

三维通信股份有限公司

2012年公司债券2014年不定期  
跟踪信用评级报告



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

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本信用评级报告中所引用的有关资料主要由受评级机构提供，本评级机构并不保证引用资料的真实性、准确性和完整性。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本信用评级报告及评级结论仅用于相关决策参考，不是对投资者买卖或持有、放弃持有被评债券的建议。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。



债券剩余规模：4.00 亿  
元  
债券到期日期：2018 年  
03 月 22 日

分析师

姓名：  
吴进发 毕柳

电话：  
021-51035670  
邮箱：  
wujf@pyrating.cn

鹏元资信评估有限公司  
地址：深圳市深南大道  
7008 号阳光高尔夫大厦  
3 楼  
电话：0755-82872897  
网址：www.pyrating.cn

## 三维通信股份有限公司 2012 年公司债券 2014 年不定期跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA-	AA-
发行主体长期信用等级	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2014 年 12 月 22 日	2014 年 05 月 27 日

### 评级结论：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对三维通信股份有限公司（以下简称“三维通信”或“公司”）及其 2013 年 3 月 22 日发行的 4 亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的 2014 年度不定期跟踪评级结果为：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。该评级结果是考虑到未来网优行业将受益于 4G 网络建设，公司 2014 年前三季度毛利率逐步回升，三季度实现单季度经营扭亏；同时我们也关注到公司前三季度经营亏损较大，公司 2014 年全年实现扭亏仍存在一定不确定性，且集成业务受益于 4G 网络建设的时间相对滞后。

### 正面：

- 运营商大规模投建 4G 网络有望带动网优行业需求复苏。随着 4G 牌照的发放，中国移动首先大规模投建 4G 网络，预计 2014 年底其建成的 4G 基站有望突破 70 万个；中国联通也已开始 4G 建网设备招标，对网络优化行业产生正面效应。
- 公司综合毛利率逐步回升。受益于网优行业需求有所恢复，公司 2014 年一、二、三季度综合毛利率分别为 27.46%、29.09%、33.06%，毛利率水平逐步回升。
- 公司经营业绩逐步好转。2014 年 1-3 季度，公司净利润分别实现 -2,653.04 万元、-157.98 万元和 524.47 万元，二季度经营亏损大幅收窄，三季度已实现单季度扭亏，公司整体经营呈转好迹象。

### 关注：

- **公司 2014 年扭亏仍存在一定不确定性。**2014 年 1-9 月公司净利润亏损 2,286.55 万元；目前下游运营商资本开支压力较大，从而可能延缓供应商的产品、项目验收，使得公司实现全年扭亏存在一定不确定性。
- **公司集成业务受益时间相对滞后。**公司主要收入来源为集成业务，但受益于 4G 网络建设的时间相对滞后；且需关注 DAS、Small Cell 等室分方案之间的竞争替代性。
- **公司应收账款规模较大。**2014 年 9 月末，公司应收账款规模为 59,177.27 万元，较上年末增长 12.90%；在运营商资本开支压力较大的情况下，需关注其账期风险。

### 主要财务指标：

项目	2014 年 1-9 月	2013 年	2012 年
总资产（万元）	192,229.43	198,624.80	195,826.42
归属于母公司所有者权益（万元）	87,717.98	89,962.41	106,920.32
资产负债率	51.99%	52.41%	42.54%
流动比率	2.65	2.63	2.28
速动比率	1.78	1.85	1.50
营业收入（万元）	51,888.25	79,144.98	108,417.72
营业利润（万元）	-3,080.76	-15,955.62	7,948.29
利润总额（万元）	-2,571.58	-14,095.71	10,751.97
综合毛利率	30.08%	24.63%	34.31%
总资产回报率	-	-5.84%	6.19%
EBITDA（万元）	-	-8,852.95	15,218.38
EBITDA利息保障倍数	-	-3.44	8.98
经营活动净现金流净额（万元）	-14,019.18	8,505.44	5,305.08

数据来源：公司2012年、2013年审计报告及2014年1-9月财务报表

## 一、不定期跟踪启动原因

公司 2012 年 4 亿元公司债券于 2013 年 3 月 22 日发行，鹏元对三维通信的主体长期信用级别和本期债券信用级别的评定均为 AA，评级展望为稳定。鉴于公司 2013 年业绩下滑、经营出现较大亏损，2014 年 4 月 1 日，鹏元将公司主体长期信用等级和“12 三维债”信用等级纳入信用观察名单。2014 年 5 月 27 日，鹏元出具本期债券的 2014 年度跟踪评级报告，并将本期债券的主体长期信用级别和债项级别均下调为 AA-。

2014 年以来，受行业投资周期下滑产生的滞后效应影响，公司收入规模承压，前三季度经营出现亏损。2014 年 3 月末、6 月末和 9 月末，公司净利润分别亏损 2,653.04 万元、2,811.02 万元、2,286.55 万元。尽管公司三季度亏损规模有所降低，但全年扭亏依然有一定不确定性，鉴于上述情况，鹏元启动对本期债券的不定期跟踪。

**表1 2014 年前三季度末公司盈利情况（单位：万元）**

项目	2014 年 3 月	2014 年 6 月	2014 年 9 月
营业利润	-3,270.85	-3,629.99	-3,080.76
净利润	-2,653.04	-2,811.02	-2,286.55

资料来源：公司2014年一季报、半年报和三季度报

## 二、事项分析

### （一）行业变化

**随着4G牌照的发放，国内运营商开始大规模的4G网络建设，预期未来网络优化行业将受益，但时间相对滞后，且需关注定价风险和账期风险**

2013年，由于4G牌照发放的不确定性，运营商资本开支相对谨慎，也造成2G、3G投资的搁置；但随着TD-LTE商用牌照的发放，我国已快速迈入4G时代。2013年12月4日，工业和信息化部（以下简称“工信部”）向中国移动、中国电信和中国联通下发TD-LTE商用牌照，中国移动首先发力4G建设。2014年6月24日，工信部向中国电信、中国联通发放FDD-LTE试验网牌照。2014年6月27日，工信部分别批准中国电信、中国联通在16座城市开展TD-LTE和FDD-LTE混合组网的实验网。目前，市场普遍预期工信部将于2014年底或2015年初正式下发FDD-LTE商用牌照，预计中国电信和中国联通也将很快启动大规模4G网络建设。

就4G网络建设进度而言，中国移动是国内率先发力4G网络建设的运营商，在三家运

营商中处于领先地位。中国移动原计划2014年建成50万个4G基站，覆盖340个城市，以实现主要城市的连续覆盖。后由于客户增长迅速，中国移动加快投资步伐，计划2014年追加投资20万个基站，年底有望突破70万个基站。市场预计，2015年，中国移动将建成一张拥有100万个4G基站的4G网络。此外，C114中国通信网报道，中国联通近日举行4G建网设备招标，招标数量达5万个基站，为联通近年最大的一次招标，覆盖城市多达143个，覆盖近半数地级市。

就4G网络给通信行业和运营商运营的影响而言，一方面我们看到4G用户数量迅速增长，但在我国移动通信普及率高企的环境下，该部分用户增长主要来自2G、3G用户的迁移；另一方面在传统通信业务受到移动互联网冲击的情况下，数据业务正逐步成为运营商主要的收入增长推动力。中国移动2014年三季报显示其2014年1-9月总通话分钟数同比下降0.3%，短信使用率同比下降20.2%。但受益于4G网络建设及推广，4G客户数量增长迅速，截至2014年9月末，4G客户已达4,095万户，其中第三季度新增2,701万户；中国移动2014年前三季度数据流量较上年同期大幅增长98.6%，已逐步成为收入增长的主要驱动力。但就用户增速来看，我国3G牌照发放一周年时用户仅仅突破1,000万户，4G用户的增长则迅速很多。同时，我们注意到，中国移动2014年前三季度平均每月每户收入（APRU）为63元，较上年同期略有下降；在移动通信普及率高企、APRU增长放缓的情况下，我们预期运营商未来整体收入增长空间将受限，收入结构中数据业务贡献度将日益提升。

从4G产业链的角度来看，无线发射配套设备、主设备、传输及配套设备、网络覆盖优化、运营维护的生产及运营商将依次受益，其中网络覆盖优化行业受益较为滞后。从技术层面来看，室内深度覆盖是LTE建设的难点，而室内场景比较复杂；由于4G频段高，自由空间损耗、穿透损耗、馈线损耗均增大，对室内深度覆盖不利。在4G网络覆盖初期，4G用户密度比较低的情况下，考虑到投资压力和使用效率，在已有2G、3G网络室内覆盖的区域，运营商大多选择部分覆盖设备替换、扩容以满足初期少量4G用户的需要；但随着4G用户数量的大幅增加，原有简单的设备升级将难以满足需求，运营商则需要全新的室内覆盖解决方案，并大量采用最新的覆盖设备，这将使得网络覆盖优化供应商大大受益。同时，我们也关注到随着运营商资本开支压力加大、收入放缓的情况下，可能对供应商采取压低采购价格并增加账期的采购策略。

总体而言，随着4G牌照的发放，国内运营商开始大规模的4G网络建设，预期未来网络优化行业将受益，但网优行业需求全面恢复尚需时日，且需关注定价风险和账期风险。

## （二）经营变化

2014年以来，受益于4G牌照的发放，运营商资本开支增加带动网优行业逐步走出低谷，公司经营呈现转好迹象，前三季度毛利率逐步提升，第三季度实现季度扭亏

2013年，由于移动运营商在等待4G牌照发放，因此控制了资本开支规模；并且由于4G投资的不确定性，运营商针对2G、3G的设备、室内覆盖解决方案（以下简称“室分”）的招标也大量搁置，导致网络优化行业在2013年陷入整体需求大幅下滑的困境。但自2013年12月工信部下发4G牌照以来，各运营商，特别是中国移动开始大规模的4G投资，并且带动2G、3G相关业务的需求；受益于此，网优行业需求在2014年开始逐步复苏。但4G网络建设初期，运营商的投资重点是基站，首先受益的是基站的相关配套厂商，此后才逐步带动网优设备的需求，室分的需求受益期相对滞后，预计运营商大规模的室分招标启动需要到2015年。

2014年，受益于运营商资本开支增加，网优行业逐步走出需求低谷，公司经营呈现好转趋势。2014年1-9月，公司实现营业收入51,888.25万元，较去年同期下降8.19%；从单季度运营情况来看，2014年一、二、三季度，公司分别实现营业收入13,107.70万元、20,482.57万元、18,297.99万元，单季度收入规模波动明显。从主营业务毛利率情况来看，2014年一、二、三季度，公司综合毛利率分别为27.46%、29.09%、33.06%，综合业务毛利率水平逐步爬升，主要受行业回暖推动。从经营业绩来看，2014年一、二、三季度，公司净利润分别实现-2,653.04万元、-157.98万元和524.47万元，二季度经营亏损大幅收窄，三季度已实现单季度扭亏，公司整体经营转好迹象较明显。

**表2 2014年前三季度公司收入主要盈利指标情况（单位：万元）**

项目	2014年1-9月	2014年7-9月	2014年4-6月	2014年1-3月
营业收入	51,888.25	18,297.99	20,482.57	13,107.70
综合毛利率	30.08%	33.06%	29.09%	27.46%
营业利润	-3,080.76	549.23	-359.14	-3,270.85
营业外收入	720.59	253.46	235.37	231.77
利润总额	-2,571.58	637.31	-165.75	-3,043.15
净利润	-2,286.55	524.47	-157.98	-2,653.04

资料来源：公司2014年一季报、半年报和三季度报

2014年1-9月，公司网优设备出货量明显增加，但集成业务受益较为滞后；同时我们也关注到运营商资本开支压力可能影响到公司四季度收入确认

公司传统业务主要包括无线网络优化覆盖设备及解决方案（以下简称“集成业务”）和网优设备两大类，由于行业特点，公司收入确认周期较长。网优设备方面，在框架协议

下，公司根据运营商需求发货，一般在发货3-6个月后，设备通过运营商的初验后，公司确认收入，付款则在初验、终验两个节点逐步完成。集成业务方面，公司则首先需要进行招投标、方案设计及施工，一般周期为3-6个月；在完工后3-6个月，运营商出具初验报告书，公司确认收入，付款则同样在初验、终验两个节点逐步完成。

集成业务方面，公司2014年1-9月的收入仍主要来自面向2G、3G的业务，该部分业务2014年需求较去年有所恢复。网优设备方面，除2G、3G设备外，4G的网优设备和器件也逐步开始产生收入。就出货情况来看，2014年1-9月，公司网优设备及器件的出货金额已达31,798.53万元，其中有源器件、无源器件的出货量分别达到11,221.74万元、20,576.79万元，无源器件的出货量较去年增长明显。考虑到收入确认周期，预期将对公司四季度收入确认起到一定支撑作用。同时，我们也关注到，公司集成业务、网优设备的收入确认均是运营商出具初验报告为前提的，一旦今年运营商资本开支大幅超出预算，不排除运营商放缓产品、项目验收进度，减小年底付款压力，这将影响公司收入确认进度，从而使得全年扭亏存在一定不确定性。

**表3 2013年-2014年9月公司有源、无源器件出货情况（单位：万元）**

项目	2013年	2014年1-3月	2014年4-6月	2014年7-9月	2014年1-9月
有源器件	12,318.06	3,544.04	4,600.90	3,076.80	11,221.74
无源器件	10,757.15	5,572.77	9,675.50	5,328.52	20,576.79
<b>合计</b>	<b>23,075.21</b>	<b>9,116.81</b>	<b>14,276.40</b>	<b>8,405.32</b>	<b>31,798.53</b>

资料来源：公司提供

**公司集成业务预期将在2015年开始受益，但需关注不同室分解决方案的竞争替代性；此外，公司正积极开拓新业务和海外市场**

由于公司收入主要来自集成业务，因此未来收入大规模增长需要看运营商何时启动4G的室分招标。就技术解决方案而言，市场提出4G的主流室分解决方案主要有DAS（室内分布系统）、Small Cell以及传统的合路改造三种方案，其中前两种方案是针对4G提出的全新解决方案，预计也将是未来4G室分的主流方案。公司对上述三种解决方案均有一定技术储备，其中，公司在DAS方面准备时间较早，技术相对成型；在Small Cell方面的准备时间相对较晚，预计不久也将会有相对成熟的解决方案。公司拥有自主知识产权的iDAS室内分布系统，同时支持2G、3G、LTE(TDD/FDD)和WLAN，在室内依靠一套系统设备实现多制式多频段组网。技术特点方面：iDAS室分系统基于全数字、分布式和小功率的设计理念，加以小基站的灵活扩容，具有超强的多场景适用性；系统采用三层网络架构，便于网络快速部署和调整；此外，该系统解决了无源DAS无法监控的难题，网管能对室内分



布系统包括天线在内的各级拓扑节点能做到全面监控，快速定位系统中的故障点，有效地降低运营商的运维成本；同时，iDAS也存在初期投资成本较高等缺点。与之相比，Small Cell解决方案适应了4G时代“功率覆盖”向“容量覆盖”的转变，通过细分场景，按需进行网络覆盖，该方案具有低成本、快速建站、设备功耗小、运维和管理费用低、用户感知好、能够充分利用固网宽带资源等优点。由此可见，DAS、Small Cell的室分解决方案各有利弊；目前，由于移动运营商集团层面尚未展开室分方案招标，两种解决方案都无绝对的竞争优势，我们尚无法得知哪种方案更能获得运营商青睐；但由于进入4G大规模建设后期，将存在多制式、多频段网络共存的情况，加上从通话向数据转变的需求，室内覆盖的在技术难度、市场需求方面预期都将有较大提升，预计公司集成业务也将在2015年开始受益。

此外，公司目前也在尝试推动其他新业务的发展。在铁路、监狱、煤矿和环保等领域，公司可以提供基于专网的包括实时定位追踪、监控、调度、通话等一系列解决方案，预计未来将逐步成为新的收入来源。2014年10月28日，公司董事会通过决议，拟在香港投资设立全资子公司Zenic8 Limited，以加速开拓海外业务；目前公司在澳大利亚、日本等市场已逐步取得突破，有利于公司未来提高海外业务收入比重，降低对国内市场的依赖度。

### （三）财务变化

**公司资产质量尚可，负债规模相对可控，短期内无较大偿债压力；主营业务毛利率有所反弹，三季度经营实现单季度扭亏；但前三季度经营亏损规模较大，且需关注运营商投资压力是否影响公司回款周期**

截至2014年9月末，公司总资产规模为192,229.43万元，较2013年末微降3.22%，资产规模变化不大，主要系目前行业仍相对处于低谷期，公司严格控制了资本开支，资产规模因此相对稳定。公司资产仍主要以流动资产为主，2014年9月末流动资产占总资产比重为79.17%。

2014年9月末，公司货币资金余额较上年末下降48.02%，主要系公司收款存在季节性波动，主要回款时间一般在四季度；期末公司应收账款较上年末增长12.90%，同样主要受收款季节性因素影响；此外，我们注意到下游运营商资本开支压力可能会使公司面临回款周期延长的风险。2014年9月末公司存货账面价值为50,115.94万元，较上年末增长3.80%，规模变化不大；公司存货主要为未确认收入的已经完工的集成项目和已发出的集采设备，另有部分原材料与库存商品，需关注跌价风险。2014年9月末，公司在建工程规模较上年末大幅增长165.12%，主要系公司生产基地二期工程投资增加所致。

2014年9月末，公司负债规模总计99,946.92万元，较上年末下降3.99%，整体变化

不大。公司负债以流动负债为主，2014年9月末流动负债占总负债的比重为57.41%。就具体构成而言，公司有息负债占总负债比重为47.89%，期末规模为47,862.67万元，主要由短期借款、应付票据、长期借款和应付债券构成；其中，应付债券规模最大，期末规模为39,720.28万元，占有息负债的比重达82.99%。除有息负债外，公司应付账款规模较大，2014年9月末规模为36,758.70万元，较上年末下降8.87%。总体而言，公司负债规模相对可控，刚性负债期限结构合理，短期无较大偿债压力。

2014年1-9月，公司共实现营业收入51,888.2万元，较上年同期下滑8.19%，主要系一方面公司的无线集成业务受益于4G网络建设的时间相对滞后，另一方面受4G投资拉动的设备出货尚未确认收入，导致收入仍然维持在低位。同时，受益于行业有所回暖，公司主营业务毛利率有所反弹，前三季度综合毛利率达30.08%。但由于利息支出和研发支出等需要，公司今年前三季度期间费用率仍处于高位，一定程度上弱化了公司盈利能力。2014年公司前三季度营业利润亏损3,080.76万元，其中，一季度亏损3,270.85万元，二季度亏损359.14万元，三季度盈利549.23万元，三季度实现单季度扭亏。

偿债能力方面，2014年9月末，公司资产负债率为51.99%，较上年末下降0.42个百分点，负债水平尚可；期末公司流动比率、速动比率分别为2.65、1.78，比率尚可，短期偿债压力也不大。

现金流方面，2014年1-9月，由于收款的季节性因素，公司经营活动现金流净流出14,019.18万元，本期经营活动现金净流出规模较上年同期增加2,323.81万元，受运营商投资压力可能会导致公司现金回款周期有所延长，全年经营活动现金流表现将受第四季度的回款影响较大。投资活动方面，尽管银行理财产品的赎回和投资导致公司“收到其他与投资活动有关的现金”、“支付其他与投资活动有关的现金”两个科目资金进出规模均较大，但由于公司压缩了资本开支规模，2014年1-9月投资活动现金实现净流入10.80万元。目前，由于行业整体需求仍未大幅回暖，业务空间受限，公司因此未加大外部融资规模，2014年1-9月，公司筹资活动现金净流出2,608.19万元，考虑到公司目前货币资金规模尚可，且仍持有较大规模的银行理财产品，公司短期内外部融资需求不大。

**表4 2013年及2014年3月、6月、9月末公司主要财务指标情况**

项目	2014年9月	2014年6月	2014年3月	2013年
总资产(万元)	192,229.43	190,259.70	192,892.96	198,624.80
货币资金(万元)	17,873.04	15,815.91	16,966.92	34,382.26
应收账款(万元)	59,177.27	57,396.07	56,018.52	52,413.77
存货(万元)	50,115.94	52,028.97	53,472.59	48,283.50

在建工程（万元）	1,136.21	907.05	493.67	428.56
总负债（万元）	99,946.92	98,521.30	101,006.54	104,104.71
短期借款（万元）	2,000.00	1,500.00	1,500.00	1,070.00
应付账款（万元）	36,758.70	38,839.05	40,571.57	40,336.92
长期借款（万元）	537.67	547.94	-	-
应付债券（万元）	39,720.28	39,700.13	39,679.98	39,659.83
所有者权益（万元）	92,282.50	91,738.40	91,886.42	94,520.08
营业收入（万元）	51,888.25	33,590.27	13,107.70	79,144.98
营业利润	-3,080.76	-3,629.99	-3,270.85	-15,955.62
综合毛利率	30.08%	28.45%	27.46%	24.63%
资产负债率	51.99%	51.78%	52.36%	52.41%
流动比率	2.65	2.70	2.64	2.63
速动比率	1.78	1.76	1.72	1.85
收现比	92.19%	98.39%	91.14%	116.48%
经营活动现金流量净额（万元）	-14,019.18	-15,548.58	8,505.44	8,505.44
投资活动现金流量净额（万元）	10.8	-59.88	-34,108.04	-34,108.04
筹资活动现金流量净额（万元）	-2,608.19	-3,067.17	13,675.49	13,675.49
现金及现金等价物净增加额（万元）	-16,605.37	-18,662.50	-11,990.90	-11,990.90

数据来源：公司2013年审计报告及2014年一季报、半年报和三季度报

### 三、评级结论

随着4G牌照的发放，中国移动首先大规模开启4G网络建设，预计2014年底其投建的4G基站有望突破70万个，中国联通也已开始4G建网设备招标，预计未来网络优化行业将受益。此外，4G投资的不确定性降低后，运营商也开始重启搁置的2G、3G投资，网优行业需求有所恢复，受益于此，公司2014年经营业绩开始逐步好转，二季度经营亏损大幅收窄，三季度已实现单季度扭亏。同时，我们也关注到，公司前三季度亏损较大，且运营商资本开支增加可能会推迟工程验收和货款结算，从而影响到公司第四季度收入确认，导致公司全年扭亏存在一定不确定性；公司主要收入来源为集成业务，受益于4G网络建设的时间相对滞后，且需关注DAS、Small Cell等室分方案之间的竞争替代性；公司目前应收账款规模较大，需关注账期风险。

基于以上分析，鹏元将公司主体长期信用等级维持为AA-，本期债券信用等级维持为AA-，评级展望维持为稳定。

## 附录一 资产负债表（单位：万元）

项目	2014年9月	2013年	2012年
货币资金	17,873.04	34,382.26	47,189.94
应收票据	2,733.85	1,374.24	1,489.51
应收账款	59,177.27	52,413.77	57,160.19
预付款项	1,470.59	773.70	622.38
其他应收款	4,677.15	4,926.57	2,525.89
存货	50,115.94	48,283.50	56,948.42
一年内到期的非流动资产	-	13.71	-
其他流动资产	16,141.60	20,210.21	39.23
流动资产合计	152,189.45	162,377.97	165,975.56
长期股权投资	7,426.47	6,279.97	3,099.86
固定资产	17,980.11	17,900.09	19,919.31
在建工程	1,136.21	428.56	96.66
无形资产	1,718.85	1,849.41	1,667.39
开发支出	1,267.76	-	-
商誉	92.19	92.19	3,434.08
长期待摊费用	1,199.01	383.19	534.13
递延所得税资产	1,166.87	901.46	1,099.44
其他非流动资产	8,052.52	8,411.97	-
非流动资产合计	40,039.98	36,246.83	29,850.86
资产总计	192,229.43	198,624.80	195,826.42
短期借款	2,000.00	1,070.00	12,317.90
应付票据	5,604.72	2,856.32	4,006.33
应付账款	36,758.70	40,336.92	38,774.77
预收款项	7,291.63	7,333.58	5,242.28
应付职工薪酬	1,506.85	4,091.08	4,220.10
应交税费	1,208.05	1,311.67	2,314.81
应付利息	1,348.82	1,991.06	37.20
其他应付款	1,665.50	1,360.58	1,006.92
一年内到期的非流动负债	-	1,400.00	4,984.00
流动负债合计	57,384.27	61,751.21	72,904.32
长期借款	537.67	-	6,800.00
应付债券	39,720.28	39,659.83	-
长期应付款	7.46	7.46	7.46

预计负债	618.33	769.80	1,030.08
其他非流动负债	1,678.91	1,916.40	2,557.13
非流动负债合计	42,562.65	42,353.50	10,394.68
负债合计	99,946.92	104,104.71	83,298.99
实收资本（或股本）	41,068.80	41,068.80	34,224.00
资本公积	24,693.34	24,693.34	31,538.14
盈余公积	5,027.01	5,027.01	5,027.01
未分配利润	16,900.59	19,193.99	36,136.04
外币报表折算差额	28.24	-20.73	-4.87
归属于母公司所有者权益合计	87,717.98	89,962.41	106,920.32
少数股东权益	4,564.53	4,557.67	5,607.10
所有者权益（或股东权益）合计	92,282.50	94,520.08	112,527.43
负债和所有者权益（或股东权益）总计	192,229.43	198,624.80	195,826.42

## 附录二 利润表（单位：万元）

项目	2014年1-9月	2013年	2012年
一、营业总收入	51,888.25	79,144.98	108,417.72
其中：营业收入	51,888.25	79,144.98	108,417.72
二、营业总成本	55,069.19	95,076.59	100,482.52
其中：营业成本	36,281.73	59,655.08	71,214.32
营业税金及附加	680.15	1,797.81	2,687.67
销售费用	5,098.68	8,666.50	9,578.21
管理费用	9,851.19	16,648.02	15,434.03
财务费用	1,925.72	2,243.61	1,214.15
资产减值损失	1,231.72	6,065.57	354.14
投资收益（损失以“-”号填列）	100.18	-24.01	13.09
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-352.04	-301.22	13.09
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	-3,080.76	-15,955.62	7,948.29
加：营业外收入	720.59	2,234.47	3,065.43
减：营业外支出	211.42	374.56	261.76
其中：非流动资产处置损失	152.45	74.82	54.38
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	-2,571.58	-14,095.71	10,751.97
减：所得税费用	-285.03	422.50	1,327.58
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	-2,286.55	-14,518.21	9,424.39
归属于母公司所有者的净利润	-2,293.40	-13,519.65	9,028.83
少数股东损益	6.85	-998.56	395.56

**附录三-1 现金流量表（单位：万元）**

项目	2014年1-9月	2013年	2012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	47,834.35	92,191.38	104,165.30
收到的税费返还	344.12	700.41	1,468.84
收到其他与经营活动有关的现金	1,003.66	2,125.35	2,576.12
经营活动现金流入小计	49,182.12	95,017.13	108,210.26
购买商品、接受劳务支付的现金	38,165.72	46,021.18	57,672.27
支付给职工以及为职工支付的现金	15,823.82	22,608.13	24,430.40
支付的各项税费	1,875.75	6,765.15	7,956.61
支付其他与经营活动有关的现金	7,336.01	11,117.24	12,845.91
经营活动现金流出小计	63,201.30	86,511.69	102,905.18
经营活动产生的现金流量净额	-14,019.18	8,505.44	5,305.08
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	6.53	272.08	39.02
收到其他与投资活动有关的现金	29,633.52	16,508.40	-
投资活动现金流入小计	29,640.04	16,780.48	39.02
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3,140.41	9,399.18	1,570.72
投资支付的现金	1,488.84	3,481.34	1,500.00
支付其他与投资活动有关的现金	25,000.00	38,008.00	-
投资活动现金流出小计	29,629.25	50,888.52	3,070.72
投资活动产生的现金流量净额	10.80	-34,108.04	-3,031.70
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	2,562.96	6,070.00	28,317.90
发行债券收到的现金	-	39,597.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	816.78	10.00
筹资活动现金流入小计	2,562.96	46,483.78	28,327.90
偿还债务支付的现金	2,495.02	27,639.07	33,600.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,676.13	5,169.22	5,753.97
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	1,127.00	669.34
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	1,404.25
筹资活动现金流出小计	5,171.15	32,808.29	40,758.23
筹资活动产生的现金流量净额	-2,608.19	13,675.49	-12,430.32

四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	11.20	-63.78	-13.36
五、现金及现金等价物净增加额	-16,605.37	-11,990.90	-10,170.30
加：期初现金及现金等价物余额	33,392.31	45,383.22	55,553.52
六、期末现金及现金等价物余额	16,786.94	33,392.31	45,383.22



### 附录三-2 现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2013年	2012年
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	-14,518.21	9,424.39
加：资产减值准备	6,065.57	354.14
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,275.00	2,416.34
无形资产摊销	218.38	164.02
长期待摊费用摊销	175.71	192.30
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）	69.81	52.61
财务费用（收益以“－”号填列）	2,621.60	1,661.53
投资损失（收益以“－”号填列）	24.01	-13.09
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	207.14	-10.70
存货的减少（增加以“－”号填列）	7,191.62	10,608.19
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	1,257.69	-9,609.65
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	2,917.13	-9,935.00
经营活动产生的现金流量净额	8,505.44	5,305.08
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：		
3. 现金及现金等价物净变动情况：		
现金的期末余额	33,392.31	45,383.22
减：现金的期初余额	45,383.22	55,553.52
现金及现金等价物净增加额	-11,990.90	-10,170.30

## 附录四 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	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+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	销售净利率	净利润/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100%
	管理费用率	管理费用/营业收入×100%
	销售费用率	销售费用/营业收入×100%
现金流	EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	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
	长期有息债务	长期借款+应付债券+融资租赁款
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期借款
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

## 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	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

### 二、债务人主体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（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。

### 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。