



信用等级通知书

信评委函字[2015]跟踪088号

通威股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“通威股份有限公司2012年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级为AA，评级展望稳定；维持本期债券信用等级为AA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
信用评级委员会
二零一五年五月十八日

通威股份有限公司 2012 年公司债券跟踪评级报告（2015）

发行主体	通威股份有限公司		
发行规模	人民币 5 亿元		
存续期限	2012/10/24-2017/10/24		
上次评级时间	2014/5/13		
上次评级结果	债项级别	AA	评级展望 稳定
	主体级别	AA	
跟踪评级结果	债项级别	AA	评级展望 稳定
	主体级别	AA	

概况数据

通威股份	2012	2013	2014	2015.Q1
所有者权益（亿元）	14.92	22.89	24.01	23.70
总资产（亿元）	45.41	54.11	61.79	70.37
总债务（亿元）	20.28	15.93	22.35	26.48
营业总收入（亿元）	134.91	151.90	154.09	19.95
营业毛利率（%）	8.49	9.79	11.34	10.60
EBITDA（亿元）	4.18	6.87	7.82	-
所有者权益收益率（%）	5.63	12.86	14.05	-5.86
资产负债率（%）	67.14	57.69	61.15	66.32
总债务/EBITDA（X）	4.85	2.32	2.86	-
EBITDA 利息倍数（X）	4.14	7.45	6.37	-

注：1、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益；
2、通威股份 2015 年一季度所有者权益收益率指标已经过年化处理。

基本观点

2014 年，通威股份有限公司（以下简称“公司”）总体保持了稳健的发展态势。一方面，当年公司通过收购、新建饲料企业以及对现存加工企业进行改扩建等方式使得饲料产能稳步增长，产销量同步上升；另一方面，公司当年积极调整产品结构，加大了核心盈利产品的销售力度，获利能力得到进一步提升，行业龙头地位亦得到进一步巩固。但同时，中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）亦关注到短期债务压力加大、未来资本支出压力以及突发性气象灾害及畜禽疫情等因素可能对公司信用状况的影响。

综上，中诚信证评维持通威股份有限公司信用等级为 **AA**，评级展望稳定；维持“通威股份有限公司 2012 年公司债券”信用等级为 **AA**。

正面

- 近年来国内饲料行业进入了新常态，2014 年受宏观经济不景气及下游养殖行业低迷影响，我国饲料行业产量较往年略有下降，但新版饲料标签的实施淘汰了部分落后产能，利于饲料行业集中度的提升与整体健康发展。
- 业务规模稳步增长。2014 年，公司在扩大饲料产能的同时，亦不断调整营销策略，加大销售力度，使得饲料销量实现小幅增长 1.16%。
- 盈利能力增强。受益于豆粕等饲料原料价格的下降，公司成本压力得到一定缓解，加之公司持续调整产品结构，提升核心盈利产品的销售占比，使得全年产品综合营业毛利率同比上升 1.55 个百分点至 11.34%，整体获现能力增强。

关注

- 债务压力较大。公司 2014 年债务规模大幅上升，截至 2014 年 12 月 31 日，公司总债务规模增至 22.35 亿元，同比增长 40.31%，其中中长期债务比同比增长 0.46 倍，至 2.46 倍，公司短期债务压力加大，债务结构有待优化。

分析师

付春香 cxfu@ccxr.com.cn

胡辉丽 hlhu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2015 年 5 月 18 日

- 资本支出压力。公司计划 2015 年完成投资约 8 亿元，投资所需资金主要将来源于自筹资金，未来或面临一定的资本支出压力。
- 突发性气象灾害及畜禽疫情对饲料业的不利影响。突发性气象灾害及疫病会挫伤终端消费的需求并导致养殖业的生产在一段时间内陷入低迷，进而影响到当期饲料行业的生产需求。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并及时对外公布。

行业关注

2014年，受国内经济景气度低以及养殖业低迷影响，我国饲料产量同比略有下降，但当年豆粕等原材料价格略有下降，饲使得料加工企业成本压力得到一定缓解

2014年，一方面，国内经济景气度仍较低，人们对生猪和家禽产品的消费有所削弱；另一方面，国家严控“八项规定”和“三公消费”使得餐饮场所消费降低，对猪、家禽、水产品的消费均有所抑制。终端消费需求疲软进一步抑制了畜禽养殖行业的发展，受此影响，当年我国饲料产量 1.83 亿吨，同比小幅下降约 4%。

图 1：2010~2014 年我国饲料产量及增速情况



资料来源：中国畜牧业统计年鉴，中诚信证评整理

从上游饲料原料价格来看，2014 年玉米采购均价与 2013 年基本持平，豆粕采购均价则同比略有下降 6.5%。具体来看，2014 年 1~4 月，玉米价格从每吨 2,330 元持续降到每吨 2,290 元，降幅达 1.7%，当年 5 月玉米价格开始上涨，8 月已涨至每吨 2580 元，涨幅达 9.8%，9 月受玉米新粮上市、国储玉米拍卖降温、下游需求疲软等影响，玉米价格开始下降，至 12 月末降至每吨 2,430 元。豆粕价格方面，2014 年前 4 个月豆粕价格呈逐月小幅下降趋势，从 1 月的每吨 4,080 元，下降至 4 月的每吨 3,830 元，为 2014 年以来低点，5 月生猪价格回升，猪粮比重返盈亏平衡点之上，豆粕价格开始逐渐恢复，6 月涨至每吨 3,980 元，7 月以来受进口大豆大量到港，供应充足等因素影响，价格回落，9 月豆粕价格已降至每吨 3,740 元，10 月份由于大豆到港量逐渐减少，豆粕价格开始小幅反弹，涨至每吨 3,770 元，11 月随着大豆到港量不断增加，豆

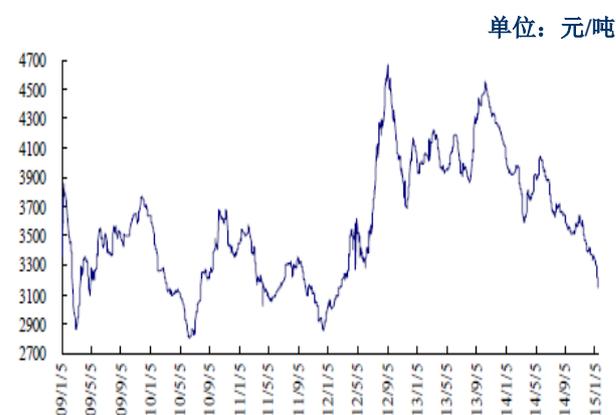
粕供给宽松，价格下降，截至 2014 年 12 月末，价格降至 3,365 元/吨。

图 2：2003 年 1 月至 2015 年 1 月全国玉米价格走势



资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

图 3：2009 年 1 月至 2015 年 1 月全国豆粕价格走势



资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

从下游养殖业的表现来看，2014 年 1 月份开始，生猪价格就开始进入下行通道，当年 3 月末，生猪价格下跌至 10.70 元/千克，为 3 年以来的低点，当年 4 月随着商务部联合发改委连续两轮 6.5 万吨和 8.8 万吨冻肉收储的开展，猪价托底开始逐步回升，但养殖利润一直维持在盈亏平衡点附近，使得生猪养殖业表现疲软，截至 2014 年 12 月末，我国生猪存栏 46,583 万头，同比下降 1.7%。与此同时，2014 年我国家禽养殖行业分化格局突出，肉鸡持续跌入近年来最低谷、盈利形势不容乐观，主要养殖省份的活鸡养殖量和销售量至少下降两成至三成，而蛋鸡养殖业受供应短缺影响，全年经营效益表现良好。水产养殖行业方面，鲜活水产品价格稳定性不佳，且产量亦受天气影响，同时“三公消费”的限制亦使得高档水产品的消费受到抑制，市场销量下降，价格较难提升，2014 年大多数水产品批发价均同比有所下降。

总体来看，2014 年主要受下游养殖业低迷影响，我国饲料行业产量略有下滑，但受益于原料价格略有下降，饲料行业成本压力略有减缓。从长期来看，随着我国国民经济的持续增长及人民生活水平的提高，我国的肉蛋鱼类消费仍将持续增长，进而拉动养殖业和饲料行业的发展，饲料行业长期向好，但需持续关注突发性气象灾害及畜禽疫情对养殖业及饲料加工业产生的影响。

新版《饲料标签》的实施利于我国饲料行业集中度以及产品质量的提升，进而促使我国饲料行业持续健康发展

2014 年 7 月 1 日，国家质检总局和国家标准委新修订发布的《饲料标签》正式实施，新版《饲料标签》在旧版基础上作了进一步充实和完善，主要技术内容差异多达 15 项，在适用范围、标示的基本内容和要求方面均有修订，此次修订涉及商品饲料、饲料添加剂和饲料原料，其中增加了动物源性饲料、委托加工品、定制产品、进口产品、转基因产品的特殊标示规定，尤其规定进口产品中文标签标明的生产日期应与原产地标签上的生产日期一致，新标准实施后，如果进口饲料产品标签不符合国标要求，依据相关规定，须将货物调运至检验检疫机构指定的场所，加施符合标准的标签后方可销售使用。

新版《饲料标签》的实施不仅提升了饲料行业门槛，亦对原料及产品品质控制更严格，整体来看，新版《饲料标签》的实施有利于推动我国饲料市场集中度、生产经营秩序以及产品质量的提升，进一步推动我国饲料行业持续健康发展。

业务运营

公司主要从事饲料的生产与销售业务，亦有少量食品加工及养殖业务和动物药品产销业务，其中饲料主要系水产饲料与畜禽饲料。2014 年公司实现主营业务收入 153.33 亿元，其中饲料业务收入 142.55 亿元，食品加工及养殖业务收入 10.29 亿元，占营业收入的比重分别为 92.97% 和 6.71%。

公司较重视技术研发，技术研发实力较强，2014 年，公司饲料产能有所上升，销售规模亦同

步增长

技术研发方面，截至 2014 年 12 月末，公司拥有包括国家级企业技术中心、国家技术创新示范企业等 10 个国家级、省部级研发平台，亦拥有通威研究院、“鳊鲈工程技术研究中心”等产学研研发平台；此外，公司还自建 10 个研发机构，上述研发平台的设立为其技术研发实力的提升提供了有力支撑。2014 年，公司进一步推广“通威 365 健康高效养殖模式技术”、“养殖动物疾病快检及防控技术”等通威独创现代农牧业核心技术成果；行业首创立项研究“渔光一体化应用研究”渔业、光伏综合应用项目；启动了跨全国养殖片区的“罗非鱼抗病综合保健体系及高品质罗非鱼加工产业链配套技术”、“华东鲫鱼重大疾病防控体系”、“对虾养殖成活率提升”三大项目，2014 年全年公司共申报了 24 项专利，获得 25 项专利授权，截至 2014 年 12 月 31 日，公司已获得独占技术专利授权达 166 项，整体技术研发实力较强。

生产方面，2014 年，公司在新建生产线和收购饲料加工企业的同时，亦不断加大对已运营生产线的技术改造，受益于上述因素，公司当年新增饲料产能 146.55 万吨，截至 2014 年 12 月 31 日，公司已投产饲料产能达 1,074.63 万吨，同比增长 15.79%。从公司已投产饲料产能所处区域来看，仍以中部地区为主，其次为珠三角和长三角地区。

表 1: 截至 2014 年 12 月 31 日公司已投产饲料产能分布表
单位：万吨

地区	产能
长三角	182.90
珠三角	225.32
环渤海	93.75
西南地区	160.44
中部地区	235.59
东北地区	30.00
其他	146.63
合计	1074.63

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

销售方面，2014 年，公司积极推广“365”水产养殖模式、“6615”养猪模式，同时结合智能养殖系统、渔光互补研究等，有效促进了养殖效率、效益的提升，提高了市场综合竞争力，公司全年饲

料销售规模保持增长，但受下游养殖业不景气影响，公司销售规模增速有所放缓。2014 年，公司饲料销量 399.09 万吨，同比增长 1.16%；取得饲料销售收入 142.55 亿元，同比增长 1.72%。

从销售区域来看，2014 年，中南地区仍是公司最主要的销售区域，地区营业收入达到 74.57 亿元，较上年增长 9.33%，占主营业务收入的比重为 48.63%；其次是西南地区和华东地区，地区营业收入分别达到 51.78 亿元和 36.72 亿元，占主营业务收入的比重分别为 33.77% 和 23.95%。此外，随着公司在越南市场的不断开拓，公司海外市场营业收入大幅增长，2014 年达到 9.06 亿元，较上年增长 55.05%。

表 2：2014 年公司主营业务收入分地区情况

单位：亿元，%		
地区	收入	较上年增减
中南地区	74.57	9.33
西南地区	51.78	-1.43
华东地区	36.72	-1.16
华北及东北地区	11.69	-7.89
海外地区	9.06	55.05
合计	183.83	4.19
内部抵消	-25.33	20.41
抵消后合计	153.33	1.47

数据来源：公司提供，中诚信证评整理

总体而言，公司具有较强的技术研发实力，产品技术含量较高，2014 年尽管下游养殖业景气度欠佳，但公司饲料销量仍保持增长态势。

2014 年，公司食品加工能力未有变化，但受加工量下降影响，公司该业务规模略有下降

2014 年公司食品加工能力与上年持平，但受肉类及高档水产产品消费受到一定抑制影响，公司不同产品加工量均略有下降。截至 2014 年 12 月 31 日，公司已具备年加工 3 万吨罗非鱼片、100 万头生猪、3,000 万只肉鸭、0.5 万吨速冻食品的食品加工能力。2014 年全年公司实际加工罗非鱼片 1.09 万吨，同比下降 12.85%；加工生猪 28.62 万头，同比下降 5.95%；加工肉鸭 1319.21 万只，同比下降 6.73%；加工速冻食品 0.05 万吨，同比下降 50%。

受加工量减少影响，公司 2014 年全年食品加工业务收入同比下滑 3.95%，至 10.29 亿元；毛利

率则受加工成本下降相对较多影响，同比微增 0.02 个百分点，至 5.04%。

为提高市场占有率，公司目前仍存有多个在建项目，随着在建项目的投产，未来业务规模有望进一步上升，但同时亦需关注项目建设给公司带来的资本支出压力

为提高市场占有率，公司仍不断投资建设新项目，截至 2014 年 12 月 31 日，公司在建项目主要包括池州通威基建项目、四川分公司基建项目、海阳通威基建项目和特种料公司项目等，此外，公司目前亦在发展“渔光一体”项目，即通过充分利用土地资源，形成“上可发电，下可养鱼”的发展模式，达到光伏发电与渔业养殖的一体化有机结合。同时在全国 365 养殖示范点全面推广智能渔业养殖系统，未来随着上述项目的投产或持续推进，公司业务规模有望得到进一步提升。

但值得一提的是，公司目前在建项目较多，投资额较大，其计划 2015 年完成投资约 8 亿元，投资资金主要依靠自筹解决，因此，公司未来或将面临一定的资本支出压力。

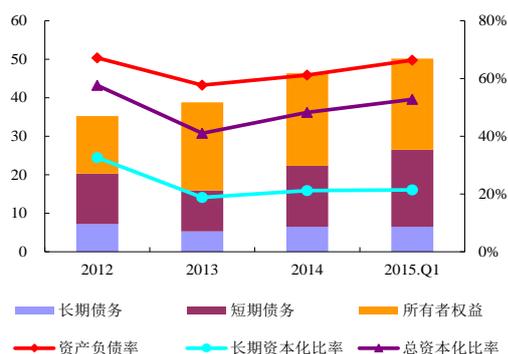
财务分析

以下财务分析基于公司提供的经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2012~2014 年度审计报告以及未经审计的 2015 一季度财务报告，其中 2012 年、2013 年数据分别采用 2013 年、2014 年期初重述数，2015 年一季度数据采用期末数。

资本结构

近年来，随着业务规模的扩大，公司资产规模稳步增长。截至 2014 年 12 月 31 日，公司资产总额 61.79 亿元，较上年同期增长 14.21%。净资产方面，受益于留存利润的积累，公司自有资本实力略有提升，截至 2014 年 12 月 31 日，其所有者权益合计 24.01 亿元，较上年同期增长 4.86%。截至 2015 年 3 月 31 日，公司总资产为 70.37 亿元，所有者权益合计 23.70 亿元

图 4：公司 2012~2015.Q1 资本结构分析

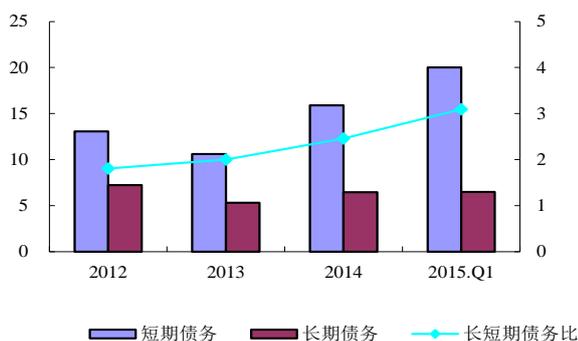


资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从负债规模及债务指标来看，为满足营运资金需求，公司 2014 年新增较大规模的短期借款和长期借款，使得负债规模大幅增加，截至 2014 年 12 月 31 日，公司负债合计 37.79 亿元，同比增长 21.07%。受此影响，公司负债水平略有上升，截至 2014 年 12 月 31 日，公司资产负债率为 61.15%，同比增长 3.46 个百分点，但负债程度仍相对适中；同期，公司总资本化比率为 48.21%，同比增长 7.18 个百分点。截至 2015 年 3 月 31 日，公司资产负债率和总资本化率分别进一步上升至 52.77% 和 66.32%。

从债务期限结构来看，公司 2014 年短期债务及长期债务均大幅增长，截至 2014 年 12 月 31 日，公司总债务为 22.35 亿元，同比增长 40.31%，其中短期债务为 15.88 亿元，长期债务为 6.46 亿元，长短期债务比为 2.46 倍，同比增长 0.46 倍。2015 年一季度主要受短期借款增加导致短期债务规模上升影响，截至 2015 年 3 月 31 日，公司长短期债务比进一步上升至 3.09 倍，公司短期债务压力加大，债务结构有待优化。

图 5：公司 2012~2015.Q1 债务结构分析



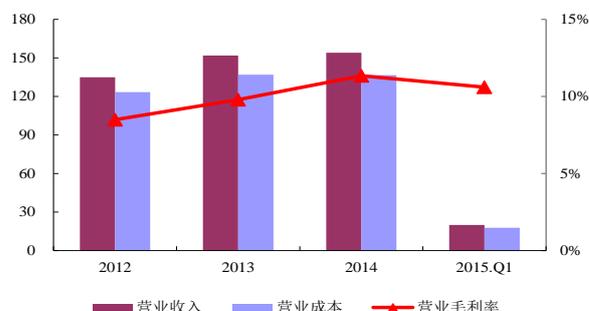
资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

总体来看，公司资产及债务规模均呈增长态势，但负债增速相对较快，使得负债水平上升，且短期债务规模较大，公司短期偿债压力加大。此外，考虑到公司未来尚有一定规模的投资发展项目支出，资金需求较大，其负债水平或将持续上升。

盈利能力

从收入规模看，2014 年公司实现营业总收入 154.09 亿元，较上年增长 1.44%。其中饲料板块实现销售收入 142.55 亿元，较上年增长 1.72%；食品加工及养殖板块实现销售收入 10.29 亿元，较上年下降 3.95%。2015 年一季度，公司实现营业总收入 19.95 亿元。

图 6：公司 2012~2015.Q1 盈利能力分析



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从毛利率看，饲料板块方面，2014 年公司继续回归饲料主业，在提高销量的同时注重产品结构优化，努力提高毛利较高的水产饲料销售占比。公司当年全年饲料板块毛利率为 11.55%，较上年增长 1.61 个百分点。食品加工及养殖板块方面，2014 年公司该板块毛利率由上年的 5.02% 增至 5.04%。公司全年综合营业毛利率为 11.34%，较上年提高 1.55 个百分点。

表 3：公司 2013~2014 年分产品收入和毛利率情况

单位：亿元、%

业务	2013		2014	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
饲料	140.14	9.94	142.55	11.55
食品加工及养殖	10.71	5.02	10.29	5.04

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从期间费用来看，公司期间费用主要系销售费用和管理费用，2014 年，公司销售费用发生额为 6.82 亿元，同比增长 21.66%，主要由职工薪酬和差旅费增加所致；同期，管理费用发生额为 5.56

亿元,同比增长 5.36%,主要由研发费用增加所致。总体来看,公司 2014 年期间费用发生额共计 13.46 亿元,三费收入占比为 8.74%,较上年增长 1.02 个百分点。2015 年一季度,公司共计发生期间费用 2.56 亿元,占营业总收入的比例为 12.85%。

表 4: 2012~2015.Q1 公司三费收入情况

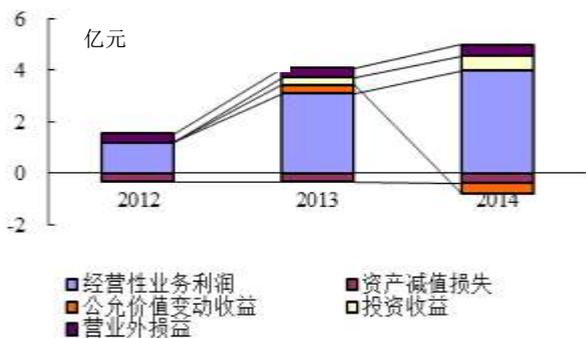
单位: 亿元

	2012	2013	2014	2015.Q1
销售费用	4.98	5.61	6.82	1.12
管理费用	4.39	5.28	5.56	1.10
财务费用	0.85	0.85	1.08	0.34
三费合计	10.22	11.73	13.46	2.56
营业总收入	134.91	151.90	154.09	19.95
三费收入占比 (%)	7.58%	7.72%	8.74%	12.85%

资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

利润总额方面,公司利润总额主要由经营性业务利润构成。2014 年受益于收入规模及获利空间的小幅增长,公司当年实现经营性业务利润 3.96 亿元,同比增长 28.17%。此外,公司每年均能获得一定规模的投资收益和营业外收入,对利润总额形成了有效补充,2014 年公司取得投资收益 0.58 亿元,实现营业外损益 0.45 亿元。总体来看,公司 2014 年实现利润总额 4.20 亿元,同比增长 12.36%。

图 7: 2012~2014 年公司利润总额构成情况



数据来源: 公司提供, 中诚信证评整理

整体来看,主要受益于饲料业务规模的小幅上升和获利空间的扩大,公司收入规模及盈利能力稳步提升。

偿债能力

2014 年公司银行借款规模增加,使得总债务规模大幅增长。截至 2014 年 12 月 31 日,公司总债务合计 22.35 亿元,同比增长 40.31%,其中短期

债务 15.88 亿元,长期债务 6.46 亿元。

从获现能力来看,受益于利润总额的增长,2014 年公司实现 EBITDA 7.82 亿元,同比增长 13.84%,但同时由于 2014 年公司付息债务增加导致利息支出规模增幅相对较大,EBITDA 利息保障倍数略有下降 1.08 倍,至 6.37 倍,但仍处于很好水平。

经营性现金流方面,受采购支出及付现性费用支出增加较多影响,公司 2014 年经营性净现金流同比大幅下降 29.86%,至 5.80 亿元,经营性净现金流/总债务同比下降 0.26 倍,至 0.26 倍;经营净现金流利息保障倍数同比下降 4.24 倍,至 4.72 倍。整体来看,经营性净现金流对债务及利息的保障能力有所弱化,但仍处于较好水平。

表 5: 2012~2014 年公司主要偿债指标

	2012	2013	2014
总债务 (亿元)	20.28	15.93	22.35
经营性净现金流 (亿元)	3.80	8.27	5.80
经营净现金流/短期债务 (X)	0.29	0.78	0.36
经营净现金流/总债务 (X)	0.19	0.52	0.26
EBITDA (亿元)	4.18	6.87	7.82
总债务/EBITDA	4.85	2.32	2.86
EBITDA 利息保障倍数 (X)	4.14	7.45	6.37
经营净现金流利息保障倍数 (X)	3.77	8.96	4.72

数据来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

银行授信方面,公司与农业银行、光大银行等金融机构均建立了良好的合作关系,截至 2014 年 12 月 31 日,公司拥有银行授信总额为 35.84 亿元,其中未使用银行授信额度为 15.90 亿元,具有一定的备用流动性。

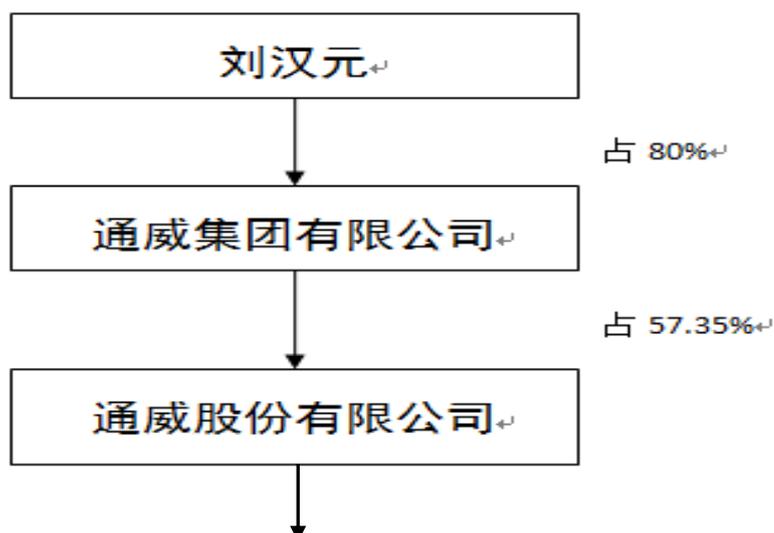
或有负债方面,截至 2014 年 12 月 31 日,公司担保余额合计 4.55 亿元,担保比率为 18.96%,其中对外担保余额为 3.55 亿元,均系为养殖户购买通威饲料向金融机构借款提供的担保;对子公司担保余额为 1.00 亿元。在目前行业不景气的情况下,公司存在一定的或有负债风险。

总体来看,尽管公司负债水平上升,但仍处于较合理水平。同时,随着业务规模的增长,公司盈利能力逐步提升,经营效益表现良好,加之获现能力较好,经营性净现金流能够对债务利息的偿还形成有效保障,整体来看,公司偿债能力仍很强。

结 论

综上，中诚信证评维持通威股份主体信用等级 **AA**，评级展望稳定；维持通威股份有限公司 2012 年公司债券的信用等级 **AA**。

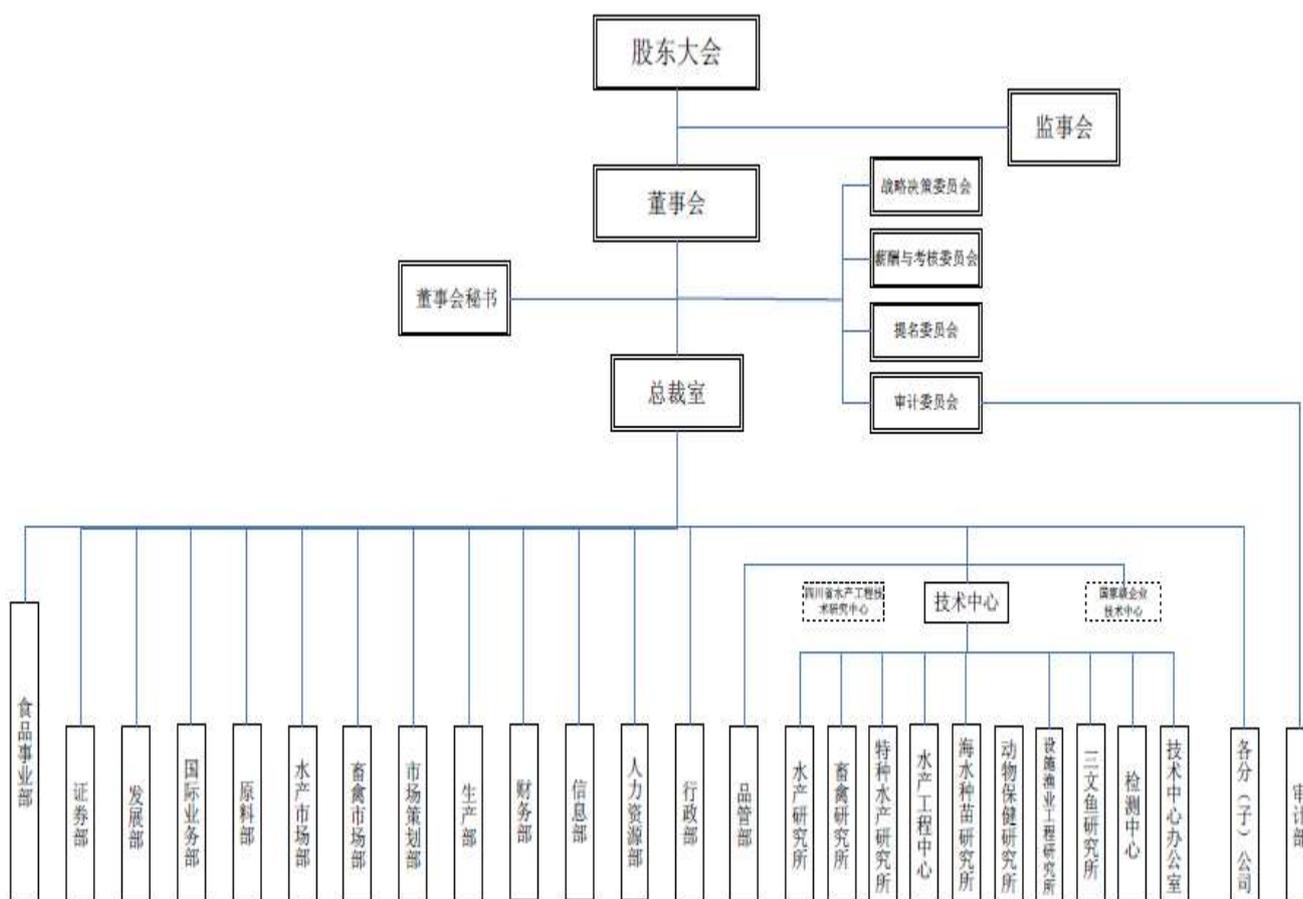
附一：通威股份有限公司股权结构图（截至 2014 年 12 月 31 日）



序号	公司名称	持股比例 (%)
1	通威（成都）水产食品有限公司	100.00
2	湖北通威农业投资担保有限公司	100.00
3	通威（海南）水产食品有限公司	100.00
4	越南通威有限责任公司	100.00
5	连云港通威饲料有限公司	100.00
6	佛山市高明通威饲料有限公司	100.00
7	通威新加坡控股私人有限公司	100.00
8	通威实业（西藏）有限公司	100.00
9	和平通威有限责任公司	100.00
10	沅江通威饲料有限公司	100.00
11	珠海海为饲料有限公司	87.25
12	揭阳通威饲料有限公司	100.00
13	通威水产有限公司	100.00
14	洪湖通威饲料有限公司	70.00
15	福州通威威廉饲料有限责任公司	55.00
16	海阳通威有限责任公司	100.00
17	淄博通威食品有限公司	100.00
18	海南海壹水产种苗有限公司	53.32

注：表中仅列示公司主要的全资及控股子公司。

附二：通威股份有限公司组织机构图（截至 2014 年 12 月 31 日）



附三：通威股份有限公司财务数据及主要指标

财务数据（单位：万元）	2012	2013	2014	2015.Q1
货币资金	72,794.57	101,686.26	143,286.01	192,835.93
应收账款	35,681.98	34,037.32	38,413.57	26,587.89
存货	94,421.18	104,189.16	109,832.94	147,725.06
流动资产	219,517.25	272,862.70	312,953.80	390,141.64
长期投资	2,123.33	2,551.12	17,243.94	17,484.98
固定资产合计	182,699.93	200,510.06	215,934.64	222,148.74
总资产	454,116.88	541,052.69	617,929.07	703,675.65
短期债务	130,537.68	106,119.38	158,849.00	200,149.00
长期债务	72,299.14	53,141.27	64,617.55	64,698.32
总债务（短期债务+长期债务）	202,836.82	159,260.65	223,466.55	264,847.32
总负债	304,878.70	312,112.70	377,869.61	466,665.64
所有者权益（含少数股东权益）	149,238.18	228,939.99	240,059.46	237,010.01
营业总收入	1,349,078.53	1,518,986.00	1,540,893.06	199,517.87
三费前利润	114,026.38	148,218.29	174,244.37	21,097.96
投资收益	131.33	2,837.01	5,777.25	268.56
净利润	8,399.54	29,430.46	33,726.51	-3,472.44
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	41,785.14	68,715.35	78,224.67	-
经营活动产生现金净流量	38,009.56	82,650.58	57,969.69	19,570.85
投资活动产生现金净流量	-40,092.55	-50,412.03	-48,944.95	-8,206.06
筹资活动产生现金净流量	35,696.08	-7,130.66	29,418.05	42,862.89
现金及现金等价物净增加额	33,589.00	24,971.34	38,570.06	54,095.30
财务指标	2012	2013	2014	2015.Q1
营业毛利率（%）	8.49	9.79	11.34	10.60
所有者权益收益率（%）	5.63	12.86	14.05	-5.86
EBITDA/营业总收入（%）	3.10	4.52	5.08	-
速动比率（X）	0.57	0.69	0.67	0.62
经营活动净现金/总债务（X）	0.19	0.52	0.26	0.30
经营活动净现金/短期债务（X）	0.29	0.78	0.36	0.39
经营活动净现金/利息支出（X）	3.77	8.96	4.72	-
EBITDA 利息倍数（X）	4.14	7.45	6.37	-
总债务/EBITDA（X）	4.85	2.32	2.86	-
资产负债率（%）	67.14	57.69	61.15	66.32
总资本化比率（%）	57.61	41.03	48.21	52.77
长期资本化比率（%）	32.64	18.84	21.21	21.44

注：上述所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益；2015年一季度所有者权益收益率指标、经营活动净现金/总债务指标和经营活动净现金/短期债务指标均已经过年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资

固定资产合计 = 投资性房地产 + 固定资产 + 在建工程 + 工程物资 + 固定资产清理 + 生产性生物资产 + 油气资产

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 短期融资券

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 融资租赁款

总债务 = 长期债务 + 短期债务

净债务 = 总债务 - 货币资金

三费前利润 = 营业总收入 - 营业成本 - 利息支出 - 手续费及佣金收入 - 退保金 - 赔付支出净额 - 提取保险合同准备金净额 - 保单红利支出 - 分保费用 - 营业税金及附加

EBIT（息税前盈余） = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余） = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销

资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 + 取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入

EBIT 率 = EBIT / 营业总收入

三费收入比 = (财务费用 + 管理费用 + 销售费用) / 营业总收入

所有者权益收益率 = 净利润 / 所有者权益

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债

存货周转率 = 主营业务成本（营业成本） / 存货平均余额

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额） / 应收账款平均余额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

长期资本化比率 = 长期债务 / (长期债务 + 所有者权益（含少数股东权益）)

EBITDA 利息倍数 = EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息支出)

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。