货运量	212.71	306.11
联运货运量	1,932.10	1,879.54
货物周转量（万吨公里）	233,465.74	333,481.62

资料来源：公司提供

截至2012年末，华中航运在国内沿海和长江沿岸中心城市设有38个营销分支机构，主要客户涉及冶金、化工、粮油、能源、建材等多个行业，包括武钢集团国际经济贸易总公司、华能湖南岳阳发电有限公司、华能武汉发电有限公司、上海宝钢、涟源钢铁、湖南湘钢、大冶特钢、中国五矿集团、湖北宜化集团、湖北洋丰集团、中国中化国际、中粮集团、东海粮油、中国神华、中煤集团、山西焦煤等。其中，武钢集团国际经济贸易总公司、华能湖南岳阳发电有限公司和华能武汉发电有限公司运量占比较大，2012年合计占其总运量的36.40%，占其运输收入的30.80%，客户集中度较高。

表 6 2012年华中航运主要客户情况

客户名称	产品类别	总运量(万吨)	占水路运输比重 (%)	2012年运输总收入(万元)	占华中航运收入的比例 (%)
武钢集团国际经济贸易总公司	煤炭、矿石、钢材	365.72	23.00	14,123	17.00
华能湖南岳阳发电有限公司	煤炭	138.19	8.69	7,620	9.17
华能武汉发电有限公司	煤炭	74.90	4.71	3,843	4.63
合计	—	578.81	36.40	25,586	30.80

资料来源：公司提供

公司煤炭贸易业务效益良好，对公司未来收入形成良好补充

公司煤炭贸易业务由华中航运全资子公司武汉华兴盛贸易有限公司(以下简称“华兴贸易”)负责。华兴贸易于2009年9月成立，2011年正式运营，主要从事煤炭、矿石、钢材等销售、矿石项目投资、物流服务，业务覆盖湖北、湖南、江苏、甘肃、四川、山西、安徽等省份，主要客户有武钢、鄂钢、攀钢、酒钢、华能阳逻电厂等大型国有企业；湖北永道和贸易有限公司、新

动力燃料有限公司、湖北兴源丰商贸有限公司、湖北龙翔金属材料有限公司、山西煤炭运销集团太原有限公司等中小型企业。华兴贸易煤炭贸易业务主要是从甘肃、贵州及新疆通过铁路运输、公路运输及与江海联运的水路运输相结合，分别抵达各电厂、钢厂等。

2012年公司煤炭贸易收入为1.45亿元，毛利率为20.72%。该项业务毛利率较高主要由于公司向购买方收取的煤炭卖价外，还包含有相应的运费。2013年第一季度，公司实现煤炭贸易收入0.51亿元，毛利率为25.49%，预计2013全年完成贸易量约156万吨，实现营业收入约10亿元，对公司未来收入形成良好补充。

公司新港建设业务受政府支持力度较大，但在建项目较多，后续资金压力仍较大

在新港建设业务方面，公司继续得到政府的有力支持，2012年，公司收到基础建设资金和财政拨款累计3.16亿元，计入资本公积，另收到政府补助320万元计入营业外收入。目前公司在建和拟建项目较多，主要项目分为两类，一类为新港建设业务相关的阳逻港区第三作业区项目和武汉长江航运中心项目，武汉长江航运中心项目为2012年新投入项目，全年完成投资14.16亿元；另一类为运输业务相关的金家墩、汉口北、古田等车站和汉口北、捷龙仓库建设，以及建造江海直达运输船舶项目。2012年公司主要建设项目尚处于施工初级阶段，后续需投入资金规模较大，共计约83亿元，存在较大的资金压力。

表7 截至2012年12月31日公司主要在建项目情况

项目名称	建设期间	总投资（万元）	已投资（万元）	盈利模式
武汉新港阳逻港区第三作业区	2010-2015	514,290.00	268,777.62	自营
金家墩车站扩建工程	2011-2014	120,000.00	1,334.00	自营
汉口北物流工业园	2011-2013	114,450.00	133.32	自营
汉口北客运站	2011-2013	42,000.00	336.04	自营
古田车站建设	-	42,000.00	556.35	自营
建造江海直达运输船舶项目	2010-2012	24,192.00	700.25	自营
蔡甸货运	2007-2012	14,779.00	3,355.91	自营
捷龙仓库	2009-2012	1,921.00	1,671.25	自营
蔡甸检测线	2010-2012	743.00	399.39	自营
汉正西物流	2009-2012	691.00	620.83	自营
高桥物流	2010-2012	447.00	301.14	自营
武汉长江航运中心	2012-2015	372,610.00	141,600.00	待定
合计：	-	1,248,123.00	419,786.10	

资料来源：公司提供

四、财务分析

财务分析基础说明

以下分析均基于大信会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2011-2012 年度审计报告。公司财务报表均按新会计准则编制。

财务分析

跟踪期内，公司资产规模快速增长，营业利润依赖于资产转让的投资收益，投资活动现金需求较大，有息负债规模有较大增长，存在一定资金压力

随着建设项目施工进度的推进，公司资产规模增长迅速，2012 年资产规模较上年增长 34%。公司资产以非流动资产为主，至 2012 年底，公司非流动资产占比为 55%。

公司流动资产以货币资金和存货为主。截至 2012 年 12 月 31 日，公司货币资金为 213,561.19 万元，不存在因质押、冻结等对使用有限制，存放在境外，或有潜在回收风险的款项。2012 年公司存货由上年末的 0.23 亿元大幅增加至 23.33 亿元，主要为武汉航运中心建设项目投入 14.16 亿元，以及航运中心区域地块的土地整理成本 6.90 亿元，公司存货无抵押、担保等使用受限情况，但规模增长较快且规模较大，影响整体资产流动性。

表 8 公司 2011-2012 年主要资产构成（单位：万元）

项目	2012 年		2011 年	
	金额	比重	金额	比重
货币资金	213,561.19	18.27%	136,757.16	15.68%
应收账款	30,643.08	2.62%	26,432.04	3.03%
其他应收款	30,946.48	2.65%	51,812.94	5.94%
存货	233,310.20	19.96%	2,281.58	0.26%
流动资产合计	528,025.08	45.18%	341,688.16	39.16%
长期股权投资	61,820.32	5.29%	65,316.39	7.49%
固定资产	119,654.29	10.24%	91,471.29	10.48%
在建工程	300,165.22	25.68%	242,874.93	27.84%
无形资产	150,776.78	12.90%	127,420.41	14.61%
非流动资产合计	640,719.21	54.82%	530,753.40	60.84%
资产总计	1,168,744.29	100.00%	872,441.55	100.00%

资料来源：公司审计报告

公司非流动资产主要由在建工程、无形资产、固定资产和长期股权投资构成。截至 2012 年 12 月 31 日，公司在建工程余额共计 300,165.22 万元，主要由阳逻港区第三作业区一期工程项

目构成。公司无形资产为 15.08 亿元，主要是下属子公司的土地使用权，其中阳逻港土地使用权 10.68 亿元，面积 19.96 亩，为公司储备用地。年末公司固定资产账面价值合计 119,654.29 万元，主要是房屋及建筑物和运输工具。长期股权投资 6.18 亿元，主要是对港口、交通运输等单位的投资，其中对武汉港务（集团）有限公司的投资为 4.36 亿元。

受 2012 年航运市场低迷影响，公司运输收入、装卸收入、堆放及存储收入均有所减少。且受当年市场及拆迁减少等因素影响，公司水下工程作业、汽车修理等其他业务收入减少 1.25 亿元，导致 2012 年营业收入规模有所下降，全年实现营业收入 166,314.91 万元，较上年下降 7%。公司毛利水平波动不大。公司期间费用规模较大，主要为内退人员职工薪酬，规模较大，公司因此而承担了较大规模的管理费用，一定程度上影响了公司整体利润水平。

2012 年，公司投资收益规模较大，主要为转让湖北公路客运（集团）有限公司 32% 股权取得的投资收益以及转让武汉杰航投资发展有限公司股权取得的投资收益，当年营业利润主要来自投资收益。

此外，2012 年公司通过处置部分资产获得一定的营业外收入，对公司利润总额形成了一定补充，当年公司实现净利润 7,369.43 万元，较上年有小幅下降。

表 9 公司 2011-2012 年主要盈利指标（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年
营业收入	166,314.91	178,166.03
投资收益	4,855.50	271.74
营业利润	6,765.01	6,713.08
营业外收入	3,468.84	5,305.77
利润总额	9,542.61	11,269.42
净利润	7,369.43	8,534.78
综合毛利率	19.38%	19.44%
期间费用率	15.80%	13.20%

资料来源：公司审计报告

跟踪期内公司经营活动现金流表现欠佳。当年经营活动净流出 3.99 亿元，受每年往来款影响，公司经营活动现金流净额有所波动。

公司自 2010 年开始执行新港建设职能，在建项目较多，投入资金规模较大，随着各个在建项目施工进度的推进，公司近两年投资活动现金流出量较大，表现为净流出。为较好解决资金需求，公司近两年加大了筹资力度，筹资活动现金净流入金额逐年攀升。截止 2012 年 12 月 31 日，公司在建项目共计尚需投资近 83 亿元，仍有较大的融资需求，存在一定的资金压力。

表 10 公司 2011-2012 年现金流情况（单位：万元）

项目	2012 年	2011 年
销售商品、提供劳务收到的现金	166,314.91	176,220.79

收到其他与经营活动有关的现金	72,601.83	60,687.41
经营活动现金流入小计	239,146.75	236,912.87
购买商品、接受劳务支付的现金	134,089.63	145,984.29
支付其他与经营活动有关的现金	102,996.99	39,996.03
经营活动现金流出小计	278,997.94	226,180.52
经营活动产生的现金流量净额	-39,851.18	10,732.36
投资活动产生的现金流量净额	-189,631.18	-116,597.10
筹资活动产生的现金流量净额	302,306.39	173,624.94
现金及现金等价物净增加额	72,824.03	67,759.71

资料来源：公司审计报告

受益于当年公司改制资产评估增值以及收到财政补款增加资本公积，2012 年公司所有者权益稳定增长，当年实收资本无变化。

公司负债以流动负债为主，至 2012 年 12 月 31 日，公司流动负债占负债总额比重为 60%，由于公司建设项目较多，逐步加大了非流动负债的比例。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和预收款项构成，非流动负债主要为长期借款和应付债券。长期借款年末余额 19.66 亿元，其中抵押借款 12.71 亿元，保证借款 5.36 亿元，质押借款 2,889 万元，期限 2-13 年不等；应付债券为公司于 2012 年 9 月度发行的私募债券，发行规模 10 亿元，发行期限 3 年，发现利率 6.9%；从公司负债结构看，公司有息负债合计 580,495.41 万元，较上年增长 24%，规模较大，占负债比 56%，有一定的偿付压力；其他应付款主要为中国长江航运（集团）总公司、湖北新华园房地产开发有限公司等往来款项。公司 2012 年预收款项 43,292.22 万元，规模较上年略有下降，主要是财政预付的部分与前期拆迁土地配套的还建房建设资金。

表 11 公司 2011-2012 年主要负债构成（单位：万元）

项目	2012 年		2011 年	
	金额	比重	金额	比重
短期借款	142,129.00	17.90%	168,382.39	29.51%
应付账款	20,279.48	2.55%	23,621.64	4.14%
预收款项	43,292.22	5.45%	53,006.31	9.29%
应付职工薪酬	27,821.33	3.50%	28,465.63	4.99%
其他应付款	107,396.45	13.53%	93,755.53	16.43%
流动负债合计	473,412.55	59.62%	378,741.38	66.39%
长期借款	196,571.78	24.76%	184,038.32	32.26%
应付债券	100,737.26	12.69%	0.00	0.00%
非流动负债合计	320,588.32	40.38%	191,776.03	33.61%
负债合计	794,000.86	100.00%	570,517.41	100.00%

资料来源：公司审计报告

对比公司近两年的偿债能力指标可以发现，公司负债水平较高，年末资产负债率 68%，流

动和速动比率不高，EBITDA 为 37,757.09 万元，较上年略有上升，利息保障倍数波动不大，保障能力尚可。

表 12 公司 2011-2012 年主要偿债能力指标

项目	2012 年	2011 年
资产负债率	67.94%	65.39%
流动比率	1.12	0.90
速动比率	0.62	0.90
EBITDA（万元）	37,757.09	32,590.14
EBITDA 利息保障倍数	1.40	1.89

资料来源：公司审计报告

五、或有事项

截至2012年末，公司无欠息、罚息和未结清不良贷款，公司为武汉市市政建设集团有限公司提供10亿元贷款担保合同，担保期限从2011年11月4日至2014年11月4日。对外担保额占公司2012年末所有者权益的27%，存在一定的或有负债风险。

六、评级结论

跟踪期内，公司客运业务和航运业务经营状况良好，业务开展稳定，但受2012年航运市场低迷影响、运价下调，使得公司运输收入、装卸收入、堆放及存储收入均有所减少，一定程度上影响了公司收入规模，但公司煤炭贸易业务效益良好，对公司未来收入将形成良好补充。

2012年，受投资规模扩张影响，公司资产规模稳定增长，但公司当年经营活动现金流出较大，投资活动存在一定的资金缺口，融资需求较大，公司通过长期借款、债券等方式缓解资金压力，目前有息负债规模大，存在一定的偿付压力。

基于上述情况，维持本期债券信用等级AA，维持发行主体长期信用等级AA，评级展望维持为稳定。

附录一 资产负债表（万元）

项目	2012年	2011年	2010年
货币资金	213,561.19	136,757.16	68,997.45
交易性金融资产	320.00	-	-
应收票据	1,278.23	3,045.16	824.76
应收账款	30,643.08	26,432.04	14,672.76
预付款项	17,931.52	121,314.49	22,321.17
其他应收款	30,946.48	51,812.94	33,314.09
存货	233,310.20	2,281.58	3,236.52
其他流动资产	34.37	44.79	28,016.02
流动资产合计	528,025.08	341,688.16	171,382.78
可供出售金融资产	37.23	33.76	37.54
持有至到期投资	7.51	7.51	7.51
长期股权投资	61,820.32	65,316.39	13,951.03
投资性房地产	-	-	6,501.76
固定资产	119,654.29	91,471.29	95,145.95
在建工程	300,165.22	242,874.93	159,703.27
固定资产清理	1,431.97	1,432.47	-57.15
无形资产	150,776.78	127,420.41	125,661.44
商誉	3,622.77	-	43.74
长期待摊费用	1,632.48	1,011.58	285.95
递延所得税资产	1,570.64	1,185.06	1,262.98
非流动资产合计	640,719.21	530,753.40	402,544.01
资产总计	1,168,744.29	872,441.55	573,926.79
短期借款	142,129.00	168,382.39	138,374.00
应付票据	6,200.00	6,000.00	-
应付账款	20,279.48	23,621.64	16,209.14
预收款项	43,292.22	53,006.31	1,808.44
应付职工薪酬	27,821.33	28,465.63	29,578.72
应交税费	4,136.56	4,661.60	5,280.54
应付利息	703.84	777.17	977.28
应付股利	57.71	71.10	62.40
其他应付款	107,396.45	93,755.53	76,427.75
一年内到期的非流动负债	-	-	-

其他流动负债	121,395.95	-	-
流动负债合计	473,412.55	378,741.38	268,718.25
长期借款	196,571.78	184,038.32	80,585.60
应付债券	100,737.26	-	-
长期应付款	22,962.26	7,359.46	9,713.57
专项应付款	317.02	378.25	1,940.56
非流动负债合计	320,588.32	191,776.03	92,239.72
负债合计	794,000.86	570,517.41	360,957.98
实收资本	86,163.49	86,163.49	39,980.65
资本公积	286,411.31	224,517.61	225,321.78
专项储备	881.91	652.39	-
未分配利润	-36,685.11	-43,545.27	-52,544.58
归属于母公司所有者权益合计	336,771.60	267,788.23	212,757.85
少数股东权益	37,971.83	34,135.92	210.97
所有者权益合计	374,743.43	301,924.14	212,968.82
负债和所有者权益总计	1,168,744.29	872,441.55	573,926.79

附录二 利润表（万元）

项目	2012年	2011年	2010年
一、营业总收入	166,314.91	178,166.03	117,784.39
其中：营业收入	166,314.91	178,166.03	117,784.39
二、营业总成本	164,405.41	171,724.69	112,080.15
其中：营业成本	134,089.63	143,523.80	89,148.60
营业税金及附加	4,028.43	4,264.19	3,653.07
销售费用	572.76	280.29	144.76
管理费用	19,703.07	17,495.20	15,069.27
财务费用	6,002.11	5,744.97	3,822.10
资产减值损失	9.41	416.24	242.34
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	2,000.45
投资收益（损失以“-”号填列）	4,855.50	271.74	-554.87
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	6,765.01	6,713.08	7,149.82
加：营业外收入	3,468.84	5,305.77	3,221.21
减：营业外支出	691.24	749.43	251.19
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	9,542.61	11,269.42	10,119.83
减：所得税费用	2,173.18	2,734.65	2,092.06
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	7,369.43	8,534.78	8,027.77
其中：归属于母公司所有者的净利润	6,890.16	9,029.31	8,251.22
少数股东损益	479.27	-494.53	-223.45
七、其他综合收益	-	-	-22.18
八、综合收益总额	7,369.43	8,534.78	8,005.59
其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	6,890.16	9,029.31	8,229.04
归属于少数股东的综合收益总额	479.27	-494.53	-223.45

附录三-1 现金流量表（万元）

项目	2012年	2011年	2010年
销售商品、提供劳务收到的现金	166,314.91	176,220.79	116,492.08
收到的税费返还	230.01	4.67	20.21
收到其他与经营活动有关的现金	72,601.83	60,687.41	51,542.25
经营活动现金流入小计	239,146.75	236,912.87	168,054.54
购买商品、接受劳务支付的现金	134,089.63	145,984.29	89,191.01
支付给职工以及为职工支付的现金	33,140.36	31,214.99	24,111.04
支付的各项税费	8,770.96	8,985.21	6,153.01
支付其他与经营活动有关的现金	102,996.99	39,996.03	39,826.97
经营活动现金流出小计	278,997.94	226,180.52	159,282.03
经营活动产生的现金流量净额	-39,851.18	10,732.36	8,772.50
收回投资收到的现金	4,479.27	28,150.00	-
取得投资收益收到的现金	7,799.10	1,794.08	56.56
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,202.71	1,192.72	811.41
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	13,481.08	31,136.80	867.97
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	85,473.30	87,223.18	91,115.67
投资支付的现金	4,913.21	7,654.31	35,552.50
支付其他与投资活动有关的现金	112,725.75	52,856.41	-
投资活动现金流出小计	203,112.25	147,733.90	126,668.17
投资活动产生的现金流量净额	-189,631.18	-116,597.10	-125,800.21
吸收投资收到的现金	120,000.00	-	-
取得借款收到的现金	249,150.34	338,048.22	254,438.70
发行债券收到的现金	100,000.00	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	47,350.03	91,757.93	-
筹资活动现金流入小计	516,500.37	429,806.15	254,438.70
偿还债务支付的现金	177,386.38	233,206.99	86,879.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	9,147.88	14,828.18	10,577.90
支付其他与筹资活动有关的现金	27,659.73	8,146.03	-
筹资活动现金流出小计	214,193.98	256,181.21	97,457.66
筹资活动产生的现金流量净额	302,306.39	173,624.94	156,981.04
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-0.49	-0.23
现金及现金等价物净增加额	72,824.03	67,759.71	39,953.11
加：期初现金及现金等价物余额	136,757.16	68,997.45	29,044.34
期末现金及现金等价物余额	209,581.19	136,757.16	68,997.45

附录三-2 现金流量表补充资料（万元）

	2012年	2011年	2010年
净利润	7,369.43	8,534.78	8,027.77
加：计提的资产减值准备	9.41	416.24	242.34
固定资产折旧	20,093.42	8,082.34	9,223.06
无形资产摊销	722.50	7,775.07	2,091.10
长期待摊费用摊销	617.37	191.65	209.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-1,807.50	-711.93	-1,404.61
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-	-	-2,000.45
财务费用（收益以“-”号填列）	6,781.19	5,271.66	3,520.24
投资损失（收益以“-”号填列）	6,359.27	-271.74	554.87
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-385.58	77.91	74.51
存货的减少（减：增加）	-231,028.62	954.94	-1,477.49
经营性应收项目的减少(减：增加)	-237,715.89	-137,439.29	-13,239.33
经营性应付项目的增加(减：减少)	389,133.81	114,030.74	2,950.54
其他	-	3,820.00	-
经营活动产生的现金流量净额	-39,851.18	10,732.36	8,772.50

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	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
	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	$(\text{利润总额} + \text{列入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	管理费用率	$\text{管理费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	销售费用率	$\text{销售费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
	财务费用率	$\text{财务费用} / \text{营业收入} \times 100\%$
营运效率	总资产周转率(次)	$\text{营业收入} / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2)$
	固定资产周转率(次)	$\text{营业收入} / ((\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2)$
	应收账款周转率	$\text{营业收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2]$
	存货周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2]$
	应付账款周转率	$\text{营业成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额}) / 2]$
	净营业周期(天)	$\text{应收账款周转天数} + \text{存货周转天数} - \text{应付账款周转天数}$
资本结构及财务安全性	资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
	流动比率	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计}$
	速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
	长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{融资租赁款}$
	短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + 1 \text{年内到期的长期借款}$
	有息债务	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
现金流	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
	EBIT	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}$
	EBITDA	$\text{EBIT} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
	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	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
	EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
营业收入现金率	$\text{经营活动现金流入小计} / \text{营业收入}$	

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。