

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 527 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持东北特殊钢集团有限责任公司AA的信用等级，评级展望为负面，并维持“13东特钢CP001” A-1的信用等级；“13东特钢MTN1”和“13东特钢MTN2”AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年四月二十一日



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>

东北特殊钢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：负面

上次评级结果：AA 评级展望：负面

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 东特钢 CP001	7 亿元	2013/10/22-2014/10/22	A-1	A-1
13 东特钢 MTN1	14 亿元	2013/1/15-2018/1/15	AA	AA
13 东特钢 MTN2	8 亿元	2013/4/12-2018/4/12	AA	AA

跟踪评级时间：2014 年 4 月 21 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
现金类资产(亿元)	47.31	56.63	66.88	64.74
资产总额(亿元)	359.10	472.06	506.58	523.07
所有者权益(亿元)	45.43	89.59	78.08	78.56
短期债务(亿元)	164.19	246.08	280.46	284.46
全部债务(亿元)	258.37	321.58	358.13	387.68
营业收入(亿元)	124.96	141.54	143.69	139.55
利润总额(亿元)	1.43	1.80	0.75	0.78
EBITDA(亿元)	11.83	12.14	16.87	--
经营性净现金流(亿元)	9.59	30.99	19.62	11.35
营业利润率(%)	11.50	12.89	14.69	13.13
净资产收益率(%)	2.38	1.33	0.66	--
资产负债率(%)	87.35	81.02	84.59	84.98
全部债务资本化比率(%)	85.05	78.21	82.10	83.15
流动比率(%)	60.75	67.61	60.41	59.75
全部债务/EBITDA(倍)	21.84	26.50	21.23	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.97	0.64	0.65	--
经营现金流流动负债比率(%)	4.57	10.57	5.82	--

注：2013 年三季度财务报表未经审计。

分析师

孙晨歌 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

受中国经济增速放缓及特钢行业景气度持续弱化影响，特钢价格持续回落，行业经营压力加大，预计短期内国内特钢行业景气程度难有显著改善。跟踪期内，东北特殊钢集团有限责任公司（以下简称“公司”）盈利能力仍然较弱；虽然公司积极运用土地收储补偿款偿还银行借款，但受公司资本性支出刚性表现和营运资金需求增长影响，公司债务规模不断上升，债务负担持续加重，偿债能力弱化，公司未来偿债能力的恢复有赖于公司对债务规模的有效控制和整体盈利能力的改善。

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，评级展望为负面，并维持“13东特钢CP001” A-1的信用等级；“13东特钢MTN1”和“13东特钢MTN2” AA的信用等级。

优势

1. 公司是中国北方最大的特殊钢生产基地，产品种类比较齐全，主要产品（工模具钢、轴承钢等）国内市场占有率较高，综合竞争能力较强。
2. 跟踪期内，公司大连基地环保搬迁项目现已全部竣工投产，生产能力、装备水平和产品规格均得到大幅提升，有助于公司未来经营规模的扩大和整体盈利水平的提升。
3. 公司经营活动现金流入量对公司待偿还债务保障程度高。

关注

1. 跟踪期内，下游汽车、工程机械等行业增速放缓，并逐步向上游传导，特钢需求减弱，行业景气度持续下行，短期内景气度回升缓慢。

2. 跟踪期内，公司债务规模大且不断增长，债务负担过重，短期偿付压力大。
3. 公司存货规模大、占资产比重高，且原材料和钢材价格波动性强，存货周转次数较低，面临一定的跌价风险。
4. 公司货币资金中受限资金占比高，资产流动性一般。

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）与东北特殊钢集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与东北特殊钢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，未因东北特殊钢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东北特殊钢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东北特殊钢集团有限责任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

东北特殊钢集团有限责任公司(以下简称“公司”)是由辽宁省国资委、黑龙江省国资委、抚顺特殊钢(集团)有限责任公司(以下简称“抚钢集团”)、中国东方资产管理公司、中国华融资产管理公司和中国建设银行股份有限公司于2004年9月共同出资组建的大型特殊钢企业集团。

2010年底,根据抚顺市中级人民法院(2010)抚中民二破字第00010号《民事裁定书》裁定,抚钢集团破产还债,并由抚顺市中级人民法院制定破产清算小组作为资产管理人接管抚钢集团。2011年10月14日根据抚顺市产权交易中心出具的[抚产权鉴字第36号]产权交易成交鉴证书,辽宁省国资委所属的辽宁省国有资产经营有限公司已与抚钢集团破产管理人签署了《股权转让协议》,并从此处受让了抚钢集团破产财产中东北特殊钢有限公司股权比例22.68%。2011年底,根据抚顺市中级人民法院(2011)抚中民二破字第10-11号《民事裁定书》裁定抚钢集团破产案破产程序终结。2012年11月,抚钢集团持有公司的22.68%股权转由辽宁省国资委所属辽宁省国有资产经营有限公司持有。截至2013年3月底,公司注册资本364417万元,其中辽宁省国资委拥有公司30.82%股份,黑龙江省国资委拥有公司14.52%股份,辽宁省国有资产经营有限公司拥有公司22.68%股份,中国东方资产管理公司拥有公司16.67%股份,中国华融资产管理公司拥有公司15.31%股份,公司实际控制人为辽宁省国资委。

公司主要从事特殊钢产品生产和销售,是

中国东北最大的特殊钢生产和科研基地。

截至2013年9月底,公司纳入合并范围的有28家子公司(其中1家上市公司:抚顺特殊钢股份有限公司,以下简称“抚顺特钢”,股票代码:600399)。

截至2012年底,公司资产总额为506.58亿元,所有者权益合计78.08亿元;2012年公司实现营业收入143.69亿元,利润总额0.75亿元。

截至2013年9月底,公司资产总额为523.07亿元,所有者权益合计78.56亿元;2013年1~9月,公司实现营业收入139.55亿元,利润总额0.78亿元。

公司注册地址:辽宁省大连市金州区登沙河临港工业区河滨南路18号;法定代表人:赵明远。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013年中国实现国内生产总值568845亿元,同比增长7.7%。

2013年,中国规模以上工业增加值同比增长9.7%;同期,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万以上的企业,下同)实现利润总额62831亿元,同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元,同比名义增长13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资(不含农户)436528亿元,同比增长19.6%;三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%;

对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，2013年，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策。截至2013年底，M₂存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。

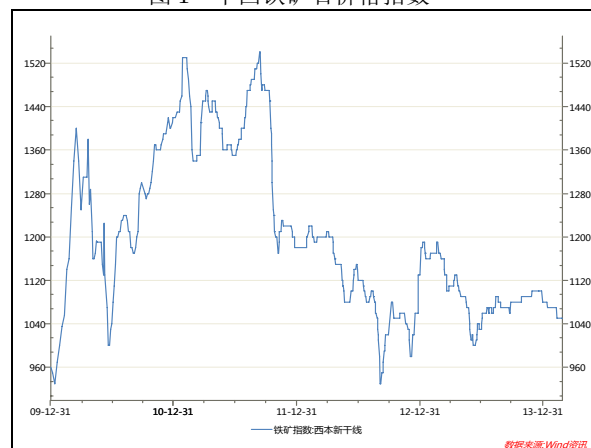
总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

跟踪期内特钢行业整体景气度持续转弱。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，在钢铁行业持续低迷的大背景下，特钢企业相比普钢企业整体经营有所改善，特钢产量呈现小幅度的提升。

受此影响2012年中国特钢合计产量9944万吨，同比下降1.10%，其中非合金钢、合金钢产量同比分别下滑2.43%和10.40%，低合金钢、不锈钢产量同比分别上升6.68个百分点和8.48个百分点。2013年全年，中国特钢合计产量11230万吨，较2012年产量增加1286万吨。

图1 中国铁矿石价格指数



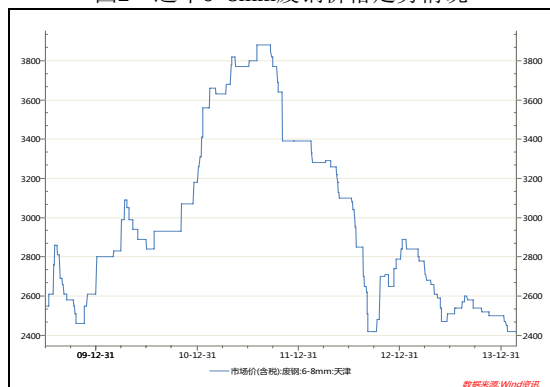
资料来源：Wind 资讯

跟踪期内，特钢主要原材料价格大幅波动。企业成本控制难度加大。

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。2013年全年，铁矿石价

格指数变动基本与钢材价格指数变动趋势一致，但总体跌幅略缓于钢材价格下跌幅度。2014年3月，铁矿石价格指数出现大幅下滑，快于钢材价格下跌幅度。

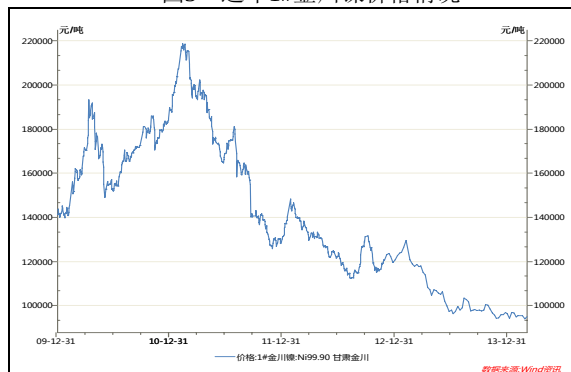
图2 近年6~8mm废钢价格走势情况



资料来源：wind资讯

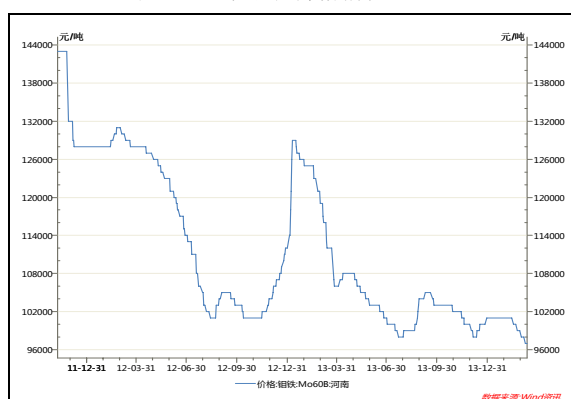
跟踪期内，中国铁矿石价格大幅波动，给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理带来压力和挑战。中国废钢价格变动趋势与钢材和铁矿石价格变动趋势基本一致。

图3 近年1#金川镍价格情况



资料来源：wind资讯

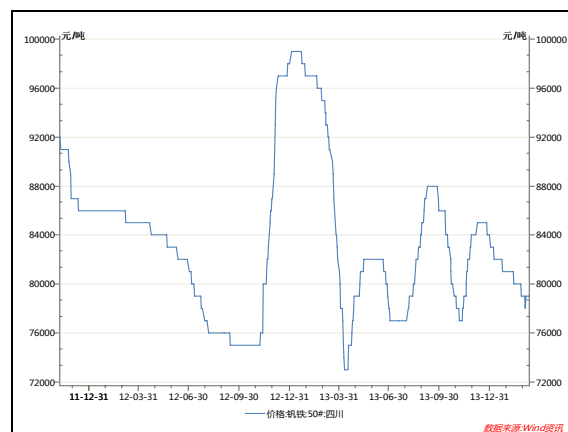
图4 近年钼铁价格情况



资料来源：wind资讯

其他有色金属等原料价格受下游需求变动影响，表现出大幅波动状态，跟踪期内基本呈现倒“V”形走势。

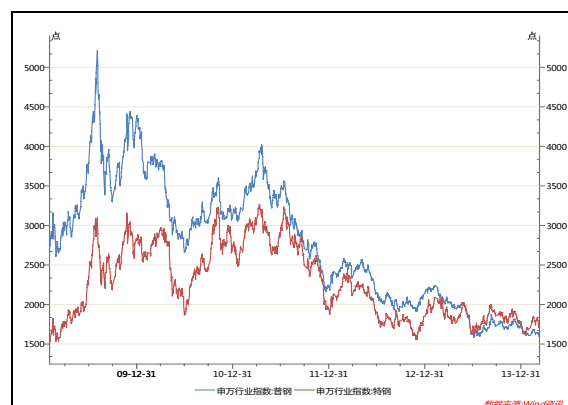
图5 近年钒铁价格走势情况



资料来源：wind 资讯

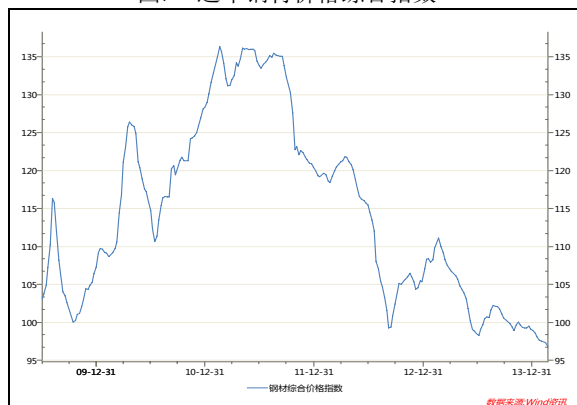
2011年下半年起，下游汽车、工程机械等行业需求减弱，并逐步向上游传导，特钢产品价格持续下挫，2012年四季度至2013年2月，在汽车、工程机械产量企稳回升的带动下中国特钢价格指数企稳反弹；2013年二季度钢价整体呈快速下滑趋势，2013年三季度钢材的下游需求环境得到改善，钢材市场景气度较二季度明显回升。但从2013年9月份开始，传统的钢材消费旺季未按市场的广泛预期到来，同时受钢厂增产、铁矿石价格下行等支撑钢材价格的要素变化的影响，钢材价格回落并持续下滑，2013年度，钢材价格均价同比持续下滑。截至2014年2月底，钢材综合价格指数跌至近四年来最低点。

图6 近年普钢、特钢价格综合指数



资料来源：wind 资讯

图7 近年钢材价格综合指数



资料来源：中国钢铁工业协会

目前，中国国内特钢产量占钢铁总产量的比重约为8%左右，与钢铁工业发达国家15%~20%的水平仍有较大差距。随着未来经济结构转型下需求的强劲增长，伴随着国内汽车工业、高速铁路、国产大飞机、高端装备制造业等产业的稳步发展，中国特钢行业仍将保持一定的增速水平。此外，目前中国特殊钢出口仅占国际市场不足2%的市场份额。依托“钢铁工业十二五发展规划”，随着中国生产企业不断增加特殊钢品种、提高质量、降低生产成本，中国特钢企业在国际市场的竞争力有望逐步提高，市场范围有望进一步扩大。

总体看，中国特钢行业相比普钢技术门槛较高，产能过剩压力相对较小，但存在一定的结构性的供需失衡现象；特钢行业对上游议价能力偏弱，近年来原燃料（铁矿石、焦炭、铁合金等）价格波动较大，特钢企业面临较大的成本控制压力。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；2013年初中国特钢市场景气度延续2012年底回升态势，随即转弱震荡下行，进入三季度后呈现弱势企稳态势。2013年四季度，虽然汽车等下游行业对钢铁的需求有所增长，但影响和制约钢铁行业发展的基本面没有改变，钢铁行业产品出厂价格水平同比下跌3.5%，钢价继续处于低迷状态，化解产能过剩工作仍有待推

进。预计未来一段时间内，铁路投资增速将明显增加，棚户区改造及市政配套基础设施、交通基础设施、城市基础设施和公共服务设施等领域的投资也将对钢材需求有一定的促进作用；但同时，由于货币政策的紧缩及国家对产能过剩行业的政策调整都将加剧钢铁行业的资金紧张局面。同时，自2013年10月以来，钢铁行业采购经理人指数低于50且持续下滑；整体看，钢铁和特钢行业在短期内景气度回升缓慢。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 9 月底，公司注册资本 364417.47 万元，其中辽宁省国资委拥有公司 30.82%股份，黑龙江省国资委拥有公司 14.52%股份，辽宁省国有资产经营有限公司拥有公司 22.68%股份，中国东方资产管理公司拥有公司 16.67%股份，中国华融资产管理公司拥有公司 15.31%股份，公司实际控制人为辽宁省国资委。

2. 规模和竞争实力

公司是中国六大特殊钢精品基地之一。公司产品的品种、规格系列齐全其主导产品不锈钢长型材、工模具钢、轴承钢、特种合金产量国内市场占有率均居于第一位。另外，公司主要产品不锈钢大盘条、高碳铬轴承钢盘条、合金工具钢光亮材、材料型（非调质）D级抽油杆用钢、冷作模具钢、合金弹簧钢剥皮材等多项产品，质量达到国际同类产品先进水平，市场竞争力较强。

公司在辽宁省大连市、抚顺市和黑龙江省齐齐哈尔市拥有三大生产基地。截至2013年9月底，公司大连基地环保搬迁主体项目已全部竣工投产，公司整体钢生产能力560万吨、钢材产能449万吨，装备水平、品种规格及产品档次等方面得以快速提升。

随着大连基地环保搬迁主体项目的全面

竣工投产，公司作为中国北方规模最大的特殊钢生产基地的地位得到进一步的巩固，其市场影响力和综合竞争力进一步得到加强。

六、管理分析

跟踪期内，公司总经理由刘伟先生变更为张鹏先生。

张鹏先生，现年40岁，博士研究生学历，中共党员，教授研究员级高级工程师。1994年8月参加工作，历任本钢钢铁技术中心轧钢室副主任、新产品开发综合计划科副科长、新产品开发处代理处长、处长，本钢冷轧厂副厂长兼总工程师、厂长，本钢板材股份有限公司质量管理中心主任兼党委副书记，本钢集团有限公司运营改善部部长，本钢集团有限公司副总经理，阜新市人民政府副市长；现任抚顺特殊钢股份有限公司董事，大连特殊钢有限责任公司董事。2013年12月10日起任公司副董事长、党委副书记、总经理。

七、生产经营分析

1. 经营概况

跟踪期内在钢铁全行业处于周期性低谷的大背景下，受益于公司钢材产品销量的持续稳定增长，公司收入规模保持增长；但利润规模显著下滑。2012年公司实现营业收入143.69亿元，同比增长1.52%，实现利润总额0.75亿元，同比大幅下降。

2013年1~9月，随着公司大连基地环保搬迁主体项目全部竣工投产，产能逐步释放，产品产量相应得到提升，公司实现营业收入139.55亿元，已接近2012年全年水平；同期，受钢材价格下滑的影响，公司营业利润率为13.13%，较2012年全年水平略有下降。

表1 公司分产品产量(单位:万吨)

产品名称	2010年	2011年	2012年	13年1~9月
------	-------	-------	-------	---------

非合金钢材	普通	--	--	--	--
	优质	2.93	4.97	7.37	4.14
	特殊	4.03	8.34	10.88	6.55
低合金钢材	普通	--	--	--	--
	优质	--	0.16	0.10	--
	特殊	0.06	0.19	0.20	1.07
合金钢材	优质	--	--	--	--
	特殊	122.27	131.89	150.28	128.30
不锈钢材		16.22	15.67	21.18	20.44
合计		145.51	161.22	190.01	160.50

资料来源：公司提供。

2012年，由于大连基地环保搬迁改造及抚顺基地两高三线改造项目完成并投入使用公司钢材产量呈稳步上升趋势，钢材产量达190.01万吨，相较于2011年同比增长17.86%。2013年1~9月，公司钢材产量160.50万吨，公司钢材产品生产保持平稳。

近年来，随着特殊合金钢材产量的不断提升，带动了公司钢材总产量。公司为适应市场变化，对公司内部产品结构进行了系统的调整，以适应市场变化的需求；同时为了提高公司的产品利润，公司着重提高高档次、高附加值产品的生产比例以使公司整体效益得到保障。

随着大连基地搬迁完成，特钢生产能力快速增长，2012年特钢产量达72.72万吨。

抚顺基地坚持精品化道路，产品结构进一步得到优化，优势产品规模和市场地位不断提升，其在中国航空航天、国防军工领域高端特殊钢材料领域优势持续强化。2012年，抚顺基地特钢产量保持稳定，收入略有下滑。

北满基地规模化发展取得成效，特钢材产量逐年增长，2012年产量64.26万吨，为建厂以来最高水平。2012年，北满基地对短流程工艺进行长流程改造，生产成本得到有力控制，导致毛利率上升较快。2013年7月11日，由于北满基地电炉除尘设备突发故障，北满特钢

被国家环保部列入环保专项行动督查发现违法名单中。事后，北满特钢按照环保部门要求进行对电炉除尘设备进行维护整改，经环保部

门验收并得到确认，整改结果符合要求，整改合格结果已公布。

表2 公司三大基地特钢产品产量及销售情况

生产基地	时间	主要产品产量 (万吨)	销售收入 (亿元)	销售毛利率(%)
大连基地	2010 年	31.80	34.26	7.13
	2011 年	47.70	56.26	8.25
	2012 年	72.72	54.43	6.62
	2013 年 1~9 月	68.91	67.39	5.90
抚顺基地	2010 年	52.35	52.82	7.70
	2011 年	49.20	52.77	11.97
	2012 年	48.19	48.20	12.47
	2013 年 1~9 月	41.68	40.80	13.12
北满基地	2010 年	51.70	34.37	10.35
	2011 年	61.10	35.73	7.44
	2012 年	64.26	31.08	13.50
	2013 年 1~9 月	49.90	23.19	13.35

资料来源：公司提供。

注：产量为主要钢材产品产量；公司各基地销售收入之间未抵消。

2. 原燃料供给

煤炭采购方面，公司煤炭主要来自抚顺矿务局、龙煤集团、阜新矿务局和鹤岗矿务局。2010~2012 年，公司煤炭采购均价基本保持平稳，而 2013 年煤炭采购均价大幅上升，主要系 2013 年以前焦炭采购量较少，公司统计煤炭类原材料采购量时并未将其包含；2013 年公司加大焦炭的采购量（1~9 月为 49.55 万吨），由于焦炭的价格（1644 元/吨）较一般品种煤炭的价格高，因此放入到煤炭类原料统计时大幅提升了采购均价。考虑到煤炭作为公司采购比重最多的原料，价格的上升将助推营业成本的上行。2012 年以来，由于大连基地环保搬迁主体项目逐步达产以及北满基地长流程工艺技术改造，公司煤炭采购量大幅提升。

表3 公司主要原燃料采购量及采购均价
(单位：万吨、元/吨)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
煤炭	采购量	82.11	84.96	141.48
	采购均价	857	910	942.9
废钢	采购量	92.45	82.57	71.54
	采购均价	2987	3656	3161.5
镍铁	采购量	0.33	0.39	0.56
	采购均价	165855	160047	132183
钼铁	采购量	0.40	0.34	0.63
	采购均价	141139	141536	122469
钒铁	采购量	0.18	0.15	0.22

	采购均价	100288	94973	83168	84854
铁精粉	采购量	--	30.12	124.2	130.2
	采购均价	--	1250	872	944

资料来源：公司提供

废钢采购方面，公司废钢主要来自中钢集团、烟台国邦、沈阳北华和佳木斯腾龙等公司。跟踪期内公司废钢采购量有所下降，主要原因包括：①公司大连搬迁项目产生废钢可替代外购废钢；②大连新建基地配备精炼炉炼钢系统，钢水可直接供应公司特钢生产，相应替代外购废钢。近年来，废钢采购价格呈波动下降趋势。

铁精粉采购方面，随着长流程改造的进行，其采购量逐年快速增长。为保障未来铁矿石供应的稳定性，目前公司正与上游几家供应商协商长期合作事宜。

公司合金采购量较少，但单位采购金额大。从公司镍、钼及钒铁的近年来采购数量及采购均价情况看，跟踪期内，公司主要合金采购均价出现不同幅度下跌，公司相应增加了其采购量。

4. 产品销售

跟踪期内，受国内钢铁行业的整体低迷，加之行业门槛不高，累计产能过剩现象明显，钢材价格不断下行导致钢铁企业经营状况普遍

不佳。公司在行业内属于生产规模较大的特钢企业，主导产品质量好，技术含量高，市场认知度高，竞争力强，在一定程度上抵御了部分系统性风险带来的冲击，但整体盈利水平依然下降明显。

表 4 公司主要钢材品种销售均价
(含税价, 单位: 元/吨)

产品名称	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~9 月
汽车用钢	7339	6887	5656	5520
轴承钢	6920	6564	5271	5818
工模具钢	14255	18178	13449	12326
不锈钢	17346	19313	13446	11554

资料来源: 公司提供

5. 在建项目及未来发展

表5 公司重点在建及未来投资规划项目 (单位:亿元)

项目名称	项目批文	环保批文	计划总投资	截至2013年9月底已完成投资	投资计划	投资计划	投资计划
					2013 年 9-12 月	2014 年	2015 年
抚顺基地提高国防军工产品质量、调整产品结构技术改造	抚顺市(经)备[2009]07号	辽环函[2010]170号	29.00	21.88	0.50	3.00	4.00
北满基地锻造生产线升级改造	齐发改工(备)字[2009]12号	黑环建审[2009]37号	30.40	32.36	0.60	2.00	1.00
大连基地整体搬迁改造项目以及后部精整能力完善	发改工业[2007]1185号	环审[2006]440号	132.00	140.00	--	--	--
合计			191.40	194.24	1.10	5.00	5.00

资料来源: 公司提供

八、财务分析

1. 财务概况及财务质量

公司 2012 年财务报表经利安达会计师事务所有限责任公司大连分公司审计, 并出具了标准无保留审计意见。公司提供的 2013 年三季度财务数据未经审计。

2012 年公司合并范围增加东北特钢集团大连物流有限公司、东北特钢集团大连特种金属材料检测有限公司、东北特钢集团大连计量检测科技发展有限公司等 9 家。考虑到其新纳入合并范围的子公司资产、收入规模较小, 因此,

截至2013年9月底, 公司主要投资项目有抚顺基地生产线改造系列项目、北满基地生产线改造项目和大连基地项目(大连基地环保搬迁项目已结束并全部竣工投产, 预计于2014年下半年转入固定资产)。

从2014年至2015年投资规划看, 未来两年公司投资规模小, 且约30%资金为自有资金投入, 对外筹资压力明显减弱。

总体看, 公司作为中国大型特钢生产企业, 生产技术水平较高, 产品竞争力较强; 近几年经营状况较好。未来几年, 随着大连基地产能规模的释放和公司产品结构的调整, 公司经营规模将进一步扩大, 发展前景良好。未来两年公司投资规模小, 对外筹资压力明显减弱, 公司债务负担或将保持稳定。

对财务数据可比性影响不大。

2. 盈利能力

2012年, 在钢铁全行业处于周期性低谷的大背景下, 受益于公司钢材产品销量的持续稳定增长, 公司收入规模保持增长。公司营业利润率小幅上升至14.69%, 主要系公司其他品种钢产品结构优化, 附加值大幅提高所致。

同期, 公司期间费用占营业收入比上升至14.57%, 主要是受债务规模扩大影响, 财务费用快速增长所致。

2012 年, 公司实现投资收益 0.62 亿元, 主

要是主要来自公司对东北特殊钢集团浩盈钢铁有限责任公司等 27 家公司长期股权投资收益。公司营业外收入主要为政府补助，2012 年政府对 公司补助为 0.15 亿元；营业外支出主要为资产处置损失、债务重组损失等。整体看，非经常性损益对公司盈利情况影响较大。2012 年公司实现利润总额 0.75 亿元，同比大幅下降。

2013 年以来，公司大连基地搬迁工程投产后产能逐步释放，产品产量进一步提升，2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 139.55 亿元，已接近 2012 年全年水平。同期，公司营业利润率为 13.13%，较 2012 年全年水平下降 1.56 个百分点，主要系公司特钢产品价格下降所致。2013 年 1~9 月，公司利润总额 0.78 亿元，高于 2012 年全年水平 0.03 亿元。

受行业景气度转弱和公司期间费用过快增长影响，2012 年公司盈利能力持续下滑，利润规模有所减少。2013 年前三季度，公司实现营业收入 139.55 亿元，实现利润总额 0.78 亿元，分别为 2012 年全年的 97.12% 和 104.74%。2013 年前三季度，公司大连基地投产后产能逐步释放，但向对应的部分投资暂未转入固定资产并计提折旧。若考虑折旧计提因素，公司实际盈利情况弱于财务报表表现。此外，公司大连基地整体搬迁改造项目将于 2014 年下半年转入固定资产，利润水平或将受到新增计提折旧的影响。

3. 现金流及保障

2012 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 146.41 亿元，同比有所增长。主要受收到与其他经营活动有关现金减少影响，公司经营活动现金流入减少至 160.33 亿元。受收到其他与经营活动有关现金减少和支付人员公司和税费现金增加影响，公司经营活动现金流量净额同比快速下降。2012 年公司经营活动现金流量净额为 19.62 亿元，较 2011 年同期的 30.99 大幅减少。公司收到其他与经营活动有关的现金主要是大连和北满基地的票据融资资金流

入。2012 年公司现金收入比为 101.89%，较 2011 年略有提升。

2012 年，公司处置固定资产和其他长期资产收回的现金达 39.44 亿元，系公司于该年度收回 39 亿元土地补偿款。公司投资活动现金流出量为 29.74 亿元，整体支出规模仍维持在较高水平。受 39 亿元土地补偿款注入影响，2012 年公司投资活动现金净流量由负转正，为 9.70 亿元。

公司筹资活动现金流入量主要由取得借款收到的现金构成，2012 年为 224.44 亿元。公司收到其他与筹资活动有关的现金主要是抚顺基地的票据贴现现金。受公司运用土地补偿款偿付银行借款和部分票据筹资现金流入在经营活动现金流入反映影响，2012 年公司筹资活动现金流量净额由正转负。

2013 年 1~9 月，公司经营活动现金净额为 11.35 亿元；投资活动现金净额为 -18.64 亿元，其中，公司购建固定资产、无形资产支付的现金 18.31 亿元，主要系投资抚顺基地生产线改造系列项目、北满基地生产线改造项目和大连基地项目；同期，公司筹资活动现金净额为 22.48 亿元，主要系公司发行中期票据与发行私募债所致。

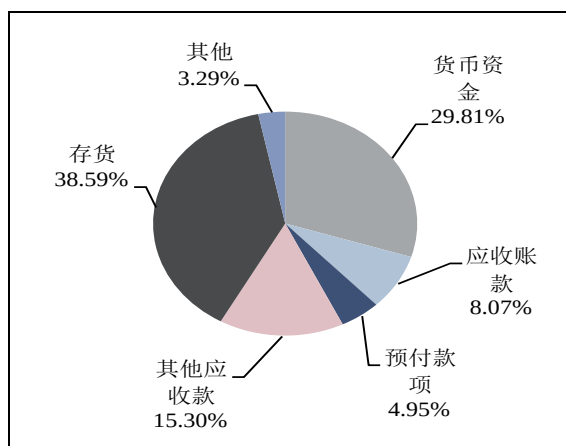
跟踪期内，公司经营活动现金流入有所增长，且经营活动现金净流量受票据支付量变化影响波动较大；考虑到目前在建项目均已接近完工，未来公司投资支出所需资金将进一步减少；公司对外筹资力度较大。

4. 资产及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额为 506.58 亿元。跟踪期内，公司资产构成基本以非流动资产为主。截至 2012 年底，公司流动资产占比 40.22%，非流动资产占比 59.78%。

截至 2012 年底，公司流动资产 203.73 亿元。流动资产构成上其他应收款、货币资金、存货占比较大。

图8 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司货币资金为60.74亿元，同比增长24.47%，主要是公司银行承兑汇票使用量增加导致的保证金增长。公司货币资金中其他货币资金50.23亿元（占82.70%），主要是银行承兑汇票及信用证保证金，全部为受限资金。

截至2012年底，公司存货为78.61亿元，同比增长60.63%，增长源自公司大连基地生产规模扩大以及产品结构调整（公司扩大了生产周期相对较长的钢材品种产量），原材料和库存商品增加导致存货增长。公司存货主要由原材料、自制半成品和在产品及库存商品（产成品）构成，占比分别为34.17%、25.17%和36.62%。公司未计提存货跌价准备。公司存货中原材料和库存商品占比大，原材料和钢材价格波动性强，存货面临一定跌价风险。

截至2012年底，公司应收账款账面余额为17.96亿元，其中按账龄组合计提坏账准备的应收账款占94.91%，按个别认定法计提坏账准备应收账款占4.98%。公司按账龄组合计提坏账准备应收账款中，一年以内占60.63%，1~2年占9.83%，2~3年占2.38%，3年以上占27.16%，3年以上应收账款坏账计提比例仅为9.98%。2012年，公司应收账款计提坏账准备总额为1.53亿元，应收账款净值为16.43亿元，综合计提比例为8.52%。公司部分应收账款账龄较长，计提比例偏低，具有一定回款风险。

2012年，公司回收部分土地补偿款导致其他应收款大幅下降，截至2012年底，公司其他应收款为31.16亿元。

跟踪期内，公司非流动资产的增长主要源自在建工程增长带动，截至2012年底为302.84亿元。

截至2012年底，公司固定资产原值为99.97亿元，固定资产累计折旧43.34亿元，减值准备为0.28亿元，账面价值为56.34亿元。公司固定资产主要是机器设备和房屋建筑物。

截至2012年底，公司在建工程为208.39亿元，同比增长12.70%，主要是大连基地搬迁改造工程、大、小型材厂以及锻压厂工程项目投资规模增加所致。公司大连基地搬迁改造工程涉及产能逐步释放，对公司收入贡献逐步加大，但相对应的部分投资尚未由在建工程转入固定资产和计提折旧。

截至2012年底，公司无形资产20.76亿元，其中土地使用权占99.73%。

截至2013年9月底，公司资产总额为523.07亿元，较2012年底增长3.26%，其中流动资产占37.74%，非流动资产占62.26%，公司资产结构较2012年底变化不大。

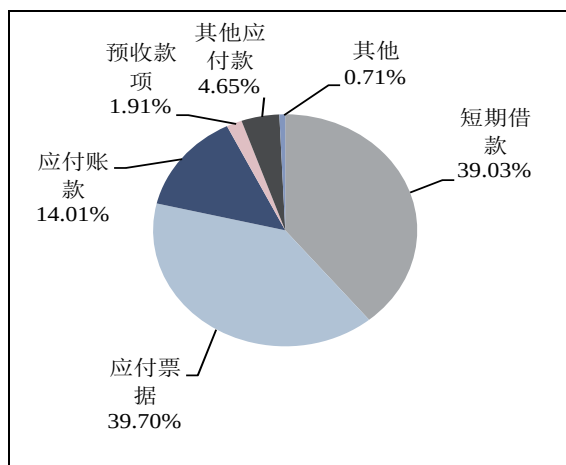
总体看，公司资产构成以非流动资产为主，流动资产资产构成中，存货、货币资金占比大；公司未计提存货跌价准备，存货面临一定跌价风险；货币资金中受限货币资金占比高；非流动资产以在建工程和固定资产为主。公司整体资产质量一般。

截至2012年底，公司所有者权益合计78.08亿元，归属于母公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成。

截至2013年9月底，公司所有者权益为78.56亿元（包含少数股东权益14.99亿元）与2012年底相比，基本保持稳定。总体看，公司所有者权益稳定较好。

跟踪期内，公司负债结构保持了以流动负债为主的格局，截至2012年底，公司负债合计428.49亿元，流动负债占比78.70%。

图9 2012年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至2012年底，公司流动负债合计337.24亿元，主要由短期借款、应付票据和应付账款构成。

截至2012年底，公司短期借款为133.49亿元，较2011年底增长25.23%，增长源自大连基地生产规模的扩大以及项目资金的投入所致。公司短期借款主要是保证借款、信用借款和质押借款。截至2012年底，公司应付账款为47.93亿元，同比增长29.61%，应付账款主要是公司应付原材料款及部分工程设备款。截至2012年底，公司应付票据135.79亿元，同比增长18.90%，增长主要是公司为降低资金占用而增加了票据使用量以及票据融资规模增长所致，银行承兑汇票占公司应付票据98.87%。截至2012年底，公司交易性金融负债为7亿元，主要是公司发行的短期融资券。截至2012年底，公司其他应付款15.90亿元，主要包括应付工程款、应付运费、应付能源款、保险费等。

截至2012年底为91.25亿元，同比增长2.34%，主要是应付债券和长期应付款的增长，非流动负债构成上以长期借款、应付债券、长期应付款为主。

截至2012年底，公司应付债券为25亿元，系公司于2012年8月非公开发行定向债务融资工具25亿元，期限为3年。截至2012年底，公司长期应付款26.57亿元，其中应付金额较大单位分别为民生金融租赁股份有限公司6.06亿元、

中国信达资产管理公司债权5.08亿元（公司应付债权主要为公司子公司北满特钢股改时各银行贷款转入资产管理公司形成）、兴业融资租赁有限公司2.78亿元。

截至2013年9月底，公司负债总额为444.50亿元，较2012年底增长3.74%，主要系公司于2013年1月和4月分别发行14亿元和8亿元中期票据，于同年7月和9月分别发行各3亿元非公开定向债务融资工具所致。

跟踪期内，因公司大连基地搬迁改造工程等项目投资规模大和经营规模扩大影响，公司债务规模快速增长。截至2012年底，公司全部债务（含长期应付款中有息部分）为358.13亿元，其中短期债务占比78.31%，长期债务占比21.69%，短期债务占比较高，债务结构有待进一步优化。公司资产负债率和全部债务资本化比率2012年分别为84.59%和82.10%。截至2013年9月底，公司上述指标分别为84.98%和83.15%，受发行中期票据及非公开定向债务融资工具的影响，公司债务负担有所增长。

总体看，跟踪期内公司资本支出规模维持在较高水平，对外融资依存度高，债务结构不合理。虽然公司土地收储补偿款逐步到位，且大部分资金已用于清偿债务，但公司整体债务规模仍保持较快增长。目前公司负债水平很高，债务负担过重，债务结构不合理。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012年底公司流动比率、速动比率分别为60.41%和37.10%。2013年9月底分别为59.75%和34.54%。公司短期偿债指标弱。截至2012年底，公司经营活动现金流流动负债比为5.82%。总体看，公司短期偿债能力弱，考虑到公司现金类资产中受限资金部分占比较高，且短期债务规模很大，公司存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内公司EBITDA对利息的保障程度呈弱化趋势2012年为0.65倍。公司全部债务/EBITDA呈波动下降

趋势，2012 年为 21.23 倍。总体看，EBITDA 对利息及全部债务保护程度较弱。

整体看，跟踪期内受行业景气度下滑影响，公司盈利能力任然较弱。受公司资本性支出刚性表现和营运资金需求增长影响其债务规模不断上升，债务负担持续加重，短期偿付压力加大，公司未来偿债能力的稳定有赖于公司对债务规模的有效控制和整体盈利能力的改善。

截至 2013 年 9 月底，公司从国内各家银行获得的综合授信额度约 220.71 亿元，其中已使用额度约 207.92 亿元，未使用额度 12.79 亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2013 年 9 月底，公司对外担保金额共计 23.38 亿元，主要是对大化集团有限责任公司担保；截至 2013 年 9 月底，公司所担保企业均经营正常。以 2013 年 9 月底公司所有者权益测算，公司担保比率为 29.95%，对外担保规模较大，若发生代偿对公司影响较大。

大化集团有限责任公司始建于 1933 年，是中国最大、最早的基本化工原料、化学肥料生产基地，是中国石油化工企业 100 强之一，现由大连市人民政府国有资产监督管理委员会直接监管。大化集团有限责任公司主营业务包括：生产和销售符合肥料、硫酸、硝酸、硝酸铵、硝酸钠、煤焦油、液氨等。截至 2013 年 9 月底，大化集团总资产 147.85 亿元，所有者权益合计 42.91 亿元，资产负债率 70.98%；2013 年 1~9 月，大化集团实现营业收入 30.17 亿元，净利润 0.36 亿元。

表6 公司对外担保情况

被担保企业	担保金额（万元）	担保期限
大化集团有限责任公司	202546	1 年
大化集团大连化工股份有限公司	5400	1 年
大化国际经济贸易公司	10000	1 年
哈尔滨轴承制造有限公司	15900	1 年
合计	233846	--

资料来源：公司提供

注：担保方式均为全额不可撤销连带责任担保。

公司待偿还债务中“13东特钢CP001”于 2014 年偿还；“13东特钢MTN1”和“13东特钢

MTN2”于 2018 年偿还，其中“13东特钢CP001”发行额度为 7 亿元；“13东特钢MTN1”和“13东特钢MTN2”发行额度分别为 14 亿元和 8 亿元，合计 29 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司现金类资产余额 64.74 亿元，扣除受限货币资金 46.14 亿元后余额为 18.60 亿元，是公司一年以内到期的待偿还债务的 2.66 倍，公司现金类资产对公司待偿还债务的保障能力较强。

2012 年公司经营活动现金流入量为公司一年以内到期的待偿还债务的 22.90 倍；公司经营活动现金流入量和 EBITDA 分别为一年以上到期的待偿还债务的 7.29 倍和 0.77 倍。公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对公司待偿还债务的保障程度较高。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2014 年 2 月 28 日，公司未结清信贷信息中，关注类存在 2 笔贷款；已结清信贷信息中，关注类存在 199 笔贷款、4 笔票据贴现和 15 笔银行承兑汇票，考虑到 2013 年中国人民银行征信系统改版升级前，公司并不存在任何不良信贷信息记录，且上述信贷信息放款日期均为 2013 年以前，因此并未影响各家银行对公司的授信情况。公司近三年到期的债务融资工具均已按时还本付息。

7. 抗风险能力

公司作为中国北方最大的特殊钢生产基地，产品种类齐全，具有较强的综合实力和规模优势；公司法人治理结构较完善，管理体系运行顺畅，整体管理水平较高。

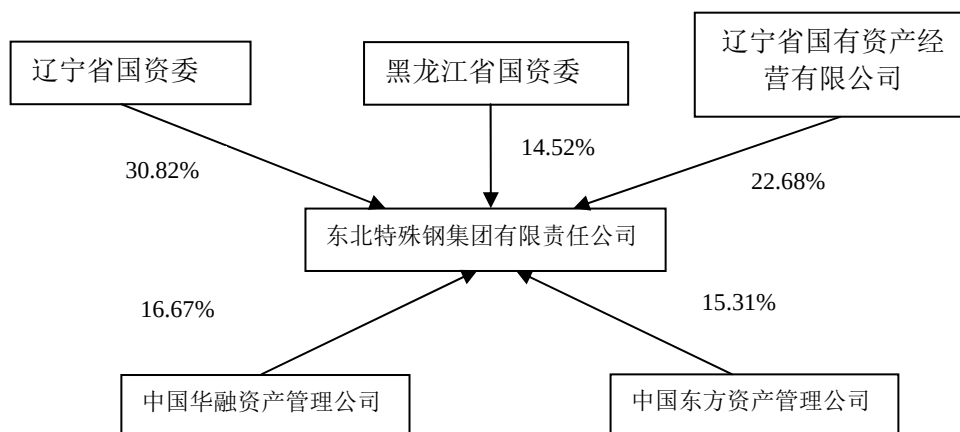
基于对行业运行情况、区域经济环境、公司基础素质、经营情况和财务风险的综合判断，总体看，公司整体具备较强的抗风险能力。

九、结论

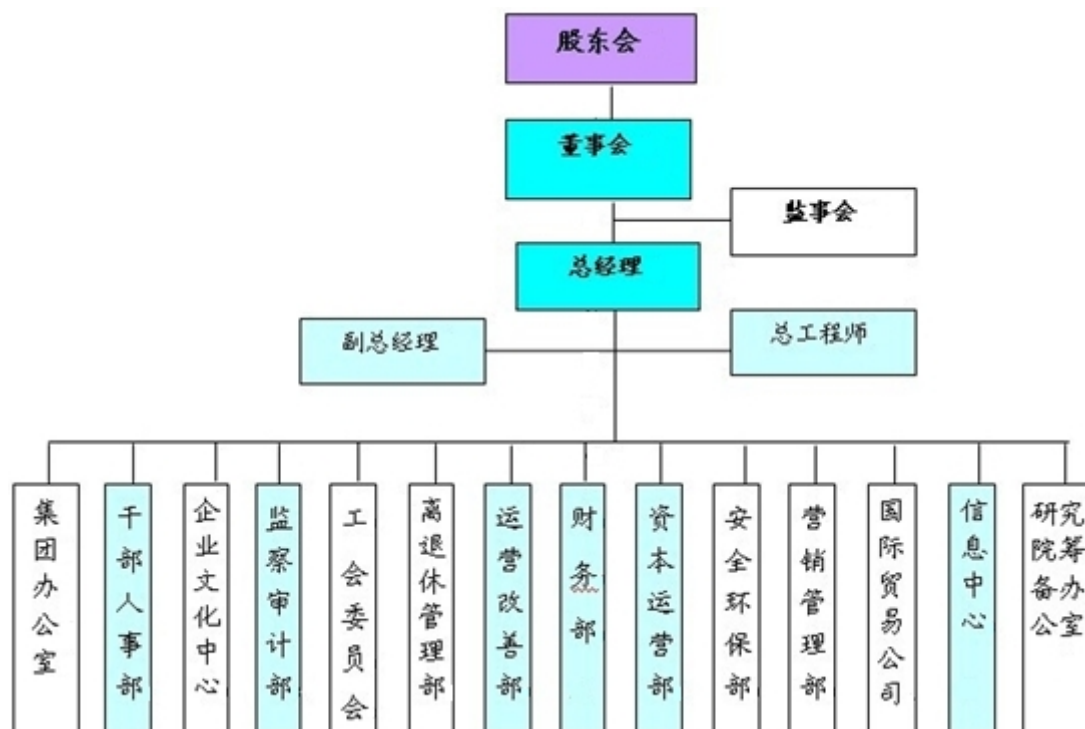
综合考虑，联合资信维持公司 AA 的主体长

期信用等级，评级展望为负面，并维持“13东特钢CP001”A-1的信用等级；“13东特钢MTN1”和“13东特钢MTN2”AA的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 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 9 月
流动资产：					
货币资金	386801.95	487947.75	607372.87	25.31	628846.56
交易性金融资产					
应收票据	86270.92	78389.86	61465.94	-15.59	18515.14
应收账款	148289.29	177369.38	164333.39	5.27	141802.85
预付款项	66392.59	83474.69	100880.48	23.27	75102.82
应收利息					
应收股利		4255.58	5230.33		5230.33
其他应收款	163054.71	660212.31	311648.50	38.25	270286.69
存货	423473.32	489416.73	786142.62	36.25	833054.57
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	112.50	1754.79	252.45	49.80	1457.51
流动资产合计	1274395.27	1982821.10	2037326.59	26.44	1974296.47
非流动资产：					
可供出售金融资产	7333.90	14.25	14.25	-95.59	14.25
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	59823.59	60215.08	58500.41	-1.11	89907.40
投资性房地产	1046.27	918.22	787.99	-13.22	
固定资产	526158.80	518332.80	563428.66	3.48	531130.15
在建工程	1300617.91	1849078.17	2083884.29	26.58	2368523.42
工程物资	159357.84	87374.34	53374.31	-42.13	4242.73
固定资产清理	11.77	4581.21	0.00		
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	219224.88	180430.90	207593.03	-2.69	203503.90
开发支出					
商誉	29562.26	29562.26	53282.96	34.25	53282.96
合并价差					
长期待摊费用	5430.59	1871.21	1751.36	-43.21	1151.67
递延所得税资产	8003.68	5359.00	5808.02	-14.81	4626.38
其他非流动资产					
非流动资产合计	2316571.50	2737737.46	3028425.27	14.34	3256382.86
资产总计	3590966.78	4720558.56	5065751.86	18.77	5230679.33

附件 2-2 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 9 月
流动负债：					
短期借款	1033320.24	1065958.65	1334913.05	13.66	1668414.44
交易性金融负债	70000.00	70000.00	70000.00		
应付票据	515213.60	1142044.82	1357917.46	62.35	1153365.33
应付账款	311246.01	369772.16	479260.92	24.09	456908.79
预收款项	45595.99	53182.57	65396.75	19.76	46182.25
应付职工薪酬	7634.83	7602.76	12845.65	29.71	13646.42
应交税费	-62031.34	-105283.12	-153580.38	57.35	-149270.81
应付利息	866.15	1100.26	559.29	-19.64	741.07
应付股利					
其他应付款	152447.62	145033.30	159049.31	2.14	83874.13
一年内到期的非流动负债	23371.82	182770.84	41735.23	33.63	22823.15
其他流动负债	25.80	759.18	4319.69	1194.00	7633.23
流动负债合计	2097690.70	2932941.43	3372416.97	26.79	3304317.99
非流动负债：					
长期借款	819768.86	640837.28	383592.56	-31.59	387950.94
应付债券	50000.00	50000.00	250000.00	123.61	530000.00
长期应付款	155003.44	148379.62	265702.85	30.93	210278.74
专项应付款	6300.00	6339.36	7353.36	8.04	6795.27
预计负债	130.00	130.00			
递延收益					
递延所得税负债	1775.59	298.55	166.75	-69.35	166.75
其他非流动负债	5965.71	45695.00	5699.00	-2.26	5520.37
非流动负债合计	1038943.59	891679.82	912514.53	-6.28	1140712.07
负债合计	3136634.29	3824621.25	4284931.50	16.88	4445030.06
所有者权益：					
实收资本(或股本)	364417.47	364417.47	364417.47		364417.47
资本公积	21882.05	459051.15	357711.63	304.32	357711.63
减：库存股					
盈余公积	7559.76	7999.22	7999.22	2.87	7999.22
专项储备					106.65
未分配利润	-74879.25	-101238.55	-98149.93	14.49	-94449.72
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	318980.03	730229.29	631978.37	40.76	635785.23
少数股东权益	135352.45	165708.03	148841.99	4.86	149864.03
所有者权益合计	454332.48	895937.32	780820.36	31.10	785649.27
负债和所有者权益总计	3590966.78	4720558.56	5065751.86	18.77	5230679.33

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	1249621.70	1415399.88	1436902.47	7.23	1395490.55
减: 营业成本	1098660.38	1228835.83	1219725.76	5.37	1207941.01
营业税金及附加	7193.44	4095.98	6080.78	-8.06	4328.92
销售费用	18002.88	21706.56	26452.30	21.22	22861.71
管理费用	54706.80	59852.29	78267.82	19.61	57452.38
财务费用	66551.74	87405.66	104606.64	25.37	96835.42
资产减值损失	5301.65	3646.70	2336.20	-33.62	1275.08
加: 公允价值变动收益					
投资收益	13254.51	6039.54	6297.23	-31.07	1076.04
其中: 对合营企业投资收益		58.77			
汇兑收益					
二、营业利润	12459.33	15896.40	5730.19	-32.18	5872.08
加: 营业外收入	5050.16	4432.28	2664.46	-27.36	2747.51
减: 营业外支出	3223.73	2285.04	902.36	-47.09	772.42
其中: 非流动资产处置损失	21.78	365.60	89.04	102.18	2.37
三、利润总额	14285.75	18043.64	7492.29	-27.58	7847.16
减: 所得税费用	3490.78	6083.73	2317.70	-18.52	3405.59
四、净利润	10794.97	11959.91	5174.59	-30.76	4441.56
其中: 归属于母公司的净利润	7437.88	7197.87	3610.12	-30.33	3700.21
少数股东损益	3357.09	4762.04	1564.47	-31.73	741.35

附件 4-1 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 1~9 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	1339515.18	1423226.88	1464072.50	4.55	1563845.18
收到的税费返还	10335.06	14155.15	28532.27	66.15	21434.91
收到其他与经营活动有关的现金	76158.14	265488.87	110717.48	20.57	40973.06
经营活动现金流入小计	1426008.38	1702870.90	1603322.24	6.04	1626253.15
购买商品、接受劳务支付的现金	1174035.55	1172427.25	1170505.25	-0.15	1307569.80
支付给职工以及为职工支付的现金	104304.46	145503.33	170931.93	28.01	129886.20
支付的各项税费	45243.33	31507.14	49175.50	4.26	31046.67
支付其他与经营活动有关的现金	6484.99	43517.37	16559.38	59.80	44285.49
经营活动现金流出小计	1330068.32	1392955.09	1407172.06	2.86	1512788.16
经营活动产生的现金流量净额	95940.05	309915.81	196150.18	42.99	113465.00
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	13299.24	5712.79			
取得投资收益收到的现金	140.11	246.92	44.20	-43.83	18.71
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	154.84	15316.96	394360.26	4946.73	4096.00
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	27.35	29.73			
投资活动现金流入小计	13621.55	21306.39	394404.46	438.09	4114.71
购建固定资产、无形资产等支付的现金	547201.17	290350.36	297401.97	-26.28	183114.46
投资支付的现金	4750.00	5726.00	0.00		7360.00
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	460.15	8.94			
投资活动现金流出小计	552411.32	296085.31	297401.97	-26.63	190474.46
投资活动产生的现金流量净额	-538789.78	-274778.91	97002.49		-186359.75
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	200.00	2297.00			
取得借款收到的现金	1660914.77	1404412.74	2004777.40	9.87	1441697.08
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	9263.91	196697.50	239591.07	408.56	234340.00
筹资活动现金流入小计	1670378.68	1603407.24	2244368.47	15.91	1676037.08
偿还债务支付的现金	1064698.12	1407695.40	2237648.67	44.97	1281768.88
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	88704.44	114991.02	139414.97	25.37	130404.31
支付其他与筹资活动有关的现金	670.10	51617.67	27263.37	537.85	39052.21
筹资活动现金流出小计	1154072.66	1574304.08	2404327.00	44.34	1451225.39
筹资活动产生的现金流量净额	516306.02	29103.15	-159958.53		224811.69
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-116.28	-374.42	-8.65		552.37
五、现金及现金等价物净增加额	73340.03	63865.63	133185.50	34.76	152469.31
加: 期初现金及现金等价物余额	156138.51	229446.64	293832.61	37.18	427018.10
六、期末现金及现金等价物余额	229478.54	293312.28	427018.10	36.41	579487.42

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	10794.97	11959.91	5174.59	-30.76
加: 资产减值准备	5301.65	3646.70	2448.17	-32.05
固定资产折旧及其他	42032.33	39876.91	41407.06	-0.75
无形资产摊销	1316.77	1216.64	3806.68	70.03
长期待摊费用摊销	855.13	881.49	903.41	2.78
处置固定资产、无形资产等损失	-195.68	-323.50	-460.21	
固定资产报废损失	-0.87		-343.81	
公允价值变动损失				
财务费用	89070.16	105836.64	124863.99	18.40
投资损失	-13254.51	-6039.54	-2850.14	
递延所得税资产减少	257.42	-769.99	-615.04	
递延所得税负债增加	-1477.04	-1477.04	-131.80	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-100795.18	-65826.92	-161621.43	
经营性应收项目的减少	-213141.43	236709.60	395566.55	
经营性应付项目的增加	275176.34	-15775.09	-211997.86	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	95940.05	309915.81	196150.18	42.99
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	229478.54	293312.28	427018.10	36.41
减: 现金的期初余额	156138.51	229446.64	293832.61	37.18
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	73340.03	63865.63	133185.50	34.76

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	5.33	5.53	6.36	5.91	--
存货周转次数(次)	2.59	2.51	1.55	2.05	--
总资产周转次数(次)	0.35	0.30	0.28	0.30	--
现金收入比(%)	107.19	100.55	101.89	102.55	112.06
盈利能力					
营业利润率(%)	11.50	12.89	14.69	13.51	13.13
总资本收益率(%)	4.36	4.90	6.03	5.36	--
净资产收益率(%)	2.38	1.33	0.66	1.21	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	67.46	45.73	49.87	52.15	56.78
全部债务资本化比率(%)	85.05	78.21	82.10	81.52	83.15
资产负债率(%)	87.35	81.02	84.59	84.07	84.98
偿债能力					
流动比率(%)	60.75	67.61	60.41	62.64	59.75
速动比率(%)	40.56	50.92	37.10	41.94	34.54
经营现金流动负债比(%)	4.57	10.57	5.82	6.99	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.97	0.64	0.65	0.71	--
全部债务/EBITDA(倍)	21.84	26.50	21.23	22.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.17	0.01	0.08	0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.40	0.57	2.55	-0.04	--

注：公司 2013 年 3 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
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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

中长期债券信用等级含义同主体长期信用等级含义。