

信用等级公告

联合[2007] 405 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 年第二期 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 年第二期 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
二零零七年七月二十日



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 年第二期 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 7 月 20 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 3 月
资产总额(万元)	453984.55	567834.10	685819.19	695864.51
所有者权益(万元)	166945.59	181513.65	202085.65	224505.03
主营业务收入(万元)	208118.75	254605.33	317953.89	106198.60
利润总额(万元)	12948.87	16156.05	29693.68	6255.47
资产负债率(%)	56.75	62.28	67.82	67.74
全部债务资本化比率(%)	48.86	47.27	52.80	52.26
净资产收益率(%)	6.73	8.03	10.46	2.52
流动比率(%)	107.71	66.52	50.22	52.01
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.77	3.98	4.44	--
经营现金流动负债比 (%)	8.05	28.81	6.65	--
现金类资产偿债倍数 (倍)	1.72	1.56	1.72	2.07

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 2007 年 3 月数据未经审计

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 西宁特殊钢股份有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2007 年第二期 3.5 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 公司现金类资产充足。
2. 公司经营活动的现金流入及净额对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 公司短期偿债压力较大。
2. 公司负债水平较高, 债务负担重。

分析员

沈磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

朱海峰

电话 010-85679696-8861

邮箱 zhuhf@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

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（西宁特钢）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钢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，未因西宁特钢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西宁特钢提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 西宁特钢 2007 年第二期 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；期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

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，公司股本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90万吨、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。截至2006年底，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、本期短期融资券概况

公司计划 2007 年发行短期融资券 7 亿元，面值发行，期限 365 天，其中第一期 3.5 亿元已于 2007 年 7 月 6 日发行；第二期 3.5 亿元发行所募集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。

三、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。

公司法人治理结构较为完善，已建立健全了一整套管理制度和良好的管理机制，并不断强化内部管理水平，不断完善内部管理系统，整体管理风险较低。

目前，公司资产构成以固定资产和流动资产为主，资产结构较为合理，整体质量较好。近三年，公司负债增长速度要高于资产的增长，因此资产负债率逐年上升，2006 年为 67.82%，公司负债水平较高。近三年，公司长期债务年均增长 22.18%，主要是由于长期借款和应付债券增加较多所致，短期债务年均增长 13.10%，

而同时股东权益年均增长仅为 10.02%，受此影响，公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率逐年上升，截至 2006 年底，两项指标分别为 52.80%和 17.89%，公司债务负担重。截至 2006 年底，公司长期应付款为 31044.59 万元，全部为企业借款，如果将公司长期应付款算入长期债务，则公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 55.74%和 26.39%。截至 2007 年 3 月底，公司资产负债率为 67.74%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.26%和 19.31%，公司债务负担仍重。

近三年，公司生产规模不断扩大，主营业务收入年均增长 23.60%，主营业务利润率波动中有所上升，近三年加权平均值为 16.10%，2006 年为 17.99%，公司主营业务盈利水平正常，总体呈上升趋势。

近三年，公司主营业务成本增长速度低于主营业务收入的增速，导致公司主营业务利润年均增长 33.75%。近三年，公司营业费用、管理费用和财务费用年均增加幅度与主营业务利润增长幅度基本持平，但基数较小，使得公司利润总额与净利润分别年均增长 51.43%和 37.16%，2006 年，公司实现利润总额和净利润分别为 29693.68 万元和 21147.34 万元。

从盈利指标来看，近三年，公司净资产收益率与总资产收益率均逐年提高，三年平均值分别为 8.99%和 6.67%，2006 年分别为 10.46%和 7.85%，公司盈利能力较好且呈上升趋势。随着新建项目建成投产，公司已初步构建了纵向一体化产业链和三大产业群，基本完成产业结构调整 and 冶炼加工装备的更新改造工作，已基本形成了拥有资源优势的特钢产业。未来几年，新建项目将逐步产生经济效益，公司将进入投资回报期，公司盈利能力有望进一步提高。

随着公司利润总额的逐年增长，公司 EBITDA 也保持大幅增长，近三年，年均增长 51.90%；EBITDA 利息倍数也逐年增长，近三年平均为 4.17 倍，2006 年为 4.44 倍，利息支付能力正常。近三年，公司净利润增长速度大

于总债务的增长速度，公司债务保护倍数有所增加，三年平均为 0.15 倍，2006 年为 0.18 倍。总体上看，公司对整体债务保护能力一般。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为 A⁺，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性

近三年，公司资产总额年均增长 30.11%，其中流动资产年均减少 8.45%，固定资产年均增长 50.03%，导致公司资产构成比例也有较大变化。截至 2006 年底，公司资产总额 685819.19 万元，其中流动资产占 27.95%，固定资产占 67.01%，长期投资占 0.52%，无形资产及其他资产占 4.52%。

公司流动资产主要为存货、货币资金和应收账款。

近三年，公司货币资金余额较为稳定。截止 2006 年底，公司货币资金 51686.92 万元，占流动资产的 26.97%，货币资金较为充足。

截至 2006 年底，公司存货净额 76195.91 万元，其中，原材料、在产品、自制半成品和库存商品分别占 66.32%、15.28%、1.60%和 16.80%。由于公司产品全部为特殊钢，普通钢材价格波动对公司影响不大，并且由于 2006 年钢材价格的上升，公司仅对库存商品计提了 1.15%的跌价准备。近三年公司存货周转次数逐年增加，2006 年为 3.39 次，公司存货变现周期较短。

截至 2006 年底，公司应收账款账面余额 43430.26 万元，其中账龄 1 年之内的占 47.57%，1-2 年的占 14.33%，2-3 年的占 15.40%，3 年以上的占 22.70%。欠款金额前五名合计为 7229.73 万元，占总额的 16.65%，集中度较低。公司应收账款坏账准备余额 3237.27 万元，平均计提比例为 7.45%。近三年公司销售债权周转次数逐年提高，平均值为 6.21 次，2006 年为 6.88 次。

截至 2007 年 3 月底，公司流动资产 197908.95 万元，其中主要为存货（占 35.03%）、货币资金（占 32.74%）和应收账款（占 23.16%），流动资产构成变化不大。

总体看，公司货币资金较为充足，存货质量较好，但资产中固定资产占比较高，整体资产流动性一般。

2. 现金流

经营活动方面，近三年，随着公司销售规模的扩张，公司经营活动产生的现金流入量年均增长 17.01%，2006 年为 338966.15 万元；经营活动现金流支出主要是购买商品所支付的现金；近三年，公司经营活动产生的现金流净额波动较大，分别为 17099.06 万元、80980.55 万元和 25374.00 万元，2006 年经营活动产生的现金流净额比 2005 年减少了 55606.55 万元，主要因为 2005 年公司在建项目较多，为保证资金需求，公司增加了较多应付款项使得经营活动产生的现金流入相对增加较多，2006 年公司归还了应付款项，从而使得经营活动产生的现金流流出大幅增加。总体看，公司近三年经营活动现金流状况基本正常。

表 1 近年公司现金流量变化

项 目（万元）	2004 年	2005 年	2006 年
销售商品、提供劳务收到的现金	246496.41	297433.75	330511.34
购买商品、接受劳务支付的现金	178915.77	177974.28	242995.02
经营活动产生的现金流量净额	17099.06	80980.55	25374.00
投资活动产生的现金流量净额	-95184.16	-128707.16	-55743.55
筹资活动前产生的现金流量净额	-78085.10	-47726.61	-30369.55
筹资活动产生的现金流量净额	69739.31	36730.32	39502.28

从投资活动来看，2004 年-2006 年，公司投资活动产生的现金流入金额增加幅度较大，近三年投资活动产生的现金流入分别 1879.82 万元、14394.24 万元和 26401.76 万元，主要由于公司转让所持有内蒙古乌拉特后旗双利铁矿产业有限责任公司的股权和公司银行定期存款的减少所致。近三年，公司新建、技改项目较多，2005 年对固定资产投资金额达到了高峰，随着新建项目陆续投产，2006 年对固定资产投

资有所减少。近三年，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，分别为-95184.16 万元、-128707.16 万元和-55743.55 万元。近三年，公司经营活动产生的现金流量净额均不能覆盖投资支出，筹资活动前现金流量净额分别为-78085.10 万元、-47726.61 万元和-30369.55 万元，但绝对值逐渐减少。

从筹资活动来看，近三年公司筹资活动现金流入有所波动，2006 年为 157935.00 万元，主要是借款所收到的现金。近三年，公司筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付银行贷款利息，近三年筹资活动产生的现金流量净额分别为 69739.31 万元、36730.32 万元和 39502.28 万元。

总体上看，公司前三年经营活动的现金流情况正常，固定资产投资金额波动中有所下降，外部融资是公司调节资金余缺的主要途径。

表 2 未来现金流量预测

项 目（万元）	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动产生的现金流入	588353.50	795333.40	868557.40
经营活动产生的现金流量净额	67508.03	96118.63	116308.93
投资活动产生的现金流量净额	-25000.00	-30000.00	-30000.00
筹资活动产生的现金流量净额	12390.00	15498.50	14048.35
现金及现金等价物净增加	54898.03	81617.13	100357.28

表2是公司2007-2009年各项活动产生的现金流情况预计。可以看出，未来三年公司经营活动产生的现金流入和经营活动的现金流量净额均稳步增长，分别年均增长21.50%和31.26%，公司未来三年经营活动的现金流情况较好，这与公司的经营预测基本一致。

随着公司投资项目的陆续建成投产，未来三年公司投资支出要比2005年和2006年大幅下降（未考虑定向增发的筹资项目），投资活动产生的现金流净额仍为负值，但绝对值比2005年、2006年大幅减少，且经营活动产生的现金流净额均能满足投资的需求。

未来三年，公司筹资活动产生的现金流入流出仍以借款收到的现金和偿还债务支付的现金为主，筹资活动产生的现金流净额比2005年

和2006年大幅下降。

总体看，未来三年公司现金流状况较好。

3. 短期偿债能力

近三年，公司流动资产年均减少 8.45%，而流动负债年均增长了 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%。近三年，筹资活动前现金流净额均为负值。近三年公司经营现金流动负债比率波动较大，2006 年为 6.65%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的覆盖能力一般。2007 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 52.01%和 33.79%。总体看，公司短期偿债能力弱。

五、本期短期融资券发行后对现有债务的影响

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（包括 2007 年 7 月已发行的第一期 3.5 亿元短期融资券）的 15.41%，对公司现有债务的影响程度一般。

截止 2007 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.74%和 52.26%，以公司 2007 年 3 月底报表财务数据为基础，同时考虑 2007 年 7 月 6 日已发行的第一期 3.5 亿元短期融资券，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 70.69%和 58.45%。公司负债水平进一步上升，债务负担进一步加重。

六、本期短期融资券偿债能力

截至 2007 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为 72560.14 万元，为本次短期融资券发行额度的 2.07 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。

表3反映的是截至2007年6月底公司现有债务的偿还期限分布情况。可以看出，公司债务分布较为分散，本期短期融资券拟于2007年8月发行，将于2008年8月后偿还，由于第一期3.5亿元短期融资券将于2008年7月到期，因此公司2008年7-8月间偿债压力较大。

表3 截至 2007 年 6 月底公司债务借款偿还期限分布

分布期	短期债务（万元）	长期债务（万元）
2007 年 7 月	8735	--
2007 年 8 月	13300	--
2007 年 9 月	--	--
2007 年 10 月	4100	--
2007 年 11 月	10030	--
2007 年 12 月	15000	3000
2008 年 1 月	3000	--
2008 年 2 月	10000	--
2008 年 3 月	32710	--
2008 年 4 月	6000	--
2008 年 5 月	19000	--
2008 年 6 月	7000	6500
2008 年 7 月	35000	--
2008 年 8 月	--	--
2008 年 9 月	--	--
2008 年 9 月及以后	--	20000
合计	128875	29500

七、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 2007 年计划一共发行 7 亿元短期融资券，第一期 3.5 亿元已于 2007 年 7 月 6 日发行。总体看，公司资本市场融资比较便利。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2007年6月底，公司在各商业银行获得综合授信额度为17.72亿元，已使用17.72亿元。

八、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，对本期拟发行短期融资券覆盖程度较好，直接和间接融资渠道比较畅通。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
应付账款	37054.52	90888.61	118923.20	79.15
预收账款	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资产而收回的现金	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资产所支付的现金	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	
计提的坏账准备或转销的坏账	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产的损失(减:收益)	57.88	172.82	365.94	151.44
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+少数股东损益+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%
现金利润比率	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/ (全部债务+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
现金类资产偿债倍数	(货币资金+应收票据+短期投资) / 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；

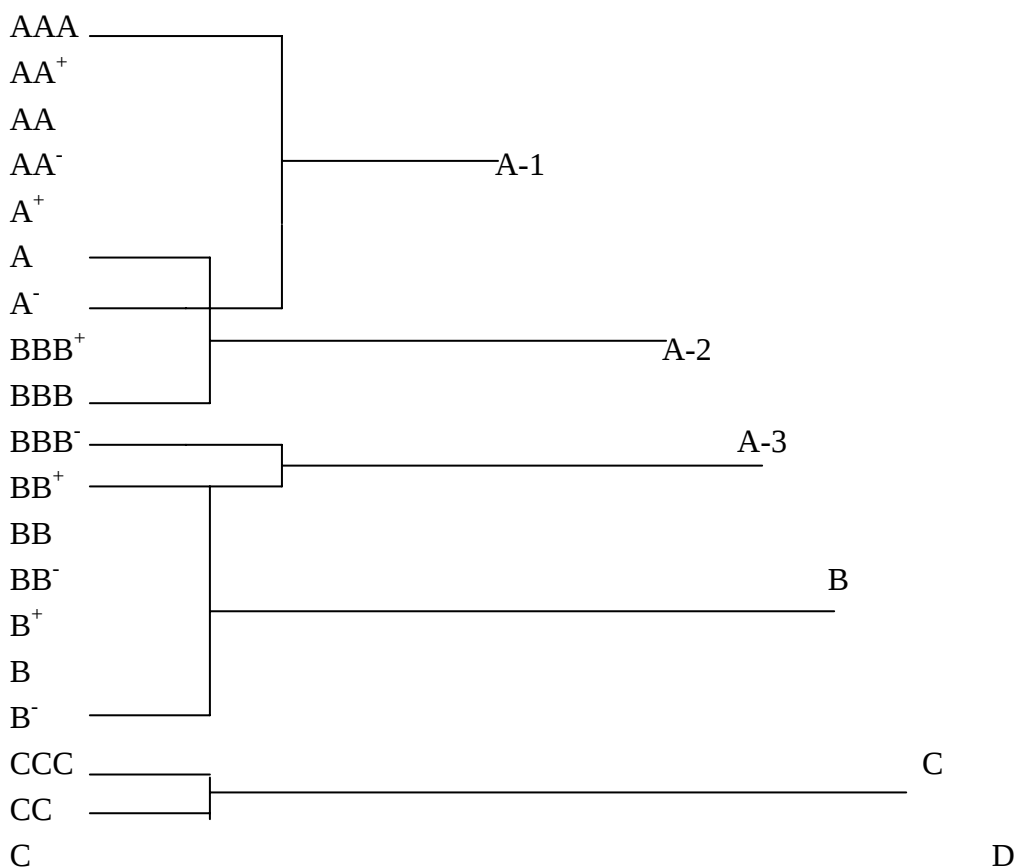
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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 年第二期 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。

