

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 706 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持河北钢铁股份有限公司30亿元可转换公司债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年八月二十八日



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>

河北钢铁股份有限公司30亿元可转换公司债券

跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
唐钢转债	30 亿元	2007/12/13-2012/12/13	AAA	AAA

跟踪评级时间：2012 年 8 月 28 日

财务数据：

项目	2010 年	2011 年	12 年 3 月
现金类资产(亿元)	167.28	182.53	181.59
资产总额(亿元)	1049.38	1410.41	1437.84
所有者权益(亿元)	309.77	447.77	451.53
短期债务(亿元)	322.19	545.82	599.98
全部债务(亿元)	480.09	686.60	712.25
营业收入(亿元)	1169.19	1333.44	291.44
利润总额(亿元)	16.64	17.77	4.53
EBITDA(亿元)	73.96	94.20	--
经营性净现金流(亿元)	17.49	180.88	-14.24
营业利润率(%)	6.98	7.95	6.87
净资产收益率(%)	4.79	3.24	--
资产负债率(%)	70.48	68.25	68.60
全部债务资本化比率(%)	60.78	60.53	61.20
流动比率(%)	78.85	60.40	58.88
全部债务/EBITDA(倍)	6.49	7.29	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.40	2.77	--
经营现金流动负债比(%)	3.00	22.30	--

注：2012 年一季度财务数据未经审计

分析师

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

跟踪期内，河北钢铁股份有限公司（以下简称“公司”，原唐山钢铁股份有限公司）完成了对邯钢集团邯宝钢铁有限公司（以下简称“邯宝钢铁”）的收购，经营规模持续扩大，规模优势得以巩固，在高端板材市场的综合竞争实力有所增强。

公司科研投入力度大、新产品开发成果显著，有助于巩固公司的市场地位和竞争优势。考虑到公司在行业内具备的规模优势和不断增强的综合竞争实力，公司盈利水平有望随钢铁行业景气程度的回升，而得到实质性改善。

河北钢铁集团有限公司承诺向所有“唐钢转债”债券持有人提供不可撤销的、足以对到期债券还本付息或对申报债权予以清偿的偿债担保。河北钢铁集团是国内特大型钢铁集团钢铁产量位居中国首位。其担保进一步提升了“唐钢转债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）维持“唐钢转债”AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司完成对邯钢集团邯宝钢铁的增发收购，经营规模进一步扩大，在板材领域的综合竞争优势得以增强。
2. 跟踪期内，公司科研投入力度大，新产品开发成果显著，有助于公司未来盈利能力的提升。
3. 公司 EBITDA、经营活动现金净流量和现金类资产对“唐钢转债”的保障程度高。
4. 河北钢铁集团有限公司承诺向所有“唐钢转债”债券持有人提供还本付息或对申报债权予以清偿的偿债担保，将有利于保障

“唐钢转债”本息偿还的安全性。

关注

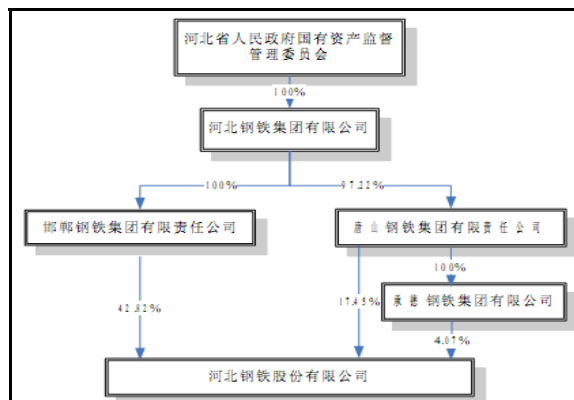
1. 跟踪期内，钢铁行业景气度下滑，公司经营难度加大。
2. 公司债务规模持续增长，债务负担偏重。
3. 公司经营活动现金净流量波动大。

一、企业概况

河北钢铁股份有限公司（以下简称“公司”或“河北钢铁”）前身为唐山钢铁股份有限公司（股票代码：000709，下称“唐钢股份”）。为统筹规划钢铁主业，构建统一的资本市场平台，2008年间接控股股东河北钢铁集团有限公司（以下简称“河北钢铁集团”）开始筹划对下属三家上市公司进行整合重组，由唐钢股份以换股方式吸收合并邯郸钢铁股份有限公司（“邯郸钢铁”）和承德新新钒钛股份有限公司（“承德钒钛”）。唐钢股份为合并方，邯郸钢铁和承德钒钛为被合并方。

2009年12月15日，整合实施工作正式启动，并确定换股吸收合并的交割日与换股股权登记日为2009年12月29日。截至2009年12月31日，公司工商变更登记手续正式完成，名称变更为“河北钢铁股份有限公司”，注册资本变更为687677.95万元，住所由唐山市迁至石家庄市，同时注销了邯郸钢铁和承德钒钛的法人资格（重组后股权结构参见图1），并在唐山、邯郸和承德分别注册成立了分公司，其全部资产、负债、权益、业务和人员并入公司。2010年1月18日本次换股吸收合并新增股份完成登记，1月25日公司股票复牌交易，新增股份上市流通（股票简称由“唐钢股份”变更为“河北钢铁”，股票代码“000709”不变），上市公司重组顺利完成。截至2011年底，公司股本为1061860.34万元。

图1 实际控制人、控股股东与公司之间的产权关系图



资料来源：公司年报

公司经营范围为：对所投资企业资产进行运营管理；钢材、钢坯、钒钛产品（三氧化二钒、钒铁合金、钒氮合金、钛精矿）、耐火材料、炉料、铁精粉、钒渣、钛渣、焦炭、黑色金属、有色金属、化工产品（不含化学危险品）、机械设备及其零部件、自动化设备及其零部件、五金交电、仪器仪表、橡胶制品、润滑油销售；冶金技术开发、转让及咨询服务；房屋、设备租赁；国内劳务派遣；商品及技术进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；（以下限分支机构经营）：钢铁冶炼；钢材、钢坯、钒钛产品（三氧化二钒、五氧化二钒、钒铁合金、钒氮合金、钛精矿）、钒渣、钛渣的生产销售；煤气、粗苯、焦油、氧气、氮气、氩气、氢气、压缩空气的生产销售；危险货物运输（1）、普通货运；起重机械安装、改造、维修；压力管道安装 C级；冶金机械设备及配件、电器设备、化工设备、工业炉窑设备安装、维修；自动化及仪表工程设计安装；水暖安装；金属构件制造、安装、销售；设备防腐保温工程；计算机软件开发、系统集成及运行维护服务；产品检斤计量服务；皮带胶接服务。

截至2011年底，公司（合并）资产总额1410.41亿元，所有者权益447.77亿元；2011年公司实现营业收入1333.44亿元，利润总额17.77亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额1437.84亿元，所有者权益451.53亿元；2012年1~3月公司实现营业收入291.44亿元，利润总额4.53亿元。

公司注册地址：石家庄市裕华西路40号；法定代表人：王义芳。

二、特别事项

1、增发回购业务

2011年11月25日，经中国证券监督管理委员会（简称中国证监会）证监许可〔2011〕823

号《关于核准河北钢铁股份有限公司增发股票的批复》核准，公司于2011年11月通过公开增发A股374182249股方式募集资金160.15亿元，收购了邯钢集团持有的邯钢集团邯宝钢铁有限公司（以下简称“邯宝钢铁”）100%股权，交易完成后邯宝钢铁公司成为公司全资子公司。

邯宝钢铁主要产品为高档热轧卷板和冷轧卷板，产能分别为450万吨和215万吨。其装备、技术和工艺水平均处于国际领先水平。2011年邯宝钢铁生产生铁457万吨，钢498万吨、钢材483万吨，全年实现营业收入237.43亿元，净利润3.32亿元。

本次交易完成后公司产品种类进一步丰富，技术水平和产品结构进一步优化，核心竞争力得到提升。同时公司与股东河北钢铁集团的同业竞争和关联交易也有所减少。

2、“唐钢转债”回售

公司在“唐钢转债”发行时曾设置债券回售条款，规定自债券发行结束之日起满6个月后，如果公司股票任意连续30个交易日的收盘价低于当期转股价格70%，可转换公司债券持有人有权将其持有的全部或部分债券以面值加当期利息的价格回售给公司。可转换公司债券持有人每个计息年度内可在上述约定条件首次满足时行使回售权一次，但若首次不实施回售的，该计息年度将不得再行使回售权。

“唐钢转债”发行时设置的转股价格为20.80元，2008年7月28日公司实施每10股转增6股的资本公积金转增股本方案，“唐钢转债”转股价格由原来的20.80元/股调整为13.00元/股。2010年1月25日由于换股吸收合并“唐钢转债”转股价格由13.00元/股相应调整为每股9.36元。2011年11月24日，因公司公开增发，唐钢转债转股价由9.36元相应调整为7.57元。

2011年12月14日“唐钢转债”进入第五个计息年度后，“河北钢铁”(股票代码:000709)自2011年12月14日至2012年2月2日连续

30个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%。根据《唐山钢铁股份有限公司发行可转换公司债券募集说明书》的约定，“唐钢转债”的回售条款生效（回售申报期为2012年2月8日至2月14日；回售价格102元/张）。

截至2012年2月14日回售申报期结束，“唐钢转债”回售数量1张，回售金额101.6元，本次回售没有对公司产生不利影响。

综上，跟踪期内未出现具有回购请求权的异议股东要求公司回购其所持股份，未发生集中回售和提前清偿债务等增加公司短期偿付压力的情况。

三、经营管理分析

1、经营分析

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17.79%；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10.36%。2011年受欧洲债务危机加重，全球经济恢复不确定因素增强影响，全球粗钢产量增速减缓至5.41%，产量达14.90亿吨。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，新增产能得意释放，粗钢产量快速增长，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，粗钢产量增长出现回落。2011年中国生产粗钢6.83亿吨，同比增长9.03%，增速较2010年略有下降，占全球粗钢产量的45.85%，较2010年上升1.52个百分点。

从世界钢铁竞争格局看，2011年，随着世界经济恢复的不确定因素增强，世界主要钢铁

生产国粗钢产量增速出现不同程度放缓，其中欧美地区产量增速下降较为显著，日本出现负增长，中国产量增速略有减少。

行业整合方面，2011年马钢股份、安阳钢铁集团、鞍钢集团等国有钢企均有进一步的重组动作，民营钢企逐步成为重组的目标；此外，以河北12家民营钢企组建新武安钢铁集团为代表，民营钢企间开始自发以抱团方式重组。2011年1~11月，中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为49.10%，较2010年提高0.80个百分点，行业集中度稳定提升。

表1 2011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	7113.45	4.94
2	鞍钢集团公司	4624.16	-0.32
3	宝钢集团有限公司	4334.09	3.01
4	武汉钢铁(集团)公司	3768.49	3.12
5	江苏沙钢集团	3192.32	5.99
6	首钢集团	3003.59	-3.79
7	山东钢铁集团有限公司	2402.32	3.76
8	渤海钢铁集团	1919.36	9.96
9	马钢(集团)控股有限公司	1668.40	2.43
10	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1588.97	5.18
11	河北新武安钢铁集团	1527.32	-17.86
12	北京建龙重工集团有限公司	1235.69	22.68
13	安阳钢铁集团公司	1177.34	-0.58
14	日照钢铁控股集团有限公司	1120.07	14.23
15	包头钢铁(集团)有限责任公司	1022.12	1.05
16	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	1021.56	19.24
17	太原钢铁(集团)有限公司	990.37	3.19
18	江西萍钢实业股份有限公司	907.30	11.53
19	河北津西钢铁集团	903.77	9.58
20	新余钢铁集团有限公司	872.28	-1.68
21	河北纵横钢铁集团有限公司	864.87	42.68
22	唐山国丰钢铁有限公司	821.39	9.63
23	南京钢铁集团有限公司	764.52	12.91
24	中天钢铁集团有限公司	701.22	11.13
25	中信泰富特钢集团有限公司	673.26	8.43

资料来源：中国钢铁工业协会

- 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、由于统计口径不同，统计数据可能与企业公布数据有出入。

政策方面，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。2011年12月31日，工信部下达了“十二五”工业领域行业淘汰落后产能目标，针对钢铁行业的具体目标为：淘汰炼铁落后产能4800万吨，炼钢产能4800万吨，铁合金740万吨。

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。2011年中国铁矿石原矿产量为13.27亿吨，同比增长23.83%，总体产量保持高速增长，但平均品位受扩产影响呈下降趋势。进口方面，2010年国内矿山扩产和铁矿石定价机制改变影响了中国对进口矿石的需求，中国进口铁矿石增量出现首度下降。2011年，中国进口铁矿石6.86亿吨，同比增长10.90%，进口量增速快速反弹。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，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；2011一季度，中国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。三季度以来，受国际经济

景气程度再次波动，中国钢铁需求减缓影响，钢材价格显著回落，中国进口铁矿石价格指数迅速走低，2011 年底为 140.20 点，较 2010 年底下降 18.68%，2012 年以来，进口铁矿石价格指数有逐步企稳态势，截至 2012 年 2 月底为 143.50 点。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。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。2011 年，印度正式推出了铁矿石期货品种（IOF），2011 年 9 月，中国钢铁工业协会正式推出中国铁矿石价格指数。整体看，铁矿石市场正向定价短期化和金融化发展，各方在定价权的争夺上竞争激烈。2012 年 1 月，由中钢协、中国五矿化工进出口商会和北京国际矿业权交易所共同发起设立的中国铁矿石现货交易平台正式启动。该平台包含了三大铁矿石巨头以及国内大型钢铁企业，并已于 5 月 8 日正式启动实体交易。该平台的建立将有助于进一步提高中国的铁矿石定价话语权。

图2 中国铁矿石价格指数



资料来源：www.mysteel.com

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

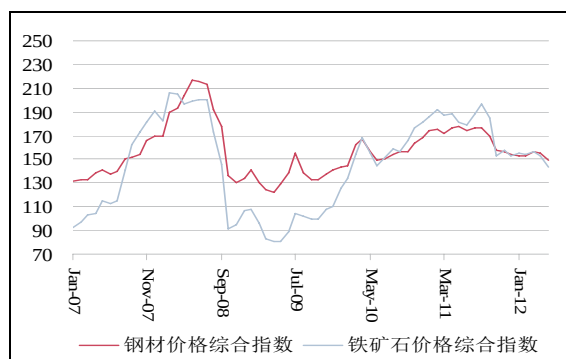
理带来压力和挑战。未来铁矿石定价短期化趋势将导致成本控制难度的进一步提升。

从下游需求情况看，2011年上半年，中国钢材需求保持稳步增长，但自三季度起，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。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。

钢材进出口方面，2010 年，中国钢材出口规模有所反弹，进口量基本维持稳定，全年出口钢材 4256 万吨，较 2009 年增长 73.01%，净出口量 2613 万吨，同比增长 274.89%。2011 年前三季度，国际钢材市场需求逐步升温，中国钢材出口量快速增长，但 9 月份以来外需减弱，出口价差缩水，出口量出现回落。进口钢材量同比略有减少。2011 年全年，中国出口钢材 4888 万吨，净出口 3330 万吨，同比分别增长 14.85%和 27.44%。

钢材价格方面，2010 年钢材整体价格同比有所增长。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。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位初步企稳后继续下行态势。截至 2012 年 5 月，其价格指数跌至 149.3 点。从板材价格指数走势看，自 2011 年 9 月起由 130.37 点快速回落，在经历从 2 月起至 4 月中旬的小幅反弹后继续回落。截至 2012 年 6 月 1 日指数仅为 114.58 点。

图3 近年来主要钢材产品价格指数



资料来源：www.mysteel.com

从盈利状况看, 2011 年全年平均来看, 由于铁矿石等原燃料价格处于高位震荡, 推高了企业生产成本, 挤压了钢企的盈利空间。根据中国钢铁行业协会的统计数据, 2011 年大中型钢铁企业实现营业收入 36186.30 亿元, 同比增长 18.65%, 利润总额 875.30 亿元, 同比下降 4.51%, 平均销售利润率仅为 2.42%, 较 2010 年下降了 0.59 个百分点。分季度看, 从 2011 年 4 季度起, 企业钢铁主业基本处于全行业亏损状况。

2012 年 1-4 月, 中国粗钢产量 2.34 亿吨, 同比增长 1.91%, 但同 2011 年同期产量增速 8.32% 的水平相比大幅回落了 6.41 个百分点; 从收入、利润情况看, 2012 年 1 季度, 全国重点大中型钢企实现利润-10.34 亿元, 由钢铁主业亏损变为行业亏损, 这也是进入 2000 年以来的第一次全行业亏损。进入 4 月份后, 行业形势初步有所好转: 1-4 月, 全国重点大中型钢企 1-4 月实现营业收入 11819.47 亿元, 同比小幅增长 2.35%, 4 月单月盈利 21.82 亿元, 抵消了前 3 个月的亏损。行业盈利状况有所恢复, 但供求关系仍未有明显改善, 4 月中旬后钢材价格继续下行, 截至 2012 年 6 月 8 日仍未有止跌企稳迹象。从行业库存情况看, 截至 2012 年 6 月 1 日, 全国 26 各主要市场五大钢材品种社会库存 1561.50 万吨, 库存连续十五周下降, 但降幅明显收窄, 且与去年同期相比总库存仍高出 119 万吨。

2012 年 2 月末以来, 货币政策有所放松, 央行两次下调了存款准备金率并下调了存、贷款利率, 市场流动性有所宽松、钢铁企业财务费用将得到一定程度的控制; 国家对能源、交通、水利等一些重点投资项目开闸重启, 从而对使下游对钢铁产品需求形成了一定的支撑。2012 年 5 月, 广东湛江钢铁基地项目、广西防城港钢铁基地项目和首钢搬迁项目获得国家发改委批准。从效果上分析, 大型钢铁项目建设本身将拉动钢铁需求, 从而对行业构成一定的利好; 从短期供给看, 由于项目建设周期为 2 年左右,

短期内不会增加供给。从中长期看, 由于广西和广东项目分别将在广西和武钢累计压缩粗钢产能 1070 万吨、广东累计压缩粗钢产能 1614 万吨的基础上实施, 新增产能与压缩产能相匹配, 中长期亦不会大幅增加粗钢产能。

总体看, 跟踪期内, 铁矿石价格波动较大, 使钢企业面临较大的成本控制压力; 2011 年下半年特别是 3 季度以来, 受欧债危机进一步加重、内需减缓和紧缩政策影响, 钢材价格出现大幅下跌, 行业景气度持续弱化, 目前钢铁行业正处于周期性低谷。未来钢铁生产企业经营及盈利能力的改善, 有待于世界经济的进一步恢复和中国宏观经济政策调整。

跟踪期内, 公司完成对邯宝钢铁的收购, 生产规模进一步扩张, 在高端板材领域的规模优势和经营实力进一步得到增强。此外, 受 2011 年上半年公司主要产品售价上涨带动, 2011 年公司收入规模和毛利率水平同比有所提升, 利润规模有所增长。2011 年, 公司实现营业收入 1333.44 亿元, 同比增长 14.05%, 实现利润总额 17.77 亿元同比增长 6.82%。2011 年 3 季度以来, 钢铁行业整体需求减弱, 钢材价格出现下滑, 2012 年 1~3 月, 公司收入规模和利润水平同比出现下滑。2012 年 1~3 月, 公司实现营业收入 291.44 亿元, 同比减少 9.69%, 实现利润总额 4.53 亿元, 同比减少 5.36%。

原材料采购

资源保障上, 目前公司铁矿石资源主要依靠对外采购, 以进口矿石资源为主。公司母公司河北钢铁集团计划于“十二五”末形成 3000 万吨/年的铁精粉生产能力, 铁精粉自给率达 30% 以上。随着集团公司资源自给程度的不断提升, 公司铁矿石资源保障程度有望得到增强。

2011 年公司铁矿石采购量较 2010 年有所增长, 焦炭和煤炭采购量较 2010 年有所减少, 从采购均价上看, 公司原燃料采购均价较 2010 年出现不同幅度上涨, 铁矿石和焦炭采购均价较 2010 年分别增长 26.14% 和 22.96%, 煤炭价格上涨 9.35%。2012 年 1~3 月, 公司铁矿石、焦炭、

煤炭采购量分别为1124.96万吨、123.17万吨和301.87万吨，铁矿石和焦炭价格较2011年水平有所下降，降幅分别为13.14%和7.99%，公司2012年1季度煤炭采购价格较2011年水平变化不大。总体看，公司原燃料采购价格与市场价格变动趋势一致，基本围绕行业景气度的波动而有所变动。

表2 公司主要原料采购情况

项目	2010 年		2011 年	
	采购量 (万吨)	采购金额 (万元)	采购量 (万吨)	采购金额 (万元)
铁矿石	3899	3551200	5029	5778026
焦炭	1098	1905491	645	1376520
煤炭	1541	2019717	1205	1726808

资料来源：公司提供

为进一步控制成本，跟踪期内，公司通过大宗原燃料统一集中采购等措施降低成本，此外，在成本控制上，公司加强了大宗原燃料采购渠道、品种结构、物流方式的统筹优化，提升铁路运量和国有煤矿供应比例，开展供应链融资业务，压减原燃料库存；通过优化进口矿采购策略，增加贸易矿比例等措施控制成本。

生产经营

2011年公司共产生铁2895万吨、钢2942万吨、钢材2893万吨，同比分别增长16.20%、16.60%和20.50%，粗钢产量继续保持国内领先；生产钒渣18万吨，同比增长20%。全年实现营业收入133.44亿元，利润总额17.77亿元，收入规模快速增长，利润总额略有增长。

2011年，公司投资5.7亿元用于节能减排及升级改造。综合能耗水平较2010年基本持平。

表3 公司主要节能减排指标

项目	2010年	2011年
吨钢综合能耗 (kgce)	593.60	593.74
吨钢耗新水 (吨)	3.30	3.04
吨钢SO ₂ 排放量 (kg)	1.75	1.80
吨钢COD排放量 (kg)	0.098	0.063
水循环利用率 (%)	97.10	97.00

资料来源：公司提供

新产品研发上，公司健全了以用户为导向、以效益为中心的研发机制。2011年开发新产品100余个。板材方面，攻克汽车用钢领域150多项关键技术，汽车板实现产品系列化，并批量出口欧洲。精品管线钢等高质量板材打入国内高端市场；建材方面，成功轧制HRB600高强抗震钢筋，并大量应用于国家核电站、高铁等重大项目。钒钛制品上成功开发99%高纯粉剂钒等新产品并实现批量生产。

产品销售

跟踪期内，公司加强了营销协同工作，巩固了大营销优势，钢材产品统一销售模式下，产销协调和价格管理机制进一步完善，确立了公司产品价格在区域市场的标杆作用，销售整合推进中使其区域内市场重点工程销售取得进展，板材直供比例达到50%。

表4 公司主要产品销售情况(单位：万吨，万元)

业务分类	2010 年		2011 年	
	销量	销售收入	销量	销售收入
1.板材：	1379.24	5521263.00	1713.39	7165593.00
热轧板	644.24	2409100.00	784.12	3165422.00
中厚板材	405.59	1511518.00	411.90	1682079.00
冷轧板	329.41	1600645.00	517.37	2318092.00
2.线材	278.44	1000438.00	274.80	1124790.00
3.型材	68.09	245482.00	56.67	239240.00
4.螺纹钢	543.28	1953423.00	621.92	2576783.00
5.钒产品	1.02	88564.00	1.05	90132.00

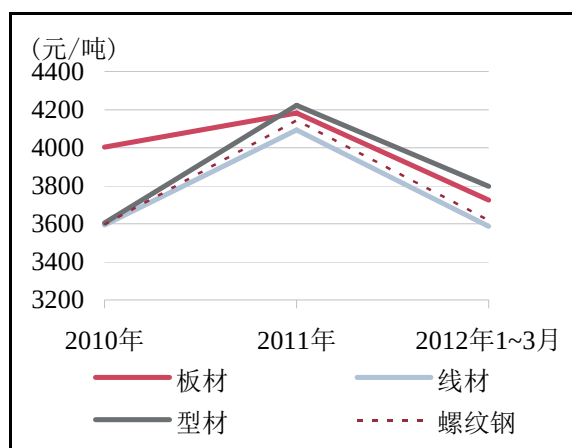
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司板材产品销量同比增长21.71%，主要源自邯宝钢铁的并入带动的产量增长。公司板材中冷轧板增速高达57.06%。其他产品上，线材销量小幅下降，型材产品销量同比减少16.77%。螺纹钢产品销量同比增长14.48%。

2011年，公司各类产品平均销售价格同比出现上涨，主要受2011年上半年钢材价格上涨带动。

2011年三季度以来，钢铁行业景气度逐步转弱，主要用钢需求出现下滑，市场主要钢材品种价格出现下滑。公司主要钢材品种销量和销售价格均出现下滑。2012年1~3月，公司实现营业收入291.44亿元，同比减少9.69%。

图4 公司主要产品平均销售价格



资料来源：公司提供

注：根据产品销量和销售额测算。

总体看，跟踪期内，公司生产经营规模持续扩大，板材产品生产规模和竞争优势得以增强。公司收入和盈利状况随行业景气度波动而有所变化，2011年3季度以来，社会用钢需求和钢材价格下滑对公司整体经营造成一定压力。

公司在国内钢铁综合生产企业中具备显著的规模优势，产品结构上板线结合，互补性强。技术水平和科研实突出，新产品开发能力强。公司整体经营及财务状况有望随未来行业景气度回暖而得以快速恢复。

四、财务分析

公司2011年财务数据已经中兴财光华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2011年，公司合并范围减少唐山钢源冶金炉料有限公司一家，主要由于其他股东增资导致公司持续股比例下降。2011年公司合并范围增加唐山唐钢气体有限公司，由于该公司目前管理经营层主要为公司人员，公司对其重大经营决策形成控制，2011年

将其纳入公司合并范围。2011年公司合并范围增加邯钢集团邯宝钢铁有限公司，由于公司收购其股权，形成100%控股，故将其纳入公司合并范围，该次合并为同一控制下的企业合并。

截至2011年底邯宝钢铁净资产为125.75亿元，2011年实现营业收入237.43亿元，实现净利润3.46亿元，实现经营活动现金流量净额40.05亿元。邯宝钢铁的并入对2011年公司资产、收入、利润和现金流量均有较大贡献。

公司2012年1季度财务数据未经审计。

截至2011年底，公司（合并）资产总额1410.41亿元，所有者权益447.77亿元；2011年公司实现营业收入1333.44亿元，利润总额17.77亿元。

截至2012年3月底，公司（合并）资产总额1437.84亿元，所有者权益451.53亿元；2012年1~3月公司实现营业收入291.44亿元，利润总额4.53亿元。

1、盈利能力

2011年公司生产规模持续扩大，钢材产量同比增长20.50%；同期公司钢材销售价格相比2010年均价有所提升；共同影响下，公司实现营业收入1333.44亿元同比增长14.05%。同期公司营业利润率为7.95%，较2010年略有增长。

2011年公司期间费用（包括销售费用、管理费用和财务费用）同比增长34.30%，占营业收入比由2010年的5.86%，上升6.90%。公司期间费用快速增长主要源自管理费用增长带动，其中主要是技术开发费用快速增长所致。

2011年公司实现利润总额17.77亿元，同比增长6.82%。

从盈利指标看，2011年公司净资产收益率为3.24%，较2010年的4.79%有所下降。2012年1~3月，公司实现营业收入291.44亿元，同比下降9.69%。营业利润率为6.87%，较2011年全年水平有所下降，略高于2011年同期水平。同期，公司实现利润总额4.53亿元，同比下降5.36%。

2012年1~3月，公司实现营业收入291.44亿

元，实现利润总额4.53亿元，同比均有所下降。2012年7月13日，公司发布2012年半年度业绩预告，称2012年1~6月，公司归属于上市公司股东净利润约在3.95亿元~0.99亿元之间，同比下降约60%~90%左右。

公司完成邯宝钢铁收购后，其经营规模进一步扩大，但跟踪期内，钢铁行业景气程度出现较大幅度波动，2011年3季度以来行业需求和钢材价格出现下滑，对公司收入和盈利情况产生较大影响，考虑到公司在行业中突出的规模优势和较高的资源保障程度，公司盈利能力有望随钢铁行业景气程度回转而得到实质性改善。

2、现金流

2011年公司经营活动现金流入量为1452.37亿元，同比增长55.64%，随应收票据的资金回流的增加，公司整体收现质量有所提升。2011年公司现金收入比为108.66%，较2010年的79.62%大幅提升。同期，公司经营活动现金流出为1271.49亿元，主要由购买商品、接受劳务支付的现金构成。公司经营活动现金净流量为180.88亿元，同比增长934.45%。主要受公司销售回款增加带动，公司经营活动现金净流量大幅增长。

投资活动方面，2011年公司投资活动现金流入量为1.65亿元，流出量为236.42亿元，投资活动现金净流出234.76亿元。公司构建固定资产、无形资产支付的现金，流出规模相比2010年有所增加，2011年为74.05亿元。取得子公司等支付的现金162.34亿元，主要是收购邯宝钢铁股权支付的现金。总体看，2011年，公司资本支出规模大幅增长。

筹资活动方面，2011年公司筹资活动流入量为512.00亿元，同比增长91.78%，其中吸收投资收到的现金159.39亿元，主要是公司通过增发股票收购邯宝钢铁收到的增发股权款。同期，公司筹资活动现金流出量为420.40亿元，同比增长47.10%。2011年，公司筹资活动现金

净流量为91.60亿元。

2012年1-3月，公司经营活动产生的现金流入量为319.89亿元，同比减少10.85%，现金收入比为109.56%，较2011年水平变化不大。同期公司经营活动现金流出为334.12亿元，同比增长13.40%，主要源自购买商品、接受劳务支付的现金增长。2012年1~3月，公司经营活动现金净流量为-14.24亿元，相比2011年同期64.19亿元大幅下降，主要是公司销售收入规模减少，原燃料采购支出增加所致；同期公司投资活动产生的现金流量净额为-21.13亿元同比快速增长；筹资活动产生的现金流量净额33.58亿元。

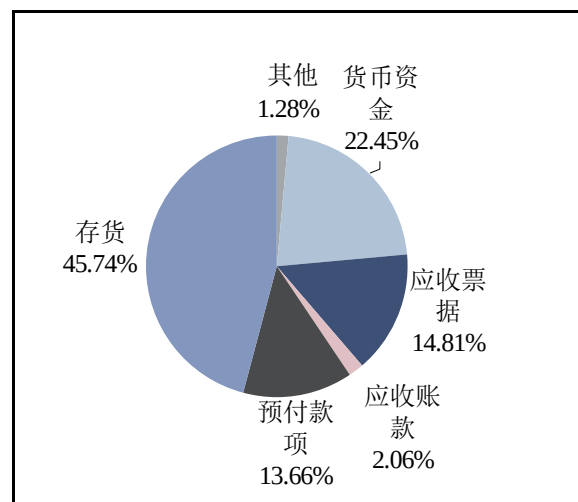
总体看，公司经营活动现金流入规模保持较快增长，收入质量有所提升。经营活动现金净流量随行业景气波动而有所波动；公司资本支出规模有所扩大，筹资压力有所加重。

3、资产及负债结构

资产

截至2011年底，公司资产总额为1410.41亿元，较2010年增长34.40%，其中流动资产占比34.73%，非流动资产占比65.27%，与2010年同期相比非流动资产比重有所上升。2011年，公司资产的增长主要源自流动资产中货币资金和非流动资产中固定资产和在建工程的增长。

图5 公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司流动资产为 489.88 亿元，同比增长 6.67%。构成上以存货、货币资金、应收票据、预付款项为主，与 2010 年相比，货币资金占比有所上升、应收票据占比有所下降。

截至 2011 年底，公司货币资金为 109.99 亿元，其中受限资金 20.09 亿元。截至 2011 年底，公司应收票据 72.54 亿元，同比减少 36.67%，随公司收现质量的提升，公司应收票据规模有所减少。同期末，公司预付款项为 66.93 亿元，主要为预付材料款、设备款等。截至 2011 年末，公司存货原价为 224.52 亿元，主要由原材料（占 64.75%）、库存商品（占 12.33%）和自制半成品（占 13.96%）构成；截至 2011 年底，公司存货跌价准备余额 0.44 亿元，主要是对原材料和库存商品计提的坏帐准备；截至 2011 年底，公司存货净值为 224.08 亿元。

截至 2011 年底，公司非流动资产合计 920.53 亿元，同比增长 55.88%，主要源自固定资产和在建工程的增长。2011 年，公司合并范围新增邯宝钢铁公司对公司固定资产和在建工程规模快速增长有较大贡献。

截至 2011 年底，公司固定资产原值为 909.32 亿元，主要由房屋建筑和机器设备构成；公司固定资产累积折旧为 333.58 亿元；固定资产减值准备 2.37 亿元；固定资产净值 573.37 亿元，同比增长 25.91%。截至 2011 年底，公司在建工程 311.81 亿元，同比增长 187.33%，主要是在建工程包括提钒炼钢转炉升级改造工程、中厚板项目、老区铁前系统完善改造项目、邯宝结构优化产业升级总体项目等。

截至 2012 年 3 月底，公司资产总额为 1437.84 亿元。较 2011 年底相比，公司资产规模略有增长；流动资产构成上公司应收账款和其他应收款规模有所增长。

表 5 截至 2011 年底公司重大在建工程概况

项目	预算数（万元）	截至 2011 年底余额（万元）	投资占预算比例（%）
提钒炼钢转炉升级改造	187786.00	103909.43	55.00
中厚板项目	300000.00	172026.26	99.00
老区铁前系统完善改造	220000.00	110104.69	50.05
邯宝结构优化产业升级总体项目	1936843.00	1343223.49	161.08

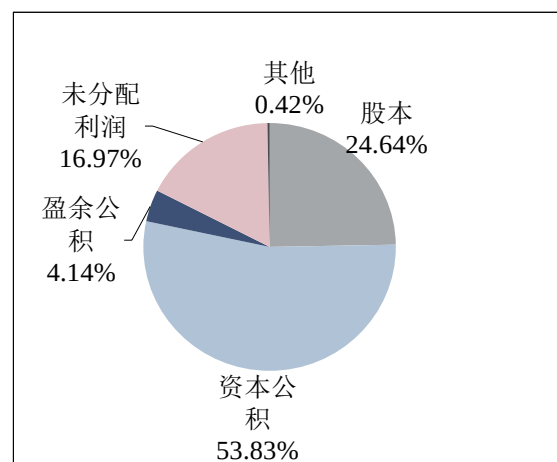
资料来源：公司提供

所有者权益及负债

截至 2011 年底，公司所有者权益为 447.77 亿元（包含少数股东权益 20.54 亿元），同比增长 44.55%，主要是公司股票增发带动的所有者权益增长。截至 2011 年底归属于母公司所有者 427.23 亿元主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。

截至 2012 年 3 月底，公司所有者权益为 451.53 亿元，较 2011 年底略有增长，构成较 2011 年底变化不大。

图 6 公司归属于母公司所有者权益构成

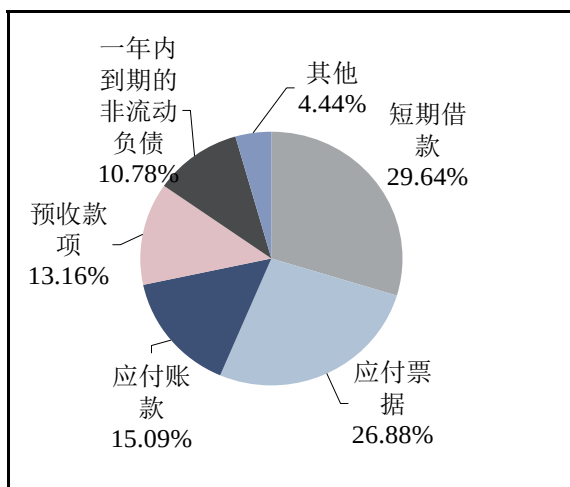


资料来源：公司提供

负债

截至 2011 年底，公司负债合计 962.64 亿元，同比增长 30.15%；负债结构上仍以流动负债为主（占比 84.25%）；公司流动负债构成上，应付票据规模快速增长占比相应显著提升，应付账款占比有所下降。

图7 公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2011 年底，公司全部债务规模为 686.60 亿元，同比增长 43.02%，主要源自短期债务中应付票据、短期借款和一年内到期的非流动负债的增长。债务结构上，截至 2011 年底公司短期债务为 545.82 亿元、占比 79.50%，长期债务为 140.79 亿元（包含长期应付款融资租赁费用）、占比 20.50%；公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 68.25%、60.53%较 2010 年的 70.48%和 60.78%略有下降。

截至 2012 年 3 月底，公司负债总额为 986.31 亿元，较 2011 年底增长 2.46%，负债结构上较 2011 年底，变化不大。公司全部债务进一步上升至 712.25 亿元，较 2011 年底增长 3.74%，主要源自短期债务的增长。公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 68.60%和 61.20%，公司债务负担略有加重。

4、偿债能力

截至 2011 年底，公司流动比率和速动比率分别为 60.40%和 42.77%，经营现金流流动负债比率为 22.30%，较 2010 年底分别变化-18.45 个、-7.57 个和 19.30 个百分点。截至 2012 年 3 月底公司流动比率和速动比率分别为 58.88%和 32.67%，较 2011 年底略有下降，公司面临一定短期偿付压力。

2011 年，公司 EBITDA 为 94.20 亿元，较

2010 年增长 27.36%。同期 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别由 2011 年 3.40 倍和 6.49 倍变化为 2.77 倍和 7.29 倍，公司债务规模快速增长，长期偿债指标有所弱化。

截至 2012 年 3 月底，公司担保余额合计 0.06 亿元。公司对外担保金额较小若发生代偿对公司影响有限。

公司与国内多家银行建立了稳固的合作关系，截至 2012 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 551 亿元，其中尚未使用额度为 77 亿元。

五、“唐钢转债”募集资金使用情况及偿付能力分析

本期“唐钢转债”募集资金 30 亿元，其中 26.85 亿元用于偿还冷轧及带钢表面涂镀层工程和超薄带钢深加工技术改造工程两个项目的银行贷款，3.15 亿元用于投资建设南区煤气系统增容改造项目和南区高炉煤气利用节能改造工程。截至 2010 年底，“唐钢转债”，募集资金项目均已完工，截至 2011 年 6 月 30 日，“唐钢转债”募集资金余额 5198 万元，其中募集资金余额 1344 万元，募集资金派生利息 3854 万元。经过 2011 年 8 月公司董事会审议通过，将“唐钢转债”节余资金及其所产生的利息永久补充流动资金，目前该资金已使用完毕，募集资金专用户已注销。

2011 年，公司经营活动现金净流量及 EBITDA 对“唐钢转债”的保护倍数分别为 48.41 倍和 3.14 倍；2012 年 3 月底，公司现金类资产为“唐钢转债”的 6.08 倍。总体看公司经营活动现金净流量、EBITDA 和现金类资产对“唐钢转债”的保障程度高。

河北钢铁集团承诺向所有“唐钢转债”债券持有人提供不可撤销的、足以对到期债券还本付息或对申报债权予以清偿的偿债担保。截至 2011 年底，河北钢铁集团合并资产总额为 3161.89 亿元，所有者权益合计 858.08 亿元，

2011 年实现营业收入 2503.42 亿元，利润总额 43.04 亿元。根据中国钢铁行业协会数据，2011 年河北钢铁集团生产粗钢 7113.45 万吨，同比增长 4.94%。其钢铁产量位居中国首位。总体看来，河北钢铁集团的担保有效提升了“唐钢转债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“唐钢转债”AAA 的信用等级。

附表 1-1 资产负债表（资产表）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：				
货币资金	527398.64	1099880.78	108.55	1085282.81
交易性金融资产				
应收票据	1145374.00	725384.02	-36.67	730574.66
应收账款	39576.29	100939.57	155.05	146091.77
预付款项	588933.51	669277.99	13.64	674359.99
应收利息				
应收股利				
其他应收款	46067.96	61062.10	32.55	172556.78
存货	2240601.13	2240818.71	0.01	2254493.57
一年内到期的非流动资产	1.97		-100.00	
其他流动资产	428.39	1414.58	230.21	1001.24
流动资产合计	4588381.89	4898777.76	6.76	5064360.80
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	184103.13	174102.24	-5.43	174123.13
投资性房地产				
固定资产	4554015.82	5733744.97	25.91	5608620.96
在建工程	1085197.55	3118053.90	187.33	3359714.98
工程物资	19889.74	110365.35	454.89	106153.50
固定资产清理	11676.38	8158.01	-30.13	7750.68
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	34790.80	34141.75	-1.87	31165.19
开发支出	718.66		-100.00	
商誉	8.79	8.79		8.79
合并价差				
长期待摊费用		10190.58		10140.50
递延所得税资产	15039.99	16525.83	9.88	16405.40
其他非流动资产				
非流动资产合计	5905440.86	9205291.42	55.88	9314083.13
资产总计	10493822.75	14104069.18	34.40	14378443.93

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：				
短期借款	2002352.78	2403908.00	20.05	2929188.00
交易性金融负债				
应付票据	864585.00	2180131.79	152.16	2029267.81
应付账款	1341407.03	1223911.71	-8.76	1378920.42
预收款项	1179689.29	1067662.30	-9.50	916702.20
应付职工薪酬	33944.46	30417.79	-10.39	46447.23
应交税费	-236995.13	-249474.37	5.27	-236407.86
应付利息	8156.67	7887.47	-3.30	10803.05
应付股利	3468.90	3270.56	-5.72	3270.56
其他应付款	265503.49	564669.51	112.68	477336.68
预计负债				
一年内到期的非流动负债	354973.47	874147.74	146.26	1041312.60
其他流动负债	1760.40	3639.52	106.74	3697.46
流动负债合计	5818846.35	8110172.02	39.38	8600538.15
非流动负债：				
长期借款	1079947.34	925950.24	-14.26	631800.24
应付债券	426705.17	443176.46	3.86	439850.06
长期应付款	72321.94	38727.21	-46.45	51130.16
专项应付款				
预计负债		108308.00		139756.01
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债	-1719.16	16.84	-100.98	31.77
非流动负债合计	1577255.29	1516178.75	-3.87	1262568.23
负债合计	7396101.65	9626350.77	30.15	9863106.39
所有者权益：	78.67%	84.25%	7.09	
实收资本（或股本）	687678.05	1061860.34	54.41	1061860.74
资本公积	1524476.66	2320317.97	52.20	2320320.71
减：库存股				
专项储备	9890.54	11881.95	20.13	11967.44
盈余公积	169029.34	178648.93	5.69	178648.93
未分配利润	544034.71	695568.98	27.85	731526.68
外币报表折算差额	8026.65	4055.80	-49.47	5968.15
归属于母公司权益合计	2943135.95	4272333.98	45.16	4310292.64
少数股东权益	154585.15	205384.43	32.86	205044.90
所有者权益合计	3097721.11	4477718.41	44.55	4515337.55
负债和所有者权益总计	10493822.75	14104069.18	34.40	14378443.93

附表 2 利润表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
一、营业收入	11691901.98	13334372.71	<i>14.05</i>	2914422.14
减: 营业成本	10856953.96	12254467.52	<i>12.87</i>	2709807.96
营业税金及附加	18443.11	19840.62	<i>7.58</i>	4455.49
销售费用	58302.44	66391.78	<i>13.87</i>	17565.03
管理费用	450125.32	605537.59	<i>34.53</i>	82983.02
财务费用	176397.84	247767.62	<i>40.46</i>	54719.32
资产减值损失	700.01	637.56	<i>-8.92</i>	0.00
加: 公允价值变动收益				
投资收益	32886.12	33787.83	<i>2.74</i>	11.14
其中: 对联营/合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	163865.43	173517.87	<i>5.89</i>	44902.46
加: 营业外收入	6547.29	13447.11	<i>105.38</i>	445.47
减: 营业外支出	4015.37	9221.13	<i>129.65</i>	37.15
其中: 非流动资产处置损失				
三、利润总额	166397.35	177743.85	<i>6.82</i>	45310.78
减: 所得税费用	17968.00	32478.52	<i>80.76</i>	9837.39
四、净利润	148429.34	145265.32	<i>-2.13</i>	35473.39
其中: 归属于母公司的净利润	141083.10	138301.65	<i>-1.97</i>	35957.70
少数股东损益	7346.24	6963.67	<i>-5.21</i>	-484.31

附表 3-1 现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 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	9309280.60	14489185.96	55.64	3193148.16
收到的税费返还	2863.68	17248.34	502.31	223.85
收到其他与经营活动有关的现金	32569.94	17257.49	-47.01	5484.87
经营活动现金流入小计	9344714.22	14523691.79	55.42	3198856.89
购买商品、接受劳务支付的现金	8172735.57	11751217.07	43.79	3116142.57
支付给职工以及为职工支付的现金	564206.34	619398.83	9.78	138396.10
支付的各项税费	297864.04	259666.52	-12.82	71943.55
支付其他与经营活动有关的现金	135055.23	84647.65	-37.32	14739.60
经营活动现金流出小计	9169861.19	12714930.08	38.66	3341221.83
经营活动产生的现金流量净额	174853.04	1808761.71	934.45	-142364.94
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	8364.68			
取得投资收益收到的现金	10110.07	6501.60	-35.69	
处置固定资产、无形资产等收回的现金	1127.18	1743.67	54.69	627.71
处置子公司等收到的现金净额	700.00	8301.32	1085.90	
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	20301.93	16546.60	-18.50	627.71
购建固定资产、无形资产等支付的现金	633060.97	740546.20	16.98	113878.35
投资支付的现金				98000.00
取得子公司等支付的现金净额		1623442.42		
支付其他与投资活动有关的现金		189.14		
投资活动现金流出小计	633060.97	2364177.76	273.45	211878.35
投资活动产生的现金流量净额	-612759.04	-2347631.17	283.12	-211250.64
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		1593917.58		
取得借款收到的现金	2627879.46	3515647.85	33.78	1029780.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	41854.58	10426.81	-75.09	79031.74
筹资活动现金流入小计	2669734.04	511992.24	91.78	1108811.74
偿还债务支付的现金	2570158.23	3815745.91	48.46	625850.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	235361.50	333096.96	41.53	95996.64
支付其他与筹资活动有关的现金	52379.12	55154.59	5.30	51164.20
筹资活动现金流出小计	2857898.84	4203997.46	47.10	773010.84
筹资活动产生的现金流量净额	-188164.80	915994.78	-586.80	335800.90
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	-49.17	-133.66	171.85	-7.10
五、现金及现金等价物净增加额	-626119.97	376991.67	-160.21	-17821.78
加: 期初现金及现金等价物余额	1115678.61	521996.62	-53.21	898988.28
六、期末现金及现金等价物余额	489558.64	898988.28	83.63	881166.51

附表 3-2 现金流量表补充资料
 (单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年
1、将净利润调为经营活动现金流量：		
净利润	148429.34	145265.32
加：资产减值准备	700.01	637.56
固定资产折旧及其他	402924.13	542215.87
无形资产摊销	1575.57	1016.93
长期待摊费用摊销	8.52	654.69
处置固定资产、无形资产等损失	2438.49	8196.28
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	218.37	-23.71
财务费用	162927.58	218899.48
投资损失	-32886.12	-33787.83
递延所得税资产减少	2340.14	-1417.37
存货的减少	-337480.13	186166.79
经营性应收项目的减少	-380652.32	541387.92
经营性应付项目的增加	204309.45	199549.78
其他		
经营活动产生的现金流量净额	174853.04	186166.79

附表 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	10.38	13.26	--
存货周转次数(次)	5.24	5.47	--
总资产周转次数(次)	1.13	1.08	--
现金收入比(%)	79.62	108.66	109.56
盈利能力			
营业利润率(%)	6.98	7.95	6.87
总资本收益率(%)	4.63	4.28	--
净资产收益率(%)	4.79	3.24	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	33.76	23.92	19.91
全部债务资本化比率(%)	60.78	60.53	61.20
资产负债率(%)	70.48	68.25	68.60
偿债能力			
流动比率(%)	78.85	60.40	58.88
速动比率(%)	40.35	32.77	32.67
经营现金流动负债比(%)	3.00	22.30	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.40	2.77	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.49	7.29	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.01	-1.58	--

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
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	
总资产收益率	(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。