

跟踪评级公告

联合[2011] 964 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，将酒泉钢铁（集团）有限责任公司主体长期信用等级由AA提升为AA⁺，评级展望为稳定，并将“10酒钢MTN1”、“10酒钢MTN2”和“11酒钢MTN1”的信用等级由AA提升至AA⁺，维持“11酒钢CP01”的信用等级为A-1。

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⁺ 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 酒钢 MTN1	45 亿元	2010/3/9-2013/3/9	AA ⁺	AA
10 酒钢 MTN2	5 亿元	2010/11/25-2012/11/25	AA ⁺	AA
11 酒钢 CP01	25 亿元	2011/3/17-2012/3/17	A-1	A-1
11 酒钢 MTN1	24 亿元	2011/3/24-2014/3/24	AA ⁺	AA

跟踪评级时间：2011 年 12 月 20 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	70.27	138.74	193.15
资产总额(亿元)	657.41	784.82	1019.72
所有者权益(亿元)	247.56	286.14	317.91
短期债务(亿元)	170.65	155.04	307.34
全部债务(亿元)	304.11	375.10	535.76
营业收入(亿元)	403.73	569.46	638.54
利润总额(亿元)	4.82	12.37	17.23
EBITDA(亿元)	44.33	65.64	--
经营性净现金流(亿元)	35.71	9.02	27.78
营业利润率(%)	11.44	11.25	10.64
净资产收益率(%)	1.75	3.42	--
资产负债率(%)	62.34	63.54	68.82
全部债务资本化比率(%)	55.13	56.73	62.76
流动比率(%)	95.37	119.18	100.78
全部债务/EBITDA(倍)	6.86	5.71	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.73	5.14	--
经营现金流动负债比(%)	13.39	3.43	--

注：公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

祁志伟

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

2010 年以来，宏观经济复苏，相应带动钢铁行业需求有所回暖。但自 2011 年三季度起，受欧债危机加重及国内宏观调控政策影响，行业景气度有所下滑。跟踪期内，酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“酒钢集团”或“公司”）积极调整和优化产品结构，在公司冷轧产品生产线投产和不锈钢产能逐步释放的带动下，公司营业收入和盈利规模明显增长；但受铁矿石等原材料价格持续上涨因素的影响，公司营业利润率略有下降。公司债务负担有所加重，尚处于行业合理区间。

公司子公司酒钢宏兴非公开发行股票申请已获中国证监会核准；同时募投地震灾区恢复重建项目的实施，将提升公司技术装备水平、扩展公司产品线、进一步优化碳钢产品结构，并有效提升抗风险能力及盈利水平。

综合考虑，联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 提升为 AA⁺，评级展望为稳定，并将“10 酒钢 MTN1”、“10 酒钢 MTN2”和“11 酒钢 MTN1”的信用等级由 AA 提升至 AA⁺，维持“11 酒钢 CP01”的信用等级为 A-1。

优势

1. 公司铁矿石自给率较高，具备一定资源优势。
2. 公司对所覆盖区域销售形势良好，具有较强的竞争优势。
3. 跟踪期内，公司营业收入和盈利规模快速增长。
4. 公司短期偿债指标有所改善，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高。
5. 2011 年 11 月，酒钢宏兴非公开定向发行 A 股已获证监会核准。

关注

1. 跟踪期内，铁矿石等原燃料价格持续上涨，进口铁矿石定价周期缩短，价格波动性有所加大。
2. 公司债务负担加重，经营性净现金流波动较大。

一、企业基本情况

酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“酒钢集团”或“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批准改制为国有独资公司，并变更为现名。截至2009年4月底，公司注册资本增至97.39亿元人民币，由甘肃省国资委行使出资人权利。截至2010年底，公司持有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）87.36%的股权。

截至2010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，已形成从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。

截至2010年底，公司合并资产总额为784.82亿元，所有者权益合计为286.14亿元。2010年全年，公司实现营业收入569.46亿元，利润总额12.37亿元。

截至2011年9月底，公司合并资产总额为1019.72亿元，所有者权益合计为317.91亿元。2011年1~9月，公司实现营业收入638.54亿元，利润总额17.23亿元。

公司注册地址：甘肃省嘉峪关市雄关东路12号；法定代表人：虞海燕。

二、经营管理分析

1. 行业现状

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，2010年，随着世界经济的逐步复苏全球钢铁产能逐步复产，67个主要产钢国家和地区粗钢总产量达到14.14亿吨，较2009年上涨15.90%；中国以6.27亿吨位列全球钢产量首位，约占全球粗钢产量的44.33%，占比较2009年下降2.22%。2010年中国粗钢产量，受限产和节能减排等政策影响，6月后增速有所放缓，11、12月产量有所反弹，全年产量同比增长9.26%。2011年上半年，中国钢材市场需求基本保持旺盛，钢材价格稳步回升，2011年下半年，特别从9月份开始，欧

债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，市场供求矛盾有所加剧。2011年1~9月，中国累计生产粗钢52573.5万吨，同比增长10.7%，但受市场需求影响，粗钢产量下半年起环比增速呈回落态势，特别是进入10月份粗钢日产水平有较明显下降。

从世界钢铁竞争格局看，2010年，随着世界经济的回暖，世界主要钢铁产能得到快速恢复；中国产量在经济结构调整和节能减排政策影响下增速有所放缓，而欧盟、美国、日本等国钢铁产能得到释放，钢铁产量大幅增长。

中国钢铁竞争格局上，2010年行业内企业兼并重组取得了新进展，鞍钢与攀钢实现联合重组，本钢兼并了北台钢铁，首钢兼并了通钢，天津四家钢铁企业联合成立了天津渤海钢铁有限公司，河北钢铁集团对省内12家民营钢铁企业进行重组。2010年中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为48.43%，较2009年提高3.61个百分点，行业内重组整合力度的大，行业集中度提升较快。

表1 2010年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	名称	粗钢产量 (万吨)	增长率 (%)
1	河北钢铁集团	5286.00	6.38
2	宝钢集团有限公司	4449.51	14.49
3	鞍钢集团公司	4028.16	7.81
4	武汉钢铁(集团)公司	3654.60	20.44
5	江苏沙钢集团	3012.04	14.15
6	首钢集团	2584.05	32.66
7	山东钢铁集团有限公司	2315.24	8.64
8	河北新武安钢铁集团	1859.48	11.27
9	渤海钢铁集团	1744.46	9.37
10	马钢(集团)控股有限公司	1539.76	3.85
11	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1510.65	26.60
12	包头钢铁(集团)有限责任公司	1011.53	0.47
13	安阳钢铁集团有限责任公司	1002.24	17.87
14	日照钢铁控股集团有限公司	980.52	-1.06
15	太原钢铁(集团)有限公司	959.72	1.49

16	新余钢铁有限责任公司	887.20	32.16
17	北京建龙重工集团有限公司	882.47	5.28
18	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	856.74	12.91
19	河北津西钢铁集团	824.74	20.70
20	唐山国丰钢铁有限公司	749.22	-1.16
21	北台钢铁公司	748.97	8.85
22	江西萍钢实业股份有限公司	705.07	10.85
23	南京钢铁集团有限公司	677.10	4.13
24	常州中天钢铁有限公司	631.01	23.56
25	中信泰富特钢集团	620.93	26.73

资料来源：中国钢铁工业协会

注：1、宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁；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和莱钢集团；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢和攀钢；

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；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津钢铁集团、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。

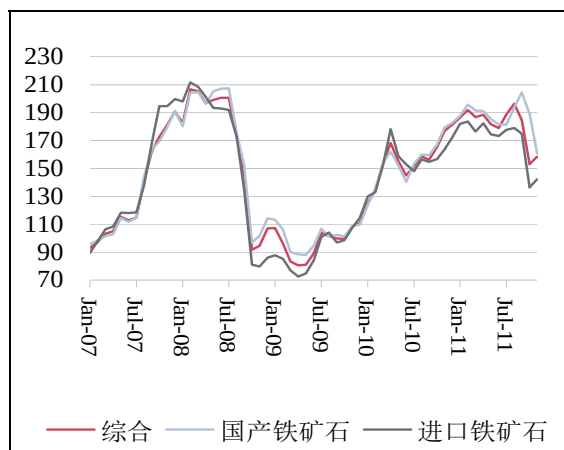
2010 年，随着整合重组进程的推进，中国钢铁行业集中度有所提升。中国钢铁企业粗钢排名上，河北钢铁集团保持了我国粗钢产量第一地位，宝钢集团紧随其后。鞍钢集团整合攀钢后产量上升至第三位。天津钢管集团等四家企业整合后组建的渤海钢铁集团粗钢产量进入排名前十，其它钢企排名略有变动。

政策方面，2009 年，《钢铁产业调整和振兴规划》在生产规模及装备水平上作出了限制，明确了三年内淘汰炼铁 7200 万吨、钢 2500 万吨的落后产能的目标。2010 年，政府配合节能减排政策加强了落后产能淘汰力度。《钢铁行业生产经营规范》的出台细化了落后产能淘汰条件，并结合资源配置和信贷等手段加强约束。总体看，近年落后产能淘汰政策力度不断增强，有利与行业内小规模落后产能有望逐步推出市场竞争，从而有利于行业整体集中度和整体竞争实力的提升。2011 年 11 月 7 日，工业和信息化部出台了《钢铁工业“十二五”发展规划》，规划重点方向是钢铁产业结构调整 and 转型升级，并以自主创新和技术改造为支持，提高质量、扩大高性能钢材品种、推进节能降耗、优

化区域布局、引导兼并重组、强化资源保障、提高资本开放程度和国际化经营能力，加快实现由注重规模扩张发展向注重品种质量效益转变。

铁矿石方面，2010 年，中国矿山产能扩张效应显现，国内产铁矿石产量大幅增长 21.6% 至 10.72 亿吨；进口铁矿石 6.19 亿吨，较同比减少 1.46%。然而，考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变，预计未来，中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。从中国进口铁矿石价格指数看，2007 年以来，进口铁矿石价格指数一路攀升，2008 年 3 月达到历史最高点 208.5 点。但受全球钢铁产量下滑和中国钢铁限产等因素影响，2008 年下半年以来，进口铁矿石价格指数大幅走低，2009 年以来，进口铁矿石价格指数继续下跌，2009 年 6 月以后略有反弹，2009 年 12 月为 114.5 点，较 2009 年 1 月增长 26.6 点；2010 年，进口铁矿石价格指数步入快速上升通道，于 2010 年二季度振荡下挫后延续攀升上行态势；2011 年一季度，进口铁矿石价格指数振荡上行，逐步逼近 2008 年高位水平，但二季度末指数略有回落，并于第三季度延续波动下降趋势。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。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。铁精粉价格上，2010 青岛港巴西 64.5% 粉矿车板均价达到 1191.54 元/湿吨，较 2009 年均价上涨 66.29%；2011 年上半年均价为 1319.29 元/湿吨，较 2010 年增长 10.72%，已接近 2008 年峰值水平。国内矿粉方面，迁安 66% 干基铁精粉 2010 年均价为 1191.02 元/吨，2011 年上半年均价为 1403.45 元/吨，与进口矿价格变动趋势一致。2011 年 9 月份起，受钢铁需求减少影响，铁矿石价格出现大幅回落。

图1 进口及中国国内铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

联合资信注意到, 2010 年铁矿石谈判日韩钢企接受铁矿石三大厂商 90% 以上的涨幅, 并且定价机制发生变化, 由指数化的季度定价取代年度长协矿定价, 季度定价模式将参考上季度铁矿石现货价格。进入 2011 年, 必和必拓加大了月度定价模式的推行力度, 协议矿石价格与现货价格趋同性有所增强, 从而加大了矿石价格波动。

总体看, 近年铁矿石价格大幅波动, 给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理带来压力和挑战。

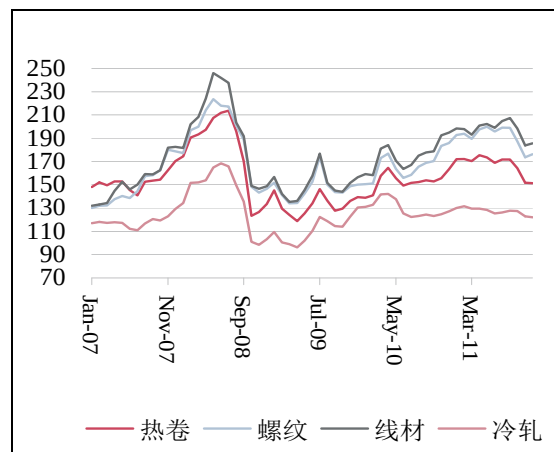
从下游需求情况看, 2009 年, 在国家一系列刺激经济政策的支持下, 钢铁行业逐步走出低谷, 产量恢复增长, 效益得到改观, 国内粗钢表观消费创历史新高。2010 年, 经济刺激政策效果得以延续, 中国经济总量保持了较高运行速度, 支撑了钢铁的需求增长, 2010 年中国粗钢表观消费量为 59935 万吨, 同比增长 6.1%。从未来需求看, 受十二五期间投资拉动和中国城市化进程推进, 中国钢铁内需将保持较快增长。根据《钢铁工业“十二五”发展规划》预测到 2015 年中国粗钢消费量将达到 7.5 亿吨左右, 较 2010 年底增长 1.5 亿吨左右。

钢材进出口方面, 2010 年上半年中国钢材出口同比出现较快增长, 但下半年以来政府对部分钢材产品取消退税, 中国钢材出口增速大幅放缓, 12 月出现负增长。同比 2010 年, 2011

年中国钢材出口总体保持了快速, 但 2011 年下半年以来增速有所放缓。

钢材价格方面, 2010 年以来, 行业需求回暖, 原材料价格出现加速上涨, 支撑钢材价格快速回升; 但下半年, 国际市场供应过剩和国家对部分钢材出口退税的取消对国内钢价产生一定挤压, 国内钢价出现下探调整; 但从全年价格看, 2010 年钢材整体价格较 2009 年有所增长。2011 年上半年, 钢材市场价格保持了稳步上涨势头, 2011 年下半年以来, 欧债危机进一步加深, 紧缩政策影响逐步体现, 主要用钢行业增速出现放缓, 钢材总体需求呈回落趋势, 钢价出现较大幅度下降。

图2 近年来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

总体看, 跟踪期内, 中国钢铁行业整体表现略有好转, 行业需求有所回暖带动钢材市场价格回暖, 行业内企业兼并稳步推进, 行业集中度进一步上升。但铁矿石、焦炭等原燃料价格的高企使行业整体盈利水平仍未得到实质改善; 2010 年的进口铁矿石协议价格实行季度定价, 2011 年以来三大矿山进一步加大了月度定价推行力度, 铁矿石价格波动性有所增大。2011 年 3 季度起, 钢铁行业景气度有所下滑。

2. 经营现状

2010 年, 公司实现营业收入 569.46 亿元, 较 2009 年大幅增长 41.05%。其中钢铁主业收入 408.74 亿元, 较 2009 年增长 26.89%。从钢铁主

业收入内部构成情况看，除钢坯和板材产品外，公司其他钢铁产品收入同比均有不同程度的增长，其中随着公司不锈钢生产线产能的逐步投放，不锈钢产品收入同比增加47.28亿元（截至2010年底公司不锈钢生产线产能为80万吨）；2010年公司棒材销量、销价齐升，带动收入同比增加30.59亿元；同期公司冷轧产品生产线投产带动其实现收入31.95亿元（截至2010年底，公司冷轧产品生产线产能为150万吨）。从利润水平来看，2010年公司主要产品毛利率同比波动较大，其中公司棒材、不锈钢及钢坯产品毛利率均有不同程度的下降。2010年公司不锈钢产品毛利率仅为4.99%，同比大幅下降7.84个百分点，主要原因为：2009年由于铁矿石等原材料涨价幅度低于产品涨幅，因此2009年产品毛利率相对较高；此外公司2010年新增不锈钢产能主要为低附加值的200系列产品，毛利率相对较低，从而拉低了整个不锈钢产品的毛利率。2010年，公司棒材产品毛利率同比下降了4.28个百分点，主要原因为本年子公司翼城钢厂生产原材料采购价格大幅上涨所致。翼城钢厂地处东部地区，其原材料采购以东部地区和进口为主，2010年采购价格大幅上涨对毛利率有较大的影响。同期，由于公司板材、线材产品涨幅大于原材料涨幅，以上两种产品毛利率水平同比有所上升。其中公司板材产品毛利率同比上升了14.08个百分点，主要是公司本部作为主要的板材生产基地，周边自有铁矿山开采成本较低，且受区域交通限制，从周边采购的原材料价格相对低廉。公司线材产品毛利率同比上

升了3.98个百分点，主要是对生产成本特别是原材料采购成本控制较好所致。公司冷轧产品2010年毛利率水平为17.05%。在以上因素的综合作用下，2010年公司钢铁主业毛利率水平13.68%，同比基本保持稳定。公司非钢业务包括贸易、化工产品、铁合金、农业等业务，其中占比较高的为贸易业务。公司贸易业务主要是传统销售区域外的铁、钢坯和钢材产品贸易。2009年公司非钢产业处于培育阶段，2010年逐渐走向正规，本年公司非钢收入合计160.72亿元，同比大幅增长96.98%，主要是贸易业务收入增长所致；非钢业务收入占营业收入的比重达到28.22%，同比上升了8.01个百分点；其毛利率达到6.91%，同比上升5.05个百分点。在以上因素的综合影响下，2010年公司整体毛利率11.77%，基本与2009年持平。

2011年1~9月，公司钢铁主业实现营业收入436.78亿元，占2010年的比重为106.86%，钢铁收入保持稳定增长，综合毛利率为12.39%，较2010年略有所下降。从分产品情况看，不锈钢产品实现收入108.74亿元，是2010年收入的1.28倍；棒材、钢坯产品分别实现收入132.81亿元和48.53亿元，分别是2010年收入的1.07倍和1.62倍；其他产品收入占比保持相对稳定。从毛利率情况看，除冷轧和不锈钢毛利率较2010年略有下降外，其他产品的毛利率较2010年均有所上升。2011年1~9月，公司非钢收入合计201.76亿元，是2010年全年的1.26倍，毛利率为7.39%，较2010年略有所上升。

表2 公司营业收入构成及毛利率情况

业务板块	2009年			2010年			2011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	57.35	14.21	17.24	29.92	5.25	-1.26	48.53	7.60	-0.61
板材	89.43	22.15	10.66	87.10	15.30	24.74	72.37	11.33	25.30
棒材	93.10	23.06	16.97	123.69	21.72	12.69	132.81	20.80	14.82
线材	44.44	11.01	14.39	50.99	8.95	18.37	46.32	7.25	18.54
冷轧	--	--	--	31.95	5.61	17.05	28.01	4.39	14.38
不锈钢	37.81	9.37	12.83	85.09	14.94	4.99	108.74	17.03	3.52
其他	--	--	--	--	--	--			

钢铁主业合计	322.13	79.79	14.42	408.74	71.78	13.68	436.78	68.40	12.39
非钢收入合计	81.59	20.21	1.86	160.72	28.22	6.91	201.76	31.60	7.39
合计	403.73	100.00	11.89	569.46	100	11.77	638.54	100	10.98

资料来源：公司提供

（1）生产情况

产能方面，公司目前可以年处理原矿860万吨，炼焦333万吨；具备年产生铁800万吨，碳钢910万吨、不锈钢120万吨，钢材1048万吨的生产能力。

产量方面，伴随产能的逐步释放，公司钢铁产品产量同比均有不同程度的增长。2010年，公司生铁产量655.40万吨、粗钢产量856.70万吨、钢材产量886.70万吨，较2009年产量分别增长3.59%、12.90%和14.11%。2011年1~9月，公司生铁、粗钢和钢材产量分别为573.30万吨、768.50万吨和753.10万吨，占2010年的比重分别为87.47%、89.70%和84.93%，公司生产保持稳定。

产品构成方面，公司为适应市场需求，不断优化产品结构，开拓市场空间，降低滞销产品，提高适合市场的钢铁产品。2010年，公司板材、棒材、线材、碳钢冷轧及不锈钢产量分别为223.01万吨、353.83万吨、143.64万吨、75.86万吨和79.68万吨。其中，板材产量同比有所下降；棒材、碳钢冷轧及不锈钢产量增幅较大；线材产量则相对稳定。2011年1~9月，公司主要钢铁产品产量合计753.10万吨，占2010年全年的比重为85.00%，公司生产保持稳定增长态势。从分产品产量情况看，公司产品结构调整继续深化，其中棒材、不锈钢产量分别为322.35万吨和76.16万吨，占2010年全年的比重分别为91.10%和95.58%。

表3 公司主要钢铁产品产量情况（单位：万吨）

钢铁产品	2009年	2010年	11年1-9月
板材	260.06	233.01	179.02
棒材	305.24	353.83	322.35
线材	140.04	143.64	114.31
碳钢冷轧	21.30	75.86	61.26
不锈钢	50.42	79.68	76.16
合计	777.06	886.02	753.10

资料来源：公司提供

（2）原材料供给

从铁矿石自给和外购量来看，公司自给铁矿石比重较大。2010年，公司采购铁矿粉1175.60万吨，铁矿石自给560.00万吨，自给率为32.27%。2011年1~9月，公司采购铁矿石859.06万吨，铁矿石自给530.99万吨，自给率上升至38.20%。公司铁矿石采购除购买本地一些采矿企业的铁矿石以外，还以长期协议价的方式，采购澳大利亚必和必拓公司、哈萨克斯坦的铁矿粉。

跟踪期内，全球范围内铁矿石价格波动上涨，而公司自给铁矿石成本稳定且较低，具有一定成本优势。2010年，公司铁矿石采购均价和单位自给成本分别为747.79元/吨和86.24元/吨（单位自给成本仅是外购均价的11.53%），同比分别增长92.32%和24.34%。2011年1~9月，铁矿石采购均价和单位自给成本分别上升至1148.27元/吨和88.70元/吨，铁矿石采购成本呈持续较大幅度上涨的态势。另外，公司所需焦煤和动力煤，全部外购，主要由三个钢铁基地的周边煤矿供应。2010年，公司煤炭采购量为1003.09万吨，同比增长18.96%，采购均价为836.62元/吨，同比大幅增长47.91%。2011年1~9月，公司煤炭采购量750.86万吨，采购均价836.79元/吨，采购价格较2010年保持稳定。2010年，公司外购焦炭采购量为52.97万吨，同比增长51.34%，采购均价为1682元/吨，同比略有增长。

（3）销售情况

产品销量方面，2010年，公司主要钢铁产品销量同比均有不同程度的增长。其中板材销售量增长最为明显，增幅达134.29%，主要原因是将热轧卷板列入板材销量进行统计所致；棒材销售量有所增长，增幅为15.08%；线材销售量则相对稳定。2011年1~9月，棒材销量

占 2010 年的比重达 93.39%，线材与板材销量保持稳定，占 2010 年全年的比重分别为 78.39% 和 73.01%。

产品价格方面，随着钢材市场逐步回暖 2010 年公司主要产品售价均呈现不同程度的上涨。其中板材销价涨幅最大，达到 17.81%，棒材及线材的售价涨幅分别为 15.46% 和 13.08%；2011 年 1~9 月，公司产品均价继续呈现增长的态势，三类产品销价较 2010 年均有 14%-15% 左右的涨幅。

表4 公司主要钢铁产品销售情况（单位：吨、元/吨）

	2009 年	2010 年	11 年 1-9 月
板材销量	99.57	233.28	170.32
棒材销量	294.52	338.94	316.53
线材销量	138.20	140.23	109.93
板材均价	3169.25	3733.69	4308.16
棒材均价	3160.89	3649.50	4192.80
线材均价	3215.64	3636.21	4213.65

资料来源：公司提供

3. 重大事项

根据公司子公司酒钢宏兴于 2011 年 1 月公告的非公开发行 A 股股票预案（修订），酒钢宏兴拟以 8.84 元/股的价格向特定对象非公开发行不超过 10.86 亿股的 A 股股票。本次非公开发行募集资金总额不超过 96 亿元，其中 52.77 亿元将用于支持地震灾区恢复重建项目（公司将在距地震灾区最近的榆中钢铁生产基地建设支持地震灾区恢复重建项目，结合淘汰落后装备，建设 H 型钢 60 万吨生产线和 60 万吨热轧带肋钢筋及圆钢生产线；其余 42.36 亿元将用于酒钢宏兴收购公司子公司不锈钢公司 100% 股权。

2011 年 11 月 4 日，子公司非公开发行 A 股股票申请已获得中国证监会审核通过。同时，由于 2011 年 5 月 13 日，酒钢宏兴实施了每 10 股派发现金 1 元人民币（含税）的利润分配方案及每 10 股转增 10 股的资本公积金转增股本方案，公司对原非公开发行方案中的发行底价和发行数量按照有关规定进行了调整：本次非

公开发行底价调整为 4.37 元/股，发行股数调整为不超过 21.72 亿股。

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，非公开增发的实施将使公司权益增加，负债率下降；同时将进一步优化产品结构、提升抗风险能力并增强企业竞争力。

三、财务分析

公司提供的 2010 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。公司 2011 年 3 季度财务报表未经审计。

1. 盈利能力

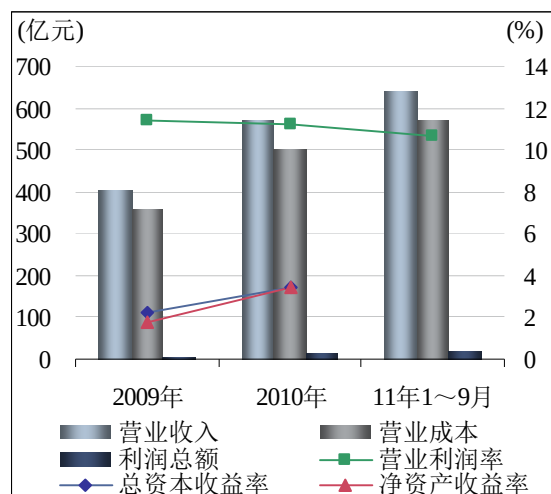
2010 年，以钢铁行业景气度的提升为背景，在公司冷轧产品生产线投产和不锈钢产能逐步释放的带动下，公司钢铁主业主要产品销量、销价齐升，同时公司非钢业务收入也有较大幅度的提升。受益于此，2010 年全年，公司实现营业收入 569.46 亿元，同比大幅增长 41.05%；同期，公司营业成本为 502.42 亿元，同比增长 41.23%，营业成本增速基本和营业收入增速持平。

从期间费用看，公司不断强化内部控制和成本管理，2010 年期间费用占营业收入的比例为 9.48%，较 2009 年下降了 1.37 个百分点。

2010 年，公司投资收益 2.05 亿元，较 2009 年下降 45.64%；但公司实现营业外收入 1.73 亿元，同比增长 15.28%。

在上述因素的共同影响下，2010 年公司实现利润总额为 12.37 亿元，同比大幅增长 156.80%。

图4 公司盈利情况



资料来源：公司年报

从盈利指标看，2010年，公司营业利润率为11.25%，较2009年基本持平；公司总资产收益率和净资产收益率分别为3.41%和3.42%，同比分别上升1.23个百分点和1.67个百分点；公司盈利能力仍偏弱。

2010年1~9月，公司实现营业收入和利润总额分别为638.54亿元和17.23亿元，占2010年的比重分别为112.13%和139.28%，公司的盈利规模显著增强；营业利润率为10.64%，较2010年略有下降。

总体看，2010年以来，受益于钢铁行业景气度的提升，公司盈利规模快速增长，盈利能力略有下降。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2010年受营业收入同比大幅增长的影响，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量均实现较快增长，分别为460.58亿元和463.17亿元，较2009年分别上升29.47%和28.14%；同期由于原材料价格持续波动上涨，公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动现金流出分别为409.86亿元和454.15亿元，较2009年分别增长55.08%和39.41%；受公司经营活动现金流出大幅增长的影响，2010年，公司经营活动产生的现金流量净额为9.02亿元，较2009年有较

大幅度的下降。从收入实现质量指标看，2010年受钢铁行业逐步大量采用承兑汇票结算因素的影响，公司大幅增加了销售货款的票据结算比例，现金收入比为80.88%，同比下降7.24个百分点。

从投资活动来看，2010年公司投资活动现金流出额为58.02亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金35.58亿元，主要是公司投资房屋及建筑物等固定资产所致。此外公司投资支付的现金22.44亿元，主要是增加对甘肃东兴铝业有限公司和甘肃新洲矿业有限公司投资所致；公司投资活动产生的现金流量净额为-55.14亿元。2010年，公司筹资活动前现金流量净额为-46.13亿元，面临较大的筹资压力。

从筹资活动来看，2010年公司筹资活动现金流入量为246.54亿元，较2009年增长32.39%；同时公司筹资活动现金流出170.29亿元，较2009年减少7.14%；2010年公司筹资活动现金流量净额为76.24亿元，同比大幅增长2588.35%。

2011年1~9月，主要钢材产品售价波动上升，公司经营性现金流入为583.43亿元，较上年同期大幅增长43.51%；同期主要由于原材料价格同比大幅增长以及支付各项税费的增加，导致公司经营性现金流出增长43.11%；公司经营性现金净流量为27.78亿元，同比增长52.08%，经营活动获取净现金的能力有所增强；公司现金收入比为91.00%，公司收入实现质量快速回升；2011年1~9月，公司投资活动现金流出和投资活动现金流量净额分别为103.50亿元和-92.25亿元，分别同比增长75.63%和94.74%，公司投资规模快速增长；同期，公司筹资活动现金流入和净流入量分别为203.96亿元和126.54亿元。

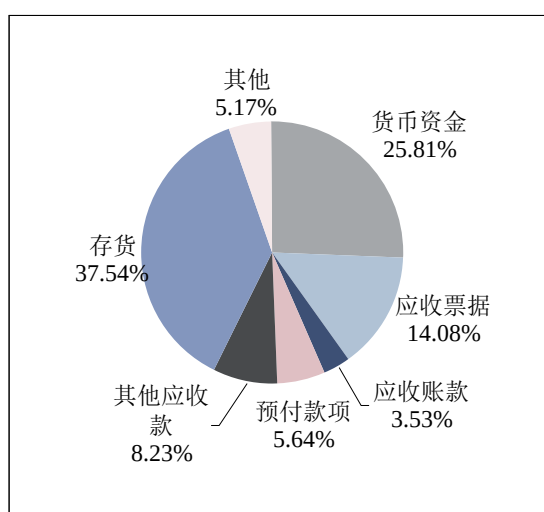
总体看，公司经营活动产生的现金流入规模较大，但收入实现质量有所下降；公司投资规模快速增长，存在一定外部融资压力。

3. 资本及债务结构

截至2010年底，公司资产总额为784.82亿元，较2009年增长19.38%。公司资产总额中流动资产占39.93%，非流动资产占60.07%，资产结构保持稳定，且仍以非流动资产为主。

截至2010年底，公司流动资产为313.41亿元，同比增长23.25%，主要是应收票据、货币资金和交易性金融资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金、应收票据和存货构成。

图5 截至2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2010年底，公司交易性金融资产13.75亿元，同比增长911.56%，主要是公司短期理财产品投资大幅增加所致；公司应收票据44.11亿元，同比增长721.48%，主要是受国家宏观调控政策影响，货币流动性收缩导致公司收款政策发生变化，产品销售过程中票据结算比重大幅增长。

截至2010年底，公司非流动资产为471.42亿元，同比增长16.94%，主要是公司为扩大生产规模而进行固定资产投资、其他非流动资产、可供出售金融资产和长期股权投资大幅增长所致。公司非流动资产主要由可供出售金融资产、固定资产和无形资产构成。

截至2010年底，公司可供出售金融资产57.94亿元，同比增长76.45%，主要是公司根据企业会计准则解释第3号中的规定，将持有

上市公司限售股权，从长期股权投资划分至可供出售金融资产所致；公司长期股权投资25.73亿元，同比增长124.91%，主要是对甘肃东兴铝业有限公司和甘肃新洲矿业有限公司等企业投资增加所致；公司在建工程23.96亿元，同比下降41.90%，主要是宏兴碳钢冷轧项目以及不锈钢二期工程炼钢分项项目等在建工程完工转固所致；公司无形资产72.30亿元，同比下降6.50%，主要是土地使用权账面原值减少3.63亿元以及正常摊销所致；公司其他非流动资产20.52亿元，同比增加20.41亿元，主要是增加了20亿元与甘肃省国有资产投资集团有限公司（以下简称“甘肃国投”）的往来款所致。该笔往来款为甘肃国投因公司不锈钢项目建设所投的非正式优先股。

截至2011年9月底，公司资产总额1019.72亿元，较2010年底增长29.93%，主要是应收票据、固定资产、可供出售金融资产以及货币资金增长所致；资产构成中流动资产占比上升至43.48%，较2010年底上升了3.55个百分点。流动资产构成中货币资金占比有较大幅度的上升，应收票据、存货和应收账款占比均有不同程度的下降。截至2011年9月底，公司交易性金融资产较2010年底下降70.40%，主要是理财产品到期收回所致；公司预付款项较2010年底增长95.16%，主要是因季节性因素公司预付进口铁矿石和国内不锈钢镍、铬等原材料款增长所致；公司其他应收款较2010年底增长109.23%，主要是公司为实现对甘肃武威地区矿业收购和整合而对收购目标投放的债权性借款、将南非项目垫资款调入其他应收款；公司可供出售金融资产较2010年底增长27.86%，主要是公司对广发证券的增发追加投资所致；公司在建工程较2010年底增长198.53%，主要是榆钢灾后重建项目以及碳钢冷轧项目投资增长所致。

截至2010年底，公司所有者权益为286.14亿元，同比增长15.59%，主要是资本公积和未分配利润增加所致。截至2010年底，公司资本

公积71.68亿元，同比增长73.39%，主要是可供出售金融资产公允价值增长所致。归属于母公司的所有者权益中股本占51.18%、资本公积占37.43%、盈余公积占2.14%、未分配利润占7.93%。公司所有者权益结构稳定性好。

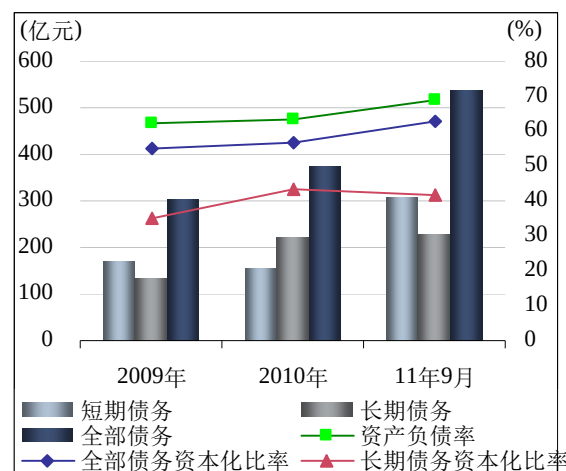
截至2011年9月底，公司所有者权益合计317.91亿元，较2010年底增长11.10%，主要是少数股东权益和未分配利润增长所致。归属于母公司所有者构成较2010年底未出现大幅变化，其中未分配占比小幅上升，股本和资本公积占比相应小幅下降。

截至2010年底，公司负债总额为498.68亿元，其中流动负债占52.73%，非流动负债占47.27%。截至2010年底，公司流动负债为262.98亿元，同比小幅下降1.37%，主要是应付票据大幅下降所致；公司非流动负债为235.70亿元，同比增长64.57%，主要是长期借款和应付债券增加所致。截至2010年底，公司应付债券51.41亿元，主要是2010年公司分别发行45亿元MTN1和5亿元MTN2所致。

截至2011年9月底，公司负债总额701.81亿元，较2010年底增长40.73%，主要是流动负债增长所致；流动负债占比62.69%，较2010年底上升了9.96个百分点。截至2011年9月底，公司应付票据较2010年底增长260.74%，主要是公司加大了对应付货款和工程款银行承兑汇票结算力度所致；公司其他流动负债较2010年底增长928.70%，主要是预提中票、短券及部分银行借款利息增长所致；公司长期应付款17.63亿元，全部是子公司东兴铝业对上游企业的贸易欠款、陇西工程项目欠款以及融资租赁租金。

从负债指标看，2010年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为63.54%、43.47%和56.73%，均较上年有不同程度的上升；截至2011年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.82%和62.76%，较2010年底持续小幅上升；公司长期债务资本化利率为41.81%，较2010年底下降了1.66个百分点。

图6 公司债务构成情况



资料来源：公司年报

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2010年底，公司流动比率和速动比率分别为119.18%和74.44%，较2009年分别大幅增长23.81和21.27个百分点；截至2011年9月底，公司流动比率和速动比率分别为100.78%和66.27%。2010年，公司经营性现金流流动负债比为3.43%，较上年有较大幅度下降。总体看，跟踪期内，公司短期偿债指标有所回升，短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2010年，公司EBITDA为65.64亿元，较上年大幅增加21.31亿元；EBITDA利息倍数为5.14倍，EBITDA对利息保护较好；全部债务/EBITDA倍数为5.71倍，指标值较2009年有所向好，EBITDA对全部债务保护能力尚可。总体看，公司对全部债务保障能力适宜。

5. 债项偿还能力分析

公司于2010年3月9日、2010年11月20日、2011年3月16日和2011年3月24日分别发行三年期45亿元中期票据“10酒钢MTN1”、二年期5亿元中期票据“10酒钢MTN2”、一年期25亿元短期融资券“11酒钢CP01”和三年期24亿元中期票据“11酒钢MTN1”，公司存续期内债券额度共计99亿元。

2010年，公司EBITDA、经营活动现金流入

量及经营性净现金流对存续期内中期票据(“10酒钢MTN1”、“10酒钢MTN2”和“11酒钢MTN1”)的保护倍数分别为0.89倍、6.26倍和0.12倍。截至2011年9月底,公司现金类资产193.15亿元,现金类资产为“11酒钢CP01”发行额度的7.73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债券的覆盖程度较高。

截至2011年9月底,公司对外担保金额为9.56亿元,担保比率为3.01%。被担保方为龙泰(集团)有限责任公司(下称“龙泰集团”)和嘉峪关弘禹水电开发有限责任公司(下称“弘禹公司”),担保金额分别为9.50亿元和0.06亿元。龙泰集团由嘉峪关宏晟电热有限责任公司(持股比例73.95%)和酒钢集团职工持股会(持股比例26.05%)共同投资,其企业性质目前为民营企业。该公司主要产品有铁矿石、铁精粉、球团矿、焦煤等。公司对龙泰集团的担保方式均为连带责任担保。截至2011年9月底,龙泰集团资产总额27.76亿元,所有者权益10.48亿元,资产负债率62.25%;2011年1-9月,该公司实现营业收入16.63亿元,实现利润总额0.83亿元。目前,龙泰集团经营状况正常。截至2011年9月底,弘禹公司资产总额1401.40万元,所有者权益200万元;截至2011年9月底,该公司处于建设期,暂无营业收入。

	11000	2010.12.06-2011.12.05
嘉峪关弘禹水电开发有限责任公司	600	2010.6.13-2013.6.12
合计	95600	

资料来源:公司提供

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系,截至2011年9月底,公司共获得各银行授信额度共计人民币755.37亿元,已使用额度521.04亿元,尚有229.33亿元额度未使用,公司直接和间接融资渠道畅通。

综合考虑,联合资信将公司主体长期信用等级由AA提升为AA⁺,评级展望为稳定,并将“10酒钢MTN1”、“10酒钢MTN2”和“11酒钢MTN1”的信用等级由AA提升至AA⁺,维持“11酒钢CP01”的信用等级为A-1。

表5 公司对外担保情况(截至2011年9月底)

单位	金额(万元)	期限
龙泰(集团)有限责任公司	10000	2011.01.24-2012.01.25
	10000	2011.01.26-2012.1.23
	10000	2011.01.28-2012.01.27
	10000	2011.9.8-2012.3.1
	5000	2011.8.23-2012.8.22
	5000	2011.01.25-2012.01.24
	12000	2010.12.06-2011.12.05
	7000	2011.01.26-2012.01.25
	5000	2011.9.1-2012.8.31
	10000	2010.9.6-2012.9.6

附件 1-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	635450.83	808817.64	27.28	1393832.42
交易性金融资产	13588.83	137458.81	911.56	40687.18
应收票据	53700.36	441135.20	721.48	497015.97
应收账款	169633.84	110746.51	-34.71	82949.89
预付款项	143944.30	176807.49	22.83	345056.45
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	8409.46	8394.39	-0.18	8970.14
其他应收款	389055.01	257909.13	-33.71	539611.37
存货	1125083.19	1176575.07	4.58	1518354.44
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	3922.80	16227.46	313.67	7750.22
流动资产合计	2542788.64	3134071.71	23.25	4434228.08
非流动资产：				
发放委托贷款及垫款	0.00	0.00		-1113.62
可供出售金融资产	328378.76	579440.69	76.45	740900.69
持有至到期投资	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	114395.44	257290.02	124.91	270725.71
投资性房地产	10500.78	60652.77	477.60	55607.00
固定资产	2310168.76	2556016.34	10.64	2760154.98
在建工程	412458.72	239648.64	-41.90	715417.68
工程物资	10164.20	292.79	-97.12	59129.04
固定资产清理	0.00	0.00		884.47
生产性生物资产	19162.08	24432.67	27.51	24790.19
油气资产	0.00	0.00		0.00
无形资产	773213.88	722981.03	-6.50	792228.46
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	5890.64	9100.41	54.49	62256.74
递延所得税资产	45872.59	59138.06	28.92	70778.24
其他非流动资产	1094.09	205176.71	18653.12	211176.09
非流动资产合计	4031299.96	4714170.14	16.94	5762935.67
资产总计	6574088.60	7848241.85	19.38	10197163.75

附件 1-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	866388.83	1089942.92	25.80	2076158.39
吸收存款及同业存放	0.00	0.00		5667.24
交易性金融负债	250014.81	250010.06	0.00	252690.13
应付票据	570313.19	204853.20	-64.08	738990.25
应付账款	521967.80	679297.12	30.14	824362.98
预收账款	288983.00	240239.75	-16.87	300367.58
应付职工薪酬	45727.08	42964.39	-6.04	49042.67
应交税费	2032.80	10144.69	399.05	12201.05
应付利息	0.00	53.21		3975.54
应付股利	9046.35	7204.79	-20.36	0.00
其他应付款	89190.09	96784.60	8.51	102597.46
预计负债	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	19800.00	5544.00	-72.00	5544.00
其他流动负债	2823.62	2744.95	-2.79	28237.21
流动负债合计	2666287.57	2629783.69	-1.37	4399834.49
非流动负债：				
长期借款	1334599.09	1686584.11	26.37	1525224.18
应付债券	6.50	514084.57	7912138.55	759001.83
长期应付款	13836.62	0.00	-100.00	176333.98
专项应付款	360.42	1280.28	255.22	3098.39
预计负债	1137.32	1137.32	0.00	1137.32
递延收益	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	73879.12	133468.35	80.66	133468.35
其他非流动负债	8389.85	20458.89	143.85	19954.28
非流动负债合计	1432208.92	2357013.52	64.57	2618218.33
负债合计	4098496.49	4986797.21	21.67	7018052.82
所有者权益：				
实收资本（或股本）	980131.62	980131.62	0.00	980131.62
资本公积	413391.61	716789.49	73.39	695387.91
盈余公积	41001.04	41001.04	0.00	41000.51
未分配利润	107919.39	151860.53	40.72	206632.93
外币报表折算差额	10958.78	15520.20	41.62	15520.20
归属于母公司所有者权益合计	1555788.09	1914954.63	23.09	1956918.79
少数股东权益	919804.03	946490.01	2.90	1222192.14
所有者权益合计	2475592.11	2861444.64	15.59	3179110.93
负债和所有者权益总计	6574088.60	7848241.85	19.38	10197163.75

附件 2 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	4037265.00	5694580.50	41.05	6385424.18
减: 营业成本	3557426.92	5024205.10	41.23	5684142.96
利息支出	0.00	0.00		0.00
手续费及佣金支出	0.00	0.00		6.48
营业税金及附加	17893.35	29712.90	66.06	21784.25
销售费用	134235.00	175612.65	30.82	164413.02
管理费用	220398.78	245209.38	11.26	215081.90
财务费用	83439.14	118888.59	42.49	146070.50
资产减值损失	31384.60	8271.60	-73.64	4193.43
加: 公允价值变动收益	5212.30	-144.03	-102.76	3717.16
投资收益	37678.07	20480.33	-45.64	15665.63
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	35377.60	113016.57	219.46	169120.90
加: 营业外收入	14969.97	17257.07	15.28	7503.57
减: 营业外支出	2185.25	6594.97	201.80	4365.47
其中: 非流动资产处置损失	4946.46	0.00	-100.00	0.00
三、利润总额	48162.32	123678.67	156.80	172259.00
减: 所得税费用	4946.46	25833.41	422.26	47933.95
四、净利润	43215.87	97845.26	126.41	124325.06
其中: 归属于母公司的净利润	9068.12	45359.92	400.21	55601.81
少数股东损益	34147.75	52485.35	53.70	68716.78

附件 3-1 合并现金流量表（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	3557471.70	4605834.81	29.47	5810736.00
收到的税费返还	1956.82	0.00	-100.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	55214.16	25874.55	-53.14	23589.45
经营活动现金流入小计	3614642.68	4631709.37	28.14	5834325.45
购买商品、接受劳务支付的现金	2642949.83	4098554.56	55.08	5115728.67
支付给职工以及为职工支付的现金	273799.53	246823.28	-9.85	187644.97
支付的各项税费	237685.16	164108.82	-30.96	217341.19
支付其他与经营活动有关的现金	103136.98	32038.31	-68.94	35853.70
经营活动现金流出小计	3257571.50	4541524.97	39.41	5556568.53
经营活动产生的现金流量净额	357071.18	90184.40	-74.74	277756.92
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	24172.66	0.00	-100.00	96771.63
取得投资收益收到的现金	29815.47	0.00	-100.00	15665.63
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1531.85	20480.33	1236.97	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	1301.33	8272.59	535.70	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流入小计	56821.31	28752.92	-49.40	112437.25
购建固定资产、无形资产等支付的现金	377344.28	355753.85	-5.72	594589.82
投资支付的现金	7050.09	224442.77	3083.54	440379.22
取得子公司等支付的现金净额	611.52	0.00	-100.00	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	385005.90	580196.62	50.70	1034969.04
投资活动产生的现金流量净额	-328184.59	-551443.70	68.03	-922531.79
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	208999.66	40720.00	-80.52	205108.34
取得借款收到的现金	1578294.52	1813947.57	14.93	1339618.73
发行债券收到的现金	0.00	445650.00		494917.27
收到其他与筹资活动有关的现金	74949.50	165036.22	120.20	0.00
筹资活动现金流入小计	1862243.68	2465353.79	32.39	2039644.33
偿还债务支付的现金	1516101.15	1445281.22	-4.67	603303.20
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	136993.08	171011.89	24.83	170949.84
支付其他与筹资活动有关的现金	180789.10	86634.14	-52.08	0.00
筹资活动现金流出小计	1833883.33	1702927.25	-7.14	774253.04
筹资活动产生的现金流量净额	28360.35	762426.54	2588.35	1265391.30
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	57246.94	301167.24	426.08	620616.43
加：期初现金及现金等价物余额	414801.82	472048.76	13.80	773216.00
六、期末现金及现金等价物余额	472048.76	773216.00	63.80	1393832.42

附件 3-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	43215.87	97845.26	126.41
加: 资产减值准备	31384.60	8271.60	-73.64
固定资产折旧及其他	296879.43	337927.00	13.83
无形资产摊销	19423.66	67122.86	245.57
待摊费用摊销	-1460.57	0.00	-100.00
长期待摊费用摊销	1470.93	0.00	-100.00
预提费用增加	-10914.11	0.00	-100.00
处置固定资产、无形资产等损失	433.29	-9647.81	-2326.62
固定资产报废损失	0.00	0.00	
公允价值变动损失	-5212.30	-144.03	-97.24
财务费用	77320.45	127637.21	65.08
投资损失	-37678.07	-20480.33	-45.64
递延所得税资产减少	-15670.66	-13265.47	-15.35
递延所得税负债增加	69410.27	59589.23	-14.15
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	-162444.46	-23234.95	-85.70
经营性应收项目的减少	-177802.73	87107.60	-148.99
经营性应付项目的增加	228715.57	-628543.78	-374.81
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	357071.18	90184.40	-74.74
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	472048.76	773216.00	63.80
减: 现金的期初余额	414801.82	472048.76	13.80
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	57246.94	301167.24	426.08

附件 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	18.95	14.69	--
存货周转次数(次)	3.41	4.37	--
总资产周转次数(次)	0.66	0.79	--
现金收入比(%)	88.12	80.88	91.00
盈利能力			
营业利润率(%)	11.44	11.25	10.64
总资本收益率(%)	2.18	3.41	--
净资产收益率(%)	1.75	3.42	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	35.03	43.47	41.81
全部债务资本化比率(%)	55.13	56.73	62.76
资产负债率(%)	62.34	63.54	68.82
偿债能力			
流动比率(%)	95.37	119.18	100.78
速动比率(%)	53.17	74.44	66.27
经营现金流动负债比(%)	13.39	3.43	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.73	5.14	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.86	5.71	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.01	-0.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.37	-3.61	--

注：公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
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
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	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 6 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。

附件 7 短期债券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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息