

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字 [2016] 026 号

南宁糖业股份有限公司：

根据相关跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司及发行的“12 南糖债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为负面，同时维持“12 南糖债”的信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司
二零一六年五月三十一日



信用等级公告

东方金诚债跟踪评字 [2016] 026 号

根据跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司对南宁糖业股份有限公司及其发行的“12 南糖债”信用状况进行了跟踪评级。经东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会审定，维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为负面；同时维持“12 南糖债”信用等级为 AA。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一六年五月三十一日



跟踪评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与南宁糖业股份有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与南宁糖业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。
- 东方金诚与评估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。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚工商企业评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因南宁糖业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。
- 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。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由南宁糖业股份有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 本次评级的信用等级有效期至南宁糖业股份有限公司 2012 年公司债券本息的约定偿付日止。根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司

2016 年 5 月 31 日



南宁糖业股份有限公司

主体与“12南糖债”2016年度跟踪评级报告

报告编号：东方金诚债跟踪评字【2016】026号

本次跟踪评级

主体信用等级：AA
评级展望：负面
债项信用等级：AA
评级时间：2016年5月31日

上次信用等级

主体信用等级：AA
评级展望：负面
债项信用等级：AA
评级时间：2015年6月24日

债券概况

债项简称：“12南糖债”
发行额度：5.4亿元
存续期：2012年9月17日～
2019年9月17日；附第5
年末公司上调票面利率和
投资者回售选择权

评级小组负责人

杜薇

评级小组成员

高君子

邮箱：

dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大
街83号德胜国际中心B
座7层1000

评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）认为，跟踪期内，公司作为国内制糖行业规模最大的国有控股上市公司，产糖量位居全国制糖行业企业前列，具有一定规模优势；受益于销量和价格的增长，公司机制糖业务收入稳步回升，盈利能力有所改善；跟踪期内，公司进一步淘汰机制纸业务落后产能，相关业务收入及毛利率略有增长；2015年6月，公司非公开发行股票完成，资本实力有所增强。

同时，东方金诚也关注到，原料蔗采购价格对公司成本控制具有重大影响，受蔗价与糖价挂钩联动政策影响，公司未来成本控制压力较大；公司主营业务仍处于亏损状态，利润总额对非经营性损益依赖度高，整体盈利能力较弱；公司有息债务规模持续增长，短期债务占比较高且进一步有所提升。

东方金诚维持南宁糖业AA的主体信用等级，评级展望为负面，并维持“12南糖债”AA的信用等级。

本次跟踪评级

主体信用等级：AA
 评级展望：负面
 债项信用等级：AA
 评级时间：2016年5月31日

上次信用等级

主体信用等级：AA
 评级展望：负面
 债项信用等级：AA
 评级时间：2015年6月24日

债券概况

债项简称：“12南糖债”
 发行额度：5.4亿元
 存续期：2012年9月17日～
 2019年9月17日；附第5
 年末公司上调票面利率和
 投资者回售选择权

评级小组负责人

杜薇

评级小组成员

高君子

邮箱：

dfjc-gs@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大
 街83号德胜国际中心B
 座7层100088

主要数据和指标

项 目	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月
资产总额(亿元)	57.80	45.07	56.70	65.65
所有者权益(亿元)	14.78	11.96	16.46	15.30
全部债务(亿元)	30.35	26.28	29.88	39.26
营业收入(亿元)	43.99	26.93	31.38	5.16
利润总额(亿元)	1.10	-3.07	0.48	-1.15
EBITDA(亿元)	5.47	0.24	3.54	-
营业利润率(%)	12.39	8.15	14.10	6.68
净资产收益率(%)	4.60	-22.94	3.22	-
资产负债率(%)	74.43	73.46	70.97	76.69
全部债务资本化比率(%)	67.25	68.73	64.48	71.96
流动比率(%)	126.79	120.05	92.15	98.43
全部债务/EBITDA(倍)	5.55	110.63	8.44	-
EBITDA利息倍数(倍)	2.45	0.13	2.36	-

注：表中数据来源于2013年~2015年经审计的公司合并财务报告及2016年1~3月未经审计的公司合并财务报表。

优势

- 公司作为国内制糖行业规模最大的国有控股上市公司，产糖量位居全国制糖行业企业前列，具有一定规模优势；
- 受益于销量和价格的增长，公司机制糖业务收入稳步回升，盈利能力有所改善；
- 跟踪期内，公司进一步淘汰机制纸业务落后产能，相关业务收入及毛利率略有增长；
- 2015年6月，公司非公开发行股票完成，资本实力有所增强。

关注

- 原料蔗采购价格对公司成本控制具有重大影响，受蔗价与糖价挂钩联动政策影响，公司未来成本控制压力较大；
- 公司主营业务仍处于亏损状态，利润总额对非经营性损益依赖度高，整体盈利能力较弱；
- 公司有息债务规模持续增长，短期债务占比较高且进一步提升。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及南宁糖业股份有限公司 2012 年公司债券的跟踪评级安排，东方金诚基于南宁糖业提供的 2015 年度审计报告、2016 年 1~3 月未经审计的合并财务报表以及相关经营数据，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

南宁糖业股份有限公司（以下简称“南宁糖业”或“公司”）主要从事机制糖、纸制品的生产与销售，控股股东为南宁振宁资产经营有限责任公司（以下简称“振宁公司”），实际控制人为南宁市国资委。

公司成立于 1999 年 5 月，1999 年 5 月在深交所上市，股票代码 000911.SZ。2015 年 6 月，公司非公开发行股票 3744.09 万股，募集资金 4.75 亿元。截至 2015 年末，公司总股本为 32408.09 万股，振宁公司对其持股 42.20%，是公司控股股东。

截至 2015 年末，南宁糖业（合并）资产总额 56.70 亿元，负债总额 40.23 亿元，所有者权益 16.46 亿元，资产负债率 70.97%；纳入合并报表子公司 11 家。2015 年，公司实现营业收入 31.38 亿元，利润总额 0.48 亿元。

本期债券本息兑付及募集资金使用情况

公司于 2012 年 9 月 17 日发行 7 年期 5.4 亿元南宁糖业股份有限公司 2012 年公司债券（以下简称“12 南糖债”），票面利率 7.25%。

“12 南糖债”起息日为 2012 年 9 月 17 日，按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。“12 南糖债”附第 5 年末公司上调票面利率和投资者回售选择权。

2015 年 9 月 17 日，公司按时偿付利息 3915 万元。“12 南糖债”存续未满 5 年，尚未发生本金偿付或投资人回售。

截至 2015 年末，“12 南糖债”所募集资金已全部用于偿还借款和补充流动资金。

宏观经济和政策环境

宏观经济

2016 年 1 季度我国宏观经济增速继续放缓，但国内消费市场表现较为稳定，贸易结构有所优化

根据国家统计局初步核算，2016 年 1 季度中国实现国内生产总值(GDP)158526 亿元；按可比价格计算，GDP 同比增长 6.7%，比 2015 年 1 季度下降 0.3 个百分点。综合来看，中国宏观经济增速继续放缓。

2016 年 1 季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 56.9%，比上年同期

提高 2.0 个百分点，高于第二产业 19.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 5.8%，增速比上年全年回落 0.3 个百分点，但比今年 1-2 月份加快 0.4 个百分点。1 季度，全国规模以上工业企业实现利润总额 13421.5 亿元，同比增长 7.4%，增速比 1-2 月份提高 2.6 个百分点。2016 年 3 月末，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 4.3%，PPI 已持续 49 个月同比负增长。分行业看，煤炭、钢铁等部分强周期性行业需求下降、产能过剩和经济效益下滑等问题仍未得到有效缓解，产业转型和升级压力较大。

2016 年 1 季度，固定资产投资累计同比增长 10.7%，较 1-2 月的 10.2% 以及 2015 年的 10.0% 有所回升；基础设施投资（不含电力）15384 亿元，同比增长 19.6%，高于 2015 年全年的 17.29%，增速比 1-2 月份加快 4.6 个百分点。1 季度，房地产投资增速 6.2%，较 1-2 月份提高 3.2 个百分点，房地产投资增速有所回升。同期，国内消费市场表现较为稳定，社会消费品零售总额同比名义增长 10.3%，国内消费对经济增长的拉动作用继续增强；进出口总额同比下降 5.9%，出口和进口值也延续同比下降的走势，但一般贸易进出口 2.91 万亿元，占同期我国进出口总值的 55.9%，比上年同期提升 0.6 个百分点，贸易结构有所优化。

政策环境

中央政府通过推进新型城镇化及基础设施建设、“降准”和公开市场操作等措施加大了财政政策及货币政策实施力度，有助于缓解宏观经济增速下行的压力

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下，2016 年以来，中央政府通过深化财税体制改革、规范地方政府债务管理、加大基础设施建设和鼓励推广 PPP 模式等措施，加大了积极财政政策的实施力度，并在 2016 年 1 季度通过“降准”等措施加强了货币政策的调节力度。

2015 年至今，财政政策多方面发力，稳增长意图明显。首先，中央政府继续深化“营改增”改革，推进个人所得税改革，出台了《深化财税体制改革总体方案》，探索建立现代财政制度。其次，进一步规范地方政府债务管理，印发了地方政府一般债券和专项债券预算管理等办法，分批顺利完成地方债券置换工作，缓解了地方政府债务压力。第三，有序开展了 62 个国家新型城镇化综合试点工作、推进“一带一路”建设，并加大拨付财政资金促进铁路、水利工程、棚户区改造等建设来加大基础设施投资，充分发挥了财政资金在投资上的先导作用。此外，为缓解基础设施建设、公共服务领域投资的资金压力，加快推广了 PPP 模式。截至 2016 年 1 季度末，全国各地公布推荐的 PPP 项目有 7110 个，计划投资额 8.3 万亿元，涵盖了道路交通、环境保护、城市公共事业等多个领域。

货币政策方面，2016 年 1 季度，中国人民银行决定普遍下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，以保持金融体系流动性合理充裕。此外，央行灵活运用抵押补充贷款、中期借贷便利、信贷政策支持再贷款等货币政策工具，支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，引导降低社会融资成本，促进经济结构调整和转型升级。1 季度，我国社会融资规模增量 6.59 万亿元；3 月末，广义货币（M2）余额 144.62 万亿元，同比增长 13.4%，狭义货币（M1）余额 41.16 万亿元，同比增长 22.1%，金融对实体经济支持力度加大。总体来看，2016 年 1

月以来银行体系流动性充裕，货币信贷和社会融资规模平稳增长，市场利率继续回落，为经济结构调整和转型升级营造了适宜的货币金融环境。

综合分析，2016年，中央政府以“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”为经济工作的重心，继续推行积极的财政政策与稳健的货币政策，宏观经济增速下行的压力有望得到一定缓解。

经营环境

制糖行业

近年国内食糖需求相对保持稳定，工业食糖需求增速放缓，居民食糖消费水平有望保持增长

2015年中国食糖总消费量为1519.80万吨，相较2014年下降1.24%，食糖需求相对保持稳定。2015年中国食糖总出口量为7万吨，占比较小且对整体供需影响不大。

我国糖消费结构中居民消费和工业消费占比分别为30%和70%。2014/2015榨季，国内人均糖消费量约为10.96kg/人，仅为全球平均水平24kg/人的42%，同时低于亚洲国家平均水平的12.75kg/人。随着我国居民消费结构的升级，国内食糖消费水平将保持增长。同时，受宏观经济增速下行压力加大影响，国内工业食糖用量增速放缓。2015年1~8月，软饮料、糖果、饼干和糕点¹等下游食品工业用糖量累计仅增长3.26%。

我国制糖行业继续呈产能过剩状态，受食糖产量逐年下降影响，供需过剩幅度已逐步收窄

中国国内食糖总供给量²来自国产、配额内进口和配额外进口三大渠道。2014/2015榨季（2014年10月~2015年9月）国内生产食糖1056万吨，较上一榨季减产14.16%。截至2015年末，国内食糖库存1000.50万吨，较2014年末增加2.31%，仍保持较高水平。2015年，国内累计进口食糖430.00万吨，较上年下降10.64%³。

受库存及进口量较大影响，2015年中国食糖总供给量为2300.50万吨，较2014年下降9.41%，仍然保持供过于求的局面，但供需过剩幅度较2014年有所收窄。

¹ 软饮料、饼干和糕点、糖果用糖量占工业用糖的比例分别为55%、18%和12%。

² 期初库存、国内产量和进口量之和。

³ 我国对食糖进口实行关税配额和自动进口许可管理，2004年以来，食糖进口配额一直维持在194.5万吨；在该配额项内进口关税为15%，配额外进口关税为50%。

图 1: 2005~2016 年⁴中国食糖供需及库存情况



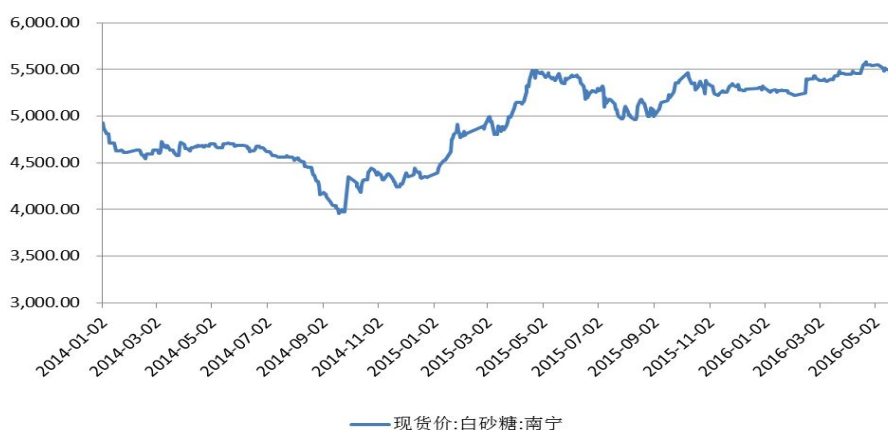
资料来源: WIND 资讯, 东方金诚整理。

跟踪期内, 国内糖价稳步回升, 制糖行业整体盈利能力有所改善

由于甘蔗单产水平低⁵, 种植成本较高, 导致国内糖价始终高于国际糖价。但国际原糖进口的存在导致国际和国内糖价具有一定联动性。2014/2015 榨季开始后, 受国内食糖减产、国内消费量持续增长以及国家限制食糖进口预期⁶等因素影响下, 2015 年以来国内食糖价平稳回升。2014 年末, 南宁白砂糖现货价格为 4350 元/吨, 2016 年 5 月 25 日, 南宁白糖现货价格已上升至 5430 元/吨。

图 2: 2014 年以来南宁白糖现货价格

单位: 元/吨



资料来源: 云南糖网、WIND 资讯, 东方金诚整理

随着国内糖价的稳步回升, 制糖行业整体盈利能力有所改善。2014 年和 2015 年 1~10 月, 中国规模以上制糖行业主营业务收入分别为 1121.80 亿元和 836.38

⁴ 2016 年数据为预计值。

⁵ 巴西、印度和中国的单产水平分别为 10 吨/亩、6 吨/亩和 5 吨/亩。

⁶ 2014 年 11 月 1 日起, 商务部将配额外食糖纳入自动进口许可管理, 同时积极支持中国糖业协会发起的行业自律, 规范进口秩序。

亿元，利润总额分别为 18.40 亿元和 23.71 亿元。

业务经营

经营概况

跟踪期内，受益于机制糖销量和价格的上升，公司营业收入稳步回升，毛利润和毛利率均大幅增长

南宁糖业主营业务收入主要来自机制糖和纸制品业务。2015 年，公司实现营业收入 31.38 亿元，较 2014 年增长 18.46%，主要由机制糖销量和销售价格回升所致。

表 1：2013 年~2014 年及 2015 年 1~3 月公司主营业务收入情况

单位：亿元、%

产品	2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
机制糖	19.58	73.93	26.74	85.21	3.89	75.53
纸制品	3.52	13.27	3.76	12.01	0.65	12.62
机制浆	0.37	1.41	0.00	0.00	0.00	0.00
其他 ⁷	3.02	11.39	0.88	2.78	0.61	11.85
合计	26.49	100.00	31.38	100.00	5.15	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015 年，公司综合毛利率 14.75%，较 2014 年上升了 6.13 个百分点，主要系机制糖业务毛利率大幅增长所致。机制糖业务毛利率为 14.3%，较 2014 年大幅上升。纸制品业务毛利率为 18.14%，稍高于 2014 年指标，主要由公司关停和转让了部分亏损造纸企业，亏损业务减少所致；其他业务毛利率为 14.13%，较 2014 年大幅上升。2016 年 1~3 月，由于机制糖和其他业务毛利率下降，公司综合毛利率随之下降至 7.07%。

表 2：2014 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司毛利润和毛利率情况

单位：万元、%

产品	2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
机制糖	14172.90	7.24	38239.55	14.30	2268.99	5.83
纸制品	6346.66	18.05	6837.48	18.14	1303.6	19.93
机制浆	42.55	1.14	-	-	-	-
其他	2259.57	7.49	1232.39	14.13	73.67	7.20
综合	22821.68	8.62	46309.42	14.75	3646.26	7.07

资料来源：公司提供，东方金诚整理

⁷ 主要为糖渣对外销售业务。

机制糖业务

跟踪期内，公司作为国内制糖行业规模最大的国有控股上市公司，产糖量位居全国制糖行业企业前列，具有一定规模优势

南宁糖业地处全国最大的食糖生产地区广西壮族自治区，全区有 28 家制糖企业（104 家糖厂），其中年产食糖超过 40 万吨的集团有 8 家，2014/15 榨季合计生产食糖 639.24 万吨，全区合计产糖量占全国总产糖量的 60.56%。

南宁糖业作为目前国内制糖行业规模最大的国有控股上市公司，2015 年公司机制糖的产量为 50.30 万吨，2014/15 榨季机制糖产量在广西区内排名第 5，目前拥有的总甘蔗种植面积约 110 万亩。公司 2015 年度在武鸣县蔗区承接“双高”基地建设面积 5 万亩，获得当地政府的大力度支持，2015 年南宁糖业通过收购远丰糖业和永凯大桥糖厂，远丰糖业和永凯大桥糖厂在 2015/2016 年榨季共榨蔗 65 万吨，产糖量 7 万吨，南宁糖业的生产规模也得到了增长，与第四名东糖集团生产规模进一步接近，公司的生产规模优势进一步得到巩固。

2016 年 1~3 月，公司机制糖产量为 29.47 万吨，同比下降 39.14%，主要由于公司进一步消化库存、调整生产节奏所致。

受益于销量和价格的增长，公司机制糖业务收入稳步回升，盈利能力有所改善

2015 年，公司机制糖销量和销售均价均小幅上升，原料蔗收购价格有所下降。受量价齐升及采购成本下降影响，2015 年，公司机制糖业务毛利润和毛利率分别为 3.82 亿元和 14.30%，较 2014 年上升 169.81%和 6.06%。

表 3：2015 年和 2016 年 1~3 月公司机制糖业务主要经营数据

项目	2015 年	同比增减 (%)	2016 年 1~3 月	同比增减 (%)
销售量 (万吨)	546.53	12.86	7.46	-50.85
白砂糖销售均价 (元/吨)	5259.54	12.47	5573.69	14.61
赤砂糖销售均价 (元/吨)	4496.72	9.18	4813.59	13.78
收入 (亿元)	26.74	36.57	3.89	-38.44
原料蔗收购价格 (元/吨)	425.94	-3.73	463.03	20.86
毛利润 (亿元)	3.82	169.81	0.23	-66.18
毛利率 (%)	14.30	7.06	5.83	-4.96

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2016 年 1~3 月，公司机制糖销量大幅减少，销售均价和原料蔗收购价格略有提升。但由于原材料收购价格涨幅高于机制糖售价增幅，公司机制糖业务毛利率下降至 5.83%，较 2015 年同期减少了 4.96 个百分点。

原料蔗采购价格对公司成本控制具有重大影响，受蔗价与糖价挂钩联动政策影响，公司未来成本控制压力较大

公司原料蔗采购成本占吨糖成本的 70~75%左右，其价格波动对公司成本控制具有重大影响。2015/2016 榨季，广西壮族自治区将继续执行全区统一的普通糖料

蔗收购首付价政策，通糖料蔗收购首付价定为 440 元/吨（可根据情况上下浮动 10 元/吨），与每吨一级白砂糖平均含税销售价格 5800 元挂钩联动，挂钩联运价系数维持 6%，即食糖平均销售价格上涨 100 元/吨，则甘蔗收购价格相应上涨 6 元/吨，于二次结算时支付给蔗农。

表 4：近三个榨季南宁市蔗价与糖价挂钩联动情况

单位：元/吨

项目	2015/2016 榨季	2014/2015 榨季	2013/2014 榨季
一级白砂糖基准销售价格	5800	5100	6000
普通糖料蔗联动收购首付价格	450	400	440

资料来源：公开资料、企业提供，东方金诚整理

2015/2016 榨季普通糖料蔗收购首付价定为 450 元/吨，2016 年 1~3 月公司原料蔗实际收购价格为 463.03 元/吨，较 2015 年实际收购平均价格提高了 8.81%，原材料收购价格涨幅高于机制糖售价增幅，导致 2016 年 1~3 月公司机制糖业务毛利率有所下降。

纸制品业务

跟踪期内，公司进一步淘汰机制纸业务落后产能，相关业务收入及毛利率略有增长

近年，南宁糖业主动进行业务结构调整，关停部分造纸企业，导致 2015 年公司纸产品产量、销售量和库存量同比均有所下降，降幅分别为 51.57%、51.66%和 42.38%。

表 5：2015 年和 2016 年 1~3 月公司造纸业务产量、销量和库存情况

单位：吨

项目	2015 年	同比增减	2016 年 1~3 月	同比增减
销售量	18346.40	-51.66	2967.00	-52.46
生产量	17368.33	-51.57	3816.00	-34.50
库存量	1329.72	-42.38	697.00	-72.26

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015 年，公司纸制品业务实现收入 3.76 亿元，较上年增长 6.82%；纸制品业务毛利润和毛利率分别为 0.68 亿元和 18.14%。2016 年 1~3 月，公司纸制品业务毛利润和毛利率分别为 0.13 亿元和 19.93%。

表 6：2015 年南宁糖业从事纸制品业务的子公司情况

公司名称	主营业务	营业收入 (万元)	净利润 (万元)	跟踪期内变动及原因
南宁侨虹新材料有限责任公司	新型超级吸水材料及其它	17233.97	1449.91	公司第六届董事会第三次会议审议停止转让子公司南宁侨虹新材料有限责任公司股权的议案，目前企业处于正常运营状态。
广西舒雅护理用品有限公司	纸制品、妇女卫生医疗护理用品等	9431.28	207.14	-
广西南蒲纸业有限公司	机制纸、纸制品，造纸材料	0	0	因南宁市修建防洪堤需要拆迁，自 2012 年 7 月开始清算，清算工作尚未结束。
南宁天然纸业有限公司	生活用纸及纸制品	1226.24	52.16	因经营状况不善，天然纸业厂房及设备出租给南宁美纳纸业有限公司生产经营，租期 5 年，租金 1200 万元。
南宁美恒安兴纸业有限公司	文化用纸及纸制品	1723.44	-3136.91	因无动力供应处于停产状态。
广西侨旺纸模制品有限公司	以蔗渣浆为主的一次性纸模制品	8080.44	261.89	-

资料来源：南宁糖业 2015 年年报，东方金诚整理

企业管理

跟踪期内，公司部分高管因正常原因离任，具体情况如下表所示。

表 7：跟踪期内公司高管离职情况

姓名	担任的职务	类型	离职日期	离职原因
龚育恩	董事	离任	2015 年 2 月 16 日	因工作变动辞职
黄友清	独立董事	离任	2015 年 2 月 16 日	因工作变动辞职

资料来源：公司公告，东方金诚整理

财务分析

财务概况

公司提供了 2013 年~2015 年合并财务报表及 2016 年一季度财务报表。瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）⁸对公司 2013 年~2015 年财务数据进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告，2016 年一季度合并财务报表未经审计。

⁸ 中瑞岳华会计师事务所（特殊普通合伙）和国富浩华会计师事务所（特殊普通合伙）合并为瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）。

2015 年纳入报表合并范围共 11 家子公司。2015 年末，南蒲纸业、美时纸业已关停，南蒲纸业清算未结束，2015 年 5 月美时纸业清算结束并注销，故上述公司仍纳入合并范围。跟踪期内，公司合并范围增加两家企业分别为南宁糖业宾阳大桥制糖有限责任公司和广西环江远丰糖业有限责任公司。

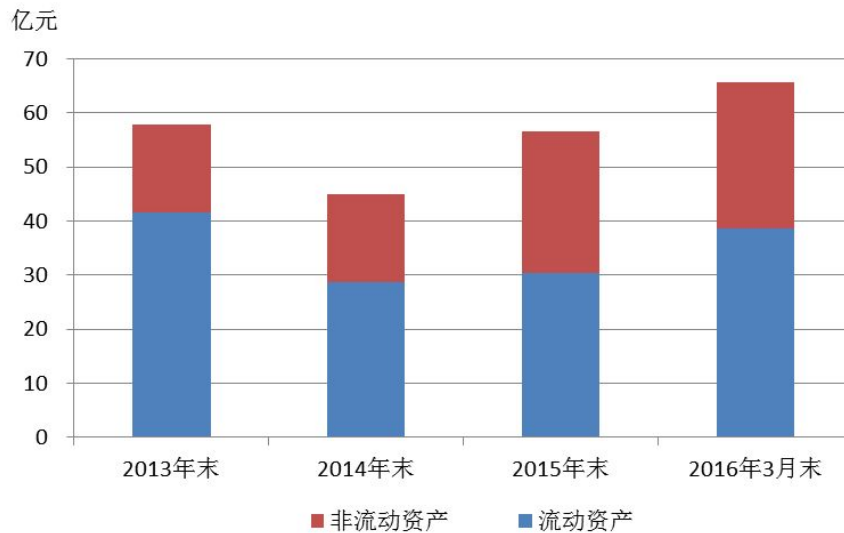
资产构成及资产质量

资产规模稳步增长，流动资产比重占比下降

截至 2015 年末，公司资产总额为 56.69 亿元，较 2014 年增加了 25.80%，主要由公司合并范围增加两家企业所致。其中，流动资产为 30.32 亿元，非流动资产为 26.37 亿元，占总资产的比重分别为 53.48%和 46.51%，与 2014 年末相比，流动资产占总资产比重明显下降。

截至 2016 年 3 月末，公司资产总额为 65.65 亿元，较 2015 年末增长 15.79%，主要为流动资产增加所致。

图 3：2013 年~2015 年末及 2016 年 3 月末公司资产构成情况

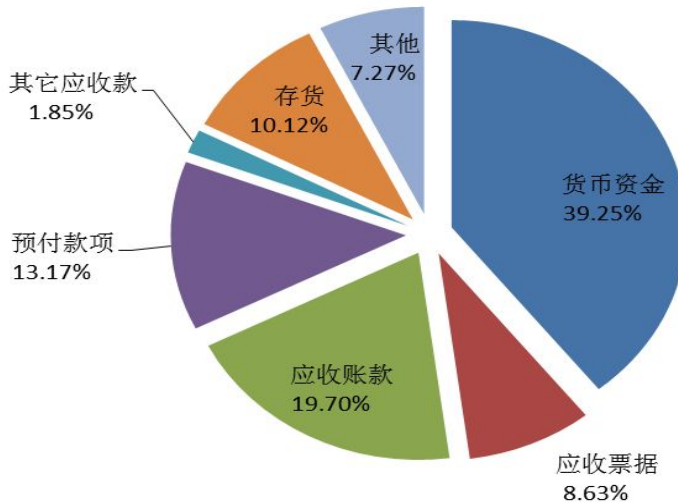


资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 流动资产

截至 2015 年末，公司流动资产为 30.32 亿元，较 2014 年末增加 1.59 亿元，主要由于其应收账款、预付款项和其他应收款增加所致；2015 年末占比较大科目分别为货币资金、应收账款、预付款项、存货、应收票据和其他流动资产，公司流动资产构成情况如下图所示。

图 4：2015 年末公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司货币资金为 11.90 亿元，较 2014 年末变化不大。

公司应收账款为 5.98 亿元，较 2014 年末增加 44.35%，应收账款随着公司营业收入增加而有所增加。公司 2015 年末单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款 1.64 亿元，全额计提坏账准备 1.64 亿元，按组合计提坏账准备的应收账款 5.29 亿元，计提坏账准备 0.12 亿元，账龄在 1 年以内的占比 93.13%。公司应收账款前五名客户应收账款合计 4.46 亿元，占比 84.42%，集中度较高。

公司预付款项为 3.99 亿元，较 2014 年末增加 86.90%，预付账款账龄在 1 年内的占比 99.52%，前五名客户预付账款占比 89.52%，集中度较高。

由于食糖销量增加，生产结构优化，公司存货有所下降。公司存货账面价值为 3.07 亿元，较 2014 年末减少 38.37%。期末，公司存货中原材料、在产品和库存商品占比分别为 24.99%、11.76%和 62.80%；公司共计提存货跌价准备 732.57 万元，计提比例为 2.33%。

公司应收票据为 2.62 亿元，较 2014 年末减少 26.72%，其中银行承兑汇票 0.42 亿元，占比 15.98%，商业承兑汇票 2.20 亿元，占比 84.01%。截至 2015 年末，已背书或已贴现但尚未到期的应收票据为 0.82 亿元，其中银行承兑汇票 0.02 亿元，商业承兑汇票 0.80 亿元。

公司其他流动资产为 2.15 亿元，较 2014 年末增加 40.35%，主要是收到的南宁市江南区财政局房屋征收补偿金。截至 2015 年末，公司其他流动资产中，待抵扣进项税、南宁糖业亭洪片区拆迁补偿费、南宁城乡建设委员会投标保证金和南宁市江南区财政局房屋征收补偿金占比分别为 30.67%、34.80%、13.95%和 16.75%。

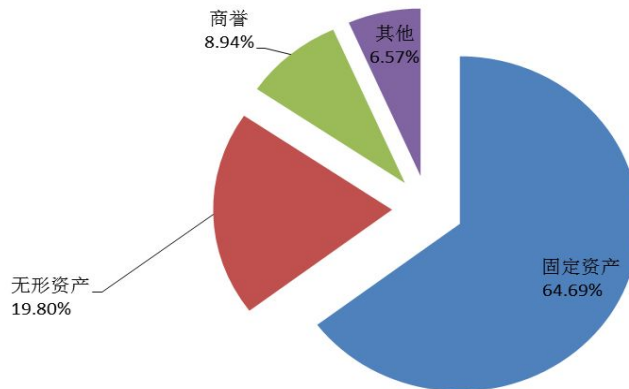
2016 年 3 月末，流动资产构成中存货占比显著上升，主要由集中生产的季节性因素导致白砂糖库存大量增加所致。

2. 非流动资产

截至 2015 年末，公司非流动资产为 26.37 亿元，较 2014 年末增加 61.39%。公司非流动资产主要由固定资产、无形资产及商誉构成，占比分别为 64.09%、

19.80%和 8.94%。

图 5：截至 2015 年末公司非流动资产构成情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司固定资产为 17.06 亿元，较 2014 年末增加了 21.37%，主要是由香山糖厂日榨 10000 吨甘蔗技改项目、南宁云鸥物流有限责任公司食糖电子商务及智能配送中心项目和购得位于宾阳县大桥镇生产区内现有固定资产导致固定资产增加。

公司无形资产 5.22 亿元，较上年增加 402.34%，主要是由于 2015 年公司购得位于宾阳县大桥镇生产区土地使用权及蔗区资源相关的无形资产，成交金额为 3.97 亿元。

公司商誉为 2.36 亿元，主要由于收购广西环江远丰糖业有限责任公司形成。

资本结构

公司所有者权益明显增长，主要来自非公开发行股票及资本公积增加

截至 2015 年末，公司所有者权益为 16.46 亿元，较 2014 年末增加了 37.62%。公司未分配利润为-3.39 亿元，较 2014 年末增加 0.60 亿元；资本公积较 2014 年末增加 4.28 亿元，由公司将因政府公益性拆迁，收到的水塘江污水处理站房屋、划拨土地补偿款扣除相关的费用和损失金额后的结余部分，转作为资本公积处理所致。

2015 年 6 月，公司非公开发行股票实际募集资金 4.75 亿元，公司所有者权益相应增加。

公司有息债务规模进一步增长，短期债务占比较高且持续有所提升

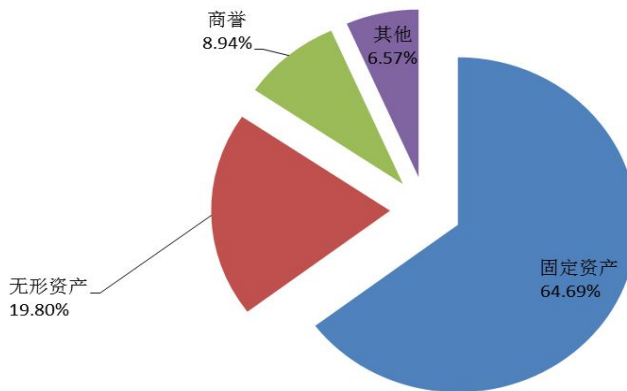
截至 2015 年末，公司负债总额为 40.23 亿元，较 2014 年末增加了 21.52%。其中，流动负债占负债总额的比重为 81.78%；非流动负债占负债总额的比重为 18.21%。

公司流动负债为 32.91 亿元，较 2014 年末增加了 37.51%，主要由短期借款大幅增加所致。公司短期借款为 21.99 亿元，较 2014 年末增加了 78.00%，其中信用借款 18.50 亿元，占比 84.13%；质押借款 1.12 亿元，占比 5.10%。

公司非流动负债为 7.33 亿元，较 2014 年末减少 20.16%，主要系还清银行信用借款 1.90 亿元所致；应付债券为 5.35 亿元，全部是公司于 2012 年发行的“12 南糖债”；长期应付款为 0.68 亿元，较 2014 年末减少 47.75%，主要由于部分应付融资租赁费和资产收益权转让价款转入一年内到期非流动负债科目核算所致。

有息债务方面，截至 2015 年末，公司全部债务⁹为 29.88 亿元，较 2014 年末增加 13.63%，主要是由短期借款增加所致。公司债务以短期有息债务为主，短期有息债务占全部债务的比重为 82.11%，较上一年末上升 15.40%。

图 6：2012 年~2015 年及 2016 年 3 月末公司债务情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

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 70.97%、64.48%和 24.51%，其中资产负债率较上年末略有下降，受所有者权益增加影响，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所下降。

2016 年 3 月末，公司负债总额为 50.35 亿元，较 2015 年末增加了 25.13%，资产负债率升至 76.69%；全部债务增加至 39.26 亿元，其中短期有息债务占比 76.85%，长期有息债务占比 23.15%短期有息债务占比进一步提升；全部债务资本化比率提高到 71.96%。

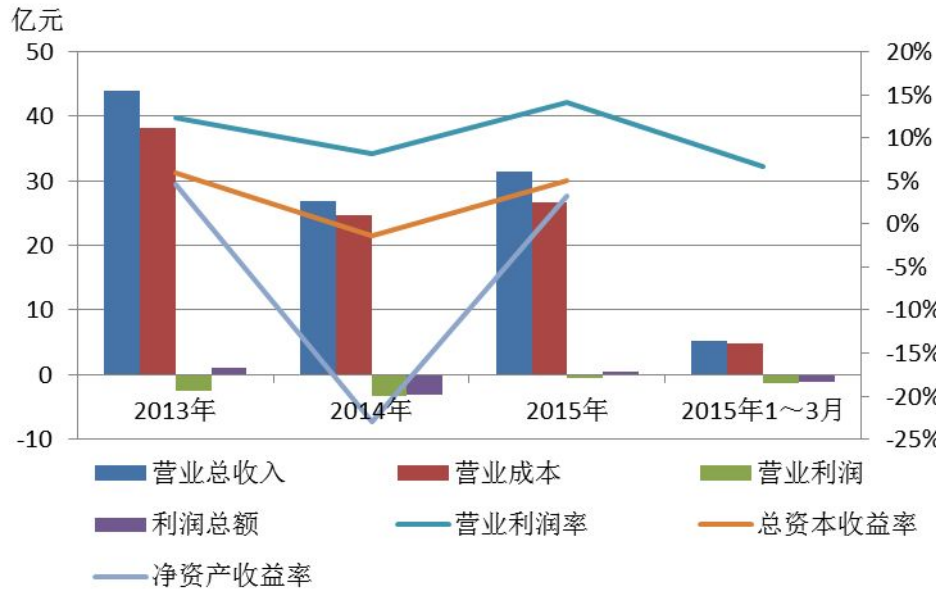
盈利能力

公司营业收入大幅增长，主营业务亏损幅度明显缩减，利润总额对非经营性损益依赖度高，整体盈利能力较弱

2015 年公司实现营业收入 31.38 亿元，同比上升 16.54%；营业利润率为 14.10%，较上年升高 5.95%。

⁹ 2013 年和 2014 年计算全部债务时均将融资租赁费和资产收益权转让价款作为有息债务。

图 7：2013 年~2015 年及 2016 年 1~3 月公司收入和盈利情况



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2015 年公司期间费用为 4.97 亿元，较 2014 年减少 10.14%，占营业收入的比重为 17.64%，较 2014 年减少了 2.92%，主要由财务费用和销售费用同比减少所致；其中，管理费用为 2.68 亿元，同比下降 6.82%；销售费用为 0.86 亿元，同比增长 1.37%；财务费用为 1.44 亿元，同比减少 20.77%。

2015 年公司营业利润为-0.47 亿元，较 2014 年上升 86.27%，亏损幅度缩减。公司利润总额为 0.47 亿元，较 2014 年亏损局面有所好转。2015 年营业外收入为 0.99 亿元，较 2014 年上升 150.11%，主要由政府补助大幅提高所致，2015 年累计获得政府补贴 0.85 亿元。

2016 年 1~3 月，受销量减少影响，公司营业收入为 5.51 亿元，同比减少 37.46%；营业利润率为 6.68%，同比减少 6.78%；同期，公司营业利润为-0.12 亿元；营业外收入 0.09 亿元，主要由政府补助构成；利润总额-0.11 亿元。

现金流

公司经营性现金流状况好转，融资活动净现金流有所增加，用于投资的现金流大幅增长

2015 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.71 亿元，较 2014 年大幅上升，主要受产品销售收到的现金大幅上升影响。公司投资活动产生的现金流量净额为-8.71 亿元，较 2014 年下降 19.20 亿元，主要由于投资收购新项目所致。筹资活动产生的现金流量净额为 6.90 亿元，较 2014 年增加了 10.38 亿元，主要是非公开发行股票募集资金所致。

2016 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-10.21 亿元，主要系甘蔗收购量增加及收购价格提高所致。

偿债能力

截至 2015 年末，受流动负债大幅增加影响，公司流动比率下降至 92.15%，速动比率下降至 82.82%；经营性现金流由负转正，经营现金流动负债比上升至 5.21%。

从长期偿债能力指标来看，2015 年公司 EBITDA 利息倍数为 2.36 倍，EBITDA 对利息的保障程度大幅上升；全部债务/EBITDA 下降至 8.44 倍。

表 8：2013 年~2015 年公司偿债能力主要指标

指标名称	2013 年	2014 年	2015 年
流动比率 (%)	126.79	120.05	92.15
速动比率 (%)	118.94	99.25	82.82
经营现金流动负债比 (%)	24.04	-38.48	5.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.45	0.13	2.36
全部债务/EBITDA (倍)	5.55	110.63	8.44

资料来源：公司提供，东方金诚整理

过往债务履约情况

根据南宁糖业提供、中国人民银行征信中心 2016 年 5 月出具的《企业基本信用信用报告》，截至 2016 年 5 月 24 日，南宁糖业在过往债务履约方面未结清业务中存在关注类贷款 4 笔，总共 3.50 亿元。

表 9：公司未结清业务关注类贷款明细

种类	借据金额	放款日期	到期日期	五级分类
流动资金贷款	5000 万元	2016-04-26	2017-04-25	关注
流动资金贷款	10000 万元	2016-02-26	2017-02-26	关注
流动资金贷款	5000 万元	2015-12-16	2016-12-16	关注
流动资金贷款	15000 万元	2016-03-25	2016-09-25	关注

资料来源：中国人民银行征信中心出具的《企业基本信用信用报告》，东方金诚整理

截至 2016 年 5 月 24 日，公司已到期债务均已全部结清，未发生违约事件。2015 年 9 月 17 日，“12 南糖债”按时支付利息 0.39 亿元。

抗风险能力

跟踪期内，公司作为国内制糖行业规模最大的国有控股上市公司，产糖量位居全国制糖行业企业前列，具有一定规模优势；受益于销量和价格的增长，公司机制糖业务收入稳步回升，盈利能力有所改善；跟踪期内，公司进一步淘汰机制纸业务落后产能，相关业务收入及毛利率略有增长；2015 年 6 月，公司非公开发行股票完成，资本实力有所增强。

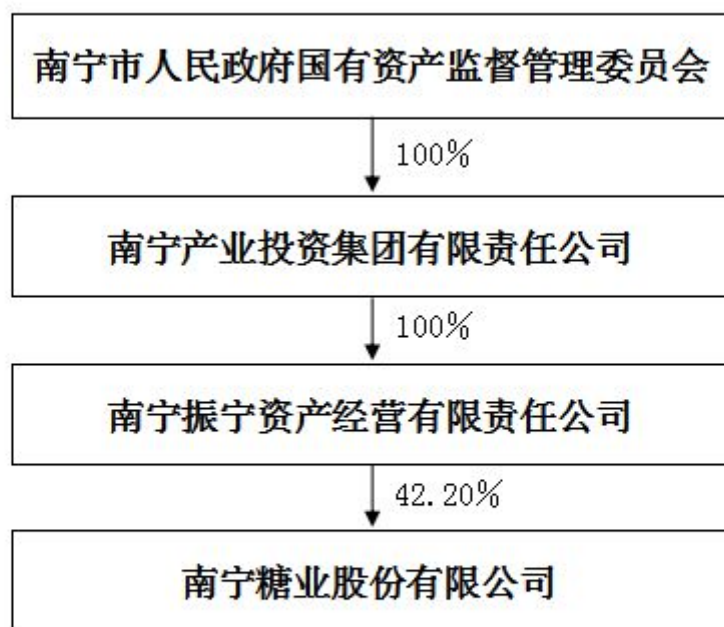
同时，东方金诚也关注到，原料蔗采购价格对公司成本控制具有重大影响，受蔗价与糖价挂钩联动政策影响，公司未来成本控制压力较大；公司主营业务仍处于亏损状态，利润总额对非经营性损益依赖度高，整体盈利能力较弱；公司有息债务

规模持续增长，短期债务占比较高且进一步有所提升。

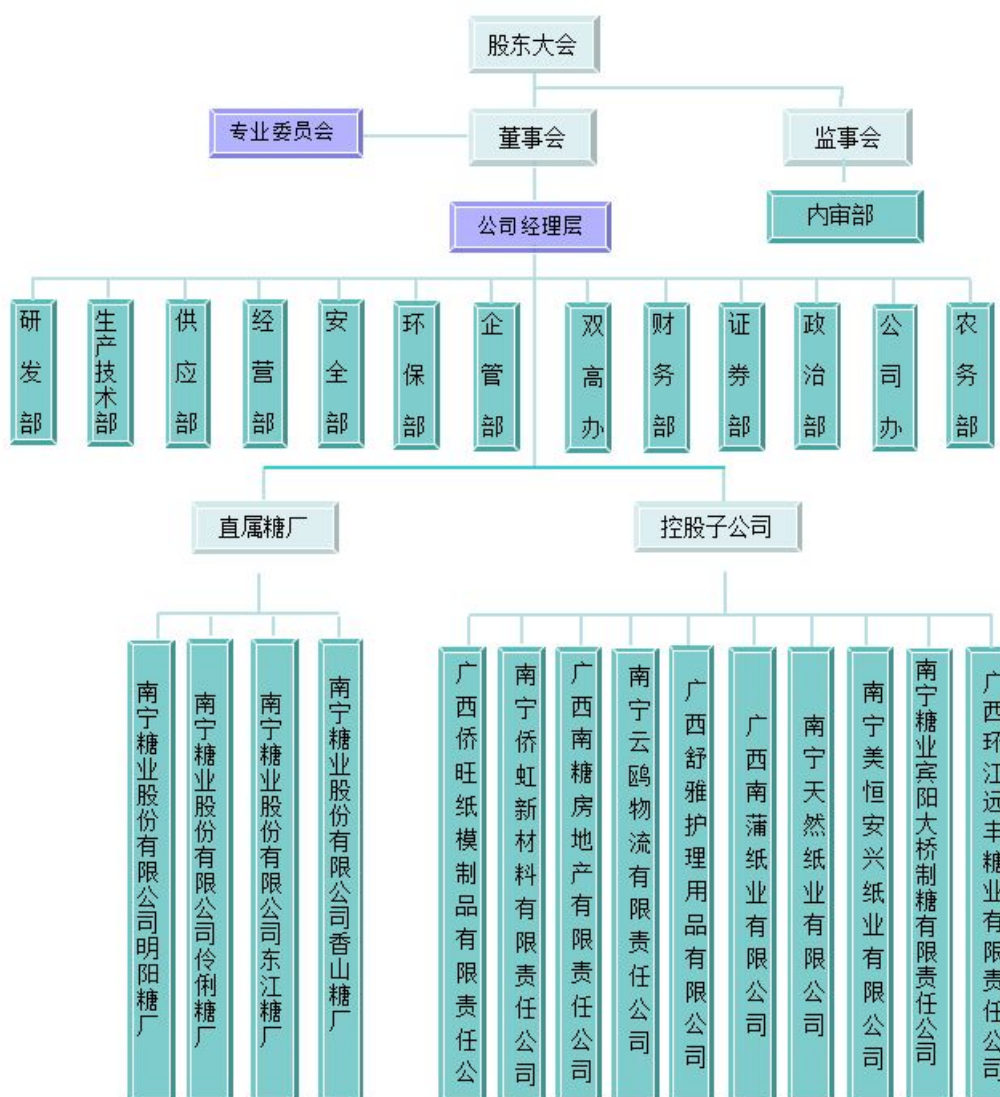
结论

综合考虑，东方金诚维持南宁糖业主体信用等级的为 AA，评级展望负面，并维持“12 南糖债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2015 年末公司股权结构图



附件二：截至 2015 年末公司组织结构图



附件三：截至 2015 年末南宁糖业前 10 名股东情况

单位：万股，%

股东名称	持股数量	持股比例	股东性质
南宁振宁资产经营有限责任公司	13676.88	42.20	国有法人
财通基金管理有限公司	1315.00	4.06	境内非国有法人
广发银行股份有限公司-中欧盛世成长分级股票型证券投资基金	787.67	2.43	境内非国有法人
汇添富基金管理股份有限公司	652.00	2.01	境内非国有法人
中融国际信托有限公司-融新 366 号	462.08	1.43	境内非国有法人
农银人寿保险股份有限公司-传统保险产品	399.98	1.23	境内非国有法人
厦门国贸投资有限公司	380.00	1.17	境内非国有法人
兴证证券资产管理有限公司	358.00	1.10	境内非国有法人
农银人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	300.52	0.93	境内非国有法人
云南国际信托有限公司-云瑞腾信集合资金信托计划	272.69	0.84	境内非国有法人
合计	18604.82	57.40	-

附件四：截至 2015 年末控股子公司情况

单位：万元、%

公司名称	注册 资本	主营业务	持股 比例	简称
南宁侨虹新材料 有限责任公司	2460.00 (美元)	开发、生产新型超级 吸水材料及其它相 关产品	50.14	侨虹新材
广西舒雅护理用 品有限公司	6194.70	妇女卫生医疗护垫、 卫生巾等	68.89	舒雅护理
广西南蒲纸业有 限公司 ¹⁰	965.89	书写纸、双胶纸等纸 制品	49.84	南蒲纸业
南宁美时纸业有 限责任公司 ¹¹	18750.00	白卡纸、食品包装用 纸	51.00	美时纸业
南宁天然纸业有 限公司	11403.18	生活用纸及纸制品 的加工、生产和销售	90.79	天然纸业
南宁美恒安兴纸 业有限公司	4000.00	文化用纸及纸制品 的加工、生产和销售	51.00	美恒安兴
广西侨旺纸模制 品有限责任公司	3868.93	生产、销售以蔗渣浆 为主的一次性可降 解环保纸模制品	79.32	侨旺纸模
南宁云鸥物流有 限责任公司	2570.00	道路货物运输等	100.00	云鸥物流
广西南糖房地产 有限责任公司	13000.00	房地产开发经营、房 屋租赁、物业管理服 务	100.00	南糖房地产
南宁糖业宾阳大 桥制糖有限责任 公司	1000.00	机制糖、酒精、 甘蔗糖蜜、原 糖、蔗渣的生 产与销售	100.00	大桥制糖公 司
广西环江远丰糖 业有限责任公司	6000.00	食糖生产、销 售及研究发展	75.00	环江远丰糖 业公司

资料来源：南宁糖业 2015 年审计报告，东方金诚整理

¹⁰ 南蒲纸业因南宁市修建防洪堤被列入拆迁范围，2012 年 7 月经其董事会决议，决定解散并成立清算组依法进行清算。截至 2015 年末，南蒲纸业清算未结束。

¹¹ 美时纸业由于营业场所纳入南宁市旧城改造项目拆迁，2013 年 11 月进入清算程序。截至 2015 年 5 月美时纸业清算结束并注销。

附件五：公司合并资产负债表

单位：万元

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末 (未经审计)
流动资产：				
货币资金	141906.45	119922.41	119013.49	104739.53
应收票据	49752.32	35730.75	26184.62	37000.00
应收账款	55159.31	41393.60	59752.50	30501.14
预付款项	16853.79	21373.04	39946.81	53743.15
其它应收款	36430.47	3273.00	5616.16	9030.54
存货	25826.26	49780.99	30680.41	133811.20
一年内到期的非流动资产	506.10	506.10	506.10	506.10
其他流动资产	90693.16	15317.46	21498.64	13385.30
流动资产合计	417127.86	287297.36	303240.46	386822.74
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	1368.32	3168.32	3168.32
长期股权投资	1368.32	-	-	-
投资性房地产	892.43	-	-	-
固定资产	138136.66	140571.46	170614.22	162104.61
工程物资	-	-	-	-
在建工程	977.58	933.52	1979.77	2762.96
固定资产清理	1860.24	9.41	-	76.07
无形资产	10699.00	10394.16	52214.50	51650.28
长期待摊费用	475.37	383.61	799.44	496.78
递延所得税资产	4221.41	8043.46	8972.88	8972.88
其他非流动资产	2280.31	1705.17	2402.10	16897.33
非流动资产合计	160911.33	163409.11	263733.44	269711.43
资产总计	578039.19	450706.48	566973.89	656534.17

附件五：公司合并资产负债表 (续表)

单位：万元

项目名称	2013 年末	2014 年末	2015 年末	2016 年 3 月末 (未经审计)
流动负债：				
短期借款	203600.00	123540.00	219900.00	277900.00
应付账款	71661.67	63994.81	54865.02	59722.49
预收款项	3787.17	6223.17	6771.25	5408.07
应付职工薪酬	14644.35	7801.48	5820.07	11352.12
应交税费	17392.18	1238.86	5533.22	1253.91
应付利息	1502.27	1385.04	1434.43	1915.27
应付股利	67.00	-	-	-
其他应付款	10095.50	9215.73	9357.98	11630.52
一年内到期的非流动负债	5530.67	25911.35	25400.99	23800.75
其他流动负债	719.95	-	-	-
流动负债合计	329000.77	239310.44	329082.96	392983.11
非流动负债：				
长期借款	-	19000.00	-	37400.00
应付债券	53214.93	53327.06	53451.00	53483.51
长期应付款	38854.79	12940.31	6761.37	6828.89
专项应付款	886.75	-	-	3173.41
递延所得税负债	-	6530.43	13082.52	9659.92
其他非流动负债	8285.48	-	-	-
非流动负债合计	101241.95	91797.80	73294.89	110545.73
负债合计	430242.72	331108.24	402377.84	503528.84
所有者权益(或股东权益)：				
实收资本(或股本)	28664.00	28664.00	32408.09	32408.09
资本公积	102070.10	102779.79	145654.11	145654.11
盈余公积	15105.51	15105.51	15105.51	15105.51
未分配利润	-11213.75	-39880.46	-33895.12	-45324.34
归属母公司所有者权益合计	134625.86	106668.84	159272.60	147843.38
少数股东权益	13170.61	12929.40	5323.46	5161.95
股东权益合计	147796.47	119598.24	164596.05	153005.33
负债与股东权益合计	578039.19	450706.48	566973.89	656534.17

附件六：公司合并利润表

单位：万元

项目名称	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月 (未经审计)
一、营业总收入	439900.45	269288.54	313842.34	51559.37
其中：营业收入	439900.45	269288.54	313842.34	51559.37
其中：主营业务收入	436756.48	264873.86	311876.10	-
其他业务收入	3143.97	4414.68	1966.23	-
减：营业成本	382408.79	246286.53	267532.91	47913.11
营业税金及附加	2984.41	1048.06	2057.25	201.83
销售费用	8525.99	8444.08	8559.64	2899.05
管理费用	44727.06	28789.82	26825.40	8980.08
财务费用	22375.05	18129.59	14363.67	3937.76
资产减值损失	4102.52	548.14	4591.73	-10.00
投资收益	-414.77	-	5425.55	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-468.56	-	5425.55	-
二、营业利润	-25638.14	-33957.69	-4662.71	-12362.47
加：营业外收入	37208.06	3973.71	9938.67	929.55
减：营业外支出	542.42	696.93	483.10	59.46
三、利润总额	11027.50	-30680.92	4792.85	-11492.39
减：所得税	4228.48	-3243.45	-501.72	98.34
四、净利润	6799.02	-27437.46	5294.58	-11590.73
少数股东损益	1861.90	1229.24	-690.76	-161.51

附件七：公司合并现金流量表

单位：万元

项目名称	2013年	2014年	2015年	2016年1~3月（未经审计）
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	449352.64	285147.56	357350.74	74880.35
收到税费返还	4742.74	922.74	2858.65	251.46
收到的其他与经营活动有关的现金	22421.63	5744.34	15139.19	1047.99
经营活动现金流入小计	476517.02	291814.65	375348.58	76179.80
购买商品、接受劳务支付的现金	316897.44	317431.17	293061.99	160041.09
支付给职工以及为职工支付的现金	40850.90	37090.33	35489.02	10718.20
支付的各项税费	22207.78	25023.67	16292.95	4458.67
支付的其他与经营活动有关的现金	17470.25	4347.11	13359.40	3110.24
经营活动现金流出小计	397426.38	383892.28	358203.36	178328.19
经营活动产生的现金流量净额	79090.64	-92077.63	17145.22	-102148.39
二、投资活动产生的现金流量				
取得投资收益所收到的现金	53.78	-	4658.92	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而所收到的现金净额	106296.32	35619.18	90.21	5.97
收到的其他与投资活动有关的现金	3000.00	83563.84		
投资活动现金流入小计	109350.10	119183.02	4749.13	5.97
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	3786.06	9286.57	85930.75	3427.99
支付的其他与投资有关的现金	92045.24	5000.80	4100.00	616.30
投资活动现金流出小计	95831.31	14287.36	91830.75	4044.28
投资活动产生的现金流	13518.79	104895.66	-87081.62	-4038.31

量净额				
三、筹资活动产生的现金流				
取得借款所收到的现金	265800.00	254400.00	274000.00	173600.00
发行债券收到的现金	21.80	890.15	-	-
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	542.00	-
筹资活动现金流入小计	265821.80	255290.15	322574.47	173600.00
偿还债务所支付的现金	375360.00	271018.58	230540.44	77929.91
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	21762.90	17950.37	14997.36	3343.55
支付其他与筹资活动有关的现金	7388.67	1123.07	8022.29	420.00
筹资活动现金流出小计	404511.57	290092.02	253560.09	81693.46
筹资活动产生的现金流量净额	-138689.77	-34801.87	69014.38	91906.54
四、汇率变动对现金的影响额	-3.93	-0.19	-26.00	6.21
五、现金和现金等价物净增加额	-46084.27	-21984.04	-948.02	-14273.96

附件八：公司合并现金流量表附表

单位：万元

将净利润调节为经营活动现金流量	2013年	2014年	2015年
1、净利润	6799.02	-27437.46	5294.58
资产减值准备	4102.52	548.14	4591.73
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	20790.24	14189.00	14866.00
无形资产摊销	401.22	304.84	580.27
长期待摊费用摊销	150.85	137.79	179.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-26574.41	-96.94	-13.61
固定资产报废损失	0.95	212.09	123.32
公允价值变动损失（减：收益）	-	-	-
财务费用	22303.47	18424.90	14972.33
投资损失	414.77	-	-5425.55
递延所得税资产减少	1167.76	-3822.04	-929.43
递延所得税负债增加	-	-	-
存货的减少	40817.65	-24094.26	18912.37
经营性应收项目的减少	-79408.74	-37188.71	-25913.28
经营性应付项目的增加	88125.33	-33254.99	-10092.74
其他	-	-	0.00
经营活动产生的现金流量净额	79090.64	-92077.63	17145.22
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动			
债务转入资本	-	-	-
一年内到期的可转换公司债券	-	-	-
融资租入固定资产	-	-	-
合计	-	-	-
3、现金与现金等价物净增加情况			
现金的期末余额	141906.45	119922.41	119013.49
减：现金的期初余额	187990.73	141906.45	119961.50
加：现金等价物的期末余额	-	-	-
减：现金等价物的期初余额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-46084.27	-21984.04	-948.02

附件九：公司主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年
盈利能力			
营业利润率 (%)	12.39	8.15	14.10
总资本收益率 (%)	6.45	-2.36	4.37
净资产收益率 (%)	4.60	-22.94	3.22
偿债能力			
资产负债率 (%)	74.43	73.46	70.97
长期债务资本化比率 (%)	38.96	42.24	24.51
全部债务资本化比率 (%)	67.25	68.73	64.48
流动比率 (%)	126.79	120.05	92.15
速动比率 (%)	118.94	99.25	82.82
经营现金流流动负债比 (%)	24.04	-38.48	5.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.45	0.13	2.36
全部债务/EBITDA (倍)	5.55	110.63	8.44
筹资前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.31	0.05	-0.23
筹资前现金流量净额利息保护倍数 (倍)	4.15	0.70	-4.67
经营效率			
销售债权周转次数 (次)	6.03	2.96	3.85
存货周转次数 (次)	8.27	6.51	6.65
总资产周转次数 (次)	0.76	0.52	0.62
现金收入比 (%)	102.15	105.89	113.86
增长指标			
资产总额年平均增长率 (%)	-	-22.03	25.80
净资产年平均增长率	-	-19.08	37.62
营业收入年平均增长率 (%)	-	-38.78	16.55
利润总额年平均增长率 (%)	-	-378.22	-115.62

附件十：主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
盈利指标	
毛利率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本})/\text{营业收入}\times 100\%$
营业利润率	$(\text{营业收入}-\text{营业成本}-\text{营业税金及附加})/\text{营业收入}\times 100\%$
总资本收益率	$(\text{净利润}+\text{利息费用})/(\text{所有者权益}+\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务})\times 100\%$
净资产收益率	$\text{净利润}/\text{所有者权益}\times 100\%$
利润现金比率	$\text{经营活动产生的现金流量净额}/\text{利润总额}\times 100\%$
偿债能力指标	
资产负债率	$\text{负债总额}/\text{资产总计}\times 100\%$
全部债务资本化比率	$\text{全部债务}/(\text{长期有息债务}+\text{短期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
长期债务资本化比率	$\text{长期有息债务}/(\text{长期有息债务}+\text{所有者权益})\times 100\%$
担保比率	$\text{担保余额}/\text{所有者权益}\times 100\%$
EBITDA 利息倍数	$\text{EBITDA}/\text{利息支出}$
全部债务/EBITDA	$\text{全部债务}/\text{EBITDA}$
债务保护倍数	$(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{全部债务}$
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{全部债务}$
期内长期债务偿还能力	$\text{期内}(\text{净利润}+\text{固定资产折旧}+\text{摊销})/\text{期内应偿还的长期有息债务本金}$
流动比率	$\text{流动资产合计}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
速动比率	$(\text{流动资产合计}-\text{存货})/\text{流动负债合计}\times 100\%$
经营现金流动负债比率	$\text{经营活动现金流量净额}/\text{流动负债合计}\times 100\%$
筹资活动前现金流量净额利息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/\text{利息支出}$
筹资活动前现金流量净额本息保护倍数	$\text{筹资活动前现金流量净额}/(\text{当年利息支出}+\text{当年应偿还的全部债务本金})$
经营效率指标	
销售债权周转次数	$\text{营业收入}/(\text{平均应收账款净额}+\text{平均应收票据})$
存货周转次数	$\text{营业成本}/\text{平均存货净额}$
总资产周转次数	$\text{营业收入}/\text{平均资产总额}$
现金收入比率	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金}/\text{营业收入}\times 100\%$
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: $\text{增长率}=(\text{本期}-\text{上期})/\text{上期}\times 100\%$
营业收入年平均增长率	(2) n 年数据: $\text{增长率}=\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 n 年}}\right]^{1/(n-1)}-1\times 100\%$
利润总额年平均增长率	

注：长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

利息支出=利息费用+资本化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件十一：企业主体及长期债券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（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。