

# 跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 138 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持酒泉钢铁(集团)有限责任公司AA<sup>+</sup>的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“13酒钢MTN001”和“13酒钢MTN002”AA<sup>+</sup>的信用等级,维持“13酒钢CP002” A-1的信用等级。

特此公告。



---

地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

## 酒泉钢铁（集团）有限责任公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果：AA<sup>+</sup>      评级展望：稳定  
 上次评级结果：AA<sup>+</sup>      评级展望：稳定

### 债项信用

| 名 称          | 额 度   | 存续期                       | 跟踪评<br>级结果      | 上次评<br>级结果      |
|--------------|-------|---------------------------|-----------------|-----------------|
| 13 酒钢 CP002  | 45 亿元 | 2013/8/2-<br>2014/8/2     | A-1             | A-1             |
| 13 酒钢 MTN001 | 38 亿元 | 2013/12/6-<br>2016/12/6   | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |
| 13 酒钢 MTN002 | 15 亿元 | 2013/12/10-<br>2016/12/10 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |

跟踪评级时间：2014 年 1 月 28 日

### 财务数据

| 项 目            | 2010<br>年 | 2011 年  | 2012<br>年 | 2013 年<br>9 月 |
|----------------|-----------|---------|-----------|---------------|
| 现金类资产(亿元)      | 138.74    | 222.94  | 186.23    | 199.22        |
| 资产总额(亿元)       | 784.82    | 1032.46 | 1112.14   | 1231.11       |
| 所有者权益(亿元)      | 286.14    | 286.00  | 306.25    | 384.75        |
| 短期债务(亿元)       | 155.04    | 398.42  | 478.91    | 538.76        |
| 全部债务(亿元)       | 375.10    | 593.79  | 667.40    | 679.56        |
| 营业收入(亿元)       | 569.46    | 844.24  | 1022.80   | 832.82        |
| 利润总额(亿元)       | 12.37     | 17.84   | 8.12      | 0.69          |
| EBITDA(亿元)     | 65.64     | 79.02   | 78.28     | --            |
| 经营性净现金流(亿元)    | 9.02      | 37.96   | 36.74     | 6.10          |
| 营业利润率(%)       | 11.25     | 11.71   | 8.67      | 7.86          |
| 净资产收益率(%)      | 3.42      | 3.86    | 2.14      | --            |
| 资产负债率(%)       | 63.54     | 72.30   | 72.46     | 68.75         |
| 全部债务资本化比率(%)   | 56.73     | 67.49   | 68.55     | 63.85         |
| 流动比率(%)        | 119.18    | 86.09   | 70.47     | 71.49         |
| 全部债务/EBITDA(倍) | 5.71      | 7.51    | 8.53      | --            |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 5.14      | 3.19    | 2.42      | --            |
| 经营现金流动负债比(%)   | 3.43      | 7.20    | 6.20      | --            |

注：2013 年前三季度财务数据未经审计

### 分析师

王冰 闫昱州

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

2012 年，受中国经济增速放缓影响，国内外主要用钢需求持续减弱、钢价大幅回落，钢铁行业景气度持续弱化，并于 2012 年三季度达到周期性低谷，其后呈现弱复苏态势。2012 年，酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“酒钢集团”或“公司”）非钢业务规模快速扩张带动营业收入持续增长，公司钢材产销率维持较高水平，不锈钢产品结构得到进一步优化，同时受益于子公司酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司非公开增发方案的实施，公司资本结构有所优化，债务负担有所下降；但跟踪期内，公司钢铁及非钢板块盈利能力波动加大、剔除非经常性损益影响后，2012 年公司经营已显现亏损之势。

2012 年四季度后，中国钢铁行业呈现弱复苏态势；随着公司榆钢灾后重建项目主体工程及不锈钢二期冷轧项目的竣工投产，公司普钢产品和不锈钢产品结构将持续优化，有利于公司钢铁主业盈利能力的恢复。

综合考虑，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）维持公司 AA<sup>+</sup> 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13 酒钢 MTN001”和“13 酒钢 MTN002” AA<sup>+</sup> 的信用等级，维持“13 酒钢 CP002” A-1 的信用等级。

### 优势

1. 跟踪期内，公司铁矿石自给率仍保持较高水平；2012 年公司通过提高直供比例、加大普碳钢周边区域市场和高价位地区的销售比例以应对行业景气度下行的风险，公司钢铁产品产销率维持较高水平。
2. 随着不锈钢冷轧二期主体工程的竣工投产，公司不锈钢产品结构得到进一步优化。
3. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对待偿还债券的覆盖程度较好。
4. 2013 年 1 月，公司子公司酒钢集团宏兴钢铁

股份有限公司实施了非公开增发方案，公司资本结构已有所优化，债务负担有所下降。

#### 关注

1. 2011年下半年起，下游基建、房地产、汽车及工程机械等行业需求减弱，并逐步向上游传导，钢材产品价格持续下挫，行业景气度下行；2012年四季度后，行业呈现弱复苏态势。2012年全年，剔除钢坯贸易收入后，公司钢铁主业收入同比有所下滑。
2. 跟踪期内，公司钢铁板块及非钢盈利能力波动加大。2012年非经常性损益对公司盈利规模影响大，剔除非经常性损益影响后，2012年公司经营显现亏损之势，面临较大的经营压力。
3. 公司存货规模较大，并以原材料和库存商品为主，在行业景气度下行阶段存在一定的跌价风险。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与酒泉钢铁（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与酒泉钢铁（集团）有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、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，未因酒泉钢铁（集团）有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由酒泉钢铁（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于酒泉钢铁（集团）有限责任公司主体长期信用及存续期内债券跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的前身是成立于1958年的酒泉钢铁公司。1996年7月，经甘肃省人民政府以甘政发[1996]81号批准原酒泉钢铁公司改制为国有独资的有限责任公司，并变更为现名。1999年4月，经甘肃省人民政府甘体函[1999]21号文批准，公司作为主发起人以原有公司所属炼铁厂、炼钢厂、二轧厂、销售处等单位的优良资产投资组建了甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司（以下简称“酒钢宏兴”，股票代码：600307），并于2000年10月上市。经过多次增资扩股，截至2013年9月底，公司注册资本97.39亿元，公司股东和实际控制人为甘肃省国资委。

截至2012年底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中钢厂、山西翼城钢厂三个钢铁生产基地，具备生铁800万吨、粗钢1010万吨（其中碳钢900万吨、不锈钢110万吨）、钢材1000万吨的年生产能力。

截至2013年9月底，公司组织结构包括：财务部、经营管理部、审计处、人力资源部、企业管理信息部、安全管理办公室、环保办公室等20个职能部门，组织结构图见附表1-2。

截至2012年底，公司合并资产总额为1112.14亿元，所有者权益合计为306.25亿元（其中少数股东权益115.56亿元）。2012年，公司实现营业收入1022.80亿元，利润总额8.12亿元。

截至2013年9月底，公司合并资产总额1231.11亿元，所有者权益合计384.75亿元（其中少数股东权益153.41亿元）。2013年1~9月，公司实现营业收入832.82亿元，利润总额0.69

亿元。

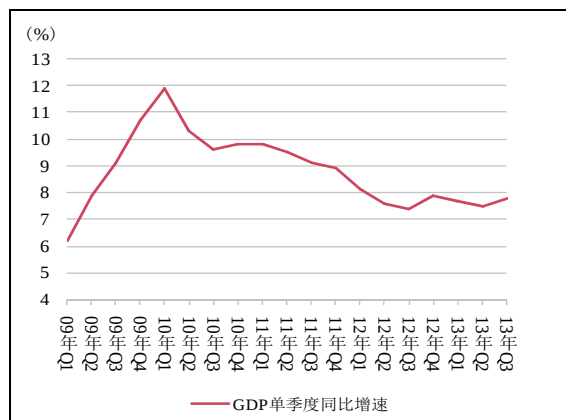
公司注册地址：甘肃省嘉峪关市雄关东路12号；法定代表人：冯杰。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年前三季度中国实现国内生产总值386762亿元，同比增长7.7%；三季度GDP同比增速回升至7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标7.5%。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长9.6%，增速比上半年加快0.3个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在2000万元以上的企业，下同）实现利润总额40453亿元，同比增长13.5%，增速比上半年加快2.4%。

### 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规

模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6% 和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；基础设施建设方面，中央财政不断加大投资力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调。2012 年 10 月 25 日，贷款基准利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6% 和 125.8%。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、

林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的

全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

#### 四、行业及区域经济环境

公司主业为钢铁加工业，主要经营为棒材、卷板、线材、板材等普碳钢材以及不锈钢的生产和销售。

##### 1. 行业概况

2012年中国以7.17亿吨粗钢位列全球产量首位，约占全球粗钢产量的46.32%，但产量增速同比下滑5.80个百分点。2013年一季度，中国粗钢产量1.92吨，同比增长1.70%，增幅同比大幅减缓9个百分点。

从产能情况看，截至2012年底，中国粗钢产能已超过9亿吨，行业已呈现出较为严重的结构性产能过剩。

表 1 2012 年中国钢铁企业粗钢产量排名

| 排名 | 名称           | 粗钢产量<br>(万吨) | 增长率<br>(%) |
|----|--------------|--------------|------------|
| 1  | 河北钢铁集团       | 6923         | -2.68      |
| 2  | 鞍钢集团公司       | 4532         | -1.99      |
| 3  | 宝钢集团有限公司     | 4270         | -1.48      |
| 4  | 武汉钢铁(集团)公司   | 3642         | -3.36      |
| 5  | 江苏沙钢集团       | 3231         | 1.21       |
| 6  | 首钢集团         | 3142         | 4.61       |
| 7  | 山东钢铁集团有限公司   | 2301         | -4.22      |
| 8  | 马钢(集团)控股有限公司 | 1734         | 3.93       |
| 9  | 渤海钢铁集团       | 1732         | -9.76      |
| 10 | 湖南华菱钢铁集团有限责  | 1411         | -11.20     |
| 11 | 北京建龙重工集团有限公  | 1376         | 11.35      |
| 12 | 日照钢铁控股集团有限公  | 1322         | 18.03      |
| 13 | 河北新武安钢铁集团    | 1287         | -15.73     |
| 14 | 包头钢铁(集团)有限责任 | 1019         | -0.31      |
| 15 | 安阳钢铁集团公司     | 1016         | -13.70     |
| 16 | 太原钢铁(集团)有限公司 | 1013         | 2.29       |
| 17 | 酒泉钢铁(集团)有限责任 | 1010         | -1.13      |
| 18 | 江西萍钢实业股份有限公  | 912          | 0.52       |
| 19 | 河北纵横钢铁集团有限公  | 911          | 5.33       |
| 20 | 河北津西钢铁集团     | 910          | 0.69       |

资料来源：西本新干线

注：1、宝钢集团包括韶钢、宁钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；武钢集团包括

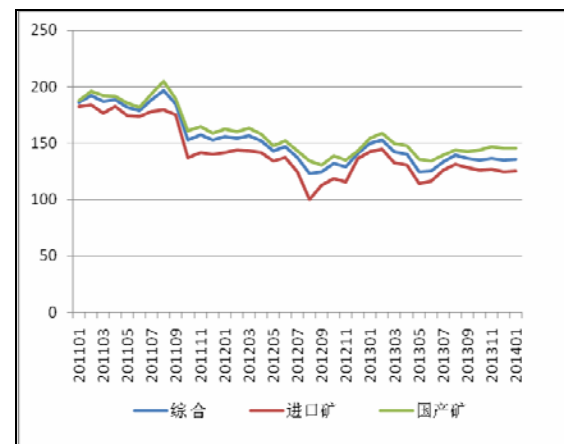
柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团、莱钢集团和张店钢铁总厂；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢、北台钢铁和攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司、凤宝特钢公司和新普钢铁公司；

2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近 20 家民营钢铁企业于 2006 年 1 月成立的联合体，2011 年及 2012 年粗钢产量未包含河北新金钢铁有限公司；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津天钢集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于 2010 年整合重组成立；

3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

从中国进口铁矿石价格看，2011年三季度后，进口铁矿石价格指数快速回落，于2012年8月到达阶段性底部后快速反弹，到2013年2月份达到153.05点的阶段性高点，之后到2013年底都保持在110~140点的区间；中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。

图 1 中国铁矿石价格指数（月平均）



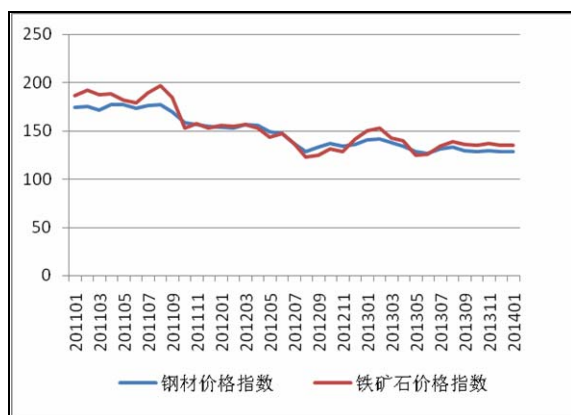
资料来源：www.mysteel.com

从下游需求情况看，受国家经济政策调整影响，下游主要用钢行业增速放缓，钢铁需求相应下滑，国际市场受欧债危机等经济不确定因素增强影响，需求有所回落，2012 年中国粗钢表观消费量 6.64 亿吨，增速同比大幅回落 5.78 个百分点至 2.39%。

进入2012年4季度，中国开始加快执行财政计划，而地方投资项目的上马也开始对整体经济产生明显的拉动作用。2012年5月以来，国家发改委陆续批准了大量的基建项目，此外十八大关于推动新型城镇化建设的政策有利于对未来中国用钢需求持续回暖形成一定支撑。

钢材价格方面，2011年下半年以来，钢价出现持续较大幅度下降；随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从2012年四季度企稳后有所反弹。从整个钢材下跌区间看，其累计跌幅与铁矿石跌幅相当，但因前期铁矿石持续高位震荡，高成本库存的消化导致钢铁行业整体利润水平下滑；从2012年四季度后钢材价格反弹区间看，铁矿石反弹幅度大于钢材价格平均涨幅，钢铁企业在价格反弹区间仍面临较大的成本压力。

图2 2011年以来钢材价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com

从盈利状况看，根据中国钢铁工业协会的统计数据，2012年大中型钢铁企业实现营业收入35441.10亿元，同比下滑4.31%，利润总额仅15.81亿元，同比大幅回落98.22%。全年累计亏损企业23户，同比增加15户，亏损企业亏损额289.24亿元，同比增长7.39倍。

从长期看，随着中国新型城镇化进程和基础设施建设的稳步推进，以及建筑、机械行业的复苏，中国钢材需求仍将保持增长。

总体看，跟踪期内，钢铁行业仍面临较为严重的结构性产能过剩；铁矿石定价机制变化加大了其价格波动性，在钢材价格下行区间消化前期高成本铁矿石库存增加了企业的成本控制压力，导致钢企全行业利润规模大幅回落；2012年4季度起，行业呈现弱复苏态势。

## 2. 区域经济环境

公司主要生产基地及普钢销售市场集中在

甘肃省内及周边区域。

根据《甘肃省2012年国民经济和社会发展统计公报》，2012年甘肃省实现生产总值5650.20亿元，同比增长12.60%，其中第二产业增加值2600.60亿元，同比增长14.20%。

工业方面，2012年甘肃省完成工业增加值2074.24亿元，同比增长14.50%；其中规模以上工业企业完成工业增加值1931.37亿元，同比增长14.60%，实现利润总额259.20亿元，同比增长5.30%。

固定资产投资方面，2012年，甘肃省固定资产投资6013.42亿元，同比大幅增长43.85%，其中制造业、建筑业投资增速分别达到48.83%

总体看，2012年甘肃省经济继续保持平稳较快增长，固定资产投资逐年大幅增长为公司经营发展提供了良好的外部环境。

## 五、基础素质分析

### 1. 企业规模

公司是中国西北地区最大的钢铁生产企业，已形成了从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。

截至2013年9月底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中、山西翼城三个钢铁生产基地，已具备生铁1000万吨、粗钢1300万吨（其中碳钢1180万吨、不锈钢120万吨）、钢材1240万吨的年生产能力。

公司拥有桦树沟矿、黑沟矿、白尖矿、黑鹰山矿、哈密M1033矿、七角井矿等20多座铁矿山，已探明铁矿石储量合计6亿吨以上，2012年铁矿石自给率34.70%。公司自有铁矿山资源储量充足，原材料自给率较高，资源保障优势明显。

### 2. 节能减排

表2 公司主要能耗指标情况

| 指标           | 2011年  | 2012年  |
|--------------|--------|--------|
| 吨钢综合能耗(kg/t) | 566.17 | 540.01 |

|             |        |        |
|-------------|--------|--------|
| 吨钢耗电(kwh/t) | 496.07 | 476.10 |
| 吨钢耗新水(t/t)  | 3.79   | 3.71   |

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司持续整合由炼铁-浇铸-轧钢的所有工序，整套工艺流程效率不断提高，节能降耗效果较为显著。

### 3. 技术研发

跟踪期内，公司研发投入逐年增长，研发投入主要用于项目的技术改造、技术创新和产品研发。

表3 公司 2011-2012 年研发费用投入情况

| 项目              | 2011 年 | 2012 年 |
|-----------------|--------|--------|
| 研发支出（亿元）        | 34.95  | 40.96  |
| 研发支出占营业收入的比重（%） | 4.14   | 4.00   |

资料来源：公司提供

在新产品研发方面，跟踪期内，板材景气度较为低迷，公司加了大型家电用冷轧板、汽车板、高强镀锌板等板材新产品，以及铁素体、304 不锈钢新产品的研发推广力度，使产品市场渠道在新领域稳步拓展、产品结构得以优化。

## 六、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、制度及管理人

员无变化。

## 七、经营分析

### 1. 经营现状

从钢铁主业情况看，得益于公司区域竞争优势以及西部大开发战略承接的东部产业转移，公司与房地产行业相关的棒线材以及重点用于汽车、机械及轻工行业的碳钢板卷毛利率保持相对稳定；随着不锈钢产能规模的提升、通过生产工艺调整对镍铁、铬铁单位消耗的逐步优化和原料配比调整，其毛利率呈上升态势。2012年公司将本部钢坯贸易收入计入主营业务收入中的钢坯收入，并显著增加了钢铁主业收入，但拉低了钢铁主业的毛利率。若剔除该部分，则2012年公司实际钢铁主业实现收入444.28亿元，同比回落13.65个百分点（主要系钢材产品售价下滑所致）；公司钢铁主业实际毛利率应为14.97%，高于2011年的水平。

2013年1~9月，公司实现营业收入830.65亿元，占2012年的81.21%，其中钢铁主业实现营业收入538.72亿元，占2012年的91.10%，公司营业收入规模保持稳定。毛利率方面，受钢铁价格持续低迷影响，公司综合毛利率为7.84%，较2012年下降1.13个百分点；其中钢铁主业毛利率为8.06%，较2012年下降3.64个百分点。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况

| 业务板块   | 2011 年 |        |        | 2012 年  |        |        | 2013 年 1-9 月 |        |        |
|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------------|--------|--------|
|        | 收入（亿元） | 占比（%）  | 毛利率（%） | 收入（亿元）  | 占比（%）  | 毛利率（%） | 收入（亿元）       | 占比（%）  | 毛利率（%） |
| 钢坯     | -      | -      | -      | 147.07  | 14.38  | 1.84   | 229.89       | 27.68  | 0.00   |
| 线材     | 61.55  | 7.29   | 13.84  | 50.15   | 4.90   | 15.74  | 38.39        | 4.62   | 7.59   |
| 棒材     | 173.63 | 20.57  | 15.06  | 170.13  | 16.63  | 14.60  | 124.25       | 14.96  | 12.60  |
| 板材     | 40.47  | 4.79   | 18.13  | 31.17   | 3.05   | 21.19  | 16.67        | 2.01   | 24.13  |
| 碳钢卷板   | 96.13  | 11.39  | 15.15  | 74.07   | 7.24   | 15.91  | 52.39        | 6.31   | 17.76  |
| 不锈钢    | 142.71 | 16.90  | 8.31   | 118.76  | 11.61  | 12.94  | 77.13        | 9.29   | 14.92  |
| 钢铁主业合计 | 514.49 | 60.94  | 13.30  | 591.35  | 57.82  | 11.70  | 538.72       | 64.86  | 8.06   |
| 非钢收入合计 | 329.75 | 39.06  | 10.25  | 431.45  | 42.18  | 5.26   | 291.93       | 35.14  | 7.43   |
| 合计     | 844.24 | 100.00 | 12.11  | 1022.79 | 100.00 | 8.97   | 830.65       | 100.00 | 7.84   |

资料来源：公司提供

非钢板块方面，2012年，公司物资贸易经营规模的扩张及电解铝一期工程主体工程竣工

大幅提升铝业整体产能，公司非钢收入持续快速提升，但非钢毛利率亦受贸易及铝业板块影

响同比大幅回落，影响了公司整体毛利率水平。2013年1~9月，公司铝业和物资贸易业务经营状况明显好转，毛利率大幅提升，公司非钢业务

综合毛利率较2012年上升2.17个百分点，达到7.43%。

表5 公司非钢业务营业收入构成及毛利率情况

| 业务板块   | 2012 年 |        |        | 2013 年 1-9 月 |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------------|--------|--------|
|        | 收入（亿元） | 占比（%）  | 毛利率（%） | 收入（亿元）       | 占比（%）  | 毛利率（%） |
| 铝业     | 77.06  | 17.86  | -5.90  | 74.87        | 25.65  | 5.08   |
| 物资贸易   | 188.13 | 43.60  | -4.99  | 148.39       | 50.83  | 0.14   |
| 农业     | 12.61  | 2.92   | 19.18  | 6.00         | 2.06   | 23.57  |
| 动力     | 14.92  | 3.46   | -18.36 | 3.43         | 1.18   | 10.22  |
| 矿料生铁   | 88.10  | 20.42  | 2.92   | 16.43        | 5.63   | 10.16  |
| 酒店服务   | 0.99   | 0.23   | 69.79  | 0.74         | 0.26   | 65.58  |
| 金融     | 1.88   | 0.44   | 99.87  | 2.16         | 0.74   | 99.92  |
| 其他     | 47.75  | 11.07  | 66.59  | 39.89        | 13.67  | 29.06  |
| 非钢业务合计 | 431.45 | 100.00 | 5.26   | 291.93       | 100.00 | 7.43   |

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司收入规模稳定增长，受钢铁行业景气度下行影响，钢铁板块毛利率明显下滑，非钢板块盈利能力有所波动，综合毛利率呈下行趋势。

## 2. 生产情况

截至2012年底，具备生铁1000万吨，碳钢1180万吨，不锈钢120万吨，钢材1240万吨的生产能力。

产量方面，2012年公司一号高炉进行年度检修，本部产量同比有所下滑，同期榆钢新增产能的投产部分弥补了本部粗钢产量的下滑，

公司整体粗钢产量1010.25万吨，同比仅减少11.35万吨，产能利用率85.61%（榆钢灾后重建项目主体部分于2012年四季度建成试生产，新增产能100万吨短期无法释放，从而拉低了公司全年的产能利用率水平）。因外购部分粗钢用于轧材，公司钢材产量同比稳定上升；2013年前三季度，2013年前三季度，公司主要产品总产量3108.24万吨，占2012年全年产量的81.29%，公司产品产量保持稳定。

产品构成方面，公司产品继续保持以生铁、粗钢和钢材为主的结构，2013年1~9月三种产品占比合计73.89%。

表6 公司主要钢铁产品产量情况（单位：万吨）

| 产品   | 2010 年 |        | 2011 年 |        | 2012 年 |         | 2013 年 1-9 月 |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------------|--------|
|      | 产能     | 产量     | 产能     | 产量     | 产能     | 产量      | 产能           | 产量     |
| 生铁   | -      | -      | 850    | 781.4  | 1000   | 774.83  | 1000         | 665.15 |
| 粗钢   | -      | -      | 1075   | 1021.6 | 1300   | 1010.25 | 1300         | 819.76 |
| 钢材   | -      | 886.02 | 1050   | 1011.1 | 1240   | 1019.17 | 1240         | 811.71 |
| 棒材   | -      | 353.83 | -      | 428    | -      | 476.18  | -            | 354.97 |
| 线材   | -      | 143.64 | -      | 152.13 | -      | 149.01  | -            | 171.59 |
| 中厚板  | -      | 94.34  | -      | 98.88  | -      | 87.37   | -            | 61.56  |
| 碳钢卷板 | -      | 214.53 | -      | 229.09 | -      | 203.27  | -            | 145.7  |
| 不锈钢  | -      | 79.68  | -      | 102.95 | -      | 103.34  | -            | 77.8   |

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内公司粗钢产量保持稳定；随着不锈钢冷轧二期的投产，2013 年公司钢产品结构已得到进一步优化。

### 3. 原材料采购情况

从铁矿石自给和外购情况看，公司 2012 年外购铁矿石 1260.74 万吨，因四季度公司加大了外购矿的采购储备，自给率小幅降至 34.70%；2012 年外购价同比下降 17.20%至 770.22 元/吨；2012 年，公司自产铁精粉采购均价 438 元/吨，仅是外购均价的 57%；2013 年前三季度，公司外购铁矿石 909 万吨，自给率达到 42.25%。

2012 年，公司焦炭自给量占消耗量的 98%，较 2011 年上升了 13 个百分点，公司相应煤炭采购结构有所变化，导致全年采购量同比有所增长；采购价格仅 683.33 元/吨，较 2011 年 787 元/吨的采购均价下降 13.17%。

跟踪期内，通过小批量、短周期的铁矿石采购方式，外购铁矿石成本控制较好，整体成本控制压力有所减轻。

### 4. 产品销售情况

销售模式方面，2012 年面对低迷的市场状况，公司加大了钢铁直供用户的供应比例（2012 年上升至 60%）；同期，公司加大了西北五省近距离区域的销售比例，并选择性的向高价位地区（如新疆、河西地区）倾斜；销售品种上，

通过不断拓展直供渠道，与下游知名企业的合作取得突破性进展，碳钢冷轧产品直销率超过 70%。

产品销量方面，公司各产品销量与产量变动趋势一致，各产品产销率均保持在 96%以上；2013 年 2 月下旬后钢材价格快速回落，公司主动减少销货量，产销率有所下滑。

产品价格方面，2012 年公司主要钢材产品售价有所回落，主要产品价格下降幅度在 12%—14%的区间内，低于外采铁矿石跌幅。

总体看，2012 年公司通过提高直供比例、加大普碳钢周边区域市场和高价位地区的销售比例以应对行业景气度下行的风险，公司钢铁产品产销率维持较高水平；售价方面，相比 2011 年，2012 年公司主要钢材产品降价幅度在 18%左右，不锈钢产品降价幅度为 7.66%，2013 年产品价格持续低迷，公司产品滞销，存货规模有所上升。

### 5. 未来发展

截至 2013 年 9 月底，公司在建项目总投资额 272.01 亿元，已完成投资 136.13 亿元，除平凉市灵台县独店镇煤矿外，大部分项目已基本完成投资。公司未来项目投资金额呈下降趋势，外部融资压力有所减轻。不锈钢冷轧二期项目的建成将有助于公司产品结构的优化，但未来公司业绩改善仍有赖于市场行情的好转。

表7 公司主要在建及计划投资项目情况（单位：亿元）

| 项目名称                 | 项目总投资  | 项目批文               | 截至 2013 年 9 月底已投金额     | 未来拟投资金额 |       |
|----------------------|--------|--------------------|------------------------|---------|-------|
|                      |        |                    |                        | 2013E   | 2014E |
| 榆钢灾后重建项目             | 52.77  | 发改产业[2010]2956 号   | 51.40(截至 2013 年 12 月底) | -       | 1.22  |
| 不锈钢冷轧二期              | 19.72  | 发改工业[2005]2825 号   | 21.30                  | 3.87    | --    |
| 高载能特色铝合金节能技术改造       | 30.10  | 甘发改工业（备）[2009]66 号 | 32.26                  | 1.20    | --    |
| 平凉市灵台县独店镇煤矿建设        | 120.00 | 甘发改工业（备）[2009]66 号 | 10.10                  | 13.00   | 11.00 |
| 日产 4000 吨熟料新型干法水泥生产线 | 6.30   | 甘发改能源函[2012]225 号  | 6.30                   | 0.25    | --    |
| 五举矿井及选煤厂             | 32.30  | 甘发改能源[2012]1959 号  | 4.27                   | 6.20    | 5.90  |
| 本部 400 万吨铁选厂建设工作     | 10.82  | 甘发改工业(备)[2012]16 号 | 10.50                  | 3.00    | --    |
| 合计                   | 272.01 | -                  | 136.13                 | 27.52   | 18.12 |

资料来源：公司提供

## 八、重大事项

2013 年 1 月，酒钢宏兴向特定对象非公开发行 21.72 亿股、发行价格 3.71 元/股，募集资金总额 80.58 亿元（全部为外部机构投资者的资金），用于榆钢支持地震灾区恢复重建项目和收购公司子公司（酒钢集团天风不锈钢有限公司）100%股权。成功发行后，截至 2013 年 9 月底，公司对酒钢宏兴的持股比例由增发前的 83.74%降至 54.70%，仍具有实际控制权（增发后公司资本公积增加 48.38 亿元，少数股东权益增加 32.20 亿元）。

地震灾区恢复重建项目实施后，公司技术装备水平将得到进一步提高，公司产品线将得到扩展，碳钢产品结构将进一步优化，抗风险能力及盈利水平有望得到提升；收购不锈钢公司 100%股权有利于酒钢宏兴丰富产品类型，提升其技术水平，培育新的利润增长点，并有效提升盈利水平、增强竞争力。

总体看，跟踪期内，子公司非公开增发的实施使公司权益有所增加，资本结构得到优化；同时将进一步优化产品结构、升级技术装备，以进一步增强公司整体抗风险能力和竞争力。

## 九、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表已经国富浩华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，2013 年前三季度财务数据未经审计。

从合并范围变化看，2012 年公司新增合并子公司 5 家，合并范围变化对财务报表可比性有一定程度的影响。

### 1. 盈利能力

受益于非钢收入规模的快速扩张，2012 年公司实现营业收入 1022.80 亿元，同比增长 21.15%；同期，非钢主业中钢贸及铝业景气度大幅回落，导致公司营业成本同比增长

25.48%，增幅高于收入增幅 4.33 个百分点；公司营业利润率波动下降，2012 年仅为 8.67%。

从期间费用看，公司不断强化内部控制和成本管理，期间费用率逐年下降，2012 年为 8.85%。

2012 年公司资产减值损失 1.92 亿元，其中公司存货跌价损失仅 1.19 亿元，计提偏低；2012 年公司投资收益 10.93 亿元，主要为持有可供出售金融资产期间取得的分红和股利。非经常性损益对公司营业利润影响大，若剔除非经常性损益部分，则公司实际已显现亏损之势，面临较大的经营压力。

2012 年，非钢业务盈利能力显著下滑，受益于投资收益对营业利润的增厚，公司实现利润总额 8.12 亿元，但同比仍大幅回落 54.49 个百分点。

从盈利财务指标看，2012 年公司总资产收益率、净资产收益率分别为 4.00%和 2.14%，同比均有所回落。

2013 年 1~9 月，受钢铁行业低迷、钢材需求不振影响，钢铁主业盈利能力持续下滑，营业收入稳定增长，但利润水平下降大幅下降。公司实现营业收入 832.82 亿元，利润总额 0.69 亿元，分别占 2012 年的 98.65%和 3.88%。

总体看，跟踪期内，公司收入规模持续增长，但受到钢铁行业景气度下行影响，公司盈利能力持续弱化。

### 2. 现金流及保障

从经营活动来看，公司钢铁主业有一定的票据结算量。2012 年钢铁主业收入下降，公司现金收入比相应小幅升至 82.29%；2012 年公司财务公司无存放同业款项及向中国人民银行缴存的法定存款准备金，公司经营性净现金流同比保持稳定。

从投资活动来看，2012 年公司获得持有可供出售金融资产期间的分红和股利，带动投资活动现金流入快速增长；2012 年投资支出主要

为对金川集团股份有限公司的长期股权投资、短期理财产品投资和对兰州新区土储中心的委托贷款；2012年，公司投资支出规模快速增长，经营活动现金流无法满足投资支出，公司对外筹资压力波动加大。

从筹资活动来看，2012年公司筹资活动净流入63.53亿元，同比下降44.04个百分点。

2013年1~9，公司收现质量有所改善，现金收入比小幅升至87.49%；公司购买商品、接受劳务支付的现金增长较快，导致公司经营性现金流量净额仅为6.10亿元；公司投资规模有所增加，净流出86.35亿元；2013年子公司通过非公开增长股权融资80.58亿元，筹资活动净流入112.48亿元。

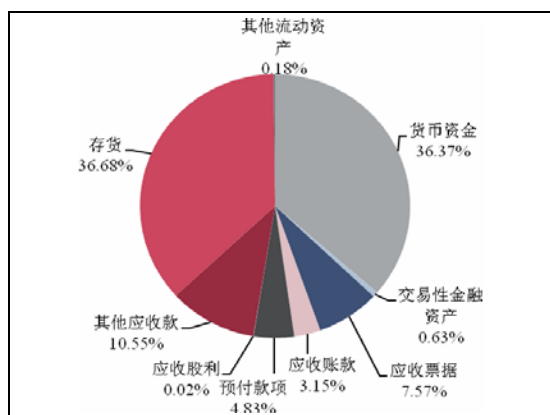
总体看，跟踪期内，公司经营性净现金流波动较大；公司资本性支出规模快速增长，公司面临持续、较大的筹资压力。但随着2012年公司投资高峰期的过去（2013、2014年公司计划投资规模为32.52亿元和18.12亿元），公司外部融资需求将有所下降。

### 3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司资产总额1112.14亿元。从资产构成情况看，流动资产占资产总额的比重波动中有所下降，2012年为37.57%，公司资产以非流动资产为主。

截至2012年底为417.82亿元，并主要由货币资金、存货和应收票据构成。

图5 截至2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司存货153.28亿元，并以原材料（占45.11%）、库存商品（占23.09%）、自制半成品及在产品（合计占18.79%）为主。2012年铁矿石及钢材产品价格呈震荡下行趋势，公司对原材料及产成品跌价准备计提比例仅为1.65%和1.01%，整体计提比例偏低。

截至2012年底，公司应收类资产规模有所下降，其中应收票据31.63亿元，全部为银行承兑汇票，资金回收有保障；应收账款13.17亿元，从按组合计提坏账的应收款（占应收账款账面余额的99.75%）账龄看，1年内占84.70%，1至2年、2至3年、3至4年以及4年以上分别占6.16%、2.28%、1.31%和5.52%。对于账龄大于1年的应收款，公司分别按22%、50%、78%和100%的比例计提了相应的坏账，整体计提较为充分。

公司其他应收款主要为与其他企业和客户之间的往来款，2012年底为44.09亿元；截至2012年底公司预付款20.19亿元，同比减少34.26%，主要是减少了不锈钢原料镍铬的预付款及钢贸业务降低预付款比例所致。

截至2012年底，公司非流动资产694.32亿元，主要由固定资产、无形资产和在建工程构成。

截至2012年底，公司可供出售金融资产同比增长18.03%，主要系股权增持和市价变动所致；公司持有至到期投资5亿元，为向兰州新区土地储备中心的委托贷款；公司长期股权投资34.34亿元，较上年增加12.76亿元，主要系新增对金川集团股份有限公司投资款。

截至2012年底，公司固定资产原值627.31亿元，主要由机器设备、房屋及建筑物构成，公司累计折旧245.40亿元，减值准备3.92亿元，固定资产成新率59.16%；高载能特色铝合金节能技术改造、榆钢灾后重建等项目分批转固，公司在建工程同比有所下降，至66.85亿元；公司其他非流动资产43.54亿元，主要为向甘肃省国有资产投资集团有限公司（以下简称“甘

肃国投”)的 20 亿元借款和 15.60 亿元勘探矿权成本。

截至 2013 年 9 月底,公司资产总额 1231.11 亿元,较 2012 年底小幅增长 10.70%;资产构成保持相对稳定;因公司主动性惜售,公司存货规模增长较快(2013 年 5 月后,公司加快了出货速度,保证了销量,销售结算方式未发生改变);公司增持了广发证券股权带动可供出售金融资产增加 9.54 亿元。

主要受益于资本公积(可供出售金融资产公允价值的变动以及权益法被投资单位资本公积增长中公司所享有的份额)增长,截至 2012 年底,公司所有者权益 306.25 亿元,从归属于母公司所有者权益构成情况看,实收资本和资本公积分别占 51.40%和 33.50%,公司所有者权益稳定性好。

截至 2013 年 9 月底,因子公司酒钢宏兴增发股票,公司所有者权益增至 384.75 亿元,并主要表现为资本公积(增加 44.43 亿元)与少数股东权益(增加 37.86 亿元)的增长。

截至 2012 年底,公司负债总额 805.89 亿元,其中流动负债占 73.57%,债务结构有待优化。

2012 年,生产经营规模扩大带动流动负债同比大幅升至 592.87 亿元,公司流动负债主要由短期借款(占 50.09%)、应付账款(占 14.52%)和一年内到期的非流动负债(占 13.79%)构成。截至 2012 年底,公司交易性金融负债 55.00 亿元,为公司于 2012 年 10 月发行的 55 亿元短期融资券;公司应付票据主要为应付原材料采购及工程设备款,2012 年为 45.24 亿元,其中银行承兑汇票占 92.04%,商业承兑汇票占 7.96%;公司一年内到期的非流动负债 81.73 亿元,其中一年内到期的长期借款占 42.60%,一年内到期的应付债券占 57.40%。

截至 2012 年底,公司应付债券 55.04 亿元,为分别于 2010~2012 年发行的中期票据;公司长期应付款 17.48 亿元,其中融资租赁款 5.04 亿元(已计入长期债务),其余主要为铝锭保证金和工程款。

从有息债务结构看,2012 年短期债务占全部债务的比重快速增长,2012 年达到 71.76%,债务结构有待优化。

从负债指标看,截至 2012 年底,公司资产负债率及全部债务资本化比率分别小幅升至 72.46%和 68.55%;长期债务资本化比率小幅降至 38.10%。因子公司股权融资,截至 2013 年 9 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别降至 68.75%、63.85%和 26.79%。

总体看,跟踪期内,公司流动资产占比有所下滑,存货跌价计提比例偏低,受经济景气度下行影响面临较大的跌价的风险;2013 年子公司酒钢宏兴实施非公开增发后,公司的资本结构有所优化,债务负担有所下降。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,截至 2012 年底,公司流动比率和速动比率分别为 70.47%和 44.62%,同比有所下滑;截至 2013 年 9 月底,两指标小幅升至 71.49%和 44.63%,公司短期偿债指标偏弱。2012 年,公司经营性现金流动负债比 6.20%,同比保持基本稳定。考虑到公司流动资产与流动负债的构成情况,总体看,跟踪期内,公司短期偿债能力偏弱,面临一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看,2012 年,公司 EBITDA 78.28 亿元,同比保持稳定;EBITDA 利息倍数小幅降至 2.42 倍,EBITDA 对利息保障能力有所下降;全部债务/EBITDA 倍数相应上升至 8.53 倍,EBITDA 对全部债务保护能力有所弱化。总体看,跟踪期内,公司对全部债务保障能力有所弱化,整体偿债能力一般。

截至 2013 年 9 月底,公司对外提供担保 10.00 亿元,对外担保比率 2.60%。被担保方为新疆维吾尔自治区哈密地区国有资产投资经营有限公司(下称“哈密国投”),担保期限到 2020 年 7 月。

哈密国投是哈密地区基础设施建设和国有

资产经营管理的唯一主体，承担着地区保障房建设及国有资产经营管理等任务，在哈密地区具有重要地位。哈密地区政府在资产、政策等方面给与哈密国投较大的支持。哈密国投于2012年7月16日发行了10亿元公司债券，公司为其10亿元公司债券提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

截至2012年底，哈密国投资产总额113.37亿元，所有者权益合计69.24亿元；2012年，哈密国投实现营业收入7.95亿元，利润总额2.92亿元，经营状况保持稳定。

总体看，公司对外担保比率较低，主要被担保方哈密国投经营状况正常，或有负债风险小。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至2013年9月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币1097.39亿元，已使用额度有596.20亿元，公司间接融资渠道畅通；同时公司拥有上市公司1家（酒钢宏兴，600307），公司直接融资渠道通畅。

#### 5. 过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》（2012 银行版），截至2013年12月20日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录；近三年到期的债务融资工具均已按时还本付息。总体看，公司过往债务履约情况良好。

#### 6. 抗风险能力

公司作为西北地区最大的钢铁生产企业，规模与区域竞争优势突出，公司钢铁产业链完整、资源储备丰富，依托周边资源和现有钢铁产业链的延伸，非钢产业快速增长有效于分散单一行业的周期波动风险，并增强了整体抗风险能力；公司管理体制合理，内部制度健全，管理风险较低；子公司酒钢宏兴非公开发行A股股票的实施有利于公司资本结构的优化。

基于对行业运行情况，区域经济环境，公司基础素质，经营情况和财务风险的综合判断，

公司整体抗风险能力较强。

### 十、待偿还债券偿债能力

公司于2011年3月23日、2012年10月29日、2013年1月28日、2013年7月31日、2013年12月5日和2013年12月6日分别发行三年期24亿元中期票据“11酒钢MTN1”、一年期55亿元短期融资券“12酒钢CP001”、一年期10亿元短期融资券“13酒钢CP001”、一年期45亿元短期融资券“13酒钢CP002”、三年期38亿元短期融资券“13酒钢MTN001”、三年期15亿元短期融资券“13酒钢MTN002”，其中“12酒钢CP001”已如期偿付，公司存续期内待偿还短期融资券额度55亿元，待偿还中期票据额度77亿元，共计132亿元。

2010~2012年，公司经营活动现金流入量对存续期内待偿还短期融资券的保护倍数分别为8.42倍、12.78倍和15.77倍；经营性现金流量净额对存续期内待偿还债券的保护倍数分别为0.16倍、0.69倍和0.67倍。截至2013年9月底，公司现金类资产为存续期内待偿还短期融资券的3.62倍。

考虑到“11酒钢MTN1”将于一年内到期，公司一年内到期债券金额为79亿元，2010~2012年经营活动现金流入量对一年内到期债券的保护倍数分别为5.86倍、8.90倍和10.98倍；经营性现金流量净额对一年内到期债券的保护倍数分别为0.11倍、0.48倍和0.47倍；截至2013年9月底，公司现金类资产为一年内到期债券的2.52倍。

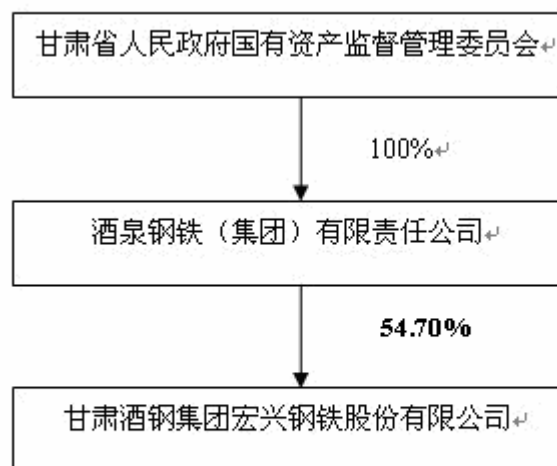
2010~2012年，公司经营活动现金流入量对存续期内待偿还中期票据的保护倍数分别为6.02倍、9.13倍和11.26倍；经营活动现金流量净额为存续期内待偿还中期票据的0.12倍、0.49倍和0.48倍；2010~2012年，公司EBITDA分别为65.32亿元、78.74亿元和78.09亿元，分别为待偿还中期票据的0.85倍、1.02倍和1.01倍。

总体看，公司经营活动现金流入量和现金类资产对待偿还短期融资券和待偿还中期票据的覆盖程度较好；。

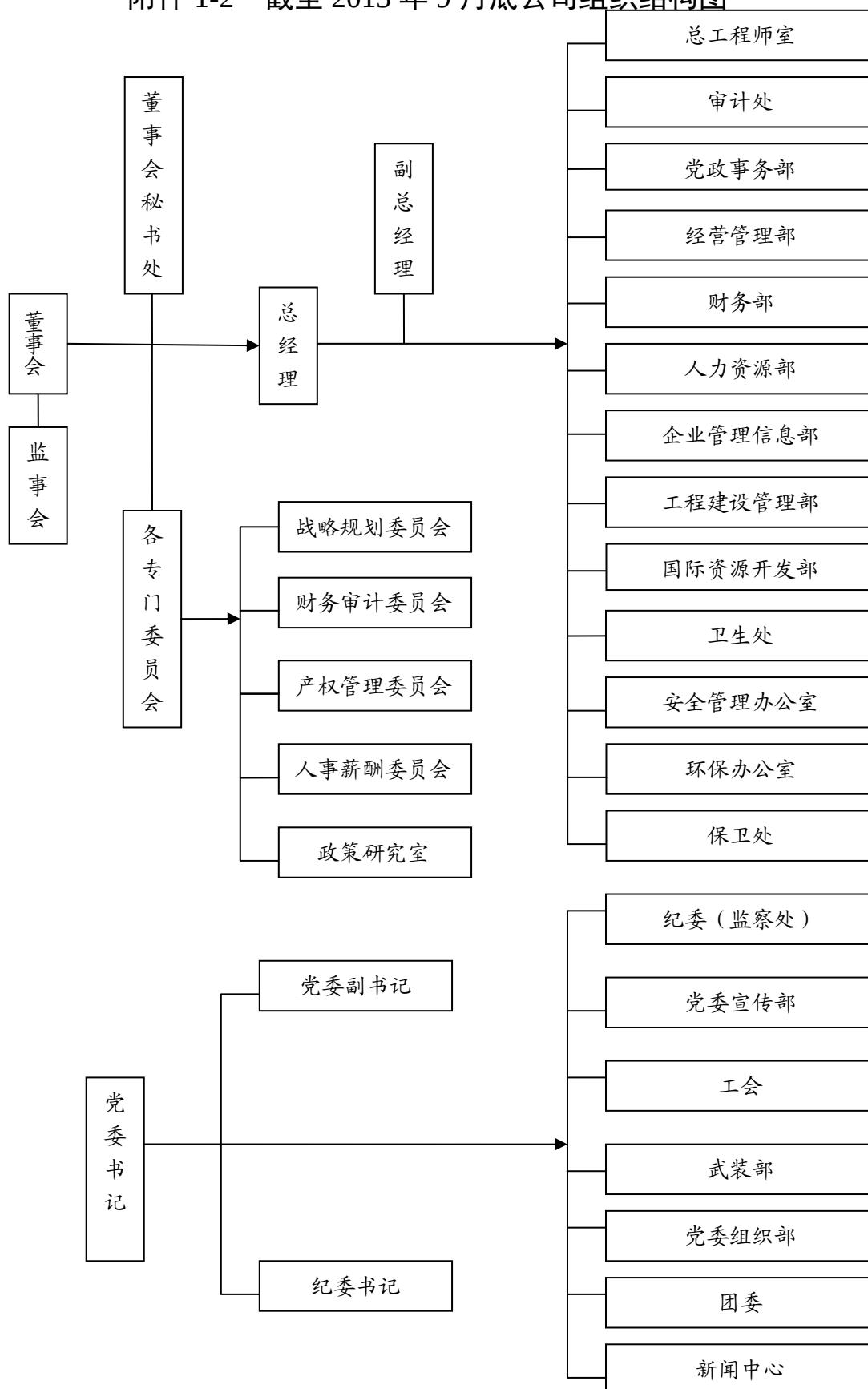
## 十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA<sup>+</sup>的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13酒钢MTN001”和“13酒钢MTN002”AA<sup>+</sup>的信用等级，维持“13酒钢CP002” A-1的信用等级。

附件 1-1 截至 2013 年 9 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2013 年 9 月底公司组织结构图



## 附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

| 项目             | 2010 年            | 2011 年             | 2012 年             | 变动率(%)       | 2013 年 9 月         |
|----------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------------|
| 流动资产：          |                   |                    |                    |              |                    |
| 货币资金           | 808817.64         | 1767583.85         | 1519483.48         | 37.06        | 1590396.83         |
| 交易性金融资产        | 137458.81         | 27743.46           | 26492.35           | -56.10       | 75039.35           |
| 应收票据           | 441135.20         | 434031.51          | 316310.67          | -15.32       | 326737.23          |
| 应收账款           | 110746.51         | 105148.34          | 131694.60          | 9.05         | 142634.56          |
| 预付款项           | 176807.49         | 307149.78          | 201933.27          | 6.87         | 188579.18          |
| 应收利息           |                   |                    | 36.00              |              | 951.99             |
| 应收股利           | 8394.39           |                    | 994.89             | -65.57       | 994.89             |
| 其他应收款          | 257909.13         | 347514.01          | 440872.85          | 30.74        | 566544.09          |
| 存货             | 1176575.07        | 1537682.55         | 1532761.19         | 14.14        | 1753113.02         |
| 一年内到期的非流动资产    |                   |                    |                    |              |                    |
| 其他流动资产         | 16227.46          | 9730.55            | 7636.41            | -31.40       | 21164.95           |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>3134071.71</b> | <b>4536584.04</b>  | <b>4178215.72</b>  | <b>15.46</b> | <b>4666156.08</b>  |
| 非流动资产：         |                   |                    |                    |              |                    |
| 发放委托贷款及垫款      | 0.00              | 51202.78           | 76587.19           |              | 27333.64           |
| 可供出售金融资产       | 579440.69         | 410714.86          | 484776.91          | -8.53        | 580218.74          |
| 持有至到期投资        |                   |                    | 50000.00           |              | 240000.00          |
| 长期应收款          |                   |                    |                    |              | 17967.00           |
| 长期股权投资         | 257290.02         | 215830.22          | 343435.37          | 15.53        | 349145.37          |
| 投资性房地产         | 60652.77          | 60807.36           | 59046.72           | -1.33        | 52867.75           |
| 固定资产           | 2556016.34        | 2962712.46         | 3779956.03         | 21.61        | 3783454.32         |
| 在建工程           | 239648.64         | 759594.81          | 668517.14          | 67.02        | 1130520.60         |
| 工程物资           | 292.79            | 70551.70           | 92840.96           | 1680.70      | 41809.83           |
| 固定资产清理         |                   |                    |                    |              | 23730.79           |
| 生产性生物资产        | 24432.67          | 18062.94           | 20027.63           | -9.46        | 21709.78           |
| 无形资产           | 722981.03         | 881074.93          | 859509.33          | 9.03         | 0.00               |
| 开发支出           |                   |                    |                    |              | 868754.57          |
| 商誉             |                   |                    |                    |              |                    |
| 合并价差           |                   |                    |                    |              |                    |
| 长期待摊费用         | 9100.41           | 652.04             | 6376.80            | -16.29       | 10121.50           |
| 递延所得税资产        | 59138.06          | 60171.93           | 66707.93           | 6.21         | 93801.45           |
| 其他非流动资产        | 205176.71         | 296688.57          | 435377.37          | 45.67        |                    |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>4714170.14</b> | <b>5788064.60</b>  | <b>6943159.38</b>  | <b>21.36</b> | <b>7644991.46</b>  |
| <b>资产总计</b>    | <b>7848241.85</b> | <b>10324648.64</b> | <b>11121375.10</b> | <b>19.04</b> | <b>12311147.54</b> |

## 附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

| 项目                | 2010 年            | 2011 年             | 2012 年             | 变动率(%)       | 2013 年 9 月         |
|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------|--------------------|
| 流动负债：             |                   |                    |                    |              |                    |
| 短期借款              | 1089942.92        | 2583638.61         | 2969418.09         | 65.06        | 3349812.19         |
| 吸收存款及同业存放         |                   | 3869.21            | 2216.31            |              | 1343.49            |
| 交易性金融负债           | 250010.06         | 252680.07          | 550000.00          | 48.32        | 1100000.00         |
| 应付票据              | 204853.20         | 820892.68          | 452352.07          | 48.60        | 325268.00          |
| 应付账款              | 679297.12         | 827518.53          | 860555.54          | 12.55        | 847840.79          |
| 预收款项              | 240239.75         | 240740.71          | 205910.82          | -7.42        | 196374.49          |
| 应付职工薪酬            | 42964.39          | 59932.98           | 53694.63           | 11.79        | 45277.88           |
| 应交税费              | 10144.69          | -9591.27           | -77121.69          |              | -108307.11         |
| 应付利息              | 53.21             | 10340.09           | 25070.71           | 2070.58      |                    |
| 应付股利              | 7204.79           | 7676.07            | 12614.46           | 32.32        | 4010.79            |
| 其他应付款             | 96784.60          | 141494.52          | 53245.90           | -25.83       | 102696.00          |
| 一年内到期的非流动负债       | 5544.00           | 327004.50          | 817332.38          | 1114.19      | 612512.00          |
| 其他流动负债            | 2744.95           | 3128.62            | 3411.64            | 11.48        | 49849.13           |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>2629783.69</b> | <b>5269325.32</b>  | <b>5928700.85</b>  | <b>50.15</b> | <b>6526677.65</b>  |
| 非流动负债：            |                   |                    |                    |              |                    |
| 长期借款              | 1686584.11        | 1138760.57         | 1284084.00         | -12.74       | 1099041.85         |
| 应付债券              | 514084.57         | 767431.23          | 550398.77          | 3.47         | 308948.33          |
| 长期应付款             |                   | 196494.64          | 174845.50          |              | 96083.55           |
| 专项应付款             | 1280.28           | 2317.20            | 2242.49            | 32.35        | 11324.21           |
| 预计负债              | 1137.32           | 4520.52            | 8362.34            | 171.16       | 8362.34            |
| 递延收益              |                   |                    | 69776.29           |              |                    |
| 递延所得税负债           | 133468.35         | 50907.79           | 40503.03           | -44.91       | 69776.29           |
| 其他非流动负债           | 20458.89          | 34842.17           |                    |              | 343387.50          |
| <b>非流动负债合计</b>    | <b>2357013.52</b> | <b>2195274.12</b>  | <b>2130212.42</b>  | <b>-4.93</b> | <b>1936924.06</b>  |
| <b>负债合计</b>       | <b>4986797.21</b> | <b>7464599.44</b>  | <b>8058913.27</b>  | <b>27.12</b> | <b>8463601.71</b>  |
| 所有者权益：            |                   |                    |                    |              |                    |
| 实收资本(或股本)         | 980131.62         | 980131.62          | 980131.62          |              | 980131.62          |
| 资本公积              | 716789.49         | 483045.62          | 638901.41          | -5.59        | 1083243.15         |
| 专项储备              | 9651.75           | 19227.78           | 13195.17           | 16.92        | 22945.87           |
| 盈余公积              | 41001.04          | 41001.04           | 41001.04           |              | 41001.04           |
| 未分配利润             | 151860.53         | 209878.62          | 229539.75          | 22.94        | 181981.14          |
| 外币报表折算差额          | 15520.20          | 7851.37            | 4129.65            | -48.42       | 4129.65            |
| <b>归属于母公司权益合计</b> | <b>1914954.63</b> | <b>1741136.05</b>  | <b>1906898.64</b>  | <b>-0.21</b> | <b>2313432.47</b>  |
| 少数股东权益            | 946490.01         | 1118913.16         | 1155563.19         | 10.49        | 1534113.37         |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>2861444.64</b> | <b>2860049.21</b>  | <b>3062461.83</b>  | <b>3.45</b>  | <b>3847545.83</b>  |
| <b>负债和所有者权益总计</b> | <b>7848241.85</b> | <b>10324648.64</b> | <b>11121375.10</b> | <b>19.04</b> | <b>12311147.54</b> |

### 附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

| 项目             | 2010 年            | 2011 年            | 2012 年             | 变动率(%)        | 2013 年 1~9 月      |
|----------------|-------------------|-------------------|--------------------|---------------|-------------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>5694580.50</b> | <b>8442378.43</b> | <b>10227950.62</b> | <b>34.02</b>  | <b>8328156.36</b> |
| <b>减: 营业成本</b> | <b>5024205.10</b> | <b>7420227.45</b> | <b>9310912.86</b>  | <b>36.13</b>  | <b>7655561.06</b> |
| 利息支出           |                   |                   |                    |               | 5.14              |
| 手续费及佣金支出       |                   |                   |                    |               | 12.52             |
| 营业税金及附加        | 29712.90          | 33378.86          | 29896.00           | 0.31          | 18134.57          |
| 销售费用           | 175612.65         | 228300.05         | 243406.08          | 17.73         | 196569.82         |
| 管理费用           | 245209.38         | 342384.99         | 406127.27          | 28.70         | 312468.73         |
| 财务费用           | 118888.59         | 180888.38         | 255995.68          | 46.74         | 163467.68         |
| 资产减值损失         | 8271.60           | 56889.92          | 19206.66           | 52.38         | 476.67            |
| 加: 公允价值变动收益    | -144.03           | -6834.58          | -1627.08           |               |                   |
| 投资收益           | 20480.33          | -3853.07          | 109324.95          | 131.04        | 17800.45          |
| 其中: 对合营企业投资收益  |                   |                   |                    |               |                   |
| 汇兑收益           |                   |                   |                    |               |                   |
| <b>二、营业利润</b>  | <b>113016.57</b>  | <b>169621.13</b>  | <b>70103.94</b>    | <b>-21.24</b> | <b>-721.72</b>    |
| 加: 营业外收入       | 17257.07          | 23581.31          | 13651.21           | -11.06        | 10411.53          |
| 减: 营业外支出       | 6594.97           | 14827.78          | 2583.50            | -37.41        | 2769.43           |
| 其中: 非流动资产处置损失  |                   | 68098.31          |                    |               |                   |
| <b>三、利润总额</b>  | <b>123678.67</b>  | <b>178374.66</b>  | <b>81171.65</b>    | <b>-18.99</b> | <b>6920.38</b>    |
| 减: 所得税费用       | 25833.41          | 68098.31          | 15763.42           | -21.89        | -3580.43          |
| <b>四、净利润</b>   | <b>97845.26</b>   | <b>110276.35</b>  | <b>65408.23</b>    | <b>-18.24</b> | <b>10500.81</b>   |
| 其中: 归属于母公司的净利润 | 45359.92          | 68419.53          | 23261.14           | -28.39        | -28613.76         |
| 少数股东损益         | 52485.35          | 41856.82          | 42147.09           | -10.39        | 39096.92          |

## 附件 4-1 合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项目                    | 2010 年            | 2011 年            | 2012 年             | 变动率(%)        | 2013 年 1~9 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        | 4605834.81        | 6692620.96        | 8416122.47         | 35.18         | 7286666.40        |
| 客户存款和同业存放款项净增加额       |                   | 3869.21           |                    |               |                   |
| 收取利息、手续费及佣金的现金        |                   | 16952.36          |                    |               |                   |
| 收到的税费返还               |                   | 4243.65           | 20624.47           |               | 1940.46           |
| 收到其他与经营活动有关的现金        | 25874.55          | 313532.99         | 235405.24          | 201.63        | 56214.49          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>     | <b>4631709.37</b> | <b>7031219.16</b> | <b>8672152.18</b>  | <b>36.83</b>  | <b>7344821.35</b> |
| 购买商品、接受劳务支付的现金        | 4098554.56        | 5651137.63        | 7356750.43         | 33.98         | 6770338.13        |
| 客户贷款及垫款净增加额           |                   | 53005.00          |                    |               |                   |
| 存放中央银行和同业款项净增加额       |                   | 260089.92         |                    |               |                   |
| 支付利息、手续费及佣金的现金        |                   | 3029.55           |                    |               |                   |
| 支付给职工以及为职工支付的现金       | 246823.28         | 303740.57         | 434715.88          | 32.71         | 287382.52         |
| 支付的各项税费               | 164108.82         | 303779.51         | 279007.31          | 30.39         | 185959.07         |
| 支付其他与经营活动有关的现金        | 32038.31          | 76874.17          | 234304.90          | 170.43        | 40179.43          |
| <b>经营活动现金流出小计</b>     | <b>4541524.97</b> | <b>6651656.36</b> | <b>8304778.52</b>  | <b>35.23</b>  | <b>7283859.14</b> |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b>  | <b>90184.40</b>   | <b>379562.80</b>  | <b>367373.66</b>   | <b>101.83</b> | <b>60962.21</b>   |
| 二、投资活动产生的现金流量:        |                   |                   |                    |               |                   |
| 收回投资收到的现金             |                   | 137398.62         | 174182.25          |               |                   |
| 取得投资收益收到的现金           |                   | 25203.81          | 109324.95          |               | 16664.95          |
| 处置固定资产和其他长期资产收回的现     | 20480.33          | 7496.23           | 5623.26            | -47.60        | 317322.40         |
| 处置子公司及其他单位收到的现金净额     | 8272.59           | 2132.06           |                    |               |                   |
| 收到其他与投资活动有关的现金        | 0.00              | 1916.88           | 2032.45            |               | 110380.00         |
| <b>投资活动现金流入小计</b>     | <b>28752.92</b>   | <b>174147.59</b>  | <b>291162.92</b>   | <b>218.22</b> | <b>444367.35</b>  |
| 购建固定资产、无形资产等支付的现金     | 355753.85         | 799477.66         | 1290131.19         | 90.43         | 789722.13         |
| 投资支付的现金               | 224442.77         | 63600.00          | 398722.51          | 33.29         | 340358.82         |
| 取得子公司等支付的现金净额         |                   | 16000.00          | 5049.69            |               |                   |
| 支付其他与投资活动有关的现金        |                   | 179.54            | 3238.15            |               | 177807.55         |
| <b>投资活动现金流出小计</b>     | <b>580196.62</b>  | <b>879257.20</b>  | <b>1697141.54</b>  | <b>71.03</b>  | <b>1307888.50</b> |
| <b>投资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>-551443.70</b> | <b>-705109.62</b> | <b>-1405978.62</b> |               | <b>-863521.15</b> |
| 三、筹资活动产生的现金流量:        |                   |                   |                    |               |                   |
| 吸收投资收到的现金             | 40720.00          | 71416.68          | 212163.18          | 128.26        | 796662.00         |
| 取得借款收到的现金             | 1813947.57        | 3184271.07        | 5176176.95         | 68.92         | 2612014.41        |
| 发行债券收到的现金             | 445650.00         | 490000.00         | 300000.00          | -17.95        | 550000.00         |
| 收到其他与筹资活动有关的现金        | 165036.22         | 86634.14          | 348144.91          | 45.24         | 418506.90         |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>     | <b>2465353.79</b> | <b>3832321.89</b> | <b>6036485.04</b>  | <b>56.48</b>  | <b>4377183.31</b> |
| 偿还债务支付的现金             | 1445281.22        | 2245921.74        | 4583427.77         | 78.08         | 2873403.23        |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金     | 171011.89         | 266485.48         | 347302.20          | 42.51         | 290495.92         |
| 支付其他与筹资活动有关的现金        | 86634.14          | 184642.28         | 470420.08          | 133.02        | 88501.50          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>     | <b>1702927.25</b> | <b>2697049.50</b> | <b>5401150.05</b>  | <b>78.09</b>  | <b>3252400.65</b> |
| <b>筹资活动产生的现金流量净额</b>  | <b>762426.54</b>  | <b>1135272.39</b> | <b>635335.00</b>   | <b>-8.71</b>  | <b>1124782.66</b> |
| 四、汇率变动对现金及现金等价物的影响    |                   |                   |                    |               |                   |
| <b>五、现金及现金等价物净增加额</b> | <b>301167.24</b>  | <b>809725.58</b>  | <b>-403269.96</b>  |               | <b>322223.72</b>  |
| 加: 期初现金及现金等价物余额       | 472048.76         | 773216.00         | 1582941.57         | 83.12         | 1179671.61        |
| <b>六、期末现金及现金等价物余额</b> | <b>773216.00</b>  | <b>1582941.57</b> | <b>1179671.61</b>  | <b>23.52</b>  | <b>1501895.33</b> |

## 附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 项目                   | 2010 年           | 2011 年           | 2012 年            | 变动率(%)        |
|----------------------|------------------|------------------|-------------------|---------------|
| 1、将净利润调为经营活动现金流量:    |                  |                  |                   |               |
| <b>净利润</b>           | <b>97845.26</b>  | <b>110276.35</b> | <b>65408.23</b>   | <b>-18.24</b> |
| 加: 资产减值准备            | 8271.60          | 56889.92         | 19206.66          | 52.38         |
| 固定资产折旧及其他            | 337927.00        | 361482.56        | 379749.96         | 6.01          |
| 无形资产摊销               | 67122.86         | 23840.23         | 26841.27          | -36.76        |
| 待摊费用摊销               |                  |                  |                   |               |
| 长期待摊费用摊销             |                  |                  | 1886.26           |               |
| 预提费用增加               |                  |                  |                   |               |
| 处置固定资产、无形资产等损失       | -9647.81         | 4031.23          | -308.52           |               |
| 固定资产报废损失             |                  | 1589.49          | 198.05            |               |
| 公允价值变动损失             | -144.03          | 6834.58          | 1627.08           |               |
| 财务费用                 | 127637.21        | 226499.19        | 293186.49         | 51.56         |
| 投资损失                 | -20480.33        | 3853.07          | -109324.95        | 131.04        |
| 递延所得税资产减少            | -13265.47        | -2089.24         | -6536.01          |               |
| 递延所得税负债增加            | 59589.23         |                  | 18868.49          | -43.73        |
| 待摊费用减少               |                  |                  |                   |               |
| 预提费用增加               |                  |                  |                   |               |
| 存货的减少                | -23234.95        | -300123.76       | -4921.36          |               |
| 经营性应收项目的减少           | 87107.60         | 151351.56        | -61335.31         |               |
| 经营性应付项目的增加           | -628543.78       | -264872.37       | -257172.68        |               |
| 其他                   |                  |                  |                   |               |
| <b>经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>90184.40</b>  | <b>379562.80</b> | <b>367373.66</b>  | <b>101.83</b> |
| 2、无现金收支的重大投资筹资活动:    |                  |                  |                   |               |
| 债务转为资本               |                  |                  |                   |               |
| 一年内到期的可转换公司债券        |                  |                  |                   |               |
| 融资租入固定资产             |                  |                  |                   |               |
| 3、现金及现金等价物净变动情况:     |                  |                  |                   |               |
| 现金的期末余额              | 773216.00        | 1582941.57       | 1179671.61        | 23.52         |
| 减: 现金的期初余额           | 472048.76        | 773216.00        | 1582941.57        | 83.12         |
| 加: 现金等价物的期末余额        |                  |                  |                   |               |
| 减: 现金等价物的期初余额        |                  |                  |                   |               |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b>  | <b>301167.24</b> | <b>809725.58</b> | <b>-403269.96</b> |               |

## 附件 5 主要计算指标

|                    | 2010 年 | 2011 年 | 2012 年 | 平均值   | 2013 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|--------|-------|------------|
| <b>经营效率</b>        |        |        |        |       |            |
| 销售债权周转次数(次)        | 10.32  | 15.48  | 20.72  | 17.07 | --         |
| 存货周转次数(次)          | 4.27   | 5.47   | 6.06   | 6.38  | --         |
| 总资产周转次数(次)         | 0.73   | 0.93   | 0.95   | 1.05  | --         |
| 现金收入比(%)           | 80.88  | 79.27  | 82.29  | 81.10 | 87.49      |
| <b>盈利能力</b>        |        |        |        |       |            |
| 营业利润率(%)           | 11.25  | 11.71  | 8.67   | 10.10 | 7.86       |
| 总资本收益率(%)          | 3.41   | 4.07   | 4.00   | 3.90  | --         |
| 净资产收益率(%)          | 3.42   | 3.86   | 2.14   | 2.91  | --         |
| <b>财务构成</b>        |        |        |        |       |            |
| 长期债务资本化比率(%)       | 43.47  | 40.59  | 38.10  | 39.92 | 26.79      |
| 全部债务资本化比率(%)       | 56.73  | 67.49  | 68.55  | 65.87 | 63.85      |
| 资产负债率(%)           | 63.54  | 72.30  | 72.46  | 70.63 | 68.75      |
| <b>偿债能力</b>        |        |        |        |       |            |
| 流动比率(%)            | 119.18 | 86.09  | 70.47  | 84.90 | 71.49      |
| 速动比率(%)            | 74.44  | 56.91  | 44.62  | 54.27 | 44.63      |
| 经营现金流动负债比(%)       | 3.43   | 7.20   | 6.20   | 5.95  | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)     | 5.14   | 3.19   | 2.42   | 3.19  | --         |
| 全部债务/EBITDA(倍)     | 5.71   | 7.51   | 8.53   | 7.66  | --         |
| 筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍) | -0.12  | -0.05  | -0.16  | -0.12 | --         |
| 筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍) | -3.61  | -1.44  | -3.54  | -2.93 | --         |

注：2013 年前三季度财务数据未经审计。

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

| 指 标 名 称           | 计 算 公 式                                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>       |                                                                                             |
| 资产总额年复合增长率        | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 净资产年复合增长率         |                                                                                             |
| 营业收入年复合增长率        |                                                                                             |
| 利润总额年复合增长率        |                                                                                             |
| <b>经营效率指标</b>     |                                                                                             |
| 销售债权周转次数          | 营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)                                                                     |
| 存货周转次数            | 营业成本/平均存货净额                                                                                 |
| 总资产周转次数           | 营业收入/平均资产总额                                                                                 |
| 现金收入比             | 销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%                                                                  |
| <b>盈利指标</b>       |                                                                                             |
| 总资本收益率            | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%                                                     |
| 净资产收益率            | 净利润/所有者权益×100%                                                                              |
| 营业利润率             | (营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%                                                             |
| <b>债务结构指标</b>     |                                                                                             |
| 资产负债率             | 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+所有者权益) ×100%                                                               |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%                                                                    |
| 担保比率              | 担保余额/所有者权益×100%                                                                             |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA/利息支出                                                                                 |
| 全部债务/ EBITDA      | 全部债务/ EBITDA                                                                                |
| 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                                                                            |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |                                                                                             |
| 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%                                                                   |
| 经营现金流流动负债比        | 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                                                                            |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据  
 长期债务=长期借款+应付债券  
 全部债务=短期债务+长期债务  
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销  
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出  
 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  
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 级别设置 | 含 义                            |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 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   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
| B    | 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  | 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   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。