

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1070 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持唐山国丰钢铁有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“10国丰MTN1”和“11国丰MTN1”AAA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十五日



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>

唐山国丰钢铁有限公司跟踪评级报告

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 国丰 MTN1	10 亿元	2010/9/15-2015/9/15	AAA	AAA
11 国丰 MTN1	15 亿元	2011/4/21-2016/4/21	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	59.83	71.95	52.47	46.16
资产总额(亿元)	218.99	239.56	219.94	218.61
所有者权益(亿元)	92.14	98.65	90.42	85.45
短期债务(亿元)	17.66	19.24	13.04	22.80
全部债务(亿元)	70.56	80.55	69.47	79.13
营业收入(亿元)	276.64	329.55	264.01	66.56
利润总额(亿元)	15.12	11.64	1.15	2.36
EBITDA(亿元)	28.52	26.02	6.30	--
经营性净现金流(亿元)	17.84	20.40	2.46	-2.13
营业利润率(%)	7.25	6.31	3.15	6.72
净资产收益率(%)	12.29	8.65	0.66	--
资产负债率(%)	57.92	58.82	58.89	60.85
全部债务资本化比率(%)	43.37	44.95	43.45	48.08
流动比率(%)	167.37	183.17	176.24	166.93
全部债务/EBITDA(倍)	2.47	3.10	11.03	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.61	7.24	1.65	--
经营现金流流动负债比(%)	26.75	28.26	3.74	--

注: 2013 年一季度财务报表未经审计。

分析师

刘新泉

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, 钢铁行业景气度持续波动, 2013 年 3 月以来再度转弱。唐山国丰钢铁有限公司 (以下简称“公司”) 通过灵活调整产销政策和依靠较强的成本控制能力在行业普遍亏损的背景下实现了微利运营。公司铁矿石资源对外依存度高, 在行业景气度低位运行态势下公司仍将面临一定的经营压力。

2012 年公司冷轧钢生产线投产, 其板材产业链得到延伸, 有助于公司钢种的丰富和整体竞争实力的增强。公司成本控制手段到位, 其盈利能力有望随其产品结构的逐步提升和行业景气度的回暖而得以恢复。

公司经营活动现金流入量对“10 国丰 MTN1”和“11 国丰 MTN1”保障程度高。公司发行的上述两期中期票据均由中债信用增进投资股份有限公司 (以下简称“中债公司”) 提供担保。两期中期票据本息偿付的安全性得以进一步提升。

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“10 国丰 MTN1”和“11 国丰 MTN1” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司产品结构不断升级、优化, 有助于公司竞争实力的增强。跟踪期内, 公司新增加了冷轧钢材 (轧硬卷板, 镀锌卷板) 的生产和销售业务。
2. 跟踪期内, 公司内部管理水平良好, 成本控制到位, 整体盈利能力有望随行业景气度的回升而得以改善。
3. 公司销售回款质量高, 经营活动现金流入量规模较大, 对待偿还中期票据保障程度较高。
4. 中债公司为“10 国丰 MTN1”和“11 国丰 MTN1”提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。

任保证担保，有效提升了其偿还的安全性。

关注

1. 受钢铁行业景气度转弱，中国主要用钢需求下滑影响，跟踪期内，公司利润规模大幅下降，经营性净现金流规模大幅下降，由于公司矿产资源自给率低，公司存在一定的经营压力。
2. 跟踪期内，公司应少数股东要求连续两次大额分红，所有者权益规模不断缩减。
3. 公司控股的唐山渤海钢铁有限公司的钢铁项目正处于发改委审批阶段，整体投资进度存在不确定性。

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）与唐山国丰钢铁有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与唐山国丰钢铁有限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，未因唐山国丰钢铁有限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唐山国丰钢铁有限公司提供，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唐山国丰钢铁有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

唐山国丰钢铁有限公司(以下简称“公司”或“国丰钢铁”)是于1993年由唐山市丰南区丰南镇经济发展总公司和香港中旅(集团)有限公司(以下简称“港中旅集团”,实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会)组建。2004年,公司吸收合并了唐山银丰钢铁有限公司(以下简称“银丰钢铁”)、唐山银丰烧结有限公司(以下简称“银丰烧结”)以及唐山新丰钢铁有限公司(以下简称“新丰钢铁”),合并后公司注册资本为15926.52万美元,其中港中旅集团持有51%股份,唐山渤海工业(集团)公司持有21.6756%股份,唐山市丰南区丰南镇经济发展总公司(以下简称“丰南经济发展公司”)持有公司18.9699%股份,建豪发展有限公司(以下简称“建豪发展”)持有8.3545%股份。2004年4月15日,建豪发展与丰南经济发展公司、唐山渤海工业(集团)公司签署股权购买协议,建豪发展出资购买上述两家企业持有公司合计40.6455%股权;同日,港中旅集团将持有公司51%股权转让给香港中旅钢铁有限公司(为港中旅集团全资子公司,以下简称“港中旅钢铁”),上述转让协议于2004年9月21日经商务部批准。截至2012年底,公司注册资本15926.52万美元,其中港中旅钢铁持有公司51.00%股权,建豪发展持有公司49.00%股权(详见附件1),港中旅集团对公司拥有实际控制权。

公司经营范围:生产和销售烧结矿、生铁、钢锭、钢材(普通钢、特种钢、低合金材质钢材)、热轧卷板、镀锌板、彩涂板等。2012年公司增加冷轧钢材(轧硬卷板,镀锌卷板)的

生产和销售业务。

截至2012年底,公司合并资产总额为219.94亿元,所有者权益合计为90.42亿元(其中少数股东权益3.40亿元)。2012年,公司实现营业收入264.01亿元,利润总额1.15亿元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额为218.61亿元,所有者权益合计为85.45亿元。(其中少数股东权益收益3.40亿元)。2013年1~3月,公司实现营业收入66.56亿元,利润总额2.36亿元。

公司注册地址:河北省唐山市丰南区青年路193号;法定代表人:张震。

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。2013 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，5 月 23 日召开的国务院常务会议，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 2012 年底，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，一方面中央政府多次强调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

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，进入 2000 年以来，世界钢铁粗钢产量除因金融危机影响导致 2008、2009 年合计量阶段性下滑外，其余年份呈逐年稳步增长的态势；2012 年合计产量达到 15.48 亿吨，同比增长 3.89%；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 亿吨，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。

从世界钢铁竞争格局情况看看，2012 年，从各国粗钢产量看，中国产量依旧位于全球第一位；全球前 10 名粗钢产量占全球的 82.36%，集中度较高。

2012 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，其中日本、德国、巴西及乌克兰出现负增长，中国产量增速下滑较为明显。

行业整合方面，2012 年，中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为 46.87%，较 2011 年下降 2.23 个百分点，行业集中度略有所下滑，主要是中钢协会员钢企控产量而其他非会员企业产量持续增长所致。

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任公司	1411	-11.20
11	北京建龙重工集团有限公司	1376	11.35
12	日照钢铁控股集团有限公司	1322	18.03
13	河北新武安钢铁集团	1287	-15.73
14	包头钢铁(集团)有限责任公司	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)有限责任公司	1010	-1.13
18	江西萍钢实业股份有限公司	912	0.52
19	河北纵横钢铁集团有限公司	911	5.33
20	河北津西钢铁集团	910	0.69

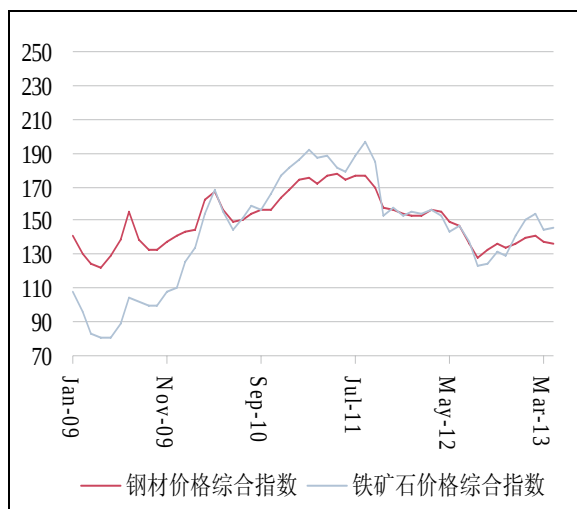
资料来源：西本新干线

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。

跟踪期内钢铁行业整体景气度呈现大幅波动态势。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短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从 2012 年四季度初开始逐步呈现企稳反弹迹象。进入 2013 年初，钢材价格基本维持了反弹上涨态势，但 2013 年 3 月份起，钢铁行业景气度再度转弱，钢材价格出现持续下调。

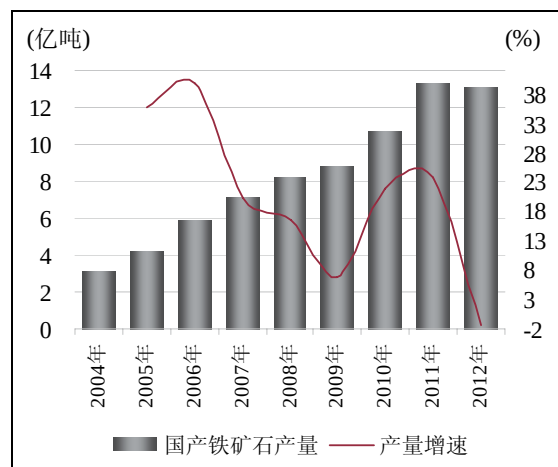
图1 2009年来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

铁矿石方面，2012 年，受国内房地产、基建投资增速大幅回落及欧债危机深化导致钢铁内外需求量下滑影响，中国铁矿石产量同比下降 1.30 个百分点。

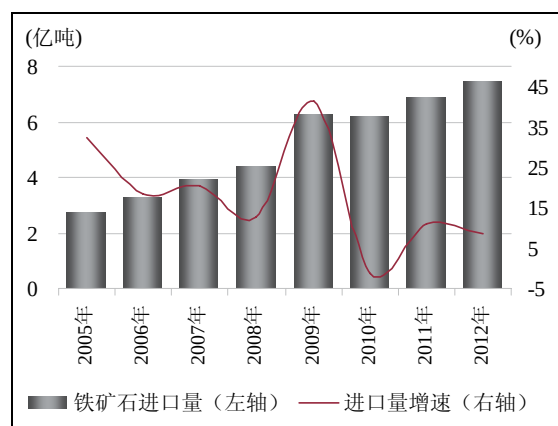
图2 中国铁矿石产量及增长率



资料来源: wind 资讯

2012 年，中国进口铁矿石 7.44 亿吨，同比增长 8.45%。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。

图3 中国铁矿石进口量及增长率

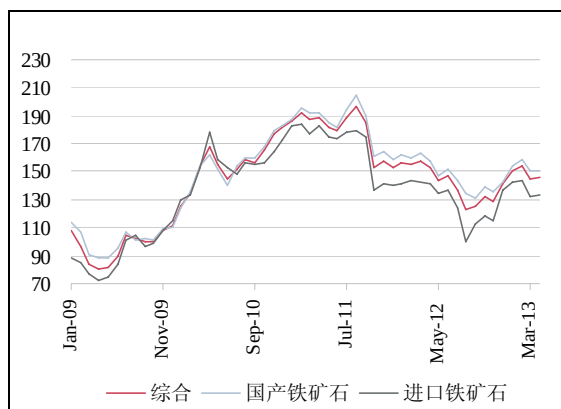


资料来源: wind 资讯

2012 年前三季度，中国铁矿石价格指数总体呈现波动下降格局。12 年 10 月份起在中国钢材价格逐步反弹带动下出现快速反弹。随中国钢铁行业景气度的再度转弱，2013 年 3 月起，中国铁矿石价格出现回调，但下降幅度缓于钢材价格下降速度。跟踪期内，中国铁矿石价格指数变动与中国钢材价格指数变动总体趋势一致，但铁矿石在价格下跌区间内显著滞后与钢铁价格的下滑，在价格反弹区间内上涨

高于钢铁价格涨幅。跟踪期内，中国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。

图 4 中国铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

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。

建筑业方面，2012年，中国建筑业施工面积98.10亿平米，同比增长15.20%，增速下滑4.30个百分点；新开工面积44.59亿平米，同比仅增长3.50%，增速较2011年同期的11.90大幅回落8.40个百分点。

受中国上一轮刺激汽车消费政策退出影响，国内汽车市场产销量增速持续回落。在城市交通拥堵、环境污染和能源价格高企的大背景下，中国汽车市场告别高增长进入平稳发展阶段。跟踪期内，主要家电产品产量呈现出相似变动趋势，冰箱、洗衣机等家电产品产量随政策刺激效果的逐步退出，产品产量增速持续放缓。

总体看，钢铁行业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。行业景气度大幅波动，2013年3月份以来再度转弱，预计近期行业景气度将维持波动运行状态，行业企业经营难度加大。未来中国经济转型和结构调整

将带动行业需求的逐步回暖和产品价格的回升，从而带动行业景气度的逐步回暖。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，中国钢铁内需长期看将保持增长，有望对行业的持续发展形成有力支撑。

五、基础素质分析

公司是中国重要的热轧钢带生产基地，同时也是华北地区大型钢材制造商之一。公司所在唐山市，地理位置优越，是中国轧钢及金属产品的主要生产地区。河北省境内铁矿储量丰富，是中国最大的铁矿生产省份，可以保证公司稳定的铁矿石供应。京津唐地区交通规划完善，港口设施、铁路及公路网络便捷，公司距天津港、唐山港、曹妃甸的距离均在100公里以内，交通优势明显。

六、管理分析

2012年5月31日起，李国兴先生担任公司总经理。

李国兴出生于1964年9月，硕士学历，中共党员。李国兴先生1982年7月毕业于丰南第二高级中学；1982年至1986年12月在胥各庄汽车队任司机；1987年1月至1989年12月在丰南第三水泥厂任司机；1990年10月至1991年8月在丰南五星啤酒厂任司机；1992年9月至1993年7月在银丰镇政府任司机；1993年8月至2003年9月任银丰公司运输部部长；2003年10月至2006年10月任国丰汽车汽车队队长；2006年11月至2008年11月任国丰机械公司总经理兼汽车队队长；2008年12月至2012年5月任唐山国丰钢铁有限公司副总经理；2012年5月代行唐山国丰钢铁有限公司总经理职权；2012年5月31日起担任唐山国丰钢铁有限公司总经理至今。

七、经营分析

2012 年，公司生产生铁 817.32 万吨、粗钢 798.06 万吨、钢材 797.62 万吨，分别较 2011 年下降 4.07%、下降 2.85%和增长 0.08%。2013 年公司计划生产生铁 850.41 万吨、粗钢 865.14 万吨、钢铁 849.96 万吨。2013 年 1~3 月，公司生产生铁 210.37 万吨、粗钢 205.66 万吨、钢材 207.36 万吨，同比分别增长 1.37%、4.26%、6.57%。

2012 年公司生产规模较 2011 年有所减小，同时受钢材价格持续下跌影响，公司实现主营业务收入 263.73 亿元，同比下降 19.92%。收入构成上保持了板带为主的格局。2012 年，公司主营业务毛利率为 3.46%，较 2011 年下降 3.24 个百分点，主要由于进入 2012 年以来，

钢铁行业景气度持续在低位波动，钢材价格波动回落，行业经营难度加大。公司主要钢铁产品产销量有所下降，产品价格下滑。

2013 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 66.51 亿元，较 2012 年同期下降 7.46%，而主营业务毛利率上升至 6.96%，主要是由于卷板板块毛利率的大幅提升。卷板板块毛利率的提升是由于 2013 年 1~3 月卷板售价跌幅小于单位成本的下降幅度所致。

跟踪期内，占公司收入比重第二的带钢板块毛利率持续下降，其原因在于带钢产品科技含量较低，所需资产投入也不多，导致带钢的生产门槛较低，从而使得市场竞争异常激烈，带钢销售价格持续走低，导致毛利率持续下降。

表 2 公司主营业务收入构成

业务板块	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
	(万元)	(%)	(%)	(万元)	(%)	(%)	(万元)	(%)	(%)	(万元)	(%)	(%)
带钢	925490	33.45	7.17	1178583	35.79	7.79	898320	34.06	2.02	218013	32.78	1.87
螺纹钢	68138	2.46	9.16	112395	3.41	5.7	29828	1.13	0.80	765	0.12	2.48
卷板	1690853	61.12	7.42	1920522	58.31	6.23	1619022	61.39	4.42	375542	56.46	10.85
钢坯	14601	0.53	8.01	33436	1.02	5.43	718	0.03	1.11		0.00	
其他业务	67359	2.44	2.18	48542	1.47	1.91	42624	1.62	0.82	46712	7.02	1.43
轧硬卷板							14982	0.57	-1.19	16715	2.51	1.41
镀锌卷板							31840	1.21	3.25	7395	1.11	7.15
合计	2766441	100	7.25	3293478	100	6.70	2637334	100.00	3.46	665142	100.00	6.96

资料来源：公司提供

产品生产

2012 年，公司新增加了冷轧钢材（轧硬卷板，镀锌卷板）的生产和销售业务。新增生产线主要包括一条酸轧联合机组、一条连续热镀锌机组、一条连续退火机组、一条连退镀锌两用机组以及完整的配套公辅设施。采用了世界上先进的紊流酸洗技术、自动厚度控制技术、自动板型控制技术和立式全辐射管镀锌技术。高效冷却和过时效等先进连退技术和装备，整

体水平达到国际先进水平。主要检测设备有 5 吨拉伸试验机 2 台，10 吨万能材料试验机 1 台，金相显微镜 1 台，杯突试验机 1 台，原子吸收分光光度计 1 台，及全套的化学分析实验设备。主要产品有建筑用钢板系列、家电用钢板系列和五金用钢板系列，宽度为 700mm-1250mm，厚度为 0.2mm-2.5mm 钢板，年生产能力 120 万吨。

原燃料供给

公司主要原燃料为铁矿石、煤炭以及焦炭。

跟踪期内，公司铁矿石采购方面，公司采取了更为灵活的采购政策，根据矿石市场价格综合考虑，公司加大了进口铁矿石的采购比例。2012 年公司外购铁矿石 1232.98 万吨，其中国内铁矿石占比下降至 9.18%，较 2011 年下降 16.12 个百分点。同期，公司采购焦炭 395.05 万吨、煤 216.63 万吨、电 21.12 亿千瓦时。2012 年公司主要原燃料采购均价较 2011 年出现不同幅度下降。其中国内外铁矿石采购均价较 2011 年下降了 24.67%和 27.15%。焦炭和煤的

采购均价分别同比下降了 16.14%和 3.86%。

2013 年 1~3 月公司外购铁矿石 313.02 万吨，国内铁矿石占比进一步下降至 6.07%；焦炭和煤采购量分别为 86.26 万吨和 38.82 万吨，用电 7.42 亿千瓦时。同比 2012 年同期，其采购量分别变动 1.23%、-6.99%、21.16%和 0.82%。主要原燃料采购均价变化有所不同，铁矿石、价格较 2012 年均价有所上升，焦炭、煤和用电成本有所下降。

表 3 公司主要原燃料供应情况

指标名称		2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
铁矿石	国内采购量(万吨)	588	341	113.21	19.05
	国内采购均价(元/吨)	1022	1147	863.77	1013.04
	进口量(万吨)	872	1007	1070.39	293.97
	进口均价(元/吨)	901	1057	847.75	907.09
焦炭	采购量(万吨)	340	378	351.31	86.26
	采购均价(元/吨)	1776	1897	1600.75	1504.59
煤	采购量(万吨)	166	117	118.40	38.82
	采购均价(元/吨)	1054	1121	1091.98	1024.81
电	采购量(万千瓦时)	247525	270673	211154	59033
	采购均价(元/千瓦时)	0.4605	0.4644	0.5037	0.5020

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司原燃料价格随市场价格变动而出现波动。2012 年，公司主要原燃料价格变化趋势有所不同，总体采购成本低于 2011 年同期水平，但其下降幅度低于营业收入下降幅度。

产品销售

2012 年，公司根据市场变化，优化客户结构，灵活调整销售策略，推行区域化营销模式，强化常规品种销售，带钢直销率由 40%提高到 51%。公司灵活安排生产和销售计划，减少了无边际贡献的螺纹钢生产，实现了产品零库存和效益最大化。在巩固带钢、卷板传统市场的同时，加大新产品销售力度，逐步减少贸易型和低端加工客户比例，使协议户结构逐渐向终端产业链用户转移。积极开拓国际市场，出口产品 4.8 万吨，创汇 2844 万美元，比国内销售多创效 1030 万元。

跟踪期内，市场持续低迷，2012 年公司销售产品 767 万吨，同比下降 4.60%。公司坚持“以

销定产、以效定产”方针，周密安排产销计划，合理控制产品库存，产销率及销售回款保持在良好水平。跟踪期内，受钢材市场价格下跌影响，公司主要产品价格出现不同幅度下降。其中，公司主要钢材品种卷板和带钢的销售均价较 2011 年分别下降 15.67%和 17.10%。

表 4 公司主要产品产销情况

产品名称		2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
钢坯	产量(万吨)	749	821	798.06	205.66
	销量(万吨)	4	9	0.2	
	销售均价(元/吨)	3536.70	3727.49	3576.70	
卷板	产量(万吨)	449	468	488.21	131.74
	销量(万吨)	451	467	466.90	108.6
	销售均价(元/吨)	3752.54	4112.01	3467.65	3458.09
带钢	产量(万吨)	264	302	278.84	71.44
	销量(万吨)	266	302	277.83	70.69
	销售均价(元/吨)	3484.06	3900.21	3233.32	3084.26
螺	产量(万吨)	17	27	8.24	4.18

纹 钢	销量(万吨)	18	27	8.19	0.21
	销售均价 (元/吨)	3696.51	4157.81	3641.45	3572.54
轧 硬 卷 板	产量(万吨)			17.53	20.06
	销量(万吨)			11.96	12.76
	销售均价 (元/吨)			3564.37	3659.70
镀 锌 卷 板	产量(万吨)			4.8	5.45
	销量(万吨)			3.89	4.19
	销售均价 (元/吨)			3847.65	3992.34

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，受行业景气度下滑影响，钢材价格和原燃料市场价格出现较大幅度波动，公司的经营压力加大。

产品研发

2012年，公司实施了1780立方米高炉专家系统、经济洁净钢平台建设、炼铁原燃料技术经济指标评价体系等25个项目；完成了家电面板开发并实现批量生产，整体质量处于行业领先水平；优化了集装箱板，SPHC罩退产品以及高强度螺纹钢生产工艺；620毫米带钢线、80吨转炉1#铸机相继投产，并成功租赁经营丰南冷轧镀锌，为品种钢研发提供了平台和保证。公司累计生产品种钢24万吨，与普通产品相比，增效1250万元。

环境保护和节能减排降耗

2012年，公司环境保护和循环经济建设取得了一定进展。截止2012年底，公司南区综合

治理工程累计签订合同总额17.6亿元，支付工程款11.52亿元，其中年内完成投资3.26亿元。50兆瓦发电、烧结余热发电、230平方米烧结机脱硫、能源管控中心等节能环保项目建成投运，自发电率由17%提高到42%；一批设备节能改造项目全部完工，《电机变频和能量系统优化技改项目》获国家财政和区级专项奖励1370万元，通过节电项目改造节约电费5422万元。新增绿化面积3.8万平方米，厂区绿化总面积达到14.5万平方米；二次扬尘得到有效治理，主要污染物实现达标排放，成为全市第一批环保达标建设示范创建单位。循环经济累计创效4.92亿元，同比增加2亿元。

项目投资

跟踪期内，公司投资项目建设进度快速推进，投资速度有所加快，主要建设项目建设进展顺利，截至2013年3月底，公司在建项目见表5。公司计划2013年和2014年投资规模分别为9.25亿元和35.08亿元。公司未来投资规模大，公司未来筹资压力将有所加重。

表5 公司在建项目及未来投资规划

项目名称	总投资 (万元)	截至2013年3月底 投资进度(%)	2013年 (万元)	2014年 (万元)
南北区技改	882960	98.16	2056	
酒店	41941	100	342	
信息化管理升级	18000	84.27	3200	839
周边拆迁	49238			--
循环经济及技术改造	223469	56.28	86871	
上下游产业链投资	350000		--	350000
前期工程尾款	1580	100	--	--
合计	1567188		92469	350839

资料来源：公司提供

八、重大事项

跟踪期内，公司子公司唐山渤海钢铁有限

公司的钢铁项目正式被纳入国家和河北省钢铁工业“十二五”发展及结构调整规划。目前该项目核准手续已报送国家发改委，目前仍处于

审批阶段。渤海钢铁项目规划产能为470万吨。

九、财务分析

公司提供的 2012 年财务报表已经唐山丰信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留的审计意见；2013 年一季度财务报表未经审计。

截至 2012 年底，公司合并范围包括唐山渤海钢铁有限公司（以下简称“渤海钢铁”）和唐山国丰维景国际大酒店有限公司两家。

1. 盈利能力

盈利方面，2012 年，钢铁行业景气度持续走弱，钢材价格大幅下降，原燃料价格降幅低于钢材价格下降幅度。2012 年，公司实现营业收入 264.01 亿元，同比下降 19.89%；营业利润率为 3.15%，较 2011 年下降 3.16 个百分点；利润总额 1.15 亿元，同比大幅下降 90.11%。

公司期间费用占比保持稳定，2012 年占营业收入 2.74%，较 2011 年有所增加，但公司整体期间费用控制能力较好。

跟踪期内，公司盈利情况随行业市场变化而波动。2012 年前三季度，钢材产品市场价格持续保持低位，进入 2012 年四季度，受钢材市场价格小幅攀升和年底翘尾等影响，公司盈利水平随之改善。2013 年一季度，公司实现营业收入 66.56 亿元，营业利润率为 6.72%，较 2012 年有明显提升，主要是由于卷板板块毛利率的大幅提升。卷板板块毛利率的提升是由于 2013 年 1~3 月卷板售价同比下降 6.45%，但单位成本同比下降 12.72%。

总体看，受行业景气程度波动影响，跟踪期内公司盈利能力有所弱化。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2012 年，公司经营活动现金流入为 313.50 亿元，同比下降 18.78%，在公司收入规模下降的影响下，公司

经营活动现金流入规模有所减少。同期公司现金收入比为 115.87%，较 2011 年基本维持稳定。公司保持较高现金收入比是由于公司产品销售以预售为主。公司经营活动现金流量净额为 2.46 亿元，较 2011 年大幅下跌 87.96%。

投资活动现金流方面，2012 年，公司投资活动现金流量净额表现为净流出，流出规模为 15.84 亿元，同比增长 10.75%，主要是公司对港中旅财务公司投资及国丰南区综合治理等项目投资增加带动。2012 年，公司筹资活动前现金流为净流出 13.38 亿元，而 2010 年和 2011 年公司筹资活动前现金均为净流入，2012 年公司存在一定的外部融资压力。

2012 年公司筹资活动现金流入为 43.34 亿元，较 2011 年增长 80.60%，主要是借款和发行债券取得的现金，受公司投资带动，公司外部筹资规模有所增长。其中发行债券收到现金 7.33 亿元是丰南区政府为支持子公司渤海钢铁建设给予的资金支持，因 2012 年该子公司并未建设陆续又予以退回。公司筹资活动现金流出量为 49.42 亿元，主要为偿还债务支付的现金，规模较 2011 年大幅增长；公司筹资活动现金为净流出 6.08 亿元。由于公司未来存在较大投资需求，公司未来存在较大的外部融资压力。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量为 82.96 亿元，随收入规模减小，较 2012 年同期略有下降。公司现金收入比为 122.25%，较 2012 年同期维持稳定。公司经营活动现金净流量为净流出 2.13 亿元，较 2012 年同期减少 4.50 亿元。公司投资活动现金流量净额为净流出 1.30 亿元，同比下降 28.18%。公司筹资活动现金净流量为-2.92 亿元。

总体看，跟踪期内，公司现金收入质量维持较好水平，经营活动现金流量净额下降，随着公司投资规模的扩大，公司未来存在一定的外部融资压力。

3. 资本及债务结构

资产构成方面，截至2012年底，公司资产

总额合计219.94亿元，同比下降8.19%，主要是由于货币资金和应收票据等流动资产的下降。资产构成上流动资产占比52.64%，非流动资产占比47.36%，流动资产占比较2011年底有所下降。

公司流动资产中，主要由货币资金（占14.15%）、应收票据（占31.17%）、预付款项（占12.41%）、其他应收款（占12.65）和存货（占26.04%）构成。

截至2012年底，公司货币资金中以银行存款为主（占76.70%），其他货币资金占23.24%，其他货币资金中主要为信用证保证金、承兑保证金和电费专户。

截至2012年底，公司应收账款2.97亿元，主要为唐山丰南冷轧镀锌有限公司2.70亿元的销售应收款，账龄在一年以内，公司应收账款集中程度高，但规模较小。截至2012年底，公司应收票据36.09亿元，规模同比有所下降。存货规模受原材料和钢材价格下跌影响有所下降，截至2012年底为30.14亿元，公司未计提跌价准备，在行业景气度下行环境下存在一定的资产减值风险。

截至2012年底，公司预付账款为14.37亿元，同比保持稳定，主要为生产预付款和工程预付款。公司其他应收款为14.64亿元，规模同比大幅增长45.94%，主要是由于进口矿石增值税保证金增加1.46亿元，丰南镇经济发展总公司借款5900万元（于2013年1月已还4900万元），由丰南镇代发周边居民拆迁费3662万元。

截至2012年底，公司非流动资产为104.17亿元，同比小幅下降。公司固定资产规模略有下降，在建工程规模小幅增长。其中长期股权投资增长主要由于公司增加了对港中旅财务有限公司和唐山曹妃甸矿石码头的股权投资。

截至2013年3月底，公司资产总额为218.61亿元，较2012年底基本持平，资产构成上也较2012年底变化不大。截至2013年3月底，公司货币资金快速增长至23.19亿元，较2012年底增长41.59%，主要是由于公司短期借款的较快增长。

截至2012年底，公司所有者权益为90.42亿元，较2011年下降8.34%，主要是由于利润规模的大幅缩减以及分配股利7.21亿元导致未分配利润的快速下降。截至2012年底，公司盈余公积41.12亿元，较2011年大幅增长45.48%，主要是由于储备基金和企业发展基金的大幅增长。

截至2013年3月底，公司所有者权益为85.45亿元，较2012年底下降5.50%，主要是由于公司2013年1月分配股利6.69亿元导致未分配利润的下降所致。

跟踪期内，公司于2012年和2013年一季度分别向股东分红7.21亿元和6.69亿元，所有者权益规模不断缩减。公司近期连续大额分红主要是由于应少数股东实际控制人唐山市丰南区丰南镇经济发展总公司的短期资金需求而分派的，公司少数股东对公司控制能力较强。2013年公司母公司计划对公司增资15亿元。

截至2012年底，公司负债总额为129.52亿元，较2011年底下降8.09%，其中流动负债占50.72%，非流动负债占49.28%。公司整体负债结构变化不大，流动负债构成上，公司短期借款、应付票据和预收款项占比有所下降。截至2012年底，公司短期借款9.55亿元，较2011年减少25.42%。

有息债务方面，截至2012年底，公司全部债务为69.47亿元，同比下降13.76%，其中短期债务13.04亿元，同比下降32.24%，债务结构上维持了以长期债务为主的结构（占81.23%）。截至2012年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化率分别为58.98%、43.45%和58.89%，较2011年底分别上升1.96个百分点、0.08个百分点和0.97个百分点。

截至2013年3月底，公司负债合计133.02亿元，较2012年底略有增长。负债构成方面，由于公司短期借款规模快速增长至19.15亿元，较2012年底增长100.56%，流动负债比重有所上升。

截至 2013 年 3 月底,公司全部债务为 79.13 亿元,短期债务占比有所上升。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至 60.85% 和 48.08%,较 2012 年底有所上升。总体看,公司连续大额现金分红对公司造成较大资金压力;进入 2013 年,公司债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2012 年,公司流动比率、速动比率分别为 176.24%和 130.35%;较 2011 年底有所下降,但均保持较好水平。2013 年 3 月底,上述指标分别为 166.93%和 118.44%,较 2012 年底有所下滑。2012 年,公司经营活动现金负债比为 3.74%,较 2011 年底有大幅下滑。总体看,跟踪期内公司经营获现能力有所弱化,经营性净现金流规模小,现金类资产规模较大,短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看,2012 年,公司 EBITDA 为 6.30 亿元,较 2011 年大幅下降;公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 1.65 倍和 11.03 倍,公司 EBITDA 对全部债务保障能力有明显弱化。总体看,跟踪期内,公司盈利能力减弱,其对全部债务的保障程度有所减弱。

2012 年,公司 EBITDA 为 6.30 亿元,为存续期债券(“10 国丰 MTN1”和“11 国丰 MTN1”)本金额度的 0.25 倍;公司经营活动现金流入量和净流量分别为 313.50 亿元和 2.46 亿元,分别为公司存续期债券本金的 12.54 倍和 0.10 倍。公司经营活动现金流入量对存续期债券保障程度较高。

此外“10 国丰 MTN1”和“11 国丰 MTN1”均由中债公司提供担保。经联合资信评定,公司主体长期信用等级为 AAA,进一步提升了对本期中期票据偿还的安全性。

截至 2013 年 3 月底,公司获得各家银行授信总额度为 184.83 亿元,已使用额度为 80.07 亿元,尚未使用额度为 104.76 亿元。公司融资渠道较畅通。

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(报告编号: B-201307220007101908),截至 2013 年 7 月 22 日,公司无不良信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

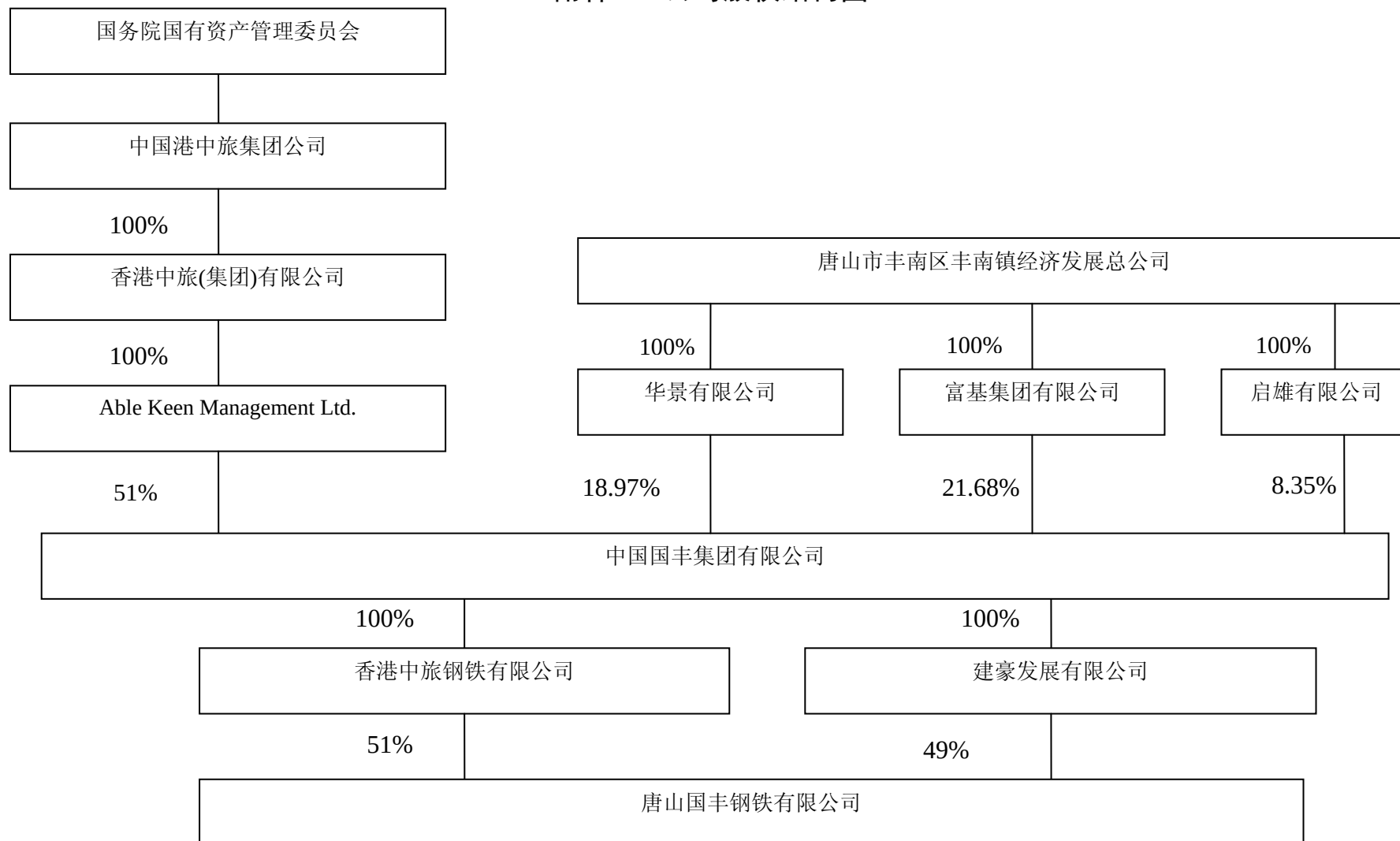
6. 抗风险能力

公司是中国重要的热轧钢带生产基地,同时也是华北地区大型钢材制造商之一。公司所在的唐山市,其地理位置优越,是中国轧钢及金属产品的主要生产地区,区位优势显著。总体看公司具备较强的抗风险能力。

十、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“10 国丰 MTN1”和“11 国丰 MTN1”AAA 的信用等级。

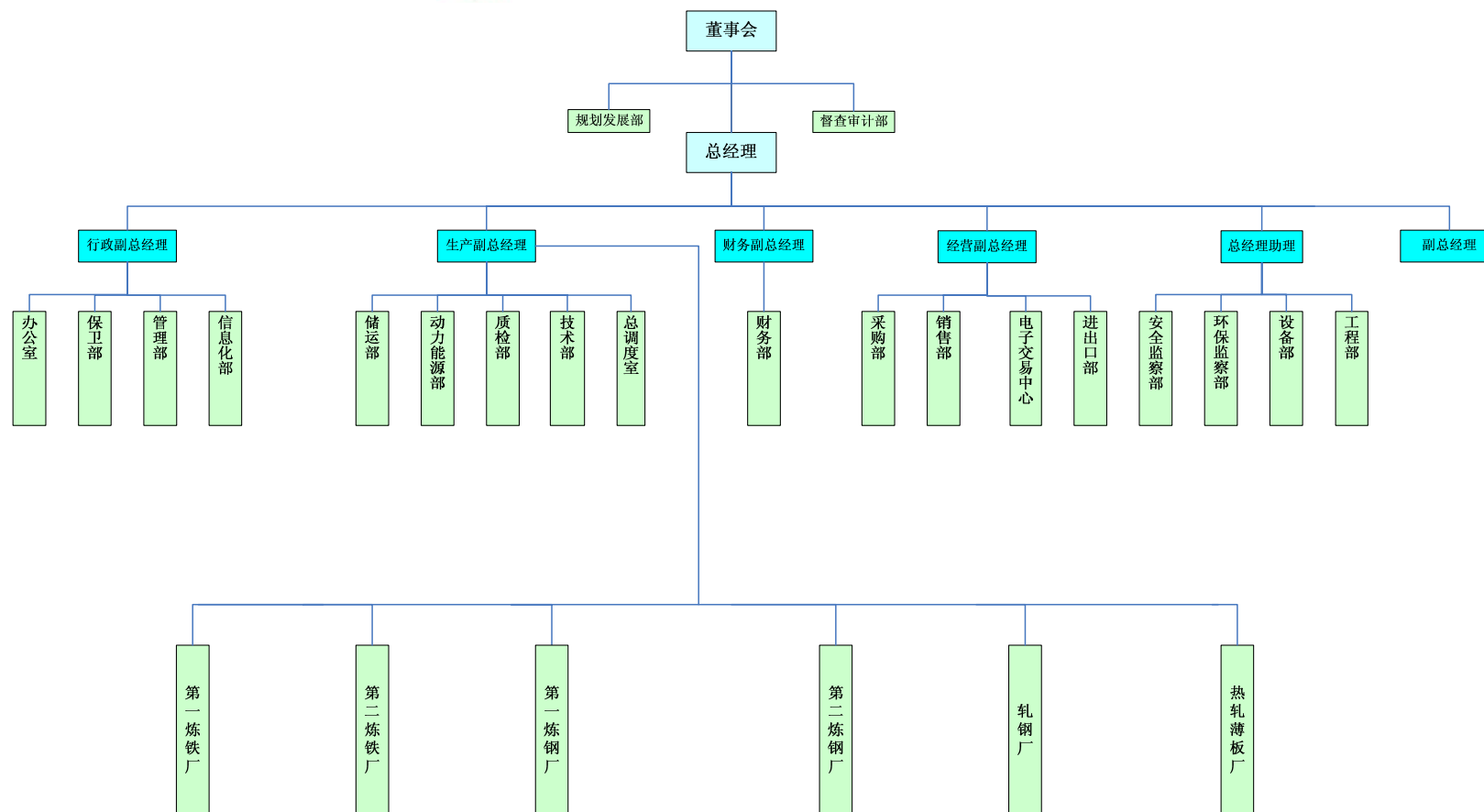
附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织机构图



唐山国丰钢铁有限公司组织机构图（2013）



附件 3-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
流动资产：					
货币资金	267155.40	286135.60	163796.09	-21.70	231924.88
交易性金融资产				--	
应收票据	331175.01	433353.22	360882.38	4.39	229716.04
应收账款	11577.53	1608.57	29720.38	60.22	11166.43
预付款项	97641.44	142438.62	143676.93	21.30	182112.74
应收利息				--	
应收股利				--	
其他应收款	88333.02	100348.76	146446.19	28.76	167613.80
存货	308485.26	346441.63	301421.79	-1.15	336741.11
一年内到期的非流动资产				--	
其他流动资产	11866.11	11967.44	11707.33	-0.67	
流动资产合计	1116233.76	1322293.83	1157651.09	1.84	1159275.00
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	69550.00	17250.00	27250.00	-37.41	27250.00
投资性房地产				--	
固定资产	913750.42	909562.28	873923.66	-2.20	861489.25
在建工程	38596.63	67934.25	71331.72	35.95	70779.49
工程物资	2914.28	1272.31	1910.07	-19.04	1633.97
固定资产清理	13.60			-10	53.07
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	45953.19	64240.91	58697.50	13.02	57267.61
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	1533.27	6208.72	6966.62	113.16	6779.12
递延所得税资产	1322.92	6877.81	1620.57	10.68	1620.54
其他非流动资产				--	
非流动资产合计	1073634.31	1073346.27	1041700.13	-1.50	1026873.04
资产总计	2189868.07	2395640.10	2199351.22	0.22	2186148.04

附件 3-2 公司合并资产负债表（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	82754.46	128013.34	95468.73	7.41	191471.06
交易性金融负债					
应付票据	93860.56	64415.00	34920.54	-39.00	36520.54
应付账款	123806.34	218560.60	247580.68	41.41	201202.82
预收款项	264631.55	236391.41	193684.53	-14.45	176680.67
应付职工薪酬	52006.13	14458.04	26529.00	-28.58	21671.83
应交税费	3049.92	-8596.30	-19283.68	--	-22268.50
应付利息	1822.81	7344.19	7009.16	96.09	10065.00
应付股利		1397.78	7277.78	--	7277.78
其他应付款	30040.32	40928.73	48614.46	27.21	71833.97
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	14939.87	18993.96	15073.64	0.45	
流动负债合计	666911.95	721906.74	656874.84	-0.76	694455.17
非流动负债：				--	
长期借款	528982.69	613052.16	564278.05	3.28	563263.45
应付债券				--	
长期应付款	72500.48	72500.48	72500.48	0.00	72500.48
专项应付款				--	
预计负债				--	
递延收益				--	
递延所得税负债				--	
其他非流动负债		1691.76	1513.68	--	
非流动负债合计	601523.18	687244.40	638292.22	3.01	635763.93
负债合计	1268435.13	1409151.15	1295167.05	1.05	1330219.10
所有者权益：				1.00	
实收资本(或股本)	123762.00	123762.00	123762.00	0.00	123762.00
资本公积	14948.43	18864.11	18864.11	12.34	18864.11
盈余公积	298292.79	300176.99	411198.20	17.41	411198.20
未分配利润	484429.73	509685.86	316359.86	-19.19	-13058.87
归属于母公司权益合计	921432.94	952488.96	870184.17	-2.82	820459.79
少数股东权益		34000.00	34000.00	--	34000.00
所有者权益合计	921432.94	986488.96	904184.17	-0.94	854459.79
负债和所有者权益总计	2189868.07	2395640.10	2199351.22	0.22	2186148.04

附件 4 公司合并损益表

(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	2766441.86	3295518.02	2640054.90	-2.31	665575.64
减: 营业成本	2565772.49	3080747.38	2548839.09	-0.33	619426.17
营业税金及附加	0	6953.44	7936.86	--	1425.22
销售费用	4269.85	4757.87	4294.36	0.29	1821.50
管理费用	26394.05	42105.93	34609.90	14.51	10668.71
财务费用	22861.41	23630.57	33326.96	20.74	7874.05
资产减值损失		20527.81			
加: 公允价值变动收益					
投资收益	5062.52				
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	152206.57	116795.03	11047.73	-73.06	24360.00
加: 营业外收入	1926.59	4458.61	2094.43	4.26	98.33
减: 营业外支出	2885.51	4860.90	1631.22	-24.81	880.01
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	151247.65	116392.73	11510.94	-72.41	23578.32
减: 所得税费用	38007.18	31051.58	5520.66	-61.89	6267.49
四、净利润	113240.46	85341.15	5990.29	-77.00	17310.84
归属于母公司权益	113240.46	85341.15	5990.29	-77.00	17310.84

附件 5 公司合并现金流量表

(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	3262223.29	3833326.57	3059050.64	-3.16	813638.31
收到的税费返还	81555.21		235.90	-94.62	
收到其他与经营活动有关的现金		26520.88	75756.06		15959.40
经营活动现金流入小计	3343778.5	3859847.45	3135042.60	-3.17	829597.71
购买商品、接受劳务支付的现金	2810092.8	3406585.27	2827941.22	0.32	763301.25
支付给职工以及为职工支付的现金	87877.18	104579.83	99913.14	6.63	33050.74
支付的各项税费	107791.08	104030.08	90302.16	-8.47	34117.92
支付其他与经营活动有关的现金	159641.13	40630.62	92320.78	-23.95	20415.14
经营活动现金流出小计	3165402.19	3655825.80	3110477.29	-0.87	850885.04
经营活动产生的现金流量净额	178376.31	204021.64	24565.31	-62.89	-21287.33
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	38000.00			-100.00	
取得投资收益收到的现金	5062.52			-100.00	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额			0.59		
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		1780.80			
投资活动现金流入小计	8862.52	1780.80	0.59	-99.18	0
购建固定资产、无形资产等支付的现金	103959.22	138043.97	148383.20	19.47	181.53
投资支付的现金	311000.00	6750.00	10000.00	-43.30	12765.32
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					15.74
投资活动现金流出小计	135059.22	144793.97	158383.20	8.29	12962.59
投资活动产生的现金流量净额	-126196.7	-143013.17	-158382.61	12.03	-12962.59
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	5587.56	1997.00		-100.00	
取得借款收到的现金	308906.1	237959.20	360050.74	7.96	42000.00
发行债券收到的现金			73300.00	--	
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	314493.66	239956.20	433350.74	17.39	42000.00
偿还债务支付的现金	290590.11	120217.20	397840.49	17.01	31000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	74112.07	60755.24	95134.15	13.30	40242.65
支付其他与筹资活动有关的现金		48.37	1180.62	--	
筹资活动现金流出小计	364702.18	181020.80	494155.27	16.40	71242.65
筹资活动产生的现金流量净额	-50208.52	58935.40	-60804.53	10.05	-29242.65
四、汇率变动对现金的影响	-447.4	-222.51	-188.52	-35.09	2436.40
五、现金及现金等价物净增加额	1523.69	119721.36	-194810.35	--	-61056.17
加: 期初现金及现金等价物余额	596806.72	599767.47	719488.82	9.80	524072.64
六、期末现金及现金等价物余额	598330.41	719488.82	524678.47	-6.36	463016.46

附件 6 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	8.38	8.47	6.40	7.41	--
存货周转次数(次)	9.75	9.41	7.87	8.71	--
总资产周转次数(次)	1.30	1.44	1.15	1.27	--
现金收入比(%)	117.92	116.32	115.87	116.42	122.25
盈利能力					
营业利润率(%)	7.25	6.31	3.15	4.92	6.72
总资本收益率(%)	8.78	6.77	2.77	5.17	--
净资产收益率(%)	12.29	8.65	0.66	5.38	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	36.47	38.33	38.43	38.01	39.73
全部债务资本化比率(%)	43.37	44.95	43.45	43.88	48.08
资产负债率(%)	57.92	58.82	58.89	58.67	60.85
偿债能力					
流动比率(%)	167.37	183.17	176.24	176.54	166.93
速动比率(%)	121.12	135.18	130.35	129.95	118.44
经营现金流动负债比(%)	26.75	28.26	3.74	15.70	--
EBITDA 利息倍数(倍)	9.61	7.24	1.65	4.92	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.47	3.10	11.03	6.94	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.07	0.08	-0.19	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.76	1.70	-3.50	-0.89	--

附件 7 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	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
现金收入比率	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%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 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率	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: 长期债务 = 长期借款 + 应付债券

短期债务 = 短期借款 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 8 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

中长期债券信用等级含义同主体长期信用等级含义。