



信用等级通知书

信评委函字[2016]跟踪221号

际华集团股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及其
公司可发行



际华集团股份有限公司

2015年公司债券(第二期)跟踪评级报告(2016)

发行主体	际华集团股份有限公司		
发行年限	7年期		
发行规模	人民币20亿元		
存续期限	2015/9/15-2022/9/15		
上次评级时间	2015/9/9		
上次评级结果	债项级别	AAA	
	主体级别	AAA	评级展望 稳定

跟踪评级结果	债项级别	AAA	
	主体级别	AAA	评级展望 稳定

概况数据

财务指标	2013	2014	2015	2016 Q1
所有者权益(亿元)	111.52	122.22	130.82	132.87
总资产(亿元)	187.06	207.84	253.03	255.20
总负债(亿元)	75.53	85.32	122.21	122.32
总债务(亿元)	47.73	35.65	56.24	56.51
营业收入(亿元)	267.18	222.41	224.38	55.63
净利润(亿元)	8.42	9.13	8.47	2.34

资产负债率(%)	40.38	41.11	48.30	47.93
总债务/EBITDA(X)	1.01	1.33	2.51	-
EBITDA利息倍数(X)	12.18	12.81	11.42	-

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、公司2016年一季度所有者权益收益率指标经年化处理。

基本观点

2015年,际华集团股份有限公司(以下简称“际华集团”或“公司”)总体保持了稳健的发展态势。一方面,为有效控制经营风险,公司着力优化贸易业务结构,压缩毛利率较低、资金占用量大的贸易品种业务规模;另一方面,公司通过加强各业务板块的协同,推动新产品开发和品种结构优化,抢抓军品订单承接及进一步拓展民品市场,公司在军品和民品业务规模均保持增长。但同时,中诚信证评评估有限公司(以下简称“中诚信证评”)也关注到,公司军品业务盈利能力下滑,经营压力加大,短期内面临一定的资本性支出压力,中诚信证评将密切关注这些因素对公司信用等级产生的影响。

综上,中诚信证评维持发行主体际华集团主体信用等级为AAA,评级展望稳定,维持“际华集团股份有限公司2015年公司债券(第二期)”信用等级为AAA。

正面

- 研发实力强大。截至2015年末,公司共拥有2个国家级企业技术中心分中心、1个国家级工业设计中心、1个国家级博士后科研工作站、20个省级企业技术中心、7个省级工程技术研究中心、3家省级工业设计中心、1个省级重点实验室和2个院士专家工作站。2015年公司获得授权专利505项,其中发明专利66项;参与1项国家标准及4项行业标准的制定。
- 多元化经营有利于增强整体经营的稳定性,且

分析师

李立业 lyli@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

优势明显。

- 公司经营状况良好,整体偿债能力极强。2015

2016年6月16日

			2015 1320		2015 7 2		A
	2015 9 15		2015 9 17				7.23
			20			80.00	
2016 3 31							
					2015 6 30		
						2015 12 17	
2015 5 29			3512				
398						153546	2016 3 8
			3512			A	
						59.52	2016 6
				11.62	7		A
	5 29			2			
		2015 6 16		2015		44.00	
2015 12 10							
		2010 8					
					2		2015
							1
	3517		3517		1		
		60,903.8		20		7	
				3			1
				2		2015	
				623		143	505
	1.3						
						66	

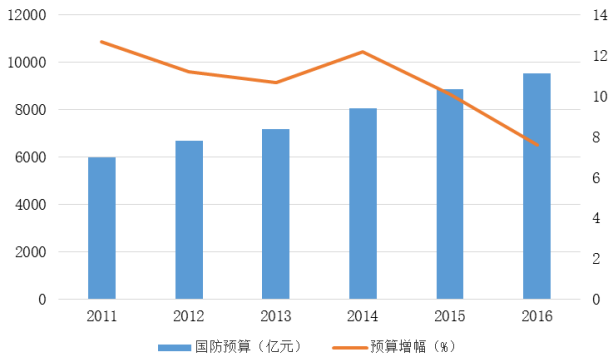
GDP

GDP 2%-4%

1.5%

4%

1 2011~2016



2015

0.3%

2014

1.3

2,837.8

4.88%

2009

70%

2012-2015

1/3

2015

70

16

300

77

2015

57.51

20.18%

2015

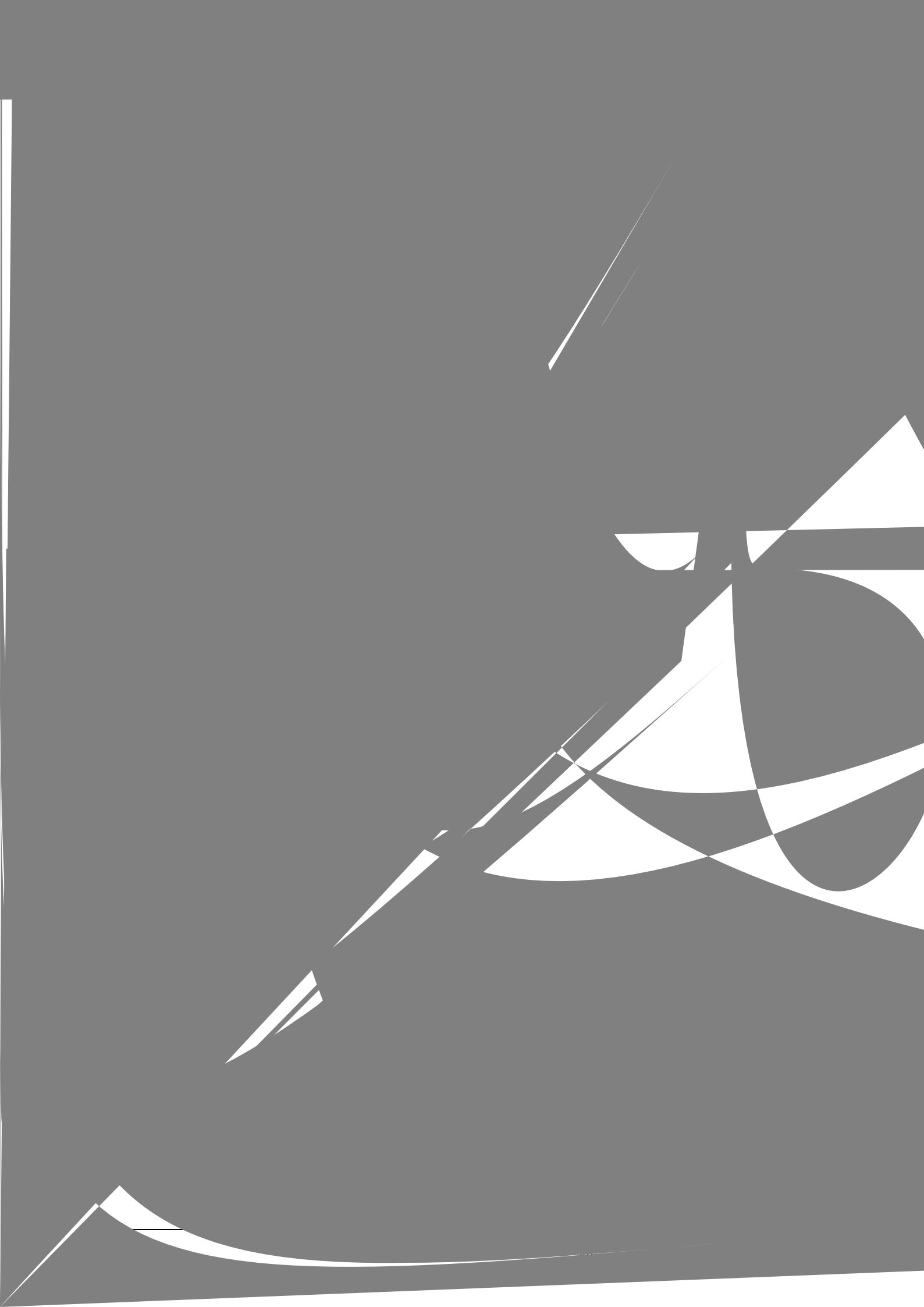
2014

5.68

14.37%

2017

30



2015

2.51 11.42 EBITDA

2015

1.56

59.35%

2.49

100.38%

5.06

3.03%

/

2015

/

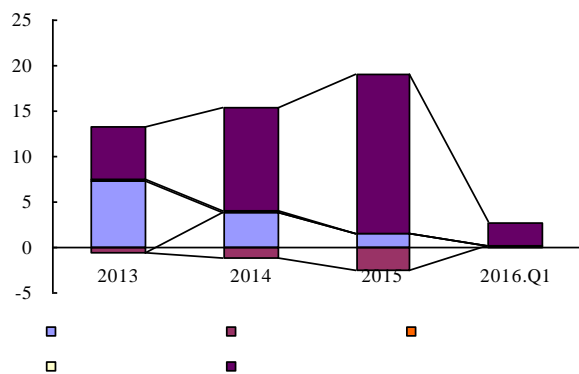
0.09

2.58

16.50

17.02%

4 2013 2016.Q1



EBITDA

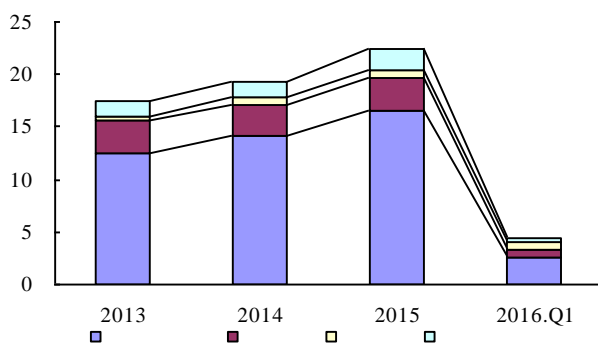
EBITDA

2015

EBITDA

22.41

5 2013 2016.Q1 EBITDA



2015

2015

EBITDA

/EBITDA

EBITDA

5 2013 2016.Q1

	2013	2014	2015	2016.Q1
	17.75	25.65	56.24	56.51
	0.02	0.00	45.03	45.04
	17.73	25.65	11.22	11.47
EBITDA	17.51	19.33	22.41	-
EBITDA	X	12.18	12.81	11.42
/EBITDA	X	1.01	1.33	2.51
	/	8.38	2.48	2.58
X	/	0.68	0.15	0.09
	%	40.38	41.11	48.30
	%	13.73	17.35	30.07
				29.84

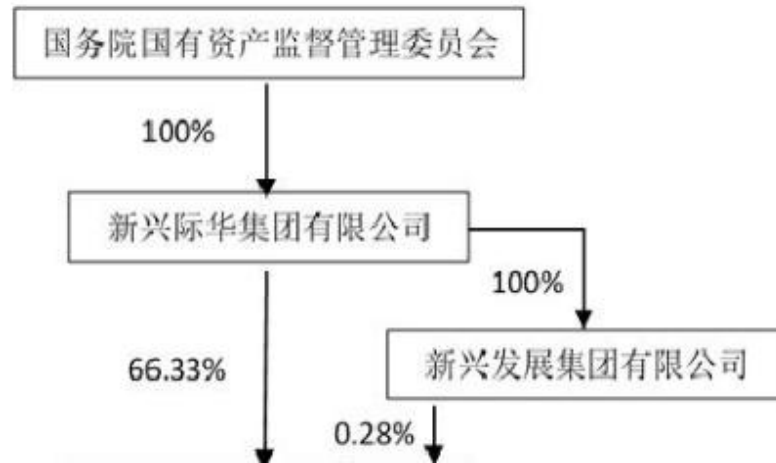
2015

58.90

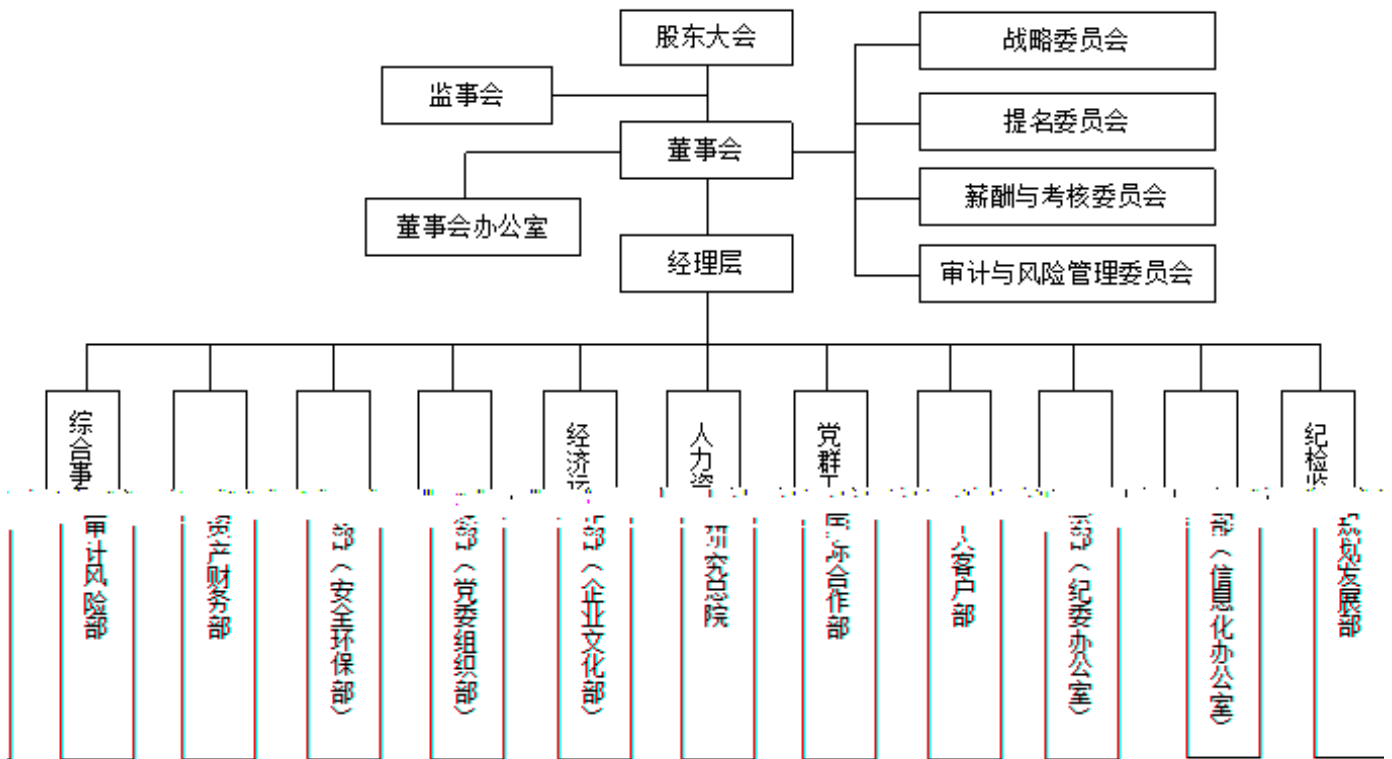
49.15

201

2015 12 31



2015 12 31



AAA			
AA			
A			
BBB			
BB			
B			
CCC			
CC			
C			

AAA	CCC	CCC	-
-----	-----	-----	---

AAA			
AA			
A			
BBB			
BB			
B			
CCC			
CC			
C			

AAA	CCC	CCC	-
-----	-----	-----	---

--	--	--	--

--	--	--	--
