

2002 年中国高新技术产业开发区债券资信评级  
鞍山热电新材股份有限公司  
4000万企业债券资信评级分析报告摘要

## 评估结果

AA

## 评估时间

2002 年 12 月 30 日

## 主要数据:

| 项 目         | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 变动率<br>(%) |
|-------------|----------|----------|----------|------------|
| 资产总额        | 41222.08 | 40865.98 | 43461.52 | 2.68       |
| 主营业务收入      | 13285.96 | 13924.03 | 13651.12 | 1.36       |
| 主营业务利润      | 4496.93  | 4499.88  | 3727.64  | -8.95      |
| 利润总额        | 1880.65  | 2178.38  | 1026.99  | -26.10     |
| 净利润         | 1259.46  | 1405.85  | 599.97   | -30.98     |
| 净资产         | 12762.65 | 14763.65 | 15109.11 | 8.81       |
| 主营业务利润率 (%) | 33.85    | 32.32    | 27.31    | -10.18     |
| 现金收入比 (%)   | 0.00     | 81.08    | 102.95   |            |
| 总资本盈利率 (%)  | 11.87    | 10.45    | 6.99     | -23.28     |
| 净资产收益率 (%)  | 9.87     | 9.52     | 3.97     | -36.57     |
| 长期资本化比率 (%) | 1.90     | 3.30     | 2.02     | 3.05       |
| 全部资本化比率 (%) | 59.75    | 55.94    | 60.48    | 0.62       |
| 负债比率 (%)    | 69.04    | 63.87    | 65.24    | -2.79      |
| 流动比率 (%)    | 63.41    | 65.72    | 60.53    | -2.30      |
| 速动比率 (%)    | 57.46    | 59.76    | 55.11    | -2.06      |
| 利息倍数 (倍)    | 2.00     | 2.65     | 1.62     | -9.85      |
| 债务保护倍数 (倍)  | 0.24     | 0.35     | 0.18     | -13.50     |
| 本级财政收入      |          | 9300     | 16000    |            |

## 分析员

李振宇 余晓梅

Tel: 010-64919022

Fax: 010-64912663

E-mail: [lianhe@lianheratings.com.cn](mailto:lianhe@lianheratings.com.cn)

## 地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 1001—1006 室

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

## 企业概况

鞍山热电新材股份有限公司(以下简称“公司”)是由鞍山市热电厂独家发起,以其经营性资产为主体,经辽宁省经济体制改革委员会辽体

改发[1992]78 号《关于设立鞍山热电新材股份有限公司的批复》批准,于 1993 年 4 月 1 日设立的定向募集公司,目前总股本为 5785.55 万股,其中国家股为 2838 万股,占公司股本总额的 49%,职工股 2947.55 万股。公司以蒸汽、供暖、发电为主营业务。公司内设企管处、财务处、供应处等 13 个职能部门,下辖汽机分场、锅炉分场等 8 个分场。现有职工 952 人。

截止 2002 年 6 月 30 日,公司总资产为 47253.27 万元,固定资产净值 19477.78 万元,股东权益 15355.41 万元。2002 年上半年实现主营业务收入 7604.19 万元,利润总额 373.67 万元。

公司注册地址:辽宁省鞍山市铁西区振兴街 21 号。法定代表人:刘景全。

## 评估观点

热电属国民经济基础行业,是国家鼓励和支持发展的行业,鞍山近年经济恢复好转,公司前景良好。公司是比较规范的股份有限公司,已初步建立了符合现代企业制度的法人治理结构。公司经营历史较长,管理经验丰富,管理风险不大。公司业务具有一定的垄断性,受政府定价等政策影响较大,但总体上看,业务发展比较稳定,经营风险较小。

公司目前资产质量良好,但债务负担较重,资本结构有待完善。近几年公司主营业务收入基本平稳,现金流稳定,但盈利能力一般。随着项目的投产和开发区的发展,公司未来盈利前景良好。总体看,公司对本期债券的偿债能力一般。

本期债券主要用于高新区的供热等基础设施建设,对高新区的发展具有重要作用。

本期债券由鞍山市中小企业信用担保中心提供担保,鞍山高新技术产业开发区管委会对债券的偿还作出了承诺,高新区管委会财政局也提供了担保。上述担保单位有较强的担保实力。

综上所述,本期债券具有较强的偿还能力,不能如期还本付息的风险较小。

## 2002 年中国高新技术产业开发区债券资信评级

### 鞍山热电新材股份有限公司

### 4000 万元企业债券资信评级分析报告

#### 一、发债主体概况

鞍山热电新材股份有限公司(以下简称“公司”)是由鞍山市热电厂独家发起,以其经营性资产为主体,经辽宁省经济体制改革委员会辽体改发[1992]78 号《关于设立鞍山热电新材股份有限公司的批复》批准,于 1993 年 4 月 1 日设立的定向募集公司,目前总股本为 5785.55 万股,其中国家股为 2838 万股,占公司股本总额的 49%,职工股 2947.55 万股。公司以蒸汽、供暖、发电为主营业务。公司内设企管处、财务处、供应处等 13 个职能部门,下辖汽机分场、锅炉分场等 8 个分场。现有职工 952 人。

截止 2002 年 6 月 30 日,公司总资产为 47253.27 万元,固定资产净值 19477.78 万元,股东权益 15355.41 万元。2002 年上半年实现主营业务收入 7604.19 万元,利润总额 373.67 万元。

公司注册地址:辽宁省鞍山市铁西区振兴街 21 号。法定代表人:刘景全。

#### 二、本期债券及债券筹资项目概况

##### 1、本期债券概况

经国家发展计划委员会批准,2002 年中国高新技术产业开发区债券的发行额度为 8 亿元,其中公司的发债额度为 4000 万元,将用于公司热电三期扩建工程和公司敷设开发区供热管网工程两个项目的建设。本期债券期限为 3 年,到期一次还本付息。本期债券筹资额占公司 2001 年底净资产的 26.47%,公司近 3 年连续盈利。因此,本期债券的发行符合国家关于企业债券发行管理的有关规定。

##### 2、本期债券投资项目概况

##### (1) 热电三期扩建工程

该项目经辽宁省发展计划委员会辽计发[2000]284 号“关于鞍山热电新材股份有限公司热电厂三期工程项目建议书的批复”批准。公司热电厂三期工程项目实施内容为新增一台 130t/h 立式旋风炉,一台 12MW 双抽汽轮发电机组及配套设施。随着鞍山经济的发展,特别是鞍山高新技术产业开发区基础设施配套的要求,高新区内新上工业企业生产用汽增加,居民住宅新建较多。公司现有生产能力已处于饱和状态,急需增加供热能力。该项目总投资 7730 万元,土建及安装工程于 2002 年 4 月全面开工。辽宁省鞍山中小热电设计院的可行性研究报告认为,该项目符合鞍山市、鞍山高新技术产业开发区的热力规划,是鞍山高新区西区规划的热源点,具有较好的经济效益、节能效益和环保效益,内部投资收益率达 19.15%,各项经济指标均较先进。

##### (2) 公司敷设开发区供热管网工程

公司敷设开发区供热管网工程由鞍山高新技术产业开发区管理委员会鞍高开批(2001)61 号“关于鞍山热电新材股份有限公司敷设开发区供热管网项目可行性研究报告的批复”批准。敷设开发区供热管网工程项目主要建设内容为新建两条(双线)高、低压供汽管网,依干管新建两个中心换热站。该项目工程总投资 1.3 亿元,按鞍山市现行规定,公司可收上网配套费 9250 万元。该工程的实施可满足鞍山高新技术产业开发区中长期热力规划的需求,内部收益率达 25.89%,经济效益、社会效益和环境效益比较显著。

以上两个项目总投资 20730 万元，资金来源为：发行债券筹资 4000 万元，收上网配套费 9250 万元，其他资金 7480 万元由公司自筹解决。

### 三、产业分析

电力工业既是国民经济和社会发展的基础产业，又是公用事业。电气化程度是衡量一个国家现代化水平的一个重要标志。改革开放以来，我国电力工业快速发展，使长期困扰国民经济发展的严重缺电局面得到基本缓解。但是，我国人均拥有发电装机只有 0.25 千瓦，年人均发电量只有 1078 千瓦时，均不到世界平均水平的一半，仅为发达国家的 1/6~1/10。全国还有 574 万户家庭没有用上电。电能消费占终端能源消费的比例为 11% 左右，远低于 17% 的世界平均水平。电煤消费占煤炭总产量的比重约 50%，低于发达国家 70—80% 的比重。在总量基本平衡的同时，当前各地区的电力供需情况存在明显差异。东北电网、福建电网和海南电网电力装机过剩较多。华中电网和川渝电网由于水电比重较大、调节性能差，丰水期电力过剩。华北电网、华东电网、山东电网和广西、贵州、云南电网电力供需基本平衡，电网中的局部地区存在短时供应不足的情况。广东电网 2000 年以来，在用电高峰期出现了电力供应紧张的局面。

电力工业发展的基本方向为，进一步调整电源结构，充分利用现有发电能力，积极发展水电、坑口大机组火电，压缩小火电，适度发展核电，鼓励热电联产和综合利用发电。积极发展新能源和可再生能源发电。积极开发和推广资源节约和综合利用技术，节约资源，保护环境。深化电力体制改革，逐步实行厂网分开、竞价上网，健全合理的电价形成机制。

热电业是国家鼓励和支持的产业。《中华人民共和国节约能源法》明确指出，国家鼓励推广热电联产、集中供热，提高热电机组的利用率，发展热能梯级利用技术。热电机组具有一定的地区垄断性。公司是鞍山主要的热电企

业之一，受到当地政府的大力支持。

### 四、基础素质分析

#### 1、企业规模

公司主要资产包括三台 75t/h 锅炉、一台 130t/h 锅炉，锅炉总蒸发量为 355t/h；配有三台 12MW 汽轮发电机组、一台 4.3MW 汽轮发电机组，总装机容量为 40.3MW。2001 年完成供电量 17335 万 kwh，工业售汽 45.07 万吨，供暖面积 173 万平方米。公司是鞍山主要的供热企业，在当地市场具有较大的规模优势。公司在建的热电厂三期工程项目采用的是次高压机组，是一种热化发电率高、节能显著的机组，是中小热电项目建设采用的较佳选择。项目建成后，可使公司达到经济规模。

#### 2、人员素质

公司现有高层管理人员 8 人，其中硕士研究生 2 人、大学本科 3 人，大中专 3 人，且具有较长时期的管理经验，领导层的整体素质较高。公司董事长、总经理刘景全，硕士研究生学历，曾获得辽宁省、鞍山市劳模、优秀企业家等称号。

公司现有员工 952 人，其中具有中级以上技术职称者人数占总数的 12.39%，年龄基本在 50 岁以下，具有大专以上学历的职工占职工总数的 29.73%。总体来看，公司员工整体素质较高，年龄结构较为合理。

#### 3、经营环境与政策支持

公司地处辽宁省鞍山市高新技术产业开发区西区。鞍山位于辽宁省中部，面积 9252 平方公里，人口约 350 万，其中市区面积 624 平方公里，人口 148 万。鞍山为东北地区第五大城市，经济实力居全国五十强之列。鞍山市自然资源丰富，有“钢都”、“镁都”与“玉都”之称。公司的发展与鞍山经济的发展密切相关，企业正常生产才能产生比较充足的市场需求，居民支付供暖费才能正常。

鞍山高新技术产业开发区始建于 1991 年，于 1992 年 5 月被国务院批准为国家级高新技术

产业开发区，由东区（高新技术密集区）、西区（外商投资区）和政策区组成。到 2001 年底，全区已累计开发面积 4.7 平方公里，累计入区企业 1062 家，有高新技术企业 181 家，创业中心孵化面积 4 万平方米，在孵化企业近 200 家，已晋升为国家级创业中心；全区 2001 年技工贸总收入 103 亿元，预计 2002 年全区技工贸总收入 150 亿元。在发展新材料、环保两大支柱产业的基础上，电子信息、机电一体化、精细化工和生物制药等新兴产业也得到了快速发展。高新区目前基本处于起步阶段的后期。

公司主要供应鞍山市铁西区和鞍山高新技术产业开发区西区的企业用汽和居民住宅采暖用汽。根据鞍山高新技术产业开发区管理委员会鞍高开发（2000）36 号文的规定，公司“根据开发区热力规划承担开发区西区内热力设施和管网建设并提供热源”，同时规定，进入西区的企业，“凡新建企业一律采取集中供热方式；已建企业应根据热力管网配套情况逐步封拆自建锅炉，纳入集中供热系统。”这为公司供热能力的发挥提供了重要的政策保障。同时，该文件规定，本着鼓励基础设施建设投资和谁投资谁受益的原则，公司“享受开发区的有关优惠政策。”

## 五、经营管理分析

公司为股份有限公司，按照公司法等法规和公司章程，公司设立了股东大会、董事会、监事会以及经营管理机构。股东大会为公司最高权力机构，董事会为决策机构。由董事会聘任和解聘总经理、副总经理。公司内设企管处、财务处、经理办、总工程师办、人事教育处、开发中心、供应处、设备处、营业处、稽核处、清欠处、行政处、证券部等 13 个职能部门，下辖汽机分场、锅炉分场、电气分场、燃运分场、热工分场、化学分场、除灰分场、热力分场等 8 个分场。公司内部组织机构健全。公司在 2001 年筹备上市过程中，对公司的法人治理结构进行了一系列的规范，目前已基本符合上市公司

的要求。

公司制订了一系列规章制度，主要包括员工行为规范、各个处室职责、以及人事、供应、设备管理等制度。公司近几年比较注意生产安全管理，在全公司范围内开展了职业道德教育和技术业务培训，提高运行管理和操作水平，注意检修效果，保障高效稳定运行；努力完善干部考核制度和责任追究制度，积极探索下属分场二级核算体系的建设，加强绩效考核；加大货款回收、清欠力度，控制网损。公司 2000 年被辽宁省政府评为创建花园式工厂，被辽宁省电力有限公司评为安全文明生产双达标单位。总的来看，公司运行时间较长，管理经验丰富，管理比较规范，但也需要根据内外部环境的变化和管理理念的发展进一步改进和完善。

公司的基本业务包括三个方面：一是对企业供汽，二是对居民和企业供暖，三是供电。下表为公司近三年业务量情况：

表 1

|             | 1999 年 | 2000 年 | 2001 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 供电量 (kwh)   | 16360  | 15437  | 17335  |
| 供暖面积 (万平方米) | 150    | 159    | 173    |
| 售汽量 (万吨)    | 46.8   | 52.1   | 45.07  |

从表 1 中可以看到，公司业务发展比较平稳。从表 2 中也可以看到，近几年公司净资产增长较快，主营业务收入、资产总额基本稳定，利润总额和净利润有所下降，公司增长质量一般。

表 2

| 项 目    | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 增长率 (%) |
|--------|----------|----------|----------|---------|
| 主营业务收入 | 13285.96 | 13924.03 | 13651.12 | 1.36    |
| 资产总额   | 41222.08 | 40865.98 | 43461.52 | 2.68    |
| 营业利润   | 832.62   | 2155.08  | 1077.37  | 13.75   |
| 主营业务利润 | 4496.93  | 4499.88  | 3727.64  | -8.95   |
| 利润总额   | 1880.65  | 2178.38  | 1026.99  | -26.10  |
| 净利润    | 1259.46  | 1405.85  | 599.97   | -30.98  |
| 净资产    | 12762.64 | 14763.64 | 15109.10 | 8.81    |

公司近几年经营效率一般（见表 3），销售债权周转次数和存货周转次数略有提高，成本率有所提高。

表 3

| 项 目          | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 变动率<br>(%) |
|--------------|----------|----------|----------|------------|
| 主营业务收入       | 13285.96 | 13924.03 | 13651.12 | 1.36       |
| 应收帐款         | 8421.14  | 6332.45  | 5921.30  | -16.15     |
| 主营业务成本       | 86676.63 | 9290.45  | 9796.07  | -66.38     |
| 存货           | 1672.15  | 1516.50  | 1509.41  | -4.99      |
| 资产总额         | 41222.08 | 40865.98 | 43461.52 | 2.68       |
| 营业利润         | 832.62   | 2155.08  | 1077.37  | 13.75      |
| 管理费用         | 2510.11  | 1693.65  | 2294.08  | -4.40      |
| 管理费用率 (%)    | 20.16    | 14.39    | 18.24    | -4.86      |
| 成本率 (%)      | 93.73    | 84.52    | 92.11    | -0.87      |
| 销售债权周转次数 (次) | 1.58     | 2.20     | 2.31     | 20.88      |
| 存货周转次数 (次)   | 5.18     | 6.13     | 6.49     | 11.89      |
| 总资产周转次数 (次)  | 0.32     | 0.34     | 0.31     | -1.28      |

公司的发展主要取决于本身的能力、市场的需求、政府有关定价政策等。从高新区的发展及周边地区的发展来看,未来几年对公司供热的新增需求比较明显;公司的供电、供汽、供暖价格以及相关的供汽、供暖上网费由政府定价;随着上述两个项目的投产,公司的供应能力也将明显提高。因此,预计公司业务将得到较快速的发展。表 4 为公司对未来计划的预测,其中利润的主要来源为供电,供汽基本为亏损,采暖为基本平衡。

表 4

|        | 2002 年 | 2003 年 | 2004 年 |
|--------|--------|--------|--------|
| 预计销售收入 | 15751  | 21368  | 25680  |
| 其中: 汽  | 3700   | 4440   | 5180   |
| 电      | 8191   | 12296  | 15096  |
| 采暖     | 3860   | 4632   | 5404   |
| 预计利润   | 1999   | 3280   | 4000   |
| 其中: 汽  | -700   | -500   | -300   |
| 电      | 2899   | 3780   | 4100   |
| 采暖     | -200   | 0      | 200    |

目前来看,公司实现预测的关键是市场需求。根据辽宁省电力有限公司辽电综计[2001]496 号文“关于印发鞍山热电新材股份有限公司三期工程接入系统可行性研究报告审查意见的通知”,“鞍山热电厂扩建工程安装 1 台 12 兆瓦供热汽轮发电机组。该厂以热定电,实行热电联产,电力送入辽宁电网。”公司正在加大新建住宅小区和商用小区的供暖开发力度,积极优化供汽结构。总体上看,公司经营风险

较小,但市场的扩张仍存在一定的不确定性。

## 六、财务分析

### 1、财务概况

公司提供的 1999 年、2000 年财务报表经华伦会计师事务所有限公司审计,2001 年报表经鞍山禹华会计师事务所审计,2002 年上半年财务报表经辽宁正和会计师事务所有限公司审计。

截止到 2001 年底,公司资产总额 43461.52 万元,其中流动资产 16876.79 万元,固定资产原值 28883.52 万元,在建工程 6298.62 万元;负债总额 28352.44 万元,其中流动负债 27883.16 万元,长期负债 469.25 万元;股东权益 15109.11 万元。2001 年公司实现主营业务收入 13651.12 万元,利润总额 1026.98 万元;经营活动产生的现金流入量为 14519.22 万元,经营活动产生的现金净流量为 1717.13 万元。

### 2、财务构成分析

截止2001年底,公司流动资产和固定资产合计占资产总额的比重分别为38.83%、52.51%。流动资产中,货币资金、应收帐款、其他应收款分别占37.1%、35.09%、16.31%。应收帐款主要为鞍山电业局以及有关供汽企业和部分居民。公司通过新安装各种表、回款业绩与工资挂钩等方法,提高汽、电、采暖回款率,2001 年公司提取坏帐准备469万元。总的来看,公司资产质量良好。

表 5

| 项 目         | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 变动率<br>(%) |
|-------------|----------|----------|----------|------------|
| 净资产         | 12762.65 | 14763.65 | 15109.11 | 8.81       |
| 短期债务        | 18695.00 | 18239.00 | 22814.00 | 10.47      |
| 长期债务        | 247.09   | 504.47   | 311.00   | 12.19      |
| 负债总额        | 28459.39 | 26102.34 | 28352.40 | -0.19      |
| 资产总额        | 41222.08 | 40865.98 | 43461.52 | 2.68       |
| 长期资本化比率 (%) | 1.90     | 3.30     | 2.02     | 3.05       |
| 全部资本化比率 (%) | 59.75    | 55.94    | 60.48    | 0.62       |
| 负债比率 (%)    | 69.04    | 63.87    | 65.24    | -2.79      |

截止2001年底,公司负债总额28352.40万元,其中流动负债占98.35%,流动负债以短期借款为主,占流动负债的81.82%。公司2001年

底全部资本化比率为60.48%（参见表5），2002年6月底为62.54%，资本结构需要改善；负债比率相应分别为65.24%、66.98%。总体看，公司的债务负担较重。

本期债券发行后，以2002年6月底为基准，预计公司负债比率、全部资本化比率分别约为70.61%、67.05%，债务负担进一步加重。近年来，公司一直在策划上市，如果上市成功，则可以大大缓解债务压力。2000年4月公司股东大会作出了同意公开发行业2300万股票并在证券交易所上市的决议，而且已经将有关上市申报材料上报证监会。但鉴于我国股市的发展状况，公司发行股票并上市存在较大的不确定性。

### 3、盈利能力分析

1999年至2001年，公司主营业务收入基本稳定，但主营业务利润率有一定下降，主营业务利润率略有下降。从2001年的情况看，现金收入比为102.95%，收入实现质量明显提高，这与公司近年加大清欠工作力度有关。

表 6

| 项 目            | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 变动率<br>(%) |
|----------------|----------|----------|----------|------------|
| 主营业务收入         | 13285.96 | 13924.03 | 13651.12 | 1.36       |
| 主营业务利润         | 4496.93  | 4499.88  | 3727.64  | -8.95      |
| 利润总额           | 1880.65  | 2178.38  | 1026.99  | -26.10     |
| 净利润            | 1259.46  | 1405.85  | 599.97   | -30.98     |
| 利息支出           | 1882.00  | 1324.00  | 1644.00  | -6.54      |
| 净资产            | 12762.64 | 14763.64 | 15109.10 | 8.81       |
| 总债务            | 18942.09 | 18743.47 | 23125.00 | 10.49      |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 |          | 11289.63 | 14053.81 |            |
| 主营业务利润率 (%)    | 33.85    | 32.32    | 27.31    | -10.18     |
| 现金收入比 (%)      | 0.00     | 81.08    | 102.95   |            |
| 总资产收益率 (%)     | 11.87    | 10.45    | 6.99     | -23.28     |
| 净资产收益率 (%)     | 9.87     | 9.52     | 3.97     | -36.57     |

从表6看，公司近三年总资产盈利率和净资产收益率基本呈下降趋势，2001年两项指标分别为6.99%和3.97%，盈利能力一般。以后几年，主营业务收入和利润总额将明显增长，预计净资产收益率将达到较高水平。

### 4、偿债能力分析

从表7看，公司近几年流动比率和速动比率均较低，短期偿债能力较弱。公司近三年利息

倍数均处于一般水平；债务保护倍数（EBITDA/总债务）不高，2001年为0.18倍，公司对全部债务偿付能力一般。总体看，公司目前偿债能力一般。

表 7

| 项 目          | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 变动率<br>(%) |
|--------------|----------|----------|----------|------------|
| 流动资产         | 17818.13 | 16718.39 | 16876.76 | -2.68      |
| 流动负债         | 28100.97 | 25439.62 | 27883.16 | -0.39      |
| 折旧           | 733.00   | 2954.00  | 1101.00  | 22.56      |
| 摊销           |          | 34.80    | 334.70   |            |
| 利息支出         | 1882.00  | 1324.00  | 1644.00  | -6.54      |
| 利润总额         | 1880.65  | 2178.38  | 1026.99  | -26.10     |
| EBITDA       | 4495.65  | 6491.18  | 4106.69  | -4.42      |
| 自有纯现金        |          | 2866.32  | 1717.14  |            |
| 总债务          | 18942.09 | 18743.47 | 23125.00 | 10.49      |
| 流动比率 (%)     | 63.41    | 65.72    | 60.53    | -2.30      |
| 速动比率 (%)     | 57.46    | 59.76    | 55.11    | -2.06      |
| 利息倍数 (倍)     | 2.00     | 2.65     | 1.62     | -9.85      |
| 债务保护倍数 (倍)   | 0.24     | 0.35     | 0.18     | -13.50     |
| 自有纯现金债务比 (倍) | 0.00     | 0.15     | 0.07     |            |

表8为公司对未来四年的预测及相应结果。

表 8

| 项 目                 | 2002 年  | 2003 年  | 2004 年  | 变动率<br>(%) |
|---------------------|---------|---------|---------|------------|
| 销售收入 (万元)           | 15751   | 21368   | 25680   | 0.10       |
| 利润总额 (万元)           | 1999    | 3280    | 4000    | 0.15       |
| 净利润 (万元)            | 1339    | 2198    | 2680    | 0.15       |
| 折旧 (万元)             | 1100    | 1100    | 1100    | 0.00       |
| 利息支出 (万元)           | 1600    | 1600    | 1600    | 0.00       |
| 净资产 (万元)            | 17500   | 19500   | 23500   | 0.06       |
| 短期债务 (万元)           | 25000   | 25000   | 25000   | 0.00       |
| 长期借款 (万元)           | 300     | 300     | 300     | 0.00       |
| 长期债券 (万元)           | 4000    | 4000    |         | -1.00      |
| 到期长期债务 (万元)         |         |         | 4000    |            |
| 全部资本化比率 (%)         | 62.61   | 60.04   | 51.84   | -0.04      |
| 净资产收益率 (%)          | 7.65    | 11.27   | 11.40   | 0.08       |
| 利息倍数 (%)            | 2.25    | 3.05    | 3.50    | 0.09       |
| EBITDA/总债务 (倍)      | 0.16    | 0.20    | 0.26    | 0.11       |
| 累计到期长期债务 (万元)       | 0.00    | 0.00    | 4000.00 |            |
| 可用于偿还到期长债的资金 (万元)   | 2439.00 | 3298.00 | 3780.00 | 0.09       |
| 累计可用于偿还到期长债的资金 (万元) | 2439.00 | 5737.00 | 9517.00 | 0.31       |
| 到期长债偿还倍数 (倍)        |         |         | 2.379   |            |

从表8中可以看到，公司未来资本结构变化不大，全部资本化比率基本在60%左右；债务保护倍数基本稳定在目前水平；到期长期债务的

偿还倍数为2.379倍，总体水平不是很高，但基本可以依靠经营产生的现金来偿还。因此，依靠公司本身来偿还本期债券的能力一般。

## 七、债权保护条款

本期债券的保护主要包括由鞍山市中小企业信用担保中心提供担保、鞍山高新技术产业开发区管委会的承诺及其财政局的担保等。

### 1、鞍山市中小企业信用担保中心的担保

根据鞍山市中小企业信用担保中心（以下简称“中心”）提供的担保函，其保证方式为连带责任保证。

中心成立于1999年，是经鞍山市人民政府批准成立的事业单位，隶属于鞍山市财政局，与鞍山市财政周转金管理办公室是一套人员、两块牌子。到2002年6月底，中心担保基金为6450万元，在保15户企业，担保贷款余额8979万元，担保责任余额8111万元。

中小企业信用担保机构是我国解决中小企业融资难问题而鼓励和发展的信用中介机构。其行业基本特点是风险较大、回报较低，对人员的素质要求较高，政策性强，但又要按照市场规则运作。

中心的职责是为高新技术企业、市直工业和民营（私营）企业的融资提供信用担保服务。目前中心主要业务部门有担保业务处、项目评估处。中心坚持谨慎和低风险的原则，在风险控制方面坚持事前、事中、事后全过程控制，初步建立了风险控制机制。

中心目前担保倍数仅为1.26倍，按照3-5倍的一般担保行业规则，中心还可担保11239-24139万元，因此中心为公司担保4000万元债券的能力较强。但是，也要看到，如果按照财政部的要求，最大担保额不能超过担保基金的10%，中心对本期债券的担保明显超过有关规定。中心现有财政周转金7.9亿元，回收的财政周转金可用于补充担保基金，因此中心未来担保基金有可能继续增加。总之，中心对本期债券的担保能力较强。

### 2、鞍山高新技术产业开发区管委会的承诺

## 及其财政局的担保

鞍山高新技术产业开发区管理委员会鞍高开字（2002）13号文“关于为鞍山热电新材股份有限公司发行债券出具的行政承诺”中，“承诺以高新区财政为鞍山热电新材股份有限公司发行债券出具担保并对债券资金的使用进行监督和追踪反馈”。鞍山高新技术产业开发区管理委员会财政局鞍高财发（2002）1号文“关于为鞍山热电新材股份有限公司发行债券出具担保的函”中规定，“如果鞍山热电新材股份有限公司到期债券不能及时偿还时，鞍山高新区财政愿以区财政收入代为偿还本息。”

鞍山热电新材股份有限公司是为鞍山高新区区内企业提供生产用汽和居民采暖用汽的企业，对于完善鞍山高新区的基础设施具有重要作用。鞍山高新区财政收入逐年稳定增长，高新区管委会预计到2002年本级财政收入可达21050万元，可支配财力2004年可达35200万元（参见表9）。随着“举全市之力促进高新技术开发区快速发展实施意见”的落实，鞍山高新区的财政实力会明显增强。本期债券仅占2004年当年可支配财力的11.36%，占当年本级财政收入的12.12%，高新区财政资金调度有一定余地，适时偿还本期债券对鞍山高新区财政的压力不是很大。

表 9

|        | 2000年 | 2001年 | 2002年 | 2003年 | 2004年 |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 财政收入   | 20800 | 28000 |       |       |       |
| 本级财政收入 | 9300  | 16000 | 21050 | 27000 | 33000 |
| 可支配财力  |       |       | 23750 | 29500 | 35200 |

综合以上分析，中心对本期债券的担保能力较强，高新区管委会及其财政对本期债券的承诺是有实力做保证的。

## 八、综合评价

热电属国民经济基础行业，是国家鼓励和支持发展的行业，鞍山近年经济恢复好转，公司前景良好。公司是比较规范的股份有限公司，已初步建立了符合现代企业制度的法人治理结构。公司经营历史较长，管理经验丰富，管理

风险不大。公司业务具有一定的垄断性，受政府定价等政策影响较大，但总体上看，业务发展比较稳定，经营风险较小。

公司目前公司资产质量良好，但债务负担较重，资本结构有待完善。近几年公司主营业务收入基本平稳，现金流稳定，但盈利能力一般。随着项目的投产和开发区的发展，公司未来盈利前景良好。总体看，公司对本期债券的偿债能力一般。

本期债券主要用于高新区的供热等基础设施建设，对高新区的发展具有重要作用。

本期债券由鞍山市中小企业信用担保中心提供担保，鞍山高新技术产业开发区管委会对债券的偿还作出了承诺，高新区管委会财政局也提供了担保。上述担保单位有较强的担保实力。

综上所述，本期债券具有较强的偿还能力，不能如期还本付息的风险较小。

附表 1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 资 产          | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 变动率 (%) | 2002 年 6 月 |
|--------------|----------|----------|----------|---------|------------|
| 流动资产         |          |          |          |         |            |
| 货币资金         | 472.89   | 5450.25  | 6261.82  | 263.89  | 2967.31    |
| 短期投资         |          |          |          |         |            |
| 减：短期投资跌价准备   |          |          |          |         |            |
| 短期投资净额       | 0.00     | 0.00     | 0.00     |         |            |
| 应收票据         |          |          |          |         |            |
| 应收股利         |          |          |          |         |            |
| 应收利息         |          |          |          |         |            |
| 应收帐款         | 8421.14  | 6332.45  | 5921.30  | -16.15  | 8952.89    |
| 其他应收款        | 5670.59  | 2281.87  | 2753.79  | -30.31  | 6121.71    |
| 减：坏帐准备       | 787.37   | 469.08   | 469.08   |         |            |
| 应收款项净额       | 13304.36 | 8145.24  | 8206.01  | -21.46  | 15080.6    |
| 预付款项         | 1419.16  | 1576.23  | 853.89   | -22.43  | 997.72     |
| 应收补贴款        | 856.00   |          |          | -100.00 |            |
| 存货           | 1686.02  | 1516.50  | 1509.41  | -5.38   | 1605.28    |
| 减：存货跌价准备     | 13.87    |          |          |         |            |
| 存货净额         | 1672.15  | 1516.50  | 1509.41  | -4.99   |            |
| 待摊费用         | 93.57    | 30.17    | 45.63    | -30.17  | 7.19       |
| 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       | 17818.13 | 16718.39 | 16876.76 | -2.68   | 20652.1    |
| 长期投资         |          |          |          |         |            |
| 长期股权投资       |          |          |          |         |            |
| 长期债权投资       |          |          |          |         |            |
| 长期投资合计       | 0.00     | 0.00     | 0.00     | #DIV/0! |            |
| 减：长期投资减值准备   |          |          |          |         |            |
| 长期投资净额       |          |          |          | #DIV/0! |            |
| 合并价差         |          |          |          |         |            |
| 固定资产         |          |          |          |         |            |
| 固定资产原值       | 25703.73 | 26094.60 | 28883.51 | 6.01    | 28894.07   |
| 减：累计折旧       | 6934.32  | 7871.48  | 8856.86  | 13.02   | 9416.28    |
| 固定资产净值       | 18769.41 | 18223.12 | 20026.65 | 3.29    | 19477.79   |
| 固定资产净值减值准备   |          |          |          |         | 9.22       |
| 固定资产净额       | 18769.41 | 18223.12 | 20026.65 | 3.29    | 19490.95   |
| 工程物资         |          |          |          |         |            |
| 在建工程         | 3362.98  | 4579.68  | 6298.61  | 36.85   | 6876.32    |
| 固定资产清理       |          |          |          |         |            |
| 待处理固定资产净损失   |          |          | -21.62   |         |            |
| 固定资产合计       | 22132.39 | 22802.80 | 26303.64 | 9.02    | 26344.88   |
| 无形资产及其他资产    |          |          |          |         |            |
| 无形资产         | 935.55   | 900.75   |          | -100.00 |            |
| 开办费          |          |          |          | #DIV/0! |            |
| 长期待摊费用       | 335.98   | 444.04   | 281.12   | -8.53   |            |
| 其他长期资产       |          |          |          |         |            |
| 无形资产及其他资产合计  | 1271.53  | 1344.79  | 281.12   | -52.98  |            |
| 递延说项         |          |          |          |         |            |
| 递延税项借项       |          |          |          |         |            |
| 资产总计         | 41222.08 | 40865.98 | 43461.52 | 2.68    | 47253.27   |

附表 2 资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

| 负债及股东权益    | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 变动率 (%) | 2002 年 6 |
|------------|----------|----------|----------|---------|----------|
| 流动负债       |          |          |          |         |          |
| 短期借款       | 18695.00 | 18239.00 | 22814.00 | 10.47   | 25941.19 |
| 应付票据       |          |          |          | #DIV/0! |          |
| 应付帐款       | 4471.89  | 3117.26  | 1143.06  | -49.44  | 1668.07  |
| 预收帐款       |          |          |          | #DIV/0! |          |
| 代销商品款      |          |          |          |         |          |
| 应付工资       |          |          |          |         |          |
| 应付福利费      | -11.20   | 62.30    | 169.11   |         | 254.87   |
| 应付股利       |          | 578.52   |          |         |          |
| 应交税金       | 2039.59  | 1286.98  | 1326.90  |         | 954.81   |
| 其他应交款      | 113.17   | 90.44    | 136.38   | 9.78    | 182.72   |
| 其他应付款      | 2792.52  | 2046.27  | 2293.71  | -9.37   | 2356.97  |
| 预提费用       |          | 18.85    |          |         | 69.98    |
| 一年内到期的长期负债 |          |          |          |         |          |
| 其他流动负债     |          |          |          |         |          |
| 流动负债合计     | 28100.97 | 25439.62 | 27883.16 | -0.39   | 31428.61 |
| 长期负债       |          |          |          |         |          |
| 长期借款       | 247.09   | 504.47   | 311.00   | 12.19   | 311.01   |
| 应付债券       |          |          |          |         |          |
| 长期应付款      | 181.17   | 158.24   | 158.24   |         | 158.25   |
| 专项应付款      |          |          |          |         |          |
| 住房周转金      | -69.83   |          |          |         |          |
| 其他长期负债     |          |          |          |         |          |
| 长期负债合计     | 358.42   | 662.72   | 469.24   | 14.42   | 469.26   |
| 递延税项       |          |          |          |         |          |
| 递延税项贷款     |          |          |          |         |          |
| 负债合计       | 28459.39 | 26102.34 | 28352.40 | -0.19   | 31897.87 |
| 少数股东权益     |          |          |          |         |          |
| 股东权益       |          |          |          |         |          |
| 股本         | 5785.29  | 5785.29  | 5785.29  | 0.00    | 5785.29  |
| 资本公积       | 5386.99  | 6627.69  | 6927.69  |         | 6927.69  |
| 盈余公积       | 528.78   | 809.95   | 934.42   |         | 934.42   |
| 其中：公益金     | 213.51   | 354.09   | 416.33   |         | 416.33   |
| 未分配利润      | 1061.59  | 1540.72  | 1461.71  |         | 1708.01  |
| 外币报表折算差额   |          |          |          |         |          |
| 股东权益合计     | 12762.65 | 14763.65 | 15109.11 | 8.81    | 15355.41 |
| 负债及股东权益合计  | 41222.04 | 40865.99 | 43461.51 | 2.68    | 47253.28 |

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

| 项 目           | 1999 年   | 2000 年   | 2001 年   | 变动率 (%) |         |
|---------------|----------|----------|----------|---------|---------|
| 一、主营业务收入      | 13285.96 | 13924.03 | 13651.12 | 1.36    | 7604.19 |
| 减: 折扣与折让      |          |          |          |         |         |
| 主营业务收入净额      | 13285.96 | 13924.03 | 13651.12 | 1.36    | 7604.19 |
| 减: 主营业务成本     | 8667.63  | 9290.45  | 9796.07  | 6.31    | 5419.21 |
| 主营业务税金及附加     | 121.39   | 133.70   | 127.41   |         | 76.54   |
| 二、主营业务利润      | 4496.93  | 4499.88  | 3727.64  | -8.95   | 2108.43 |
| 加: 其他业务利润     | 94.12    | 532.40   | 1209.53  | 258.48  | 435.56  |
| 减: 存货跌价损失     | 13.87    |          |          |         |         |
| 营业费用          | 69.92    | 68.54    | 33.01    | -31.29  |         |
| 管理费用          | 2510.11  | 1693.65  | 2294.08  | -4.40   | 1187.9  |
| 财务费用          | 1164.53  | 1115.01  | 1532.71  | 14.72   | 949.71  |
| 三、营业利润        | 832.62   | 2155.08  | 1077.37  | 13.75   | 383.53  |
| 加: 投资收益       |          |          |          | #DIV/0! |         |
| 补贴收入          | 1088.96  | 36.00    |          |         |         |
| 营业外收入         | 11.23    | 60.49    | 13.92    |         | 10.4    |
| 减: 营业外支出      | 52.16    | 73.19    | 64.30    |         | 20.26   |
| 四、利润总额        | 1880.65  | 2178.38  | 1026.99  | -26.10  | 373.67  |
| 减: 所得税        | 621.19   | 772.53   | 427.02   |         | 123.31  |
| 减: 少数股东损益     |          |          |          |         |         |
| 加: 未确认的投资损失   |          |          |          |         |         |
| 五、净利润         | 1259.46  | 1405.85  | 599.97   | -30.98  | 250.35  |
| 加: 年初未分配利润    | 54.02    | 994.58   | 986.23   |         | 1829.87 |
| 盈余公积转入数       |          |          |          |         |         |
| 减: 合资企业提取奖福基金 |          |          |          |         |         |
| 六、可供分配的利润     | 1313.48  | 2400.43  | 1586.20  |         | 2080.23 |
| 减: 提取法定盈余公积   | 125.94   | 140.58   | 62.23    |         |         |
| 提取法定公益金       | 125.94   | 140.58   | 62.23    |         |         |
| 七、可供股东分配的利润   | 1061.60  | 2119.27  | 1461.74  |         |         |
| 减: 应付优先股股利    |          |          |          |         |         |
| 提取任意盈余公积      |          |          |          |         |         |
| 应付普通股股利       |          | 578.52   |          |         |         |
| 转作股本的普通股股利    |          |          |          |         |         |
| 八、未分配利润       | 1061.60  | 1540.75  | 1461.74  |         | 2080.23 |

附表 4 现金流量表

(单位: 人民币万元)

| A                        | 1999 年 | 2000 年   | 2001 年   | 变动率 (%) | 2002 年 6 月 |
|--------------------------|--------|----------|----------|---------|------------|
| 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           |        | 11289.63 | 14053.81 | #DIV/0! |            |
| 收到的租金                    |        |          |          |         |            |
| 收到的税费返还                  |        |          |          |         |            |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          |        | 1272.37  | 465.40   |         |            |
| 现金流入小计                   | 0.00   | 12562.00 | 14519.21 | #DIV/0! |            |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           |        | 4846.00  | 7846.64  |         |            |
| 经营租赁所支付的现金               |        |          |          |         |            |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          |        | 1472.10  | 1764.46  |         |            |
| 实际缴纳的增值税款                |        | 954.70   |          |         |            |
| 支付的所得税款                  |        | 1517.15  | 2227.20  |         |            |
| 支付的除增值税、所得税以外的其他税费       |        | 247.54   |          |         |            |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          |        | 658.19   | 963.77   |         |            |
| 现金流出小计                   | 0.00   | 9695.68  | 12802.07 | #DIV/0! |            |
| 经营活动产生的现金流量净额            | 0.00   | 2866.32  | 1717.14  | #DIV/0! |            |
| 二、投资活动产生的现金流量            |        |          |          |         |            |
| 收回投资所收到的现金               |        |          |          |         |            |
| 分得股利或利润所收到的现金            |        |          |          |         |            |
| 取得债券利息收入所收到的现金           |        |          |          |         |            |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 |        | 1.60     | 0.12     |         |            |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          |        |          | 19.65    |         |            |
| 现金流入小计                   | 0.00   | 1.60     | 19.77    | #DIV/0! |            |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 |        | 1201.72  | 3512.97  |         |            |
| 权益性投资所支付的现金              |        |          |          |         |            |
| 债权性投资所支付的现金              |        |          |          |         |            |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          |        |          |          |         |            |
| 现金流出小计                   | 0.00   | 1201.72  | 3512.97  | #DIV/0! |            |
| 投资活动产生的现金流量净额            | 0.00   | -1200.12 | -3493.20 | #DIV/0! |            |
| 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            |        |          |          | #DIV/0! |            |
| 发行债券所收到的现金               |        |          |          |         |            |
| 借款所收到的现金                 |        | 10816.01 | 33655.00 | #DIV/0! |            |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          |        | 1240.70  | 700.00   |         |            |
| 现金流入小计                   |        | 12056.71 | 34355.00 | #DIV/0! |            |
| 偿还债务所支付的现金               |        | 7464.00  | 29839.80 |         |            |
| 发生筹资费用所支付的现金             |        |          |          |         |            |
| 分配股利或利润所支付的现金            |        |          | 1793.28  |         |            |
| 偿付利息所支付的现金               |        | 1281.50  |          |         |            |
| 融资租赁所支付的现金               |        |          |          |         |            |
| 减少注册资本所支付的现金             |        |          |          |         |            |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          |        |          | 50.00    |         |            |
| 现金流出小计                   | 0.00   | 8745.50  | 31683.08 | #DIV/0! |            |
| 筹资活动产生的现金流量净额            | 0.00   | 3311.21  | 2671.92  | #DIV/0! |            |
| 四、汇率变动对现金的影响             |        |          |          |         |            |
| 五、现金及现金等价物净增加额           | 0.00   | 4977.41  | 895.86   | #DIV/0! |            |

附表 5 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 项 目                         | 1999 年 | 2000 年   | 2001 年   | 变动率 (%) | 200 年 6 月 |
|-----------------------------|--------|----------|----------|---------|-----------|
| 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                     |        |          |          |         |           |
| 融资租赁固定资产                    |        | 467.84   |          |         |           |
| 二、将净利润调节为经营活动的现金流量          |        |          |          |         |           |
| 净利润                         |        | 1405.83  | 599.94   |         |           |
| 加: 少数股东损益                   |        |          |          |         |           |
| 计提的坏帐准备或转销的坏帐               |        | -318.29  | 21.62    |         |           |
| 固定资产折旧                      |        | 987.36   | 1101.24  |         |           |
| 无形资产摊销                      |        | 34.80    | 334.70   |         |           |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) |        | 49.77    | 4.26     |         |           |
| 待摊费用减少(减:增加)                |        |          | -15.45   |         |           |
| 预提费用增加(减:减少)                |        |          | -18.85   |         |           |
| 固定资产报废损失                    |        |          | 27.07    |         |           |
| 财务费用                        |        | 1146.37  | 1643.24  |         |           |
| 投资损失(减:收益)                  |        |          |          |         |           |
| 递延税款贷项(减:借项)                |        |          |          |         |           |
| 存货的减少(减:增加)                 |        | 169.51   | -132.33  |         |           |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            |        | 2287.35  | -47.91   |         |           |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            |        | -3012.81 | -1365.19 |         |           |
| 其他                          |        | 52.98    | -435.21  |         |           |
| 经营活动产生的现金流量净额               | 0.00   | 2866.28  | 1717.13  |         |           |
| 三、现金及现金等价物净增加情况             |        |          |          |         |           |
| 货币资金的期末余额                   |        | 5450.25  | 6261.82  |         |           |
| 减: 货币资金的期初余额                |        | 472.89   | 5365.95  |         |           |
| 现金等价物的期末余额                  |        |          |          |         |           |
| 减: 现金等价物的期初余额               |        |          |          |         |           |
| 现金及现金等价物净增加额                | 0.00   | 4977.36  | 895.87   |         |           |