

联化科技股份有限公司

**2011 年 6.3 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。

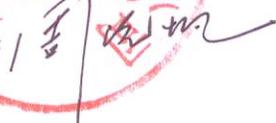
本报告及本次评级结果不能作为发行人发行证券或证券上市的充分必要条件，也不能作为投资者买卖、持有或放弃持有证券的建议，更不能作为是否做出上述行为的决定依据。

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>

联化科技股份有限公司

2011年6.3亿元公司债券2013年跟踪信用评级报告

跟踪信用评级结果：

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：68个月

债券剩余规模：6.3亿元

跟踪日期：2013年06月20日

上一次跟踪信用评级结果：

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

债券期限：84个月

债券规模：6.3亿元

评级日期：2012年06月05日

评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对联化科技股份有限公司（以下简称“联化科技”或“公司”）2012年发行的6.3亿元公司债券2013年跟踪评级结果为：本期公司债券信用等级维持为AA，公司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	2013年3月	2012年	2011年	2010年
总资产（万元）	401,582.06	384,916.74	276,230.38	170,533.21
所有者权益（万元）	238,343.60	213,410.11	181,574.51	88,298.16
资产负债率	40.65%	44.56%	34.27%	48.22%
有息债务（万元）	107,338.21	111,263.76	58,700.53	43,778.77
营业收入（万元）	60,028.20	295,536.18	256,804.50	197,344.91
营业利润（万元）	10,528.51	43,597.71	34,240.44	24,838.44
利润总额（万元）	10,538.54	44,079.92	34,603.80	24,810.42
综合毛利率	36.33%	31.54%	27.09%	26.10%
总资产回报率	-	14.52%	16.21%	17.10%
EBITDA（万元）	-	58,296.97	43,000.14	31,396.42
EBITDA利息保障倍数	-	14.93	26.73	46.83
经营活动净现金流净额（万元）	14,932.76	50,170.29	20,230.52	18,619.16

资料来源：公司2010-2012年审计报告及2013年一季度报告

正面：

- 跟踪期内，公司继续加大对新产品的研发投产和市场开拓力度，业务规模保持较快增长；
- 跟踪期内，公司营业收入及盈利水平保持稳定增长趋势，整体发展情况良好；
- 跟踪期内，公司盈利情况表现较好，公司债务偿还保障程度较高。

关注：

- 如果国家进一步提高环境污染治理标准，公司将需要相应加大环保投入，增加环保运营成本；
- 核心客户对公司收入贡献占比较大，主要客户经营情况的变化将会对公司的销售收入及经营成果产生一定影响；
- 公司目前在建项目较多，近年投资力度较大；
- 公司目前资产以非流动资产为主，整体资产流动性一般；
- 未来两年的期权摊销成本仍会对公司的利润产生一定的影响；
- 跟踪期内公司有息债务规模大幅上升，财务费用及偿债压力有所增加。

分析师

姓名：毕柳 刘书芸

电话：021-51035670

邮箱：bil@pyrating.cn

一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

2011年10月8日，经中国证券监督管理委员会《关于核准联化科技股份有限公司公开发行公司债券的批复》（证监许可[2011]1612号），同意公司公开发行面值不超过6.3亿元的公司债券。本期债券于2012年2月发行，募集资金总额6.3亿元，票面利率7.30%，扣除发行费用后，募集资金净额62,081.60万元。

本期债券的起息日为2012年2月21日，按年计息，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。2013年至2019年每年的2月21日为上一计息年度的付息日。若投资者行使回售选择权，回售部分债券的付息日为2013年至2017年每年的2月21日，2017年2月21日为回售部分债券的本金兑付日；未回售部分债券的本金兑付日为2019年2月21日。截至2013年4月30日，公司本息支付情况见下表。

表1 截至2013年4月30日本期债券本息累计兑付情况

本息兑付日期	期初本金余额 (亿元)	本金兑付/回 售金额(亿元)	利息支付 (万元)	期末本金余额 (亿元)
2013年2月21日	6.30	0	4,599	6.30

资料来源：公司提供

截至2013年4月30日，公司实际累计使用募集资金62,081.60万元（其中：偿还银行借款28,530万元，补充流动资金26,551.60万元，收购山东平原永恒化工股权7,000万元。）

二、发行主体概况

跟踪期内，公司股本情况有所变化。公司以2011年12月31日公司总股本39,699.255万股为基数，以资本公积金每10股转增3股，并每10股派发现金股利1.00元，经转增后公司总股本增至51,609.0315万股。截至2013年3月31日，公司前十大股东及持股情况见下表。

表2 截至2013年3月31日公司前十大股东及持股情况（单位：股）

股东名称	持股比例	持股数量	持有有限售条件的股份数量
牟金香	36.39%	191,157,203	150,867,902
张有志	4.04%	21,228,996	16,250,547
中国建设银行—兴全社会责任股票型证券投资基金	3.44%	18,048,000	-
中国建设银行—国泰金马稳健回报证券投资基金	2.96%	15,563,142	-
张贤桂	2.73%	14,356,973	10,767,730
中国农业银行—鹏华动力增长混合型证券投资基金	2.68%	14,077,000	-
陈建郎	1.90%	9,988,682	-

兴业银行股份有限公司—兴全球视野股票型证券投资基金	1.89%	9,917,904	-
兴业银行股份有限公司—兴全趋势投资混合型证券投资基金	1.88%	9,877,941	-
彭寅生	1.82%	9,561,960	7,173,720

资料来源：公司提供

2012 年度，公司合并范围内增加两家子公司，具体情况见下表。天苗（上海）生物科技有限公司（以下简称“天苗生物”）自 2012 年 9 月成立以来一直处于项目的前期筹划阶段。其在技术开发和市场拓展方面未达预期目标，为了加强风险管控，2013 年 5 月，公司以 4,461 万元将其 100% 股权转让给自然人吕德政，2013 年天苗生物不再纳入合并范围。

表3 2012 年新纳入合并范围的子公司（单位：万元）

名称	期末净资产	本期净利润	合并原因
天苗（上海）生物科技有限公司	4,830.17	-169.83	新设
湖北郡泰医药化工有限公司	6,104.36	220.67	收购

资料来源：公司提供

三、经营与竞争

跟踪期内，公司加深与大客户的合作关系，业务收入仍保持较快增长

跟踪期内，公司收入构成按产品分类来看，仍以农药中间体为主，2012 年收入占工业业务比重达到 77.87%。公司下游客户仍保持较高的集中度，2012 年公司前五名客户销售合计占公司年度营业收入 63.78%，核心客户对公司收入贡献占比较大。

表4 公司收入及工业收入分产品构成情况（单位：万元）

项目	2012年	2011年	同比增长
医药中间体	30,447.02	31,097.10	-2.09%
农药中间体	181,472.03	132,147.82	37.33%
其他	21,129.89	15,926.90	32.67%
工业业务合计	233,048.94	179,171.82	30.07%
贸易	62,487.24	77,632.68	-19.51%
合计	295,536.18	256,804.50	15.08%

资料来源：公司提供

全球农药行业集中度较高，2012 年全球前 6 名农化巨头占据全球销售的 75.7%，2011 年全球前 10 名农化企业占全球销售额的 89%。根据 IMS HEALTH 报告全球医药行业市场规模在未来 5 年内将增长近 3,000 亿美元，2014 年将达到 1.1 万亿美元，并在未来的 5 年内将保持 5%-8% 的年复合增长率。

跟踪期内，公司继续实施大客户战略，进行定制生产（即公司按客户指定的特定产品标准进行生产，最终把受托生产的产品全部销售给委托客户）。截至 2013 年 4 月，公司与核心

客户签署合作协议情况见下表。公司目前有十余家核心合作的国际知名企业客户，公司与其签订框架协议，公司进行研发、建设特定产品的生产线，投产后全部销售给委托客户，公司与核心客户合作时间较长，一般合作协议到期后会进行续签，公司产品销售渠道较有保证，公司 70% 以上的收入来源于客户的定制生产业务。

表5 截至 2013 年 4 月底公司与核心客户签署合作协议情况

序号	客户名称	项目名称	到期时间
1	FMC	农药中间体	2014.12.31
2	FMC	农药中间体	2019.12.31
3	FMC	农药原药	2017.12.31
4	FMC	农药中间体	2014.12.31
5	FMC	农药原药	2019.12.31
6	杜邦	农药中间体	2013.06.30
7	杜邦	农药中间体	2013.09.30
8	杜邦	农药中间体	2031.05.20
9	巴斯夫	农药中间体	2014.12.31
10	住友化学	医药中间体	2015.12.31
11	住友化学	农药中间体	2015.01.17
12	日产化学	农药中间体	2017.12.31
13	柯 达	其 他	长期
14	蝶 理	农药中间体	2018.08.07
15	三菱化学	医药中间体	2014.06.30
16	先正达	农药原药	2013.08.24
17	先正达	农药中间体	2018.12.31
18	先正达	农药中间体	长期
19	先正达	农药中间体	2021.06.01
20	三井化学	农药中间体	2014.07.21
21	三井化学	农药中间体	2014.08.04
22	三井化学	农药中间体	2014.12.01
23	三井化学	农药中间体	2014.12.01
24	DOW Agro	农药中间体	2016.12.31
25	APIC	医药中间体	2016.04.06
26	APIC	医药中间体	2021.08.10
27	Novartis	医药原药	2016.06.01

资料来源：公司提供

跟踪期内公司继续加大产品的技术创新与研发的力度，2012 年全年开题项目共 167 个，27 个老产品进行了工艺技术改进，成功进入大规模生产项目 6 项，5 项国内或国际专利获得授权，3 个产品被评为省级新产品。在市场拓展方面，公司深化与核心大客户的有效沟通，开展与国外核心大客户的战略探讨，进一步深化合作的方式；其次，公司强化、优化分区域营销网络，通过多种方式和途径，挖掘和培育新的目标市场和潜力客户。2012 年公司销售

农药中间体 2,028.73 万公斤，医药中间体 794.71 万公斤，公司工业业务国内市场销售增长了 38.54%，国际市场销售增长了 27.73%。

表6 2011-2012 公司产销量情况（单位：万公斤）

行业分类	项 目	2012年	2011年	同比增减
工业业务-农药中间体	销售量	2,028.73	1,624.96	24.85%
	生产量	2,127.01	1,562.00	36.17%
	库存量	148.19	75.69	95.78%
工业业务-医药中间体	销售量	794.71	685.64	15.91%
	生产量	822.33	705.36	16.58%
	库存量	23.94	21.14	13.27%

资料来源：公司提供

公司目前在建项目较多，未来项目投产后将进一步增加公司收入规模

随着公司与大客户定制生产合作关系的加深，公司近年新厂区及生产线投资建设力度加大，跟踪期内，公司主要增加了联化江口新厂区工程、江苏联化厂区工程和联化台州中间体生产建设项目等 8 个项目的投资，未来项目投产后将进一步增加公司收入规模。

公司属于精细化工行业，国家的环保法律法规对本行业制定了较高的环境污染治理标准，但是，随着国家经济增长方式的转变和可持续发展战略的全面实施，如果国家进一步提高环境污染治理标准，公司将需要相应加大环保投入，增加环保运营成本，从而对经营业绩产生一定程度的不利影响。

四、财务分析

财务分析基础说明

本节所采用的2010-2012年财务数据来源于经立信会计师事务所审计并出具标准无保留意见的审计报告，2013年一季度财务数据未经审计，来源于公司对外公布的公司第一季度财务报表。

跟踪期内，公司加大生产线建设投入导致资产规模快速增加，但同时也加大了资金压力；公司收入规模保持较快增长，盈利表现较好

截至 2012 年底，公司总资产规模 384,916.74 万元，较 2011 年末增长 39.35%，主要系公司固定资产及在建工程增加所致。2012 年公司业务规模扩大，应收账款相应较上年增加 59.23%。2012 年，公司增加的固定资产主要为江苏联化厂区的房屋与建筑物、专用设备。

表7 2011-2013 年 3 月公司资产构成情况（单位：万元）

项目	2013年3月			2012年			2011年
	金额	占比	较年初增长率	金额	占比	较年初增长率	金额
货币资金	59,539.45	14.83%	12.16%	53,086.69	13.79%	25.01%	42,467.28
应收账款	39,188.69	9.76%	-3.46%	40,595.14	10.55%	59.23%	25,494.52
预付款项	14,728.71	3.67%	2.99%	14,301.19	3.72%	-33.47%	21,495.42
存货	50,226.39	12.51%	0.84%	49,806.27	12.94%	11.01%	44,866.06
流动资产合计	169,012.46	42.09%	2.91%	164,226.18	42.67%	16.90%	140,485.70
固定资产	126,687.36	31.55%	2.98%	123,016.10	31.96%	80.60%	68,115.74
在建工程	89,061.61	22.18%	8.46%	82,113.12	21.33%	44.88%	56,675.62
无形资产	10,372.30	2.58%	13.34%	9,151.67	2.38%	68.06%	5,445.32
非流动资产合计	232,569.60	57.91%	5.38%	220,690.55	57.33%	62.58%	135,744.67
资产总计	401,582.06	100.00%	4.33%	384,916.74	100.00%	39.35%	276,230.38

资料来源：公司提供

2012年公司在建工程较2011年增长44.88%，主要增加了对联化江口新厂区、山东平原永恒厂区等工程的投资，具体变动情况见下表。由于公司70%以上的产品属于定制生产，客户所要求的特定标准一般需要配备相应的生产线，近年随着客户提出的不同产品需求的增加，导致公司近年工程投资力度较大。

表8 2012年公司重大在建工程项目变动情况（单位：万元）

项目	年初余额	本期增加	转入固定资产	资金来源	期末余额
联化江口新厂区工程	8,020.31	19,819.32	7,776.32	自筹	20,063.32
江苏联化厂区工程	33,450.77	17,566.73	40,676.30	自筹、募集	10,341.19
联化台州中间体生产建设项目	11,358.57	11,155.27	-	自筹、募集	22,513.83
联化盐城厂区工程	93.43	5,459.34	-	自筹	5,552.77
山东平原永恒厂区工程	2,447.26	10,687.83	1,623.32	自筹	11,511.77
辽宁天予厂区工程	1,030.77	7,561.24	1,165.10	自筹	7,426.90
湖北郡泰厂区工程	0.00	8,444.98	4,423.92	自筹	4,021.06
上海联化9号楼项目	0.00	2,979.00	2,900.68	自筹	78.32
合计	56,401.11	83,673.71	58,565.64	-	81,509.16

资料来源：公司提供

2012年，公司营业收入295,536.18万元，较上年增长15.08%，利润总额44,079.92万元，较上年增长27.38%，主要系公司工业业务收入较上年增长30.07%所致。2012年，由于公司贸易业务规模占营业收入比重下降，同时贸易业务毛利率提升，使公司的综合毛利率较上年有所上升。2012年公司管理费用较上年上升43.26%，主要由公司规模扩大和研发项目的增加使相应的管理人员和研发投入增加，以及2012年计提了股权激励费用导致。同时2012年公司财务费用较上年上升81.38%，主要原因则为计提公司债券应付利息导致。管理费用和财务费用的上升使公司期间费用率较2011年上升。

2011年底公司进行股权激励计划，行权期限为自授予日2011年12月29日起4年（2015

年 12 月 29 日), 经过一年等待期后, 分三次行权, 三次行权比例为 30%、30% 和 40%。根据 2011 年度权益分派方案实施结果, 公司董事会调整已授予的股票期权行权价格为 16.33 元/股。公司 2012 年计提了股权激励费用, 相应产生股份支付成本 3,706 万元。未来两年的期权摊销成本仍会对公司的利润产生一定的影响。

表9 2011-2012 年公司主要盈利科目及指标 (单位: 万元)

项目	2012 年		2011 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
营业收入	295,536.18	15.08%	256,804.50	30.13%
利润总额	44,079.92	27.38%	34,603.80	39.47%
综合毛利率	31.54%	-	27.09%	-
期间费用率	16.44%	-	13.63%	-

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司经营活动现金流量净额随着业务规模扩大、公司加强资金管理后较上年有所增长, 达到 50,170.29 万元。因公司扩大业务规模, 近年加大了对产品项目的投资力度, 2012 年公司投资活动支出继续保持较快增长。为缓解公司投资支出压力, 2012 年公司通过公开发行债券筹集资金, 缓解公司资金压力。

表10 2011-2012 年主要现金流科目 (单位: 万元)

项目	2012 年		2011 年	
	金额	同比增长	金额	同比增长
经营活动产生的现金流量净额	50,170.29	147.99%	20,230.52	8.65%
投资活动产生的现金流量净额	-81,663.32	40.93%	-57,945.03	87.94%
筹资活动产生的现金流量净额	41,768.35	-40.52%	70,226.91	392.87%
现金及现金等价物净增加额	10,631.41	-67.33%	32,539.01	1505.78%

资料来源: 公司提供

2012 年公司负债总额较年初增长 81.19%, 主要系公司发行公司债券导致应付债券金额大幅上升所致。2012 年, 公司负债结构仍以流动负债为主。

表11 2011-2013 年 3 月公司主要负债构成

项目	2013 年 3 月			2012 年			2011 年
	金额	占比	较年初增长率	金额	占比	较年初增长率	金额
短期借款	29,518.55	18.08%	-11.92%	33,515.06	19.54%	-27.46%	46,199.53
应付票据	15,621.80	9.57%	0.29%	15,577.36	9.08%	24.61%	12,501.00
应付账款	21,878.67	13.40%	-16.59%	26,230.30	15.29%	42.05%	18,465.73
预收款项	22,487.07	13.78%	31.50%	17,100.17	9.97%	-7.89%	18,564.19
流动负债合计	92,520.93	56.68%	-8.18%	100,768.73	58.76%	7.98%	93,323.98
应付债券	62,197.86	38.10%	0.04%	62,171.34	36.25%	-	-
非流动负债合计	70,717.54	43.32%	-0.03%	70,737.90	41.24%	5211.10%	1,331.89

负债合计	163,238.46	100.00%	-4.82%	171,506.62	100.00%	81.19%	94,655.87
------	------------	---------	--------	------------	---------	--------	-----------

资料来源：公司提供

2012 年由于公司发行 6.3 亿元公司债券，公司资产负债率较上年有所上升。跟踪期内，公司流动比率、速动比率变化情况不大。受公司业务规模扩大影响，公司 EBITDA 指标较上年增长 35.57%，但随着债务规模的扩大，公司 2012 年的 EBITDA 利息保障倍数较上年有所下降，但仍处于较高水平，对公司的债务保障程度较好。同时我们关注到公司应付票据保证金为 10%，说明银行对公司信用评价较好，属于银行优质客户，也可为公司带来一定的财务融资弹性。整体来说，公司债务偿还保障程度较高。

表12 2011-2012 年公司主要偿债能力指标

项目	2012 年	2011 年
资产负债率	44.56%	34.27%
流动比率	1.63	1.51
速动比率	1.14	1.02
EBITDA（万元）	58,296.97	43,000.14
EBITDA 利息保障倍数	14.93	26.73

资料来源：公司提供

五、评级结论

跟踪期内，公司加深与大客户的合作关系，加大对新产品的研发投产和市场开拓力度，公司业务收入仍保持较快增长；跟踪期内，为拓展公司业务规模，公司加大生产线建设投入，使公司资产规模快速增加，同时使公司面临一定的项目资金压力；跟踪期内公司债务规模因发行债券有所上升，但公司盈利情况表现较好，公司债务偿还保障程度较高。

基于以上情况，鹏元维持公司主体长期信用等级 AA 和本期债券信用等级 AA，评级展望维持稳定。

附录一 资产负债表（单位：万元）

项目	2013年3月	2012年	2011年	2010年
货币资金	59,539.45	53,086.69	42,467.28	9,891.37
应收票据	2,547.28	3,162.50	1,964.72	366.42
应收账款	39,188.69	40,595.14	25,494.52	24,955.06
预付款项	14,728.71	14,301.19	21,495.42	7,031.31
其他应收款	2,781.94	3,274.40	4,197.70	4,100.99
存货	50,226.39	49,806.27	44,866.06	32,208.03
流动资产合计	169,012.46	164,226.18	140,485.70	78,553.17
长期股权投资	2,942.51	2,903.84	2,669.38	2,996.46
投资性房地产	-	-	55.66	60.01
固定资产	126,687.36	123,016.10	68,115.74	63,549.35
在建工程	89,061.61	82,113.12	56,675.62	19,161.00
无形资产	10,372.30	9,151.67	5,445.32	5,575.81
商誉	2,987.41	2,987.41	2,397.62	-
递延所得税资产	518.41	518.41	385.34	637.42
非流动资产合计	232,569.60	220,690.55	135,744.67	91,980.04
资产总计	401,582.06	384,916.74	276,230.38	170,533.21
短期借款	29,518.55	33,515.06	46,199.53	33,990.77
应付票据	15,621.80	15,577.36	12,501.00	9,788.00
应付账款	21,878.67	26,230.30	18,465.73	20,094.46
预收款项	22,487.07	17,100.17	18,564.19	14,544.10
应付职工薪酬	389.32	62.85	54.87	78.63
应交税费	-2,441.29	-1,551.82	-4,434.32	28.58
应付利息	607.71	3,958.16	-	34.67
其他应付款	4,459.09	5,876.65	1,972.98	2,156.46
流动负债合计	92,520.93	100,768.73	93,323.98	80,715.66
应付债券	62,197.86	62,171.34	-	-
长期应付款	769.39	769.39	769.39	769.39
其他非流动负债	7,750.29	7,797.16	562.50	750
非流动负债合计	70,717.54	70,737.90	1,331.89	1,519.39
负债合计	163,238.46	171,506.62	94,655.87	82,235.05
实收资本（或股本）	52,523.58	51,609.03	39,699.26	24,536.60
资本公积	69,815.07	55,217.13	66,338.10	16,742.11
盈余公积	7,671.36	7,671.36	5,697.56	4,446.72
未分配利润	105,902.00	96,470.85	65,848.07	42,572.73
归属于母公司所有者权益合计	235,912.01	210,968.37	177,582.98	88,298.16
少数股东权益	2,431.59	2,441.74	3,991.53	-

所有者权益（或股东权益）合计	238,343.60	213,410.11	181,574.51	88,298.16
负债和所有者权益（或股东权益）总计	401,582.06	384,916.74	276,230.38	170,533.21

注：2013年第一季度数据未经审计。

附录二 利润表（除每股收益外，其他数据单位为万元）

项目	2013年1-3月	2012年	2011年	2010年
一、营业总收入	60,028.20	295,536.18	256,804.50	197,344.91
其中：营业收入	60,028.20	295,536.18	256,804.50	197,344.91
二、营业总成本	49,538.35	252,172.93	222,736.98	172,754.51
其中：营业成本	38,219.59	202,322.23	187,226.68	145,833.38
营业税金及附加	292.62	579.48	728.15	486.55
销售费用	974.85	3,932.20	4,242.94	2,849.44
管理费用	9,132.19	41,795.47	29,174.61	21,796.07
财务费用	1,065.16	2,853.85	1,573.45	805.8
资产减值损失	-146.06	689.72	-208.85	983.26
加：投资收益（损失以“-”号填列）	38.66	234.47	172.92	248.05
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	38.66	234.47	370.42	248.05
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	10,528.51	43,597.71	34,240.44	24,838.44
加：营业外收入	85.22	983.05	1,210.95	739.57
减：营业外支出	75.19	500.84	847.59	767.59
其中：非流动资产处置损失	65.96	315.43	560.33	671.18
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	10,538.54	44,079.92	34,603.80	24,810.42
减：所得税费用	1,117.54	7,333.77	4,866.63	4,512.55
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	9,421.00	36,746.15	29,737.17	20,297.87
归属于母公司所有者的净利润	9,431.15	36,566.51	29,433.50	20,297.87
少数股东损益	-10.15	179.64	303.68	-
六、每股收益：				
（一）基本每股收益（元）	0.18	0.71	0.58	0.83
（二）稀释每股收益（元）	0.18	0.71	0.58	0.83

注：2013年第一季度数据未经审计。

附录三-1 现金流量表（单位：万元）

项目	2013年1-3月	2012年	2011年	2010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	71,003.00	294,852.39	271,108.54	194,191.49
收到的税费返还	1,618.09	7,945.23	7,827.76	5,204.12
收到其他与经营活动有关的现金	218.79	11,775.51	1,450.55	876.51
经营活动现金流入小计	72,839.88	314,573.14	280,386.86	200,272.13
购买商品、接受劳务支付的现金	44,022.68	207,465.62	210,630.53	147,876.82
支付给职工以及为职工支付的现金	5,840.61	25,438.58	18,339.89	12,072.60
支付的各项税费	3,198.36	8,320.79	8,239.62	6,833.07
支付其他与经营活动有关的现金	4,845.48	23,177.86	22,946.29	14,870.48
经营活动现金流出小计	57,907.12	264,402.85	260,156.33	181,652.97
经营活动产生的现金流量净额	14,932.76	50,170.29	20,230.52	18,619.16
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	-	-	150.00	53.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	438.39	300.02	567.43
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	794.41	-
投资活动现金流入小计	-	438.39	1,244.43	621.26
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	14,030.32	71,255.50	59,189.46	31,452.87
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	10,846.21	-	-
投资活动现金流出小计	14,030.32	82,101.71	59,189.46	31,452.87
投资活动产生的现金流量净额	-14,030.32	-81,663.32	-57,945.03	-30,831.61
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	14,934.60	-	64,803.71	-
取得借款收到的现金	8,098.33	155,212.63	90,390.25	67,090.30
发行债券收到的现金	-	63,000.00	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	27.82	12.00	-	1,007.60
筹资活动现金流入小计	23,060.76	218,224.63	155,193.96	68,097.90
偿还债务支付的现金	12,094.84	170,426.02	78,379.49	48,599.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4,793.17	5,111.86	6,550.66	5,249.71
支付其他与筹资活动有关的现金	-	918.40	36.90	-
筹资活动现金流出小计	16,888.00	176,456.28	84,967.05	53,849.24
筹资活动产生的现金流量净额	6,172.75	41,768.35	70,226.91	14,248.66
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-594.61	356.09	26.61	-9.84
五、现金及现金等价物净增加额	6,480.58	10,631.41	32,539.01	2,026.37

加：期初现金及现金等价物余额	52,291.69	41,660.28	9,121.27	7,094.90
六、期末现金及现金等价物余额	58,772.27	52,291.69	41,660.28	9,121.27

注：2013年第一季度数据未经审计。

附录三-2 现金流量补充表（单位：万元）

项目	2012年	2011年	2010年
净利润	36,566.51	29,433.50	20,297.87
加：少数股东本期损益	179.64	303.68	-
资产减值准备	689.72	-208.85	983.26
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	10,009.64	6,657.18	5,803.64
无形资产摊销	302.76	130.49	111.92
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	208.42	542.29	408.27
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	0.00	1.61	-
财务费用（收益以“-”号填列）	3,562.73	1,619.28	786.3
投资损失（收益以“-”号填列）	-234.47	-172.92	-248.05
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-83.91	265.61	-203.6
存货的减少（增加以“-”号填列）	-2,183.74	-11,290.24	-12,031.55
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-19,235.17	-4,677.08	-6,279.03
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	16,704.63	-2,362.14	8,990.13
其他	3,683.53	-11.88	-
经营活动产生的现金流量净额	50,170.29	20,230.52	18,619.16
现金的期末余额	52,291.69	41,660.28	9,121.27
减：现金的期初余额	41,660.28	9,121.27	7,094.90
现金及现金等价物净增加额	10,631.41	32,539.01	2,026.37

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	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
	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	$\text{长期债务} + \text{短期债务}$
	金融负债	$\text{长期借款} + \text{短期借款} + \text{应付债券}$
现金流	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	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$

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。