

信用等级公告

联合[2007] 131 号

联合资信评估有限公司通过对西宁特殊钢股份有限公司 2007 年第一期 3.5 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

西宁特殊钢股份有限公司
2007 年第一期 3.5 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。


联合资信评估有限公司
二零零七年三月二十三日

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

西宁特殊钢股份有限公司

2007 年第一期 3.5 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: A⁺

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 3 月 23 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	453984.55	567834.10	685819.19
股东权益(万元)	166945.59	181513.65	202085.65
主营业务收入(万元)	208118.75	254605.33	317953.89
利润总额(万元)	12948.87	16156.05	29693.68
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债率(%)	56.75	62.28	67.82
全部债务资本化比率(%)	48.86	47.27	52.80
净资产收益率(%)	6.73	8.03	10.46
流动比率(%)	107.71	66.52	50.22
债务保护倍数	0.11	0.13	0.18
EBITDA 利息倍数(倍)	3.77	3.98	4.44
筹资活动前现金流量净额			
债务保护倍数(倍)	-0.42	-0.25	-0.12

分析员

沈 磊 朱海峰

电话

8610-85679696-8803/8861

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

特殊钢行业是国民经济和国防建设的重要基础产业, 是钢铁行业政策重点支持发展的行业。随着装备制造业的不断提升和发展, 对特殊钢需求的不断提高, 行业前景稳定。

西宁特殊钢股份有限公司(以下简称“公司”)是西北地区唯一的、最大的特殊钢生产企业, 具有年产铁 100 万吨、特钢 120 万吨、特钢材 110 万吨、年采焦煤 120 万吨的生产能力。公司在国内特殊钢行业占有较重要地位, 并且特殊钢行业的市场竞争激烈程度明显低于普通钢行业, 其行业风险相对较小。

近年来, 公司总体经营状况较好, 发展速度较快。公司依托资源优势, 确定了产业链纵向延伸的中长期发展目标, 实现了由单纯加工型企业向资源开发型企业转变、产品和原材料市场由“两头在外”向“两头在内”转变、产品和产业由单一化向多元化转变。公司未来经营将具有较大的资源、成本、市场和政策优势, 可持续发展潜力较大。

公司主体信用状况较好。目前, 公司流动资产构成正常, 虽然短期支付压力较大, 但现金类资产较为充足, 经营活动现金流量较大, 且获现能力强。总体看, 本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1、公司是西北地区唯一的、最大的特殊钢生产企业, 产品跨度大、技术含量高、附加值高。

2、公司具有资源优势, 并已实现了由单纯加工型企业向资源开发型企业转变的转变, 可持续发展潜力较大。

3、近年来, 公司主营业务收入稳步增长,

盈利能力不断提高；随着新建项目陆续完成投产，公司整体盈利能力有望进一步提高。

4、公司外部环境良好，受政府支持力度较大。

关注

1、目前特殊钢行业市场竞争激烈，原材料价格波动对公司业绩和盈利能力的稳定有一定不利影响。

2、公司负债水平较高，债务负担重，短期偿债压力大。

3、随着公司产业链的扩大，经营与管理的难度加大，对公司管理层来说将是一个考验。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与西宁特殊钢股份有限公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与西宁特殊钢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。
- 联合资信与评级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。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因西宁特殊钢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。
- 西宁特殊钢股份有限公司 2007 年第一期 3.5 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付止有效。

一、企业概况

西宁特殊钢股份有限公司（以下简称“公司”）成立于1997年10月，是由西宁特殊钢集团有限责任公司（以下简称“西钢集团”）为主要发起人，联合青海省创业集团有限公司、青海铝业集团有限责任公司、兰州碳素股份有限公司、吉林碳素股份有限公司、冶金工业部包头钢铁设计研究院、吉林铁合金厂共同发起，采取社会募集方式设立的股份有限公司，公司股票于1997年10月在上海证券交易所上市，股票代码为600117。公司已于2006年3月23日实施股权分置改革。截止2006年底，公司实收资本69316.98万元，控股东西钢集团持有公司53.33%的股份，无其他持股在百分之十以上的法人股东。

公司属钢铁行业，主营业务为特殊钢冶炼及压延等，是西北地区唯一的特殊钢生产企业，目前已形成年产焦煤120万吨、焦炭70万吨、采选铁矿360万吨、铁精粉100万吨、生产铁100万吨、特钢120万吨、特钢材110万吨的综合生产能力。公司下设4家控股子公司(青海矿冶科技有限责任公司、青海江仓能源发展有限责任公司、哈密博伦矿业有限责任公司、甘肃肃北博伦矿业开发有限责任公司)、4个分厂(铁钢轧分厂、炼钢分厂、锻轧分厂和钢管分厂)、1个技术质量中心、13个管理和辅助部门(公司办公室、人力资源部、财务企管部、党群工作部、董事会秘书部、法律事务部、设备能源部、生产部、营销部、工程制造部、物资管理部、安全环保部和工程检修管理部)，以及16家驻外销售公司，拥有员工7937人。

截至2006年底，公司合并资产总额685819.19万元，股东权益202085.65万元；2006年公司实现主营业务收入317953.89万元，利润总额29693.68万元，经营活动产生的现金流量净额25374.00万元。

公司注册地址：青海省西宁市柴达木西路52号；法人代表：陈显刚。

二、企业主体长期信用状况

特殊钢行业是国民经济和国防建设的重要基础产业，是钢铁行业政策重点支持发展的行业，随着装备制造业的不断提升和发展，对特殊钢需求的不断提高，行业前景稳定。公司在国内特殊钢行业占有较重要地位，并且特殊钢行业的市场竞争激烈程度明显低于普通钢行业，其行业风险相对较小。

公司是西北地区唯一的、最大的特殊钢生产企业，产品跨度大、技术含量高、附加值高，目前具有年产铁100万吨、特钢120万吨、特钢材110万吨、年采焦煤120万吨的生产能力。近年来，公司依托资源优势，实现了由单纯加工型企业向资源开发型企业转变、产品和原材料市场由“两头在外”向“两头在内”转变、产品和产业由单一化向多元化转变，未来经营将具有较大的资源、成本、市场和政策优势，可持续发展潜力较大。

公司治理结构基本完善，整体管理水平较高，近年来总体经营状况良好，主营业务收入稳步增长，发展速度较快。目前，公司资产结构比较合理，资产质量正常，盈利能力不断提高，但债务负担重。综合看，公司整体信用风险较低。

联合资信评估有限公司对公司的信用状况进行了综合分析和评估，经联合资信评估有限公司资信评估委员会审定，公司2007年度企业主体长期信用等级为A⁺。

三、本期短期融资券概况

公司拟发行2007年第一期短期融资券（以下称“本期短资融资券”），发行额度为3.5亿元，期限365天，面值为100元，采用面值平价发行方式。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券所筹资金将主要用于满足公司流动资金需求，保证生产、经营的顺利进行，并置换部分银行借款，降低融资成本。

四、本期短期融资券发行后对现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 3.5 亿元，占现有短期债务的 17.61%，对公司现有债务的影响程度较大。

以 2006 年底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 69.38% 和 56.08%，2006 年底两项指标分别为 67.82% 和 52.80%，公司债务负担略有加重。考虑到公司将在本期短期融资券存续期内择期发行第二期 3.5 亿元短期融资券，预计届时公司债务负担将进一步加重。

公司于 2003 年 8 月 11 日发行了 49000 万元 5 年期可转换公司债券，截至 2006 年底，累计转股数为 47934373 股，尚有 23402.80 万人民币的转债未转股，未转股占转债发行总量的 47.76%。在 2008 年 8 月前，我们预计公司尚未转股的可转换公司债券将转为公司股票，届时，公司的负债水平将有所下降。如目前未转股部分到期不实施转股，而需要公司偿还，以公司 2006 年实现的 EBITDA 值 69066.65 万元计算，其偿还压力不大。

五、本期短期融资券偿债能力

2004-2006 年，公司流动资产年均减少 8.45%，而流动负债年均增长 34.07%，因此，公司流动比率大幅下降，近三年加权平均值为 66.61%，2006 年仅为 50.22%。公司速动比率近三年也连续下降，由于存货在流动资产中所占比重较大，速动比率较低，近三年加权平均值为 40.78%，2006 年为 30.26%。总体看，公司目前短期支付能力弱。

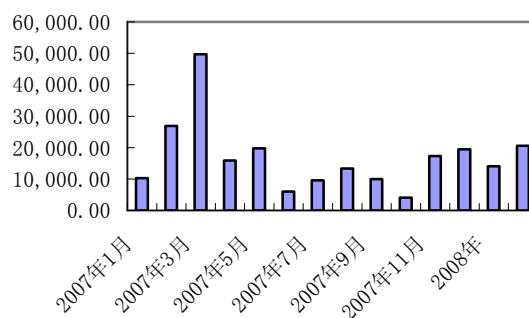
截至 2006 年底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为 60181.38 万元，为本次短期融资券发行额度的 1.72 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

公司本次拟发行的第一期短期融资券额度

为 3.5 亿元，以公司预测的 2007 年和 2008 年的财务数据计算，公司 2007 年和 2008 年经营活动产生的现金流入分别为 658759.00 万元和 740333.40 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 18.82 倍和 21.15 倍；公司 2007 年和 2008 年经营活动现金流量净额分别为 81449.36 万元和 110020.17 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 2.33 倍和 3.14 倍；公司预计 2007 年和 2008 年筹资活动前现金流量净额分别为 56449.36 万元和 80020.17 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.61 倍和 2.29 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

图1反映的是截至2006年12月底公司现有债务的偿还期限分布情况，可以看出，2007年上半年是公司的偿债高峰期，公司本期短期融资券拟于2007年3月以后发行，将于2008年3月后偿还，可见，现有债务的偿还期限分布对公司本期短期融资券的偿还安排较为有利。

图 1 公司长短期借款偿还期限分布



六、备用支持

2006 年 9 月 14 日，公司召开了西宁特殊钢股份有限公司董事会三届十八次会议，根据董事会公告，公司将非公开发行不超过 20000 万股 A 股，募集不超过 7 亿元资金，计划用于固体废弃物综合开发利用项目、燃气综合回收利用项目、高炉富氧喷煤工程、青海江仓能源发展有限责任公司进行增资扩股以及补充公司流动资金。

公司本期短期融资券拟发行额度 3.5 亿元，公司将在本期短期融资券存续期内择期发行第二期 3.5 亿元短期融资券。

截至 2006 年底，公司银行授信余额为 177175 万元，已使用 177175 万元。

七、综合评价

公司主体信用状况较好。目前，公司流动资产构成正常，虽然短期支付压力较大，但现金类资产较为充足，经营活动现金流量较大，且获现能力强。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附表 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动资产				
货币资金	56119.49	51217.46	51686.92	-4.03
短期投资	1000.16	64.10		-100.00
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	1000.16	64.10	0.00	-100.00
应收票据	3049.34	3282.16	8494.46	66.90
应收股利				
应收利息			84.97	
应收账款	38197.97	40500.03	40192.99	2.58
其他应收款	8676.88	6467.92	8799.36	0.70
减：坏账准备				
应收账款净额	46874.84	46967.95	48992.35	2.23
预付账款	39897.76	9110.31	6213.80	-60.54
存货	81752.09	76365.04	76195.91	-3.46
减：存货跌价准备				
存货净额	81752.09	76365.04	76195.91	-3.46
待摊费用				
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产				
流动资产合计	228693.68	187007.02	191668.41	-8.45
长期投资				
长期股权投资	4000.00	10490.48	3555.26	-5.72
长期债权投资				
长期投资合计	4000.00	10490.48	3555.26	
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	4000.00	10490.48	3555.26	
其中：合并价差				
固定资产				
固定资产原值	214803.78	218378.91	502957.46	53.02
减：累计折旧	80437.58	85815.24	99741.41	11.35
固定资产净值	134366.20	132563.67	403216.05	73.23
固定资产净值减值准备	4720.36	4720.36	2938.91	-21.09
固定资产净额	129645.84	127843.31	400277.13	75.71
工程物资	29109.93	4909.37	4963.30	-58.71
在建工程	45423.27	215866.03	54346.40	9.38
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	204179.05	348618.71	459586.83	50.03
无形资产及其他资产				
无形资产	16362.26	15772.57	22486.65	22.91
长期待摊费用	749.56	5945.32	8522.05	237.19
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	17111.82	21717.89	31008.70	34.62
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	453984.55	567834.10	685819.19	22.91

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	94980.00	116975.00	150775.00	25.99
应付票据	45923.70	29461.90	35003.07	-12.70
应付帐款	37054.52	90888.61	118923.20	79.15
预收帐款	13857.02	15375.37	35284.07	59.57
应付工资	5.92	8.96	274.44	580.80
应付福利费	3.85	27.90	66.16	314.37
应付股利				
应交税金	3341.53	1689.96	6410.56	38.51
其他应交款	1302.79	268.18	819.11	-20.71
其他应付款	1343.11	17915.60	20966.22	295.10
预提费用	1.55	0.80	113.13	753.95
一年内到期的长期负债	14500.00	8500.00	13000.00	-5.31
其他流动负债				
流动负债合计	212314.00	281112.28	381634.96	34.07
长期负债				
长期借款	8500.00	13500.00	24500.00	69.77
应付债券	23714.96	23577.00	23593.92	-0.26
长期应付款	10000.00	31508.93	31044.59	76.19
专项应付款	3110.00	3922.24	4332.24	18.03
其他长期负债				
长期负债合计	45324.96	72508.17	83470.75	35.71
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	257638.96	353620.45	465105.72	34.36
少数股东权益	29400.00	32700.00	18627.82	-20.40
所有者权益				
实收资本	63013.73	63013.73	69316.98	4.88
资本公积	75867.17	75867.17	75590.48	-0.18
盈余公积	10232.43	12440.96	15310.67	22.32
其中：公益金	3410.81	4114.65	0.00	-100.00
未分配利润	17832.25	30191.78	41867.52	53.23
外币报表折算差额				
所有者权益合计	166945.59	181513.65	202085.65	10.02
负债及所有者权益合计	453984.55	567834.10	685819.19	22.91

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、主营业务收入	208118.75	254605.33	317953.89	23.60
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	208118.75	254605.33	317953.89	23.60
减: 主营业务成本	174755.33	218490.17	258518.08	21.63
主营业务税金及	1387.69	1895.09	2237.33	26.97
二、主营业务利润	31975.73	34220.07	57198.48	33.75
加: 其他业务利润	92.97	909.18	3058.32	473.56
减: 存货跌价损失				
营业费用	3886.83	3129.12	4855.80	11.77
管理费用	7401.07	9154.70	17360.23	53.15
财务费用	7486.86	7986.56	14406.32	38.72
三、营业利润	13293.93	14858.86	23634.44	33.34
加: 投资收益		1114.15	4240.49	
补贴收入			50.00	
营业外收入	102.33	389.01	2290.69	373.14
减: 营业外支出	447.38	205.98	521.95	8.01
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	12948.87	16156.05	29693.68	51.43
减: 所得税	1707.49	1587.99	3578.52	44.77
减: 少数股东损益			4967.82	
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	11241.38	14568.06	21147.34	37.16
加: 年初未分配利润	8274.49	17832.25	30191.78	91.02
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基				
其他调整因素				
六、可供分配的利润	19515.88	32400.31	51339.12	62.19
减: 提取法定盈余公积	1122.42	1472.35	2869.71	59.90
提取法定公益金	561.21	736.18		-100.00
七、可供股东分配的利润	17832.25	30191.78	48469.41	64.87
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公				
应付普通股股利			6601.89	
转作股本的普通				
其他				
八、未分配利润	17832.25	30191.78	41867.52	53.23

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率
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	246496.41	297433.75	330511.34	15.79
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	1096.59	20053.86	8454.81	177.67
现金流入小计	247593.00	317487.61	338966.15	17.01
购买商品、接受劳务支付的现金	178915.77	177974.28	242995.02	16.54
支付给职工以及为职工支付的现金	9785.30	12119.88	19961.97	42.83
支付的各项税费	16697.97	23771.44	21672.96	13.93
支付的其他与经营活动有关的现金	25094.89	22641.46	28962.21	7.43
现金流出小计	230493.93	236507.06	313592.15	16.64
经营活动产生的现金流量净额	17099.06	80980.55	25374.00	21.82
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	563.00		9000.00	299.82
取得投资收益所收到的现金		32.38	467.42	
处置固定资产、无形资产和其他长期	1316.82	292.86	365.34	-47.33
收到的其他与投资活动有关的现金		14069.00	16569.00	
现金流入小计	1879.82	14394.24	26401.76	274.76
购建固定资产、无形资产和其他长期	71607.26	137722.76	81862.61	6.92
投资所支付的现金	19852.97	5378.63	282.70	-88.07
支付的其他与投资活动有关的现金	5603.76			-100.00
现金流出小计	97063.98	143101.39	82145.31	-8.01
投资活动产生的现金流量净额	-95184.16	-128707.16	-55743.55	-23.47
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	35077.00	3300.00	1960.00	-76.36
借款所收到的现金	111480.00	159475.00	155975.00	18.28
收到的其他与筹资活动有关的现金	3050.00			-100.00
现金流入小计	149607.00	162775.00	157935.00	2.75
偿还债务所支付的现金	73680.00	117480.00	106675.00	20.33
分配股利或利润所支付的现金	5987.69	8564.68	11463.64	38.37
支付的其他与筹资活动有关的现金	200.00		294.08	21.26
现金流出小计	79867.69	126044.68	118432.72	21.77
筹资活动产生的现金流量净额	69739.31	36730.32	39502.28	-24.74
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-8345.79	-10996.29	9132.73	

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	11241.38	14568.06	21147.34	37.16
加: 少数股东损益			4967.82	
计提的坏帐准备或转销的坏帐	427.07	383.23	-1687.95	
固定资产折旧	8459.58	10147.85	18350.16	47.28
无形资产摊销	589.69	589.69	5464.03	204.40
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产和其他长期资	57.88	172.82	365.94	151.44
产待摊费用减少(减:增加)	343.78			-100.00
预提费用增加(减:减少)	-5.47		112.33	
固定资产报废损失	-1.96			-100.00
财务费用	5557.21	6909.77	17038.38	75.10
投资损失(减:收益)		-1141.93	-4240.49	
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-4295.47	12971.03	281.35	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-8693.92	120.79	666.39	
经营性应付项目的增加(减:减少)	3419.30	39850.28	-37091.29	
其他		-3591.03		
经营活动产生的现金流量净额	17099.06	80980.55	25374.00	21.82
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	17835.79	7775.56	16908.29	-2.63
减: 货币资金的期初余额	27117.64	17835.79	7775.56	-46.45
现金等价物的期末余额	936.06			-100.00
减: 现金等价物的期初余额		936.06		
现金及现金等价物净增加额	-8345.79	-10996.29	9132.73	

附表 4 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】×100%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附表 5 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

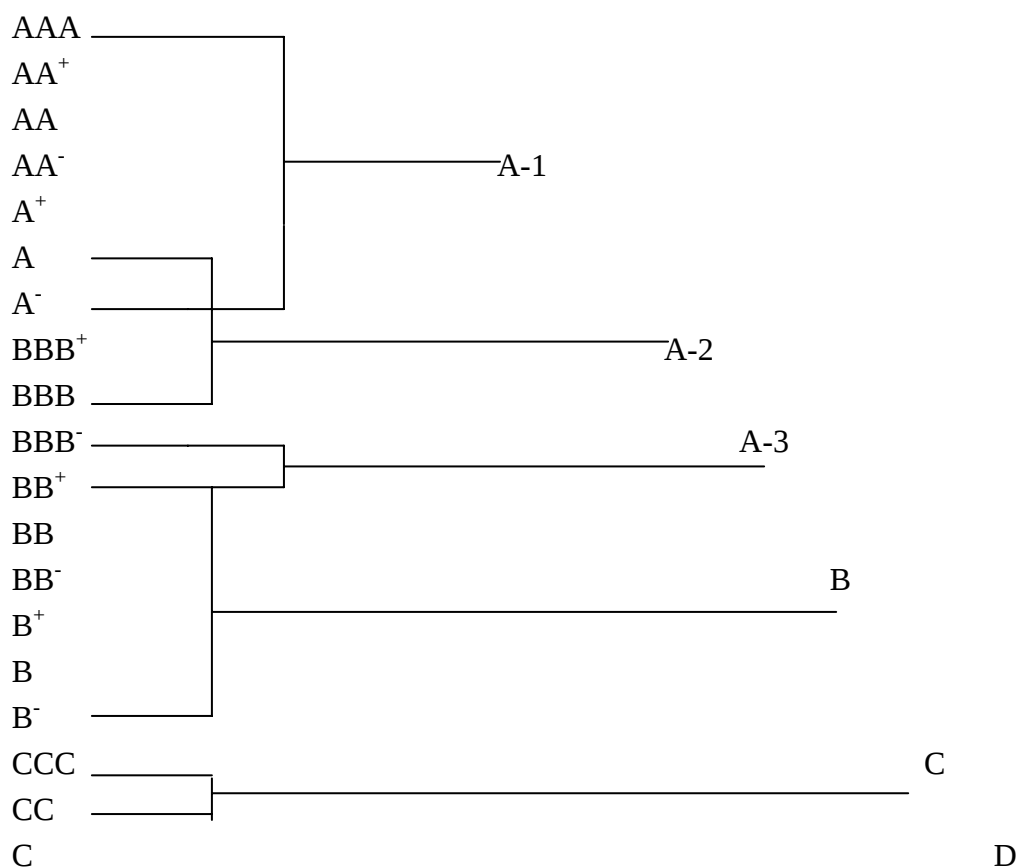
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 西宁特殊钢股份有限公司 2007 年第一期 3.5 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级,并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

西宁特殊钢股份有限公司(以下简称“西宁特钢”)应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供有关财务报告以及其他相关资料。西宁特钢如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注西宁特钢的经营管理状况及本期债券的相关信息,如发现西宁特钢出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整本期债券的信用等级。

如西宁特钢不能及时提供上述跟踪评级资料及情况,联合资信将根据有关情况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,直至西宁特钢提供相关资料。

在跟踪评级过程中,如本期债券信用等级发生变化调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送西宁特钢、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年三月二十三日