

跟踪评级公告

联合[2013] 691 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⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“11酒钢MTN1”AA⁺的信用等级,维持“12酒钢CP001”和“13酒钢CP001” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十六日



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
11 酒钢 MTN1	24 亿元	2011/3/24-2014/3/24	AA ⁺	AA ⁺
12 酒钢 CP001	55 亿元	2012/10/30-2013/10/30	A-1	A-1
13 酒钢 CP001	10 亿元	2013/1/29-2014/1/29	A-1	A-1

跟踪评级时间：2013 年 6 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	138.74	222.94	186.23	159.14
资产总额(亿元)	784.82	1032.46	1112.14	1140.57
所有者权益(亿元)	286.14	286.00	306.25	388.64
短期债务(亿元)	155.04	398.42	478.91	435.23
全部债务(亿元)	375.10	593.79	667.40	621.61
营业收入(亿元)	569.46	844.24	1022.80	270.82
利润总额(亿元)	12.37	17.84	8.12	0.39
EBITDA(亿元)	65.62	78.74	78.28	--
经营性净现金流(亿元)	9.02	37.96	36.74	-12.87
营业利润率(%)	11.25	11.71	8.67	8.26
净资产收益率(%)	3.42	3.86	2.14	--
资产负债率(%)	63.54	72.30	72.46	65.93
全部债务资本化比率(%)	56.73	67.49	68.55	61.53
流动比率(%)	119.18	86.09	70.47	78.92
全部债务/EBITDA(倍)	5.72	7.54	8.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.15	3.21	2.42	--
经营现金流流动负债比(%)	3.43	7.20	6.20	--

注：2013 年一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

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⁺ 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 酒钢 MTN1” AA⁺ 的信用等级，维持“12 酒钢 CP001”和“13 酒钢 CP001” 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，公司非钢及钢铁板块盈利能力波动加大。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3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3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3月底，公司合并资产总额1140.57亿元，所有者权益合计388.64亿元（其中少数股东权益151.15亿元）。2013年一季度，公司实现营业收入270.82亿元，利润总额0.39

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

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012年，中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，GDP前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长8.1%，二季度增长7.6%，三季度增长7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度GDP增长为7.9%。2012年，中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。分季度看，一季度同比增长11.6%，二季度增长9.5%，三季度增长9.1%，四季度增长10.0%。2012年，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）实现主营业务收入915915亿元，同比增长11%；规模以上工业企业实现利润55578亿元，同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元，同比名义增长14.3%，同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012年固定资产投资（不含农户）364835亿元，同比增长20.6%，较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年，全年进出口总额为38667.60亿美元，同比增长6.2%，增速同比大幅下降16.3个百分点，其中出口金额同比增长7.9%，增速同比下降12.4个百分点，进

口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，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，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控

作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施

房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012年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，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

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(万吨)	增长率(%)
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

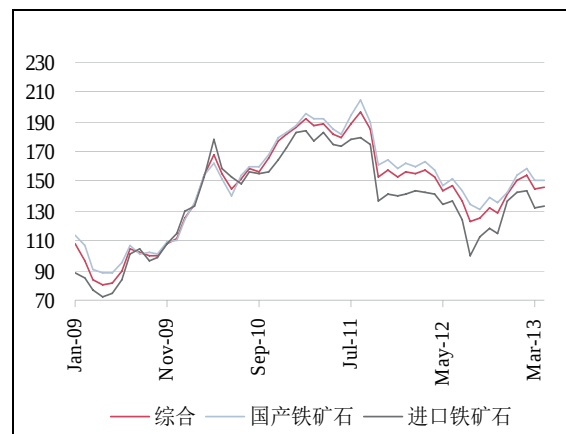
注：1、宝钢集团包括韶钢、宁钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团、莱钢集团和张店钢铁总厂；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢、北台钢铁和攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司、凤宝特钢公司和新普钢铁公司；

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指数看，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，2012年全年累计跌幅仅3.68%，截至2013年4月为133.7点，较2013年初保持稳定；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



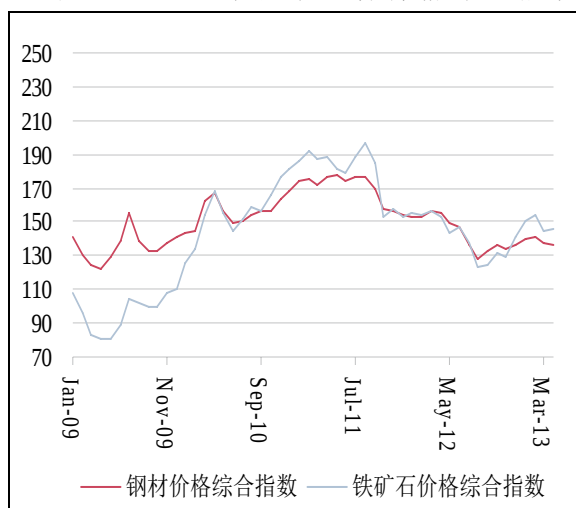
资料来源：www.mysteel.com

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，铁矿石累计涨幅明显高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 2009 年以来钢材价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

从盈利状况看，根据中国钢铁行业协会的统计数据，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 2012 年底，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	2012
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。

非钢板块方面,2012年,公司钢贸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,并稀释了公司整体毛利率水平。

2013年2月下旬以来,钢材价格持续回落,公司主动性的减少了钢材销售量,故2013年一季度,剔除钢贸收入后公司实际钢铁主业收入仅95.43亿元;受外购铁矿价格上行及钢材价格滞涨制约,除不锈钢外公司其余钢材毛利率均有较大幅度的下滑,调整后的钢铁主业毛利率仅为9.73%;非钢毛利率显著改善,整体毛利率保持基本平稳。

总体看,跟踪期内,公司非钢收入快速增长,2012年起已超过钢铁主业收入规模;非钢板块及钢铁板块盈利能力波动加大,整体毛利率呈下行趋势。

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 1-3 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	0.00	0.00	0.00	147.07	14.38	1.84	69.74	25.75	0.29
线材	61.55	7.29	13.84	50.15	4.90	15.74	11.11	4.10	6.05
棒材	173.63	20.57	15.06	170.13	16.63	14.60	27.36	10.10	8.01
板材	40.47	4.79	18.13	31.17	3.05	21.19	4.85	1.79	12.04
碳钢卷板	96.13	11.39	15.15	74.07	7.24	15.91	22.00	8.12	11.05
不锈钢	142.71	16.90	8.31	118.76	11.61	12.94	30.11	11.12	11.31
钢铁主业合计	514.49	60.94	13.30	591.35	57.82	11.70	165.17	60.99	5.74
非钢收入合计	329.75	39.06	10.25	431.45	42.18	5.26	105.65	39.01	12.96
合计	844.24	100.00	12.11	1022.79	100.00	8.97	270.82	100.00	8.56

资料来源：公司提供

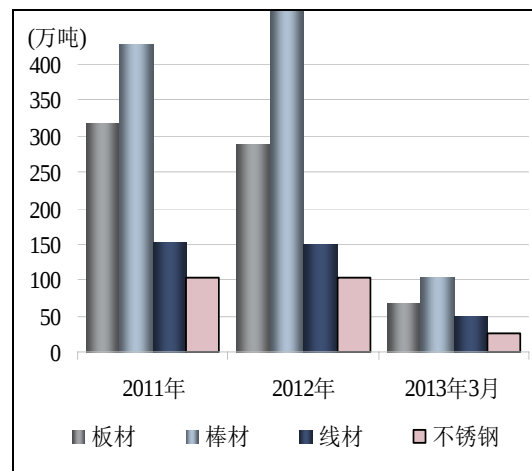
2. 生产情况

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%¹。因外购部分粗钢用于轧材，公司钢材产量同比稳定上升；2013年一季度，公司产品产量保持稳定。

产品构成方面，随着不锈钢冷轧二期的投产，2013年一季度，热轧黑卷和酸洗白卷产量占比分别下降3.90个百分点和5.31个百分点，冷轧卷板产量占比相应上升9.04%，整体产品结构进一步优化。

图3 公司主要钢铁产品产量情况



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年公司不锈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年一季度，外购精粉价格升至804.85元/吨，涨幅约

¹ 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。

5.00%。

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;2013年一季度公司外购铁矿石成本有所上升。

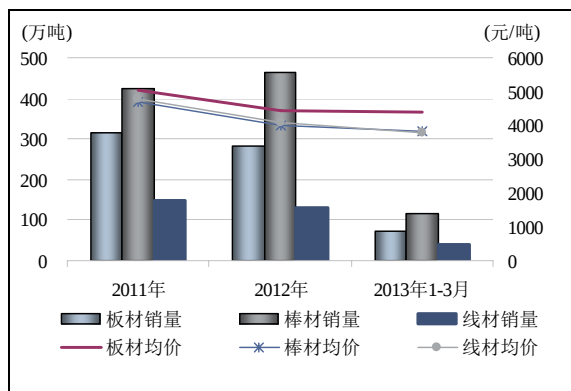
4. 产品销售情况

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;2013年一季度,主要产品售价较2012年呈滞涨状态。

图4 公司主要钢铁产品销售情况



资料来源：公司提供

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,产品跌幅整体小于外购铁矿石价格跌幅;2013年产品售价呈滞涨状况,公司主动减少产品销货量,存货规模上升较快。

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3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年一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 1~3 月，受外购铁矿价格上行及钢材价格滞涨制约，钢铁主业盈利能力下滑，公司仅实现营业利润 0.39 亿元，同比回落 88.60 个百分点；公司营业利润率进一步降至 8.26%。

总体看，2012 年以来非钢及钢铁板块盈利能力波动较大，整体盈利指标持续有所弱化，盈利规模同比均大幅回落，经营压力加大。

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 年一季度，由于公司钢材产品的主动性减少销量，钢材收入占比有所下降，公司现金收入比小幅升至 88.00%。原材采购的付现比增加，以及子公司嘉峪关宏晟电热有限责任公司向参股股东 14 亿元的优先股解付（计入支付其他与经营活动有关现金科目）导致公司经营性现金净流出 12.87 亿元；投资规模有所下降，净流出 24.22 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 46.70 亿元。

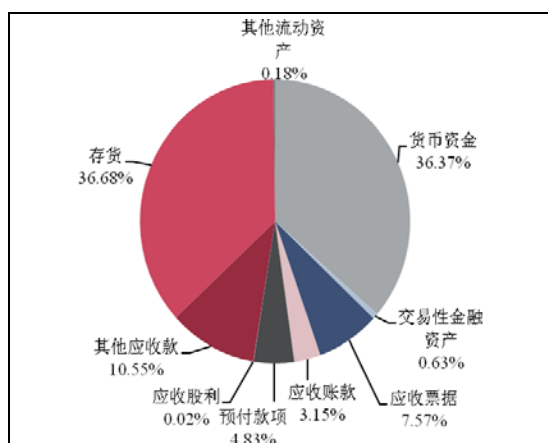
总体看，跟踪期内，公司经营性净现金流波动较大，2013 年为负值；公司资本性支出规模快速增长，公司面临持续、较大的筹资压力。但随着 2012 年公司投资高峰期的过去（2013、2014 年公司计划投资规模为 32.52 亿元和 18.12 亿元），公司外部融资需求将有所下降。

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 3 月底，公司资产总额 1140.57 亿元，较 2012 年底小幅增长 2.56%；资产构成保持相对稳定；因价格滞涨主动性惜售，公司存货规模增长较快（2013 年 5 月后，公司加快了出货速度，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3月底，因子公司酒钢宏兴增发股票，公司所有者权益大幅增至388.64亿元，并主要表现为资本公积（增加48.38亿元）与少数股东权益（增加32.20亿元）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3月底，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降至65.93%、32.41%和61.53%。

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3月底，两指标小幅升至78.92%和45.02%，公司短期偿债指标偏弱。2012年，公司经营现金流动负债比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

EBITDA78.28亿元，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。

至2012年底，公司对外提供担保10.01亿元，对外担保比率3.27%。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”）和嘉峪关弘禹水电开发有限责任公司（下称“弘禹公司”）。

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。

截至2012年底，弘禹公司资产总额1499.17万元，所有者权益127.61万元；2012年实现营业收入248.87万元，净利润15.24万元。

表5 公司对外担保情况（截至2012年底）

单位	金额（亿元）	公司性质	期限
哈密国投	10.00	国有独资	2012.7-2020.7
弘禹公司	0.01	国有控股	2010.6-2013.6
合计	10.01		

资料来源：公司提供

注：以上两笔对外担保到期后不再续保

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3月底，公司共获得各银行

授信额度共计人民币 936.86 亿元，尚有 365.00 亿元额度未使用，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》（编号 B-2013040059254253），截至 2013 年 4 月 26 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 24 日、2012 年 10 月 30 日及 2013 年 1 月 29 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”和一年期 10 亿元短期融资券“13 酒钢 CP001”，公司存续期内待偿还债券额度共计 89 亿元。

2010~2012 年，公司经营活动现金流入量对存续期内待偿还债券的保护倍数分别为 5.20 倍、7.90 倍和 9.74 倍；经营性净现金流对存续期内待偿还债券的保护倍数分别为 0.10 倍、0.43 倍和 0.41 倍。截至 2012 年底和 2013 年 3 月底，剔除受限货币资金后的现金类资产为存续期内待

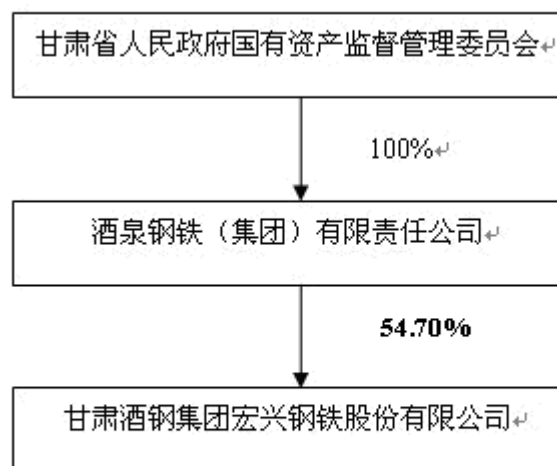
偿还债券的 1.94 倍和 1.61 倍。

总体看，公司经营活动现金流入量和现金流资产对待偿还债券的覆盖程度较好。

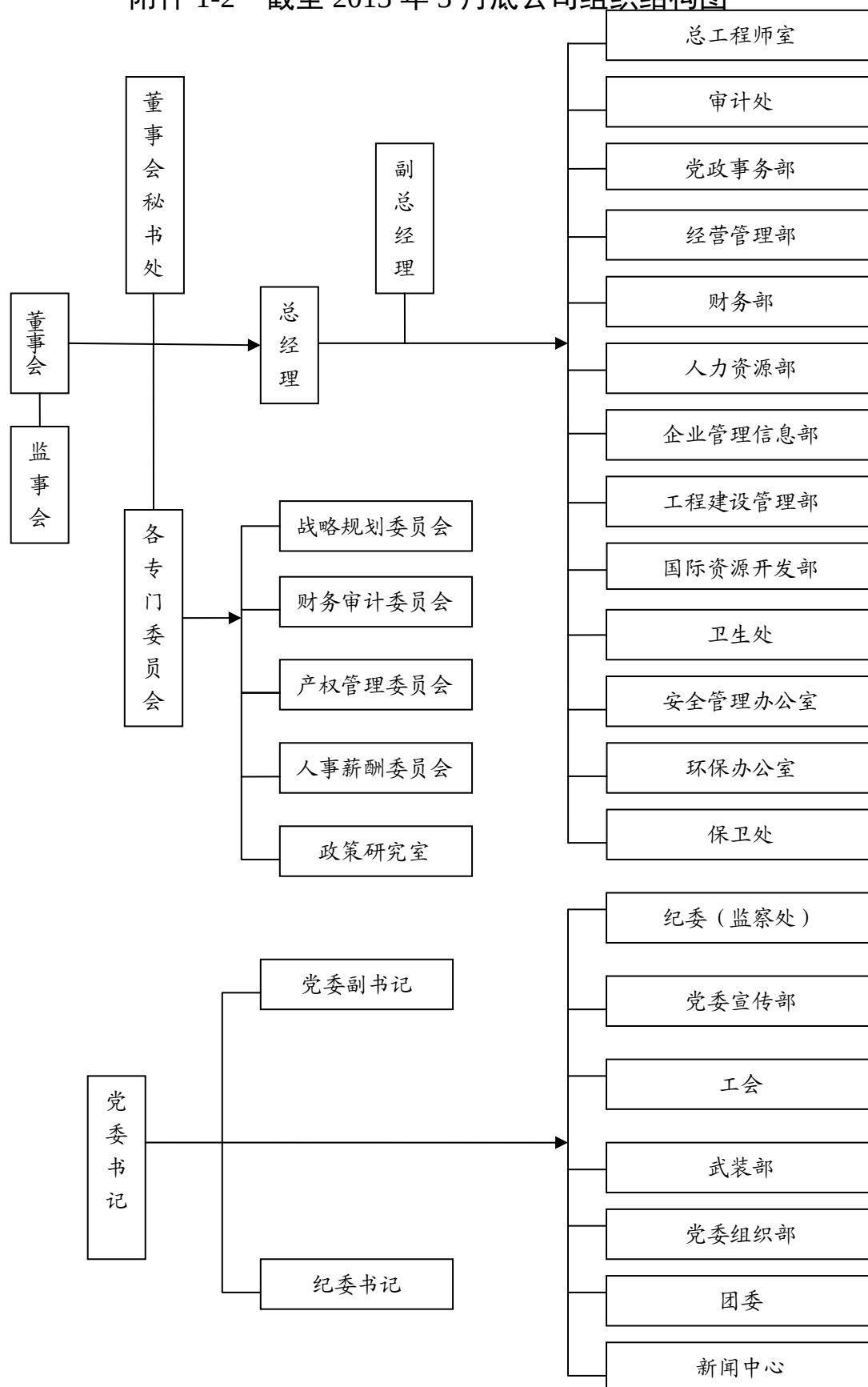
十一、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 酒钢 MTN1”AA⁺的信用等级，维持“12 酒钢 CP001”和“13 酒钢 CP001”A-1 的信用等级。

附件 1-1 截至 2013 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2013 年 3 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 3 月
流动资产：					
货币资金	808817.64	1767583.85	1519483.48	37.06	1275764.52
交易性金融资产	137458.81	27743.46	26492.35	-56.10	24492.40
应收票据	441135.20	434031.51	316310.67	-15.32	291130.71
应收账款	110746.51	105148.34	131694.60	9.05	161572.57
预付款项	176807.49	307149.78	201933.27	6.87	218820.31
应收利息	0.00	0.00	36.00		2371.15
应收股利	8394.39	0.00	994.89	-65.57	0.00
其他应收款	257909.13	347514.01	440872.85	30.74	470069.00
存货	1176575.07	1537682.55	1532761.19	14.14	1875251.52
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	16227.46	9730.55	7636.41	-31.40	46813.51
流动资产合计	3134071.71	4536584.04	4178215.72	15.46	4366285.69
非流动资产：					
发放委托贷款及垫款	0.00	51202.78	76587.19		-3104.82
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	0.00	0.00	50000.00		50000.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	257290.02	215830.22	343435.37	15.53	340531.10
投资性房地产	60652.77	60807.36	59046.72	-1.33	53142.68
固定资产	2556016.34	2962712.46	3779956.03	21.61	3803137.97
在建工程	239648.64	759594.81	668517.14	67.02	680607.71
工程物资	292.79	70551.70	92840.96	1680.70	112060.02
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		37137.83
生产性生物资产	24432.67	18062.94	20027.63	-9.46	20170.12
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	722981.03	881074.93	859509.33	9.03	869262.92
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	9100.41	652.04	6376.80	-16.29	11327.39
递延所得税资产	59138.06	60171.93	66707.93	6.21	77767.50
其他非流动资产	205176.71	296688.57	435377.37	45.67	407154.45
非流动资产合计	4714170.14	5788064.60	6943159.38	21.36	7039413.60
资产总计	7848241.85	10324648.64	11121375.10	19.04	11405699.29

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 3 月
流动负债：					
短期借款	1089942.92	2583638.61	2969418.09	65.06	2842775.84
吸收存款及同业存放	0.00	3869.21	2216.31		351.18
交易性金融负债	250010.06	252680.07	550000.00	48.32	650000.00
应付票据	204853.20	820892.68	452352.07	48.60	502178.51
应付账款	679297.12	827518.53	860555.54	12.55	864756.54
预收款项	240239.75	240740.71	205910.82	-7.42	212201.67
应付职工薪酬	42964.39	59932.98	53694.63	11.79	39459.51
应交税费	10144.69	-9591.27	-77121.69		-95030.19
应付利息	53.21	10340.09	25070.71	2070.58	0.00
应付股利	7204.79	7676.07	12614.46	32.32	8901.37
其他应付款	96784.60	141494.52	53245.90	-25.83	118257.33
一年内到期的非流动负债	5544.00	327004.50	817332.38	1114.19	357332.38
其他流动负债	2744.95	3128.62	3411.64	11.48	31582.27
流动负债合计	2629783.69	5269325.32	5928700.85	50.15	5532766.41
非流动负债：					
长期借款	1686584.11	1138760.57	1284084.00	-12.74	1158696.01
应付债券	514084.57	767431.23	550398.77	3.47	540647.52
长期应付款	0.00	196494.64	174845.50		164424.71
专项应付款	1280.28	2317.20	2242.49	32.35	3696.88
预计负债	1137.32	4520.52	8362.34	171.16	8362.34
递延收益	0.00	0.00	69776.29		69776.29
递延所得税负债	133468.35	50907.79	40503.03	-44.91	40945.17
其他非流动负债	20458.89	34842.17	0.00	-100.00	0.00
非流动负债合计	2357013.52	2195274.12	2130212.42	-4.93	1986548.91
负债合计	4986797.21	7464599.44	8058913.27	27.12	7519315.32
所有者权益：					
实收资本(或股本)	980131.62	980131.62	980131.62	0.00	980131.62
资本公积	716789.49	483045.62	638901.41	-5.59	1114572.14
专项储备	9651.75	19227.78	13195.17	16.92	18933.64
盈余公积	41001.04	41001.04	41001.04	0.00	41001.04
未分配利润	151860.53	209878.62	229539.75	22.94	216096.47
外币报表折算差额	15520.20	7851.37	4129.65	-48.42	4129.65
归属于母公司权益合计	1914954.63	1741136.05	1906898.64	-0.21	2374864.55
少数股东权益	946490.01	1118913.16	1155563.19	10.49	1511519.41
所有者权益合计	2861444.64	2860049.21	3062461.83	3.45	3886383.97
负债和所有者权益总计	7848241.85	10324648.64	11121375.10	19.04	11405699.29

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 1~3 月
一、营业收入	5694580.50	8442378.43	10227950.62	34.02	2708198.71
减: 营业成本	5024205.10	7420227.45	9310912.86	36.13	2476472.84
利息支出	0.00	0.00	0.00		0.78
手续费及佣金支出	0.00	0.00	0.00		4.66
营业税金及附加	29712.90	33378.86	29896.00	0.31	8004.00
销售费用	175612.65	228300.05	243406.08	17.73	63178.67
管理费用	245209.38	342384.99	406127.27	28.70	94333.42
财务费用	118888.59	180888.38	255995.68	46.74	68364.41
资产减值损失	8271.60	56889.92	19206.66	52.38	214.88
加: 公允价值变动收益	-144.03	-6834.58	-1627.08	236.11	0.00
投资收益	20480.33	-3853.07	109324.95	131.04	4943.13
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	113016.57	169621.13	70103.94	-21.24	2573.61
加: 营业外收入	17257.07	23581.31	13651.21	-11.06	1443.57
减: 营业外支出	6594.97	14827.78	2583.50	-37.41	139.80
其中: 非流动资产处置损失	0.00	68098.31	0.00		0.00
三、利润总额	123678.67	178374.66	81171.65	-18.99	3877.38
减: 所得税费用	25833.41	68098.31	15763.42	-21.89	1073.50
四、净利润	97845.26	110276.35	65408.23	-18.24	2803.88
其中: 归属于母公司的净利润	45359.92	68419.53	23261.14	-28.39	-13454.41
少数股东损益	52485.35	41856.82	42147.09	-10.39	16252.85

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 1~3 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	2383214.86
客户存款和同业存放款项净增加额	0.00	3869.21	0.00		0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	0.00	16952.36	0.00		0.00
收到的税费返还	0.00	4243.65	20624.47		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	25874.55	313532.99	235405.24	201.63	99364.51
经营活动现金流入小计	4631709.37	7031219.16	8672152.18	36.83	2482579.37
购买商品、接受劳务支付的现金	4098554.56	5651137.63	7356750.43	33.98	2261901.92
客户贷款及垫款净增加额	0.00	53005.00	0.00		0.00
存放中央银行和同业款项净增加额	0.00	260089.92	0.00		0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	0.00	3029.55	0.00		0.00
支付给职工以及为职工支付的现金	246823.28	303740.57	434715.88	32.71	112743.68
支付的各项税费	164108.82	303779.51	279007.31	30.39	80185.31
支付其他与经营活动有关的现金	32038.31	76874.17	234304.90	170.43	156425.35
经营活动现金流出小计	4541524.97	6651656.36	8304778.52	35.23	2611256.25
经营活动产生的现金流量净额	90184.40	379562.80	367373.66	101.83	-128676.89
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	137398.62	174182.25		0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	25203.81	109324.95		4943.13
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	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	8272.59	2132.06	0.00	-100.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	1916.88	2032.45		0.00
投资活动现金流入小计	28752.92	174147.59	291162.92	218.22	4943.13
购建固定资产、无形资产等支付的现金	355753.85	799477.66	1290131.19	90.43	151713.02
投资支付的现金	224442.77	63600.00	398722.51	33.29	95441.82
取得子公司等支付的现金净额	0.00	16000.00	5049.69		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	179.54	3238.15		0.00
投资活动现金流出小计	580196.62	879257.20	1697141.54	71.03	247154.85
投资活动产生的现金流量净额	-551443.70	-705109.62	-1405978.62	59.68	-242211.71
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	465144.00
发行债券收到的现金	445650.00	490000.00	300000.00	-17.95	100000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	165036.22	86634.14	348144.91	45.24	418506.90
筹资活动现金流入小计	2465353.79	3832321.89	6036485.04	56.48	1780312.90
偿还债务支付的现金	1445281.22	2245921.74	4583427.77	78.08	1211400.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	171011.89	266485.48	347302.20	42.51	101931.39
支付其他与筹资活动有关的现金	86634.14	184642.28	470420.08	133.02	0.00
筹资活动现金流出小计	1702927.25	2697049.50	5401150.05	78.09	1313331.39
筹资活动产生的现金流量净额	762426.54	1135272.39	635335.00	-8.71	466981.51
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	301167.24	809725.58	-403269.96		96092.91
加: 期初现金及现金等价物余额	472048.76	773216.00	1582941.57	83.12	1179671.61
六、期末现金及现金等价物余额	773216.00	1582941.57	1179671.61	23.52	1275764.52

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:				
净利润	97845.26	110276.35	65408.23	-18.24
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	0.00	0.00	0.00	
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	1886.26	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产等损失	-9647.81	4031.23	-308.52	-82.12
固定资产报废损失	0.00	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	-29.81
递延所得税负债增加	59589.23	0.00	18868.49	-43.73
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-23234.95	-300123.76	-4921.36	-53.98
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	-36.03
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	90184.40	379562.80	367373.66	101.83
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	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	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	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	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	301167.24	809725.58	-403269.96	

附件 5 主要计算指标

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	10.32	15.48	20.72	--
存货周转次数(次)	4.27	5.47	6.06	--
总资产周转次数(次)	0.73	0.93	0.95	--
现金收入比(%)	80.88	79.27	82.29	88.00
盈利能力				
营业利润率(%)	11.25	11.71	8.67	8.26
总资本收益率(%)	3.41	4.04	4.00	--
净资产收益率(%)	3.42	3.86	2.14	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	43.47	40.59	38.10	32.41
全部债务资本化比率(%)	56.73	67.49	68.55	61.53
资产负债率(%)	63.54	72.30	72.46	65.93
偿债能力				
流动比率(%)	119.18	86.09	70.47	78.92
速动比率(%)	74.44	56.91	44.62	45.02
经营现金流动负债比(%)	3.43	7.20	6.20	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.15	3.21	2.42	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.72	7.54	8.53	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.12	-0.05	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.62	-1.46	-3.54	--

注：2013 年一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
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 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。