

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2009] 294 号

联合资信评估有限公司通过对东北特殊钢集团有限责任公司
信用状况进行跟踪评级，确定东北特殊钢集团有限责任公司主体长期
信用等级维持“AA⁻”，评级展望维持“稳定”，并维持东北特殊钢集
团有限责任公司2008年5亿元公司债券的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年七月六日



东北特殊钢集团有限责任公司跟踪评级分析报告

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	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
08 东特债	5 亿元	2008/12/25-2015/12/24	AA	AA

跟踪评级时间: 2009 年 7 月 6 日

上次评级时间: 2008 年 12 月 8 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	21.13	31.33
资产总额(亿元)	182.78	225.33
所有者权益(亿元)	62.41	63.71
短期债务(亿元)	61.18	61.25
全部债务(亿元)	66.30	109.17
营业收入(亿元)	115.99	133.07
利润总额(亿元)	1.95	1.57
EBITDA(亿元)	11.62	11.62
经营性净现金流(亿元)	5.95	10.64
营业利润率(%)	7.97	9.72
净资产收益率(%)	1.92	1.97
资产负债率(%)	65.85	71.72
全部债务资本化比率(%)	51.51	63.15
流动比率(%)	64.63	75.87
全部债务/EBITDA(倍)	5.70	9.39
EBITDA 利息倍数(倍)	2.71	2.38
经营现金流流动负债比率(%)	5.27	9.47

注: 公司 2007 年财务数据是调整后的 2008 年期初数据。

分析师

赵广辉

电话 010-85679696-8889

邮箱 zhaogh@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhxb@lianheratings.com.cn

传真: 010-85679688

地址: 北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

东北特殊钢集团有限责任公司(以下简称“公司”)是中国东北地区最大特种钢材生产基地。跟踪期内, 公司部分原材料采购价格有所下降, 成本压力有所缓解; 产品销量受宏观经济影响降幅较大, 产品价格则处于大幅波动状态; 大连基地正在进行整体搬迁, 固定资产投资规模较大, 公司对外筹资需求较大。受此影响, 公司债务负担加重, 整体偿债能力有所减弱。

预计未来几年, 随着公司大连生产基地整体搬迁完成, 公司的整体生产能力和技术水平将有较大幅度提升, 公司经营实力和抗风险能力有望增强。

本溪钢铁(集团)有限责任公司(以下简称“本钢集团”)对本期债券中因被行使回售选择权或全额赎回权而到期的债券的本金和利息提供连带责任担保。经联合资信评级, 本钢集团主体长期信用等级为 AA, 本钢集团担保实力较强, 有效提升本期债券的本息偿付的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持“08 东特债” AA 的信用级别。

优势

1. 公司经营活动产生的现金流量对本期债券保障能力较强。
2. 本钢集团担保实力较强, 可对本期债券的本息偿付提供充足的保障。

关注

1. 中国钢铁行业产能过剩, 市场竞争激烈, 钢材产品的价格波动影响公司业绩。
2. 公司大连生产基地整体搬迁, 固定资产投资规模较大, 对外有较强的筹资需求。
3. 公司债务负担加重。

一、主体概况

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。截至 2008 年底，公司注册资本 364417 万元，其中辽宁省国资委拥有公司 27.80% 股份，黑龙江省国资委拥有公司 14.52% 股份，抚钢集团拥有公司 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，中国建设银行股份有限公司拥有公司 3.02% 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 2008 年底，公司（合并）资产总额为 2253327.30 万元，所有者权益合计为 637133.18 万元（其中少数股东权益 305460.81 万元）。2008 年，公司实现营业收入 1330719.79 万元，利润总额 15727.88 万元，净利润 12552.16 万元。

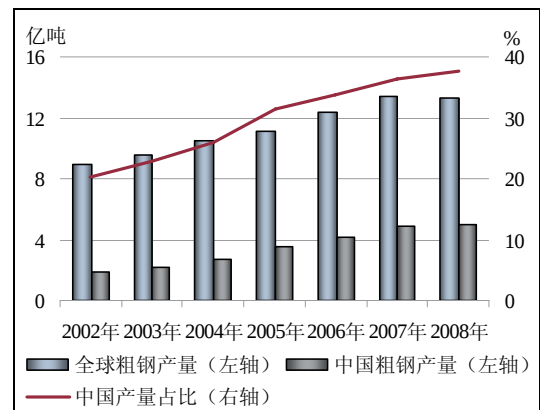
二、行业分析

钢铁产量增速明显放缓

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，2008 年，全球 67 个主要产钢国家和地区粗钢总产量为 13.30 亿吨，同比下降 1.2%，自 1998 年以来首次下降；中国连续第 13 年成为全球第一大粗钢产量生产国，产量 5.02 亿吨，同比增长 2.6%，增长速度较 2007 年的 15.7% 明显下滑。

2009 年 1 季度，中国粗钢产量 12744.35 万吨，比 2008 年同期增长 1.39%；国内市场粗钢表观消费量（即可供资源量）12632.37 万吨，比 2008 年同期增长 7.08%；国内粗钢市场仍然处于供过于求的状况。

图1 世界及中国粗钢产量情况

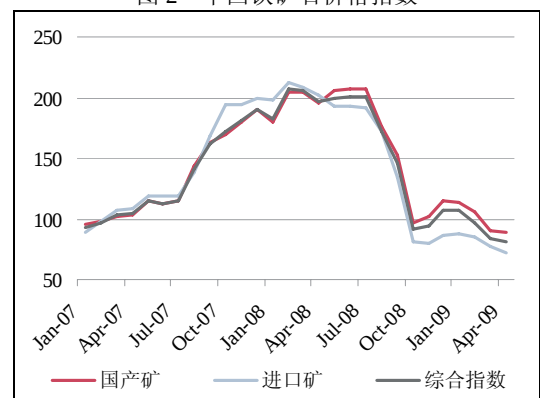


资料来源：国际钢铁协会，中国钢铁工业协会。

铁矿石价格大幅下跌

从中国进口铁矿石价格指数看，2007 年以来，进口铁矿石价格指数一路攀升，2008 年 3 月达到历史最高点 246 点，但受中国钢铁限产等因素影响，2008 年下半年以来，进口铁矿石价格指数迅速下降，2008 年 11 月进口铁矿石价格指数仅为 96.7 点，较最高值下降 149.3 点。2009 年以来，进口铁矿石价格指数仍然继续下跌并低位运行；中国国内铁精粉价格指数与中国进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。

图2 中国铁矿石价格指数



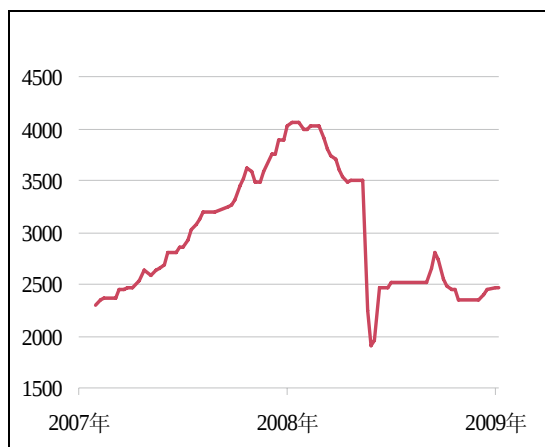
资料来源：www.mysteel.com

废钢价格大幅下跌并低位波动运行

2007 年以来，受铁矿石和其他钢铁产品价格上涨的影响，废钢价格呈上涨趋势，2008 年 6 月份达到历史高点；但 2008 年 7 月以来，受铁矿石和其他钢铁产品价格快速下跌影响，废钢价格指数均呈现更为快速的下降态势，

2008 年 4 季度达到最低并保持低位运行。

图 3 近年来废钢价综合指数



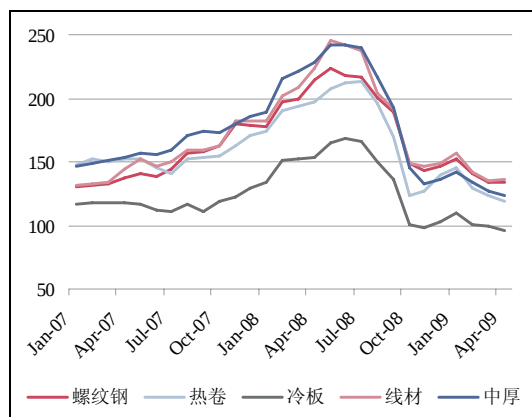
资料来源：Wind，联合资信整理

钢材价格大幅下跌并低位运行

2007 年以来，螺纹钢、热卷、冷板以及线材的价格均呈上涨趋势，其中螺纹钢、热卷和线材的价格上涨幅度较大，冷板价格上涨幅度相对较小，2008 年 7 月以来，受宏观经济影响，各主要钢材产品价格指数均呈现快速下降态势，2008 年 12 月略有缓和。2009 年各细分钢材价格变动趋势与钢材价格综合指数变动趋势基本一致。

2009 年 1 季度，中国钢铁工业协会公布中国钢铁行业运行的主要情况如下：①钢铁生产总量过剩，国内市场需求减弱；②国内市场钢材价格全面下跌，处于低位盘整阶段；③钢铁产品出口大幅度下降，增加国内市场的供需矛盾；④降低钢铁生产成本初见成效，但钢铁企业仍整体亏损；⑤进口铁矿石大幅度增加，国内资源供应大于需求。从中国钢铁工业协会发布信息看，2009 年 1 季度，由于钢铁产量过剩，下游需求减弱，出口大幅下降，市场供需矛盾加剧，致使钢铁价格全面下跌并低位运行。

图 4 2007 年以来主要钢材产品价格指数



资料来源：www.mysteel.com

国家加强对钢铁行业扶持力度

2008 年下半年以来，国内钢铁供应能力在总量上超过国内需求，在中国出口大幅下滑的情况下，钢铁行业业绩大幅下滑，国家有关部门紧急出台钢铁行业扶持政策。

2008 年 12 月，国家取消部分钢铁产品的出口税，涉及 67 个税号的钢铁产品：热轧板卷、热轧中厚板、大型型材，大部分钢丝，所有焊管，有关税的合金钢板、合金钢窄带、合金钢条杆等。

2009 年 3 月，国家为扶持和调整钢铁行业，公布《钢铁产业调整和振兴规划》，钢铁行业结构调整力度将加大，调整过程中行业集中度将会提高，优势企业将凭借高端产品和完善的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势。

2009 年 4 月，国家提高部分钢铁产品出口退税率，涉及 74 个税则号的钢铁产品及钢材制品。其中，冷板、镀锌板、镀锡板、无缝管等品种的出口退税均由 5% 提高到 13%，自行车滚子链、钢铁锚、餐桌铸铁制品等钢铁制品的出口退税由 5% 提高到 9%。

总体看，受全球经济放缓和下游需求减弱影响，尽管铁矿石等原材料价格大幅度下滑，钢铁企业受到上、下游挤压的空间有所放缓，钢铁行业业绩仍然大幅下滑。预计未来 1~2 年，钢铁行业结构调整力度将加大，行业集中

度将会提高，优势企业将凭借高端产品和完善的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势。

三、管理经营分析

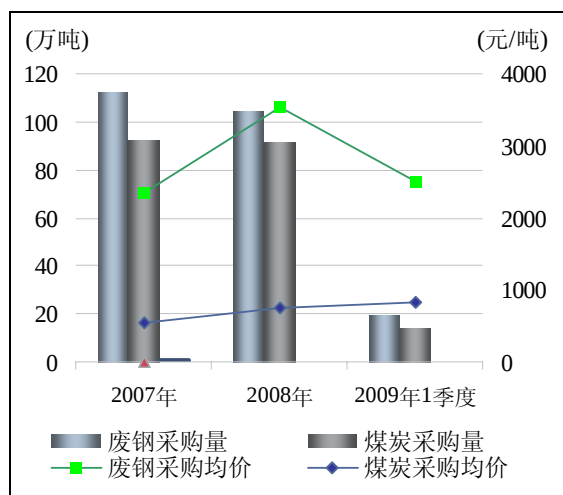
2008年，公司进行大连生产基地搬迁，通过大规模筹资建立新的生产基地，因此，公司生产能力未来将有较大程度提升。

原材料

公司主要原材料是废钢和煤炭以及镍、钼、钒铁等特种金属等。

从废钢和煤炭来看，2008年，公司废钢和煤炭的采购量变化较小，分别为104.49万吨和91.37万吨，较2007年分别下降6.80%和0.73%。2007年~2009年1季度，公司废钢的采购均价大幅波动，2008年为3529.72元/吨，较2007年增长50.02%，但2009年1季度下降为2500.19元/吨，较2008年下降29.17%，主要是钢铁行业受到宏观经济冲击钢铁价格大幅波动而带动废钢价格同比例波动。2007年~2009年1季度，煤炭的采购均价处于上升趋势，分别为543.56元/吨、749.84元/吨和816.45元/吨。

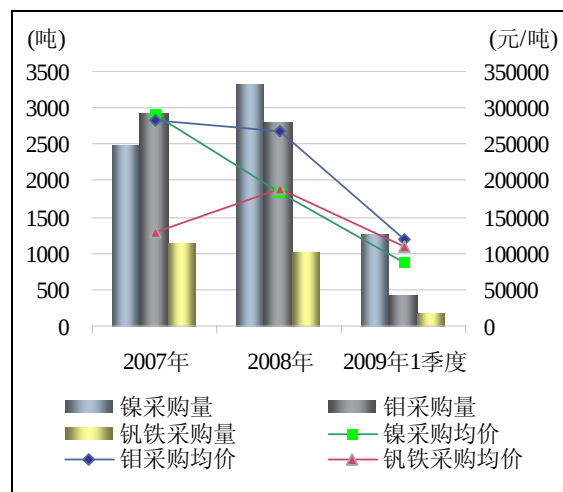
图5 公司废钢和煤炭采购情况



资料来源：公司提供

从镍、钼、钒铁来看，2008年，公司镍和钼采购均价处于下降趋势，而钒铁采购均价则处于大幅波动状态。

图6 公司镍、钼、钒铁采购情况

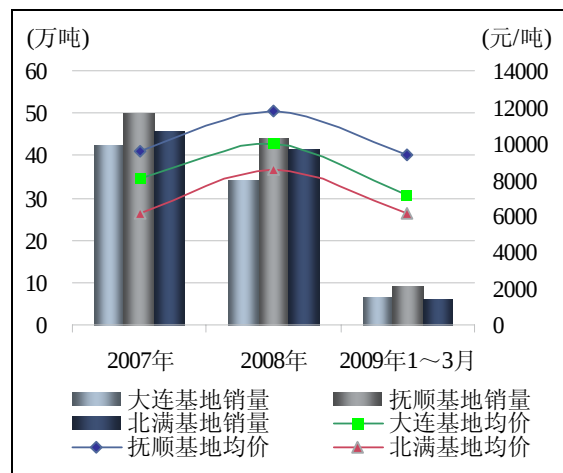


资料来源：公司提供

销售情况

公司产品种类较多，从三个生产基地的各种产品总体销售量和销售均价来看，2008年，公司大连、抚顺和北满三个生产基地的特钢销售量分别为34.30万吨、44.20万吨和41.50万吨，较2007年分别下降18.53%、11.60%和8.99%，主要是受到宏观经济不景气导致特钢市场需求下滑所致；2007年~2009年1季度，公司三个生产基地的特钢销售均价大幅波动。

图7 公司三个基地销售情况



资料来源：公司提供

总体看，公司原材料采购价格有所下降，成本压力有所缓解，但成本控制难度较大。公司产品销售量受宏观经济影响降幅较大，产品价格则处于大幅波动状态，公司面临不利的市

场环境。

投资项目

公司主要投资项目有大连基地搬迁项目、产品结构技术改造工程、北满基地调质中心建设工程，其中大连基地搬迁项目是公司最为重要的投资项目，总投资为 71.66 亿元，截至 2008 年底投资进度达 50.5%，2009 年公司将在大连

基地搬迁项目投资 21.14 亿元，投资规模较大，公司对外筹资需求较大。

预计未来几年，随着公司大连生产基地搬迁完毕，公司大连基地生产设备技术水平将得到全面升级，公司整体实力将有较大规模提升。

表1 公司投资项目情况

项目名称	总投资 (万元)	资金筹措方案		2008 年底 投资进度(%)	2009 年	2010 年	2011 年
		贷款	自筹				
大连基地搬迁项目	716583	450000	266583	50.5%	211392	107487	35829
产品结构技术改造工程	44991	26900	18091	2%	13497	21596	8998
北满基地调质中心建设工程	5000	-	5000	50%	2000	500	--

资料来源：公司提供

四、财务分析

公司提供的 2008 年财务报表经中准会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论。以下分析以公司 2008 年报表数据为基础。

截至 2008 年底，公司（合并）资产总额为 2253327.30 万元，所有者权益合计为 637133.18 万元（其中少数股东权益 305460.81 万元）。2008 年，公司实现营业收入 1330719.79 万元，利润总额 15727.88 万元，净利润 12552.16 万元。2008 年，公司经营活动产生的现金流入为 1520411.64 万元，公司经营活动产生的现金流量净额为 106420.04 万元，现金及现金等价物净增加额为 110167.42 万元。

1. 盈利能力

2008 年，公司营业收入和营业成本分别为 1330719.79 万元和 1192349.58 万元，较 2007 年分别增长 14.73% 和 12.53%；公司营业收入增幅较大主要是公司产品价格上升所致。2008 年，公司营业利润率为 9.72%，较 2007 年的 7.97% 有所上升。

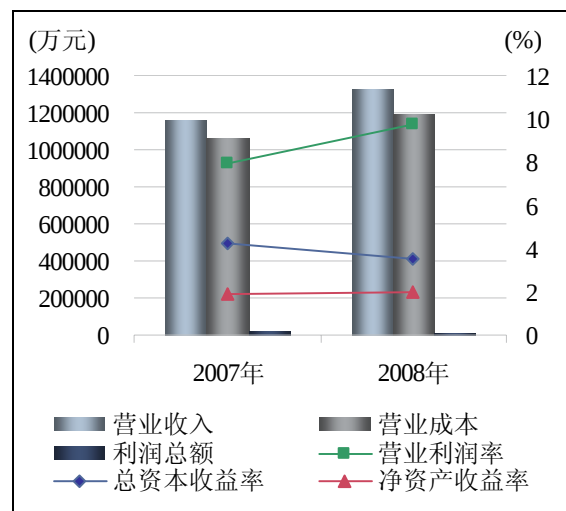
2008 年，公司期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）为 118863.56 万元，增幅较大，为 14.87%，基本与营业收入增长保持同步。

2008 年，公司营业利润降幅较大，为 12673.06 万元，降幅为 45.21%，主要是公司投资收益降幅很大所致（公司 2007 年公司出售抚顺股份股权而使得投资收益金额较大）。

2008 年，公司总资本收益率为 3.55%，较 2007 年的 4.26% 有所下降；公司净资产收益率为 1.97%，较 2007 年的 1.92% 基本持平。

总体看，受产品价格上升的影响，公司营业收入增幅较大；但公司总资本收益率和净资产收益率指标较低；公司整体上盈利能力一般。

图8 公司盈利能力情况



资料来源：公司提供

2. 现金流

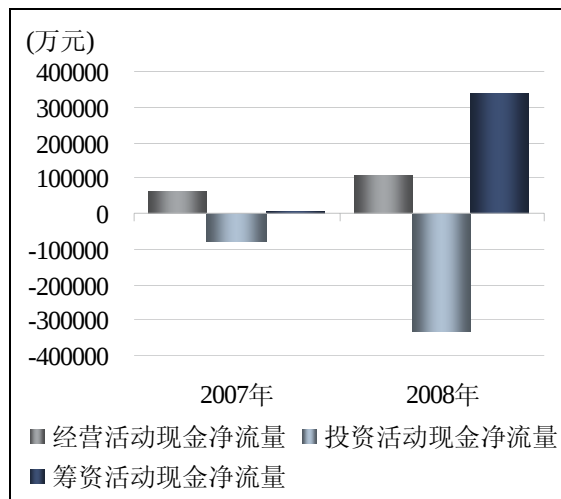
从经营活动看，2008年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为1509319.34万元，较2007年增长9.43%，主要是公司营业收入增长以及收入的现金实现质量较好所致。2008年，公司经营活动现金流入为1520411.64万元，较2007年降低10.25%，主要是公司收到其他与经营活动有关的现金下降幅度较大所致。2008年，公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动现金流出分别为1058302.44万元和1413991.60万元，较2007年分别下降11.00%和13.50%，主要是特钢产品产量下降所致。经营性现金流入降幅低于经营性现金流出降幅，这导致2008年公司经营性现金净流量为106420.04万元，较2007年增长78.97%。

2008年，公司现金收入比率为113.42%，较2007年的略有下降，公司收入的现金实现质量整体上一般。

从投资活动看，2008年，公司投资性现金流出和净流出量为340319.82万元和331572.20万元，较2007年分别增长157.22%和314.99%，公司投资性现金流出增幅很大，主要是公司为扩大生产规模而进行大规模固定资产投资所致。2008年，公司筹资活动前现金流量净额为-225152.16万元，公司经营性现金净流量难以满足公司投资支出需要，公司需要进行大规模筹资活动。

从筹资活动看，为了满足投资活动资金需求，公司加大了对外筹资力度，2008年，公司筹资活动现金流入和净流量分别为1037900.64万元和335217.97万元，较2007年分别增长85.72%和5398.01%，公司筹资活动现金流入和净流量增幅较大，主要是借款所收到的现金（包括发行5亿元公司债券）增加所致。

图9 公司现金流情况



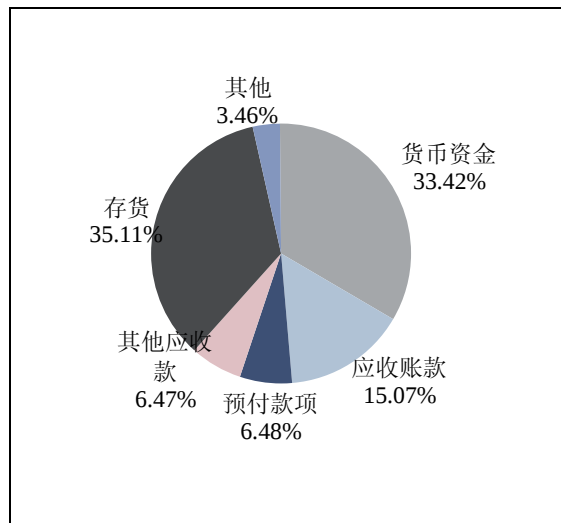
资料来源：公司年报

总体看，公司受大连生产基地整体搬迁影响，经营性现金净流量难以满足公司投资支出需要，公司需要进行大规模筹资活动。

3. 资产质量

截至2008年底，公司资产总额为2253327.30万元，较2007年底增长23.28%，资产总额增幅较大，主要是公司大连基地搬迁改造工程和其他技术改造工程等固定资产投资以及大规模筹资活动所致；其中流动资产占37.84%，非流动资产占62.16%。公司资产以非流动资产为主，资产流动性一般。

图10 2008年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2008年底,公司流动资产为852723.51万元,较2007年底增长17.00%,流动资产增幅较大,主要是货币资金、其他应收款和存货增加所致;公司流动资产主要由货币资金(占33.42%)、应收账款(占15.07%)、预付款项(占6.48%)、其他应收款(占6.47%)和存货(占35.11%)构成。

截至2008年底,公司货币资金为284993.73万元,较2007年底增长70.03%,货币资金增幅较大,主要是经营活动产生的现金净流量和筹资活动产生的现金净流量增加所致;公司货币资金主要由银行存款(占49.49%)和其他货币资金(占50.43%)构成;其他货币资金主要是银行承兑汇票和信用证保证金存款等。

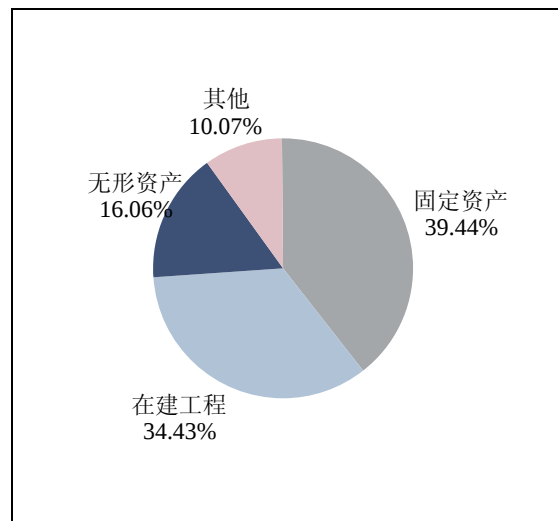
截至2008年底,公司应收账款净额为128487.60万元,较2007年底下降11.22%;从账龄来看,公司应收账款由1年以内(占64.95%)、1~2年(占6.40%)、2~3年(占5.86%)和3年以上(占22.79%)构成,公司计提坏账准备的比例为9.92%。

截至2008年底,公司其他应收款为55133.97万元,较2007年底增长58.18%,其他应收款增幅较大;从账龄来看,公司其他应收款由1年以内(占54.35%)、1~2年(占5.34%)、2~3年(占3.96%)和3年以上(占36.34%)构成,公司计提坏账准备的比例为18.65%。

截至2008年底,公司存货为299358.16万元,较2007年底增长8.38%;公司存货主要由库存商品(占41.94%)、原材料(占29.23%)和在产品(占28.78%)构成;公司仅计提1.11万元的存货跌价准备,存在一定贬值风险。

截至2008年底,公司非流动资产为1400603.79万元,较2007年底增长27.45%,非流动资产增幅较大,主要是在建工程增加所致;公司非流动资产主要由固定资产(占39.44%)、在建工程(占34.43%)和无形资产(占16.06%)构成。

图11 2008年底公司非流动资产构成



资料来源: 公司年报

截至2008年底,公司固定资产净额为552456.97万元,较2007年底下降4.70%;公司固定资产原值主要由房屋、建筑物(占28.32%、成新率61.37%)和机器设备(占70.84%、成新率52.40%)构成。

截至2008年底,公司在建工程为482284.99万元,较2007年底增长197.78%,在建工程增幅大,主要是公司为大连基地搬迁改造工程和其他技术改造工程固定资产投资增加所致。

截至2008年底,公司无形资产为224885.66万元,较2007年底下降1.52%,无形资产变化较小;无形资产主要是土地使用权(占99.55%)。

总体看,受大连基地搬迁改造工程和其他技术改造工程等固定资产投资以及大规模筹资活动影响,公司资产规模增幅较大,资产构成变化较大。目前公司资产以非流动资产为主,资产流动性一般,整体资产质量较好。预计未来随着公司大连基地整体搬迁完成后,公司在建工程将转入固定资产核算,公司固定资产将有较大幅度增长。

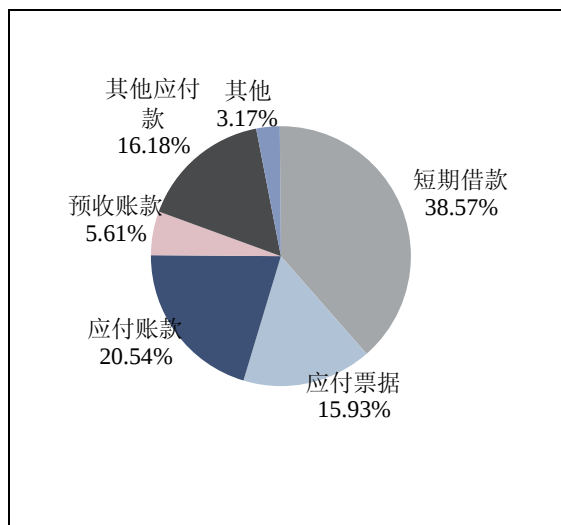
4. 负债及所有者权益

截至2008年底,公司负债总额为1616194.12万元,较2007年底增长34.28%,负

债总额增幅较大，主要是非流动负债增加所致；其中流动负债占69.54%，非流动负债占30.46%。

截至2008年底，公司流动负债为1123867.41万元，较2007年底下降0.34%，流动负债变化较小；公司流动负债主要由短期借款（占38.57%）、应付票据（占15.93%）、应付账款（占20.54%）、预收款项（占5.61%）和其他应付款（占16.18%）构成。

图12 2008年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至2008年底，公司短期借款为433487.52万元，较2007年底下降7.77%；公司应付票据为179050.00万元，较2007年底增长41.36%，主要是公司较多采用票据结算采购货物所致；公司应付账款为230814.37万元，较2007年底增长6.74%；公司预收账款为63055.71万元，较2007年底下降6.90%；公司其他应付款为181786.79万元，较2007年底下降3.68%。

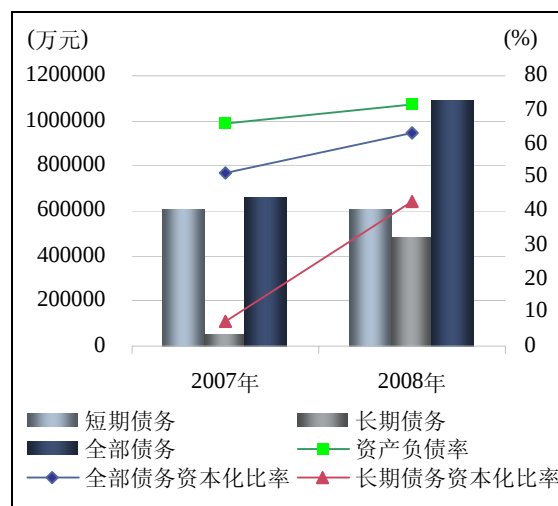
截至2008年底，公司非流动负债为492326.71万元，较2007年底增长548.60%，非流动负债增幅很大，主要是长期借款和应付债券增加所致；公司长期借款为429863.17万元，较2007年底增长739.44%，长期借款增幅很大，主要是公司进行大连生产基地搬迁而银行长期借款大量增加所致；公司长期借款主要是抵押借款（占88.08%）。

截至2008年底，公司应付债券为49310.00万元，主要是2008年12月24日公司发行5亿元公司债券。

截至2008年底，公司全部债务为1091710.69万元，较2007年底增长64.66%；其中短期债务612537.52万元（占比56.11%），较2007年底增长0.12%，长期债务479173.17万元（占比43.89%），较2007年底增长835.74%，公司长期债务增幅很大。

截至2008年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为42.92%、63.15%和71.72%，较2007年底分别增加35.34个百分点、11.64个百分点和5.87个百分点，公司债务负担明显加重。

图13 2008年底债务负担情况



资料来源：公司年报

截至2008年，公司所有者权益为637133.18万元，较2007年底增长2.08%，所有者权益变化很小。

总体看，公司为实现大连生产基地搬迁而从银行进行大量长期借款，导致债务负担明显加重。

5. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至2008年底，公司流动比率为75.87%，较2007年底的64.63%上升11.24个百分点，公司流动比率增

幅较大；公司速动比率为 49.24%，较 2007 年底的 40.14% 上升 9.10 个百分点。2008 年，公司经营现金流动负债比率为 9.47%，较 2007 年的 5.27% 上升 4.20 个百分点。公司短期偿债指标有所上升。

截至 2008 年，公司现金类资产为 313279.44 万元，较 2007 年底增长 48.28%，占短期债务的 51.14%，占长期债务的 65.38%，占全部债务的 28.70%；但考虑到公司大连基地搬迁需要大量现金支持，因此，公司现金类资产仍然需要进行大量补充，对外筹资压力较大。

从长期偿债指标来看，2008 年，公司 EBITDA 为 116233.40 万元，较 2007 年变化很小；公司 EBITDA 利息倍数为 2.38 倍；公司全部债务/EBITDA 为 9.39 倍；公司长期偿债指标明显下降。

截至 2008 年底，公司为沈阳汇财再生资源有限公司借款担保 2000 万元，担保金额相对较小。

6. 本期债券偿还能力

公司本期发行公司债券为 5 亿元，以 2008 年年底财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入和经营活动现金净流量对本期公司债券的保护倍数分别为 2.32 倍、30.41 倍和 2.13 倍，公司经营活动产生的现金流量对本期公司债券保障能力较强。

截至 2008 年底，公司现金类资产为 313279.44 万元，是本期债务的 6.27 倍；但考虑到公司大连基地搬迁需要大量现金支持，因此，公司现金类资产对本期债务的保障能力尚可。

总体看，公司对本期公司债券偿还的保障能力较好。

7. 本期债券担保人情况

本溪钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“本钢集团”）对本期债券中因被行使回售

选择权或全额赎回权而到期的债券的本金和利息提供连带责任担保。保证范围包括债券本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

本钢集团以钢铁产品的生产和销售为主业，已经成为集采矿、选矿、烧结、焦化、炼铁、炼钢、轧钢、动力、运输、科研等为主导的大型钢铁联合企业。

表2 本钢集团财务概况

项目	2007 年	2008 年
现金类资产(亿元)	36.86	45.27
资产总额(亿元)	484.30	573.74
所有者权益(亿元)	220.30	219.89
短期债务(亿元)	68.29	131.33
全部债务(亿元)	135.62	195.76
营业收入(亿元)	373.69	382.01
利润总额(亿元)	20.12	2.28
EBITDA(亿元)	68.36	47.21
经营性净现金流(亿元)	22.93	37.82
营业利润率(%)	15.81	15.97
净资产收益率(%)	6.17	0.45
资产负债率(%)	54.51	61.67
全部债务资本化比率(%)	38.10	47.10
流动比率(%)	92.96	72.90
全部债务/EBITDA(倍)	1.98	4.15
EBITDA 利息倍数(倍)	10.72	6.21
经营现金流动负债比率(%)	12.95	14.01

资料来源：本钢集团年报

截至 2008 年底，本钢集团（合并）资产总额 573.74 亿元，所有者权益合计 219.89 亿元（其中归属母公司的所有者权益合计 187.43 亿元）；2008 年，本钢集团（合并）实现营业收入 382.01 亿元，净利润 0.98 亿元。

盈利能力

2008 年，本钢集团营业收入和营业成本分别为 3820051.37 万元和 3180324.50 万元，较 2007 年分别增长 2.22% 和 2.16%，营业收入和营业成本增幅较小。

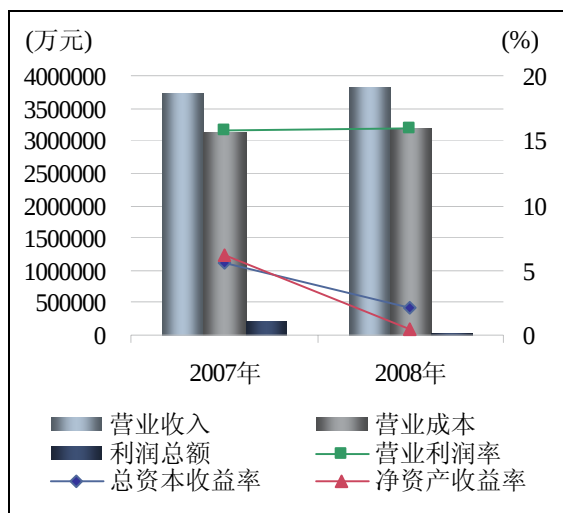
2008 年，本钢集团营业利润、利润总额和

净利润分别为 16626.18 万元、22835.92 万元和 9837.37 万元，较 2007 年分别下降 91.38%、88.65%和 92.76%，下降幅度较大，主要是本钢集团销售费用和管理费用增幅较大所致。

2008 年，受上述原因影响，本钢集团营业利润率为 15.97%，较 2007 年变化很小；本钢集团总资本收益率和净资产收益率分别为 2.07%和 0.45%，较 2007 年的 5.61%和 6.17%分别下降 3.55 个百分点和 5.72 个百分点；本钢集团现金收入比率为 97.68%，较 2007 年的 117.10%，下降 19.42 个百分点，收入的现金实现质量有所下降。

总体看，本钢集团营业收入变化较小，但利润水平下降较大，本钢集团盈利能力有所下降。

图14 本钢集团盈利能力情况



资料来源：本钢集团年报

资本及债务结构

截至 2008 年底，本钢集团资产总额为 5737429.54 万元，较 2007 年底增长 18.47%，资产总额增幅较大；其中流动资产占 34.29%，非流动资产占 65.71%，公司以非流动资产为主。

截至 2008 年底，本钢集团流动资产为 1967640.39 万元，较 2007 年底增长 19.49%，流动资产增幅较大，主要是货币资金、其他应收款和存货增加所致；本钢集团流动资产主要

由货币资金（占 17.64%）、应收票据（占 5.37%）、应收账款（占 5.29%）、预付款项（占 10.07%）、其他应收款（占 6.70%）和存货（占 53.92%）构成。

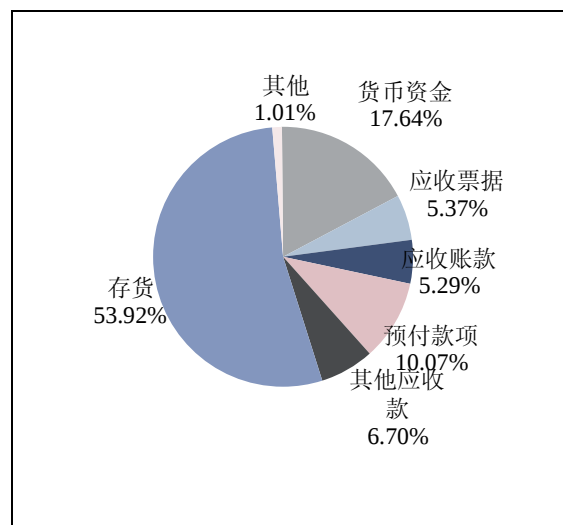
截至 2008 年底，本钢集团货币资金为 347048.68 万元，较 2007 年底增长 25.51%，货币资金增幅较大；货币资金主要由银行存款（占 55.59%）和其他货币资金（占 42.74%）构成；其他货币资金 41753.40 万元，分别为国贸公司办理信用证的保证金 4843.00 万元和本钢板材银行承兑汇票保证金 36910.40 万元。

截至 2008 年底，本钢集团预付账款为 198141.57 万元，较 2007 年底下降 48.84%，预付账款降幅较大，主要是原材料和设备采购款。

截至 2008 年底，本钢集团其他应收款为 131893.53 万元，较 2007 年底增长 105.66%，其他应收款增幅较大，主要是其他企业的从本钢集团获得的借款；从账龄来看，1 年以内占 9.87%、1-2 年占 28.56%、2-3 年占 16.11%、3 年以上占 45.46%，可回收性较差。

截至 2008 年底，公司存货为 1060908.84 万元，较 2007 年底增长 49.03%，存货增幅较大，主要是原材料（占 61.65%）和库存商品（占 24.09%）增加所致；公司计提了 6.23%的存货跌价准备。

图15 2008年底本钢集团流动资产构成



资料来源：本钢集团年报

截至 2008 年底，本钢集团非流动资产为 3769789.16 万元，较 2007 年底增长 17.94%，非流动资产增幅较大，主要是固定资产和在建工程增加所致；本钢集团非流动资产主要由固定资产（占 69.03%）和在建工程（占 25.74%）构成。

截至 2008 年底，本钢集团固定资产净额为 2602432.28 万元，较 2007 年底增长 12.03%；本钢集团在建工程为 970355.02 万元，较 2007 年底增长 41.31%；本钢集团固定资产和在建工程增幅较大主要是本钢集团不断扩大生产规模而进行固定资产投资和技术改造所致；本钢集团固定资产主要由房屋及建筑物（占 23.28%）和机器设备（占 64.46%）构成。

截至 2008 年底，本钢集团负债总额为 3538506.46 万元，较 2007 年底增长 34.03%，负债总额增幅较大，主要是流动负债增加所致；其中流动负债占 76.28%，非流动负债占 23.72%。

截至 2008 年底，本钢集团流动负债为 2699242.54 万元，较 2007 年底增长 52.37%，流动负债增幅较大，主要是短期借款、应付票据、应付账款和其他应付款增加所致；公司流动负债主要由短期借款（占 35.10%）、应付票据（占 7.68%）、应付账款（占 29.65%）、预收款项（占 10.73%）和其他应付款（占 11.17%）构成。

截至 2008 年底，本钢集团短期借款为 947512.62 万元，较 2007 年底增长 93.39%，短期借款增幅较大，主要由信用借款（占 66.89%）和保证借款（占 33.05%）构成。

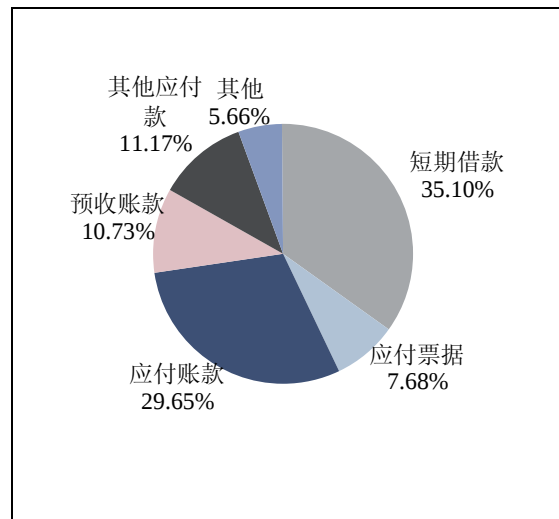
截至 2008 年底，本钢集团应付票据为 207304.25 万元，较 2007 年底增长 206.55%，应付票据增幅较大，主要是本钢集团较多采用票据结算采购货物所致；本钢集团应付票据全部为商业承兑汇票。

截至 2008 年底，本钢集团应付账款为 800421.51 万元，较 2007 年底增长 76.88%，应付账款增幅较大，其中账龄在 1 年以内的占

91.25%。

截至 2008 年底，本钢集团预收账款为 289676.27 万元，较 2007 年底下降 16.99%，预收账款占流动负债的比重为 10.73%，预收账款增幅较大，主要是本钢集团钢铁产品订单下降所致。

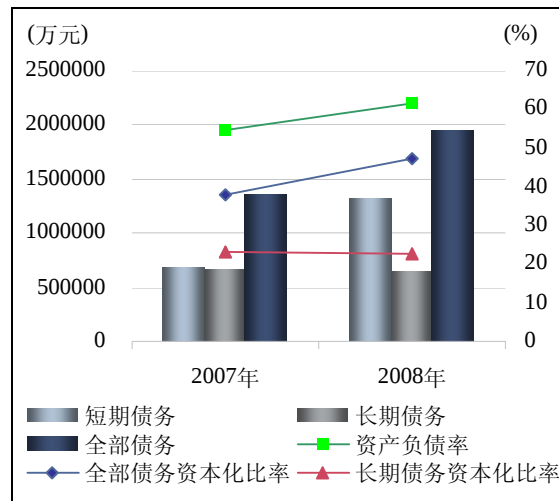
图16 2008年底本钢集团流动负债构成



资料来源：本钢集团年报

截至 2008 年底，本钢集团非流动负债为 839263.92 万元，较 2007 年底下降 3.37%，主要是长期借款有所减少所致。

图17 本钢集团债务负担情况



资料来源：本钢集团年报

截至 2008 年底，本钢集团长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分

别为 22.66%、47.10%和 61.67%，较 2007 年底分别增加-0.75 个百分点、8.99 个百分点和 7.16 个百分点，本钢集团债务负担水平有所加重。

偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2008 年底，本钢集团流动比率为 72.90%，较 2007 年底的 92.96%下降 20.06 个百分点，本钢集团流动比率下降幅度较大；本钢集团速动比率为 33.59%，较 2007 年底的 52.77%下降 19.18 个百分点，本钢集团速动比率下降幅度较大；本钢集团短期偿债指标下降。

从长期偿债指标来看，2008 年本钢集团 EBITDA 为 472101.31 万元，较 2007 年的 683570.56 万元下降 30.94%，本钢集团 EBITDA 增幅较大，主要是利润总额下降幅度较大所致；本钢集团全部债务/EBITDA 的比率为 4.15 倍，本钢集团全部债务/EBITDA 的比率上升幅度较大，主要是本钢集团债务负担加重并且 EBITDA 下降所致；本钢集团 EBITDA 利息倍数为 6.21 倍，本钢集团 EBITDA 对全部债务和利息保障能力减弱。

本钢集团未来发展

本钢集团确定了 2009 年生产经营总目标：产量方面，铁精矿 640 万吨，生铁 1000 万吨，粗钢 1000 万吨，热轧板 1000 万吨，冷轧板 355 万吨；技术方面，推进以高等级汽车板、X80 石油管线钢等为重点的高质量、高附加值产品的研发，板材“双高”产品 690 万吨，比率达到 80%以上；技术改造方面，确保重点建设工程如期建成并达产达效。随着中国宏观经济不断回暖以及本钢集团生产规模扩大和设备技术改造升级，本钢集团经营业绩将走出低谷。

综上，经联合资信评估评定，本钢集团主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

本钢集团对本期债券担保能力

以本钢集团 2008 年底财务数据为基础，本期担保 5 亿公司债券占 2008 年底公司长期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 7.76%、2.55%和 1.41%，对本钢集团现有债务

影响较小。考虑此次担保形成的或有债务，2008 年底本钢集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 61.67%、47.10%和 22.66%上升为 62.01%、47.73%和 24.00%，负债水平和债务负担变化不大。本钢集团经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期债券的保护倍数分别为 90.98 倍和 7.56 倍，经营活动产生的现金流量对本期企业债券保障能力较强。

总体看，本钢集团担保实力较强，可进一步提升本期债券的本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定，并维持“08 东特债”AA 的信用级别。

附件 1-1 公司 2007 年~2008 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	167615.07	284993.73	70.03
交易性金融资产	0.00	282.88	
应收票据	43662.99	28002.83	-35.87
应收账款	144719.95	128487.60	-11.22
预付款项	60235.81	55229.27	-8.31
应收利息			
应收股利	1117.25	1217.25	8.95
其他应收款	34854.34	55133.97	58.18
存货	276217.21	299358.16	8.38
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	425.96	17.81	-95.82
流动资产合计	728848.58	852723.51	17.00
非流动资产：			
可供出售金融资产	548.08	311.27	-43.21
持有至到期投资	1.00	1.00	0.00
长期应收款			
长期股权投资	58075.39	62989.57	8.46
投资性房地产	0.00	1255.04	
固定资产	579689.68	552456.97	-4.70
在建工程	161959.56	482284.99	197.78
工程物资	34276.51	37013.63	7.99
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	228366.77	224885.66	-1.52
开发支出			
商誉	23441.15	23277.79	-0.70
合并价差			
长期待摊费用	455.00	3088.26	578.75
递延所得税资产	12093.45	13039.60	7.82
其他非流动资产			
非流动资产合计	1098906.57	1400603.79	27.45
资产总计	1827755.15	2253327.30	23.28

附件 1-2 公司 2007 年～2008 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	470027.10	433487.52	-7.77
交易性金融负债			
应付票据	126662.41	179050.00	41.36
应付账款	216234.09	230814.37	6.74
预收款项	67729.14	63055.71	-6.90
应付职工薪酬	14222.66	11618.58	-18.31
应交税费	28993.72	24054.44	-17.04
应付利息			
应付股利			
其他应付款	188731.00	181786.79	-3.68
预计负债			
一年内到期的非流动负债	15100.00	0.00	-100.00
其他流动负债	19.35	0.00	-100.00
流动负债合计	1127719.47	1123867.41	-0.34
非流动负债：			
长期借款	51208.14	429863.17	739.44
应付债券	0.00	49310.00	
长期应付款	1209.68	1424.99	17.80
专项应付款	18059.77	6300.00	-65.12
预计负债	130.00	130.00	0.00
递延所得税负债	298.55	298.55	0.00
其他非流动负债	5000.00	5000.00	0.00
非流动负债合计	75906.13	492326.71	548.60
负债合计	1203625.60	1616194.12	34.28
所有者权益			
实收资本（或股本）	364417.47	364417.47	0.00
资本公积	41291.29	41068.59	-0.54
减：库存股			
盈余公积			
未分配利润	-81225.72	-73813.69	-9.13
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	324483.03	331672.37	2.22
少数股东权益	299646.51	305460.81	1.94
所有者权益合计	624129.55	637133.18	2.08
负债和所有者权益总计	1827755.15	2253327.30	23.28

附件 2 公司 2007 年~2008 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	1159908.89	1330719.79	14.73
减: 营业成本	1059629.67	1192349.58	12.53
营业税金及附加	7890.17	9013.38	14.24
销售费用	21429.10	21118.93	-1.45
管理费用	38963.89	46440.64	19.19
财务费用	43081.37	51303.99	19.09
资产减值损失	-11510.45	936.23	-108.13
加: 公允价值变动收益	0.00	-298.85	
投资收益	22706.87	3414.87	-84.96
其中: 对联营/合营企业投资收益	73.20	120.24	64.26
汇兑收益			
二、营业利润	23132.00	12673.06	-45.21
加: 营业外收入	1267.10	5166.68	307.76
减: 营业外支出	4882.90	2111.86	-56.75
其中: 非流动资产处置损失	4128.33	313.02	-92.42
三、利润总额	19516.20	15727.88	-19.41
减: 所得税费用	7536.26	3175.72	-57.86
四、净利润	11979.95	12552.16	4.78
其中: 归属于母公司所有者的净利润	8678.57	7675.43	-11.56
少数股东损益	3301.38	4876.73	47.72

附件3-1 公司2007年~2008年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)
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	1379293.22	1509319.34	9.43
收到的税费返还	1239.62	1689.82	36.32
收到其他与经营活动有关的现金	313575.43	9402.48	-97.00
经营活动现金流入小计	1694108.27	1520411.64	-10.25
购买商品、接受劳务支付的现金	1189057.48	1058302.44	-11.00
支付给职工以及为职工支付的现金	75376.37	91340.25	21.18
支付的各项税费	53357.63	66859.00	25.30
支付其他与经营活动有关的现金	316855.60	197489.91	-37.67
经营活动现金流出小计	1634647.10	1413991.60	-13.50
经营活动产生的现金流量净额	59461.18	106420.04	78.97
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	27680.73	1551.42	-94.40
取得投资收益收到的现金	1060.94	3679.35	246.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	208.78	1166.46	458.69
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	23457.26	2350.38	-89.98
投资活动现金流入小计	52407.71	8747.61	-83.31
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	131906.31	328851.29	149.31
投资支付的现金	0.00	11468.52	
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	400.00	0.00	-100.00
投资活动现金流出小计	132306.31	340319.82	157.22
投资活动产生的现金流量净额	-79898.60	-331572.20	314.99
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	0.00	5000.00	
取得借款收到的现金	557691.22	978900.64	75.53
发行债券收到的现金		50000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金	1160.81	4000.00	244.59
筹资活动现金流入小计	558852.03	1037900.64	85.72
偿还债务支付的现金	516303.46	651835.93	26.25
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	36197.30	44519.53	22.99
支付其他与筹资活动有关的现金	254.19	6327.22	2389.14
筹资活动现金流出小计	552754.95	702682.67	27.12
筹资活动产生的现金流量净额	6097.08	335217.97	5398.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-144.72	101.61	-170.21
五、现金及现金等价物净增加额	-14485.07	110167.42	-860.56
加: 期初现金及现金等价物余额	94005.31	79498.34	-15.43
六、期末现金及现金等价物余额	79520.24	189665.77	138.51

附件 3-2 公司 2007 年~2008 年合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	11979.95	12552.16	4.78
加: 资产减值准备	-11510.45	936.23	-108.13
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	52381.55	50089.32	-4.38
无形资产摊销	1238.29	1250.80	1.01
长期待摊费用摊销	202.60	426.03	110.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	303.98	-5473.20	-1900.52
固定资产报废损失	3626.65	178.06	-95.09
公允价值变动损失	0.00	298.85	
财务费用	33267.91	45536.55	36.88
投资损失	-22706.87	-3414.87	-84.96
递延所得税资产减少	-3530.23	-884.94	-74.93
递延所得税负债增加			
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-13034.90	-23326.69	78.96
经营性应收项目的减少	3965.75	-38722.15	-1076.41
经营性应付项目的增加	27461.39	73969.56	169.36
其他	-24184.44	-6995.65	-71.07
经营活动产生的现金流量净额	59461.18	106420.04	78.97
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
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	79498.34	189665.77	138.58
减: 现金的期初余额	93983.41	79498.34	-15.41
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	-14485.07	110167.42	-860.56

附件 4 公司主要财务计算指标

项目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	12.31	7.72
存货周转次数(次)	7.67	4.14
总资产周转次数(次)	1.27	0.65
盈利能力		
营业利润率(%)	7.97	9.72
总资本收益率(%)	4.26	3.55
净资产收益率(%)	1.92	1.97
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	7.58	42.92
全部债务资本化比率(%)	51.51	63.15
资产负债率(%)	65.85	71.72
偿债能力		
流动比率(%)	64.63	75.87
速动比率(%)	40.14	49.24
EBITDA 利息倍数(倍)	2.71	2.38
全部债务/EBITDA(倍)	5.70	9.39
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.03	-0.21
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.48	-4.62
现金流		
现金收入比率(%)	118.91	113.42
盈利现金比率(%)	496.34	847.82
本期债项偿债能力		
经营现金流动负债比率(%)	5.27	9.47
现金偿债倍数(倍)	4.23	6.27

附件 5-1 本钢集团 2007 年~2008 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	276515.56	347048.68	25.51
交易性金融资产			
应收票据	92059.31	105682.86	14.80
应收账款	114597.18	104061.75	-9.19
预付款项	387266.52	198141.57	-48.84
应收利息	0.00	725.57	
应收股利			
其他应收款	64131.62	131893.53	105.66
存货	711854.29	1060908.84	49.03
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	247.46	19177.58	7649.71
流动资产合计	1646671.95	1967640.39	19.49
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	39127.67	32351.19	-17.32
投资性房地产	74641.72	74505.10	-0.18
固定资产	2323071.58	2602432.28	12.03
在建工程	686674.66	970355.02	41.31
工程物资	482.55	1188.20	146.23
固定资产清理			
生产性生物资产			
油气资产			
无形资产	8306.61	9661.14	16.31
开发支出			
商誉			
合并价差			
长期待摊费用	5555.18	5051.06	-9.07
递延所得税资产	58436.87	74245.17	27.05
其他非流动资产			
非流动资产合计	3196296.84	3769789.16	17.94
资产总计	4842968.79	5737429.54	18.47

附件 5-2 本钢集团 2007 年~2008 年合并资产负债表

(负债及所有者权益)

(单位: 人民币万元)

负债	2007 年	2008 年	变动率(%)
流动负债:			
短期借款	489944.27	947512.62	93.39
交易性金融负债			
应付票据	67624.00	207304.25	206.55
应付账款	452524.18	800421.51	76.88
预收款项	348951.71	289676.27	-16.99
应付职工薪酬	80363.35	86645.47	7.82
应交税费	-15750.31	-92295.82	485.99
应付利息	491.40	0.00	-100.00
应付股利			
其他应付款	221929.13	301514.78	35.86
预计负债			
一年内到期的非流动负债	125299.25	158463.46	26.47
其他流动负债	73.20	0.00	-100.00
流动负债合计	1771450.17	2699242.54	52.37
非流动负债:			
长期借款	673305.42	644275.86	-4.31
应付债券	8.50	8.50	0.00
长期应付款	181241.57	179282.94	-1.08
专项应付款	10786.95	12974.60	20.28
预计负债			
递延所得税负债	3195.28	2722.02	-14.81
其他非流动负债			
非流动负债合计	868537.72	839263.92	-3.37
负债合计	2639987.89	3538506.46	34.03
所有者权益			
实收资本(或股本)	536880.72	536880.72	0.00
资本公积	865997.56	870293.93	0.50
减: 库存股			
盈余公积	135966.72	135966.72	0.00
未分配利润	327328.72	331136.09	1.16
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	1866173.72	1874277.46	0.43
少数股东权益	336807.19	324645.63	-3.61
所有者权益合计	2202980.90	2198923.09	-0.18
负债和所有者权益总计	4842968.79	5737429.54	18.47

附件 6 本钢集团 2007 年～2008 年合并利润表

(单位：人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	变动率(%)
一、营业收入	3736941.56	3820051.37	2.22
减：营业成本	3113216.34	3180324.50	2.16
营业税金及附加	32904.22	29498.61	-10.35
销售费用	63906.13	84501.49	32.23
管理费用	288248.53	406604.69	41.06
财务费用	52800.27	56774.46	7.53
资产减值损失	-6871.17	46043.48	-770.10
加：公允价值变动收益			
投资收益	245.70	322.05	31.07
其中：对联营/合营企业投资收益			
汇兑收益			
二、营业利润	192982.93	16626.18	-91.38
加：营业外收入	15635.38	12760.79	-18.39
减：营业外支出	7395.17	6551.05	-11.41
其中：非流动资产处置损失	6763.91	4969.44	-26.53
三、利润总额	201223.14	22835.92	-88.65
减：所得税费用	65288.57	12998.55	-80.09
四、净利润	135934.56	9837.37	-92.76
其中：归属于母公司所有者的净利润	114903.28	4496.46	-96.09
少数股东损益	21031.28	5340.91	-74.60

附件 7 本钢集团主要财务计算指标

项目	2007 年	2008 年
经营效率		
销售债权周转次数(次)	18.08	18.35
存货周转次数(次)	4.37	3.59
总资产周转次数(次)	0.77	0.72
盈利能力		
营业利润率(%)	15.81	15.97
总资本收益率(%)	5.61	2.07
净资产收益率(%)	6.17	0.45
财务构成		
长期债务资本化比率(%)	23.41	22.66
全部债务资本化比率(%)	38.10	47.10
资产负债率(%)	54.51	61.67
偿债能力		
流动比率(%)	92.96	72.90
速动比率(%)	52.77	33.59
EBITDA 利息倍数(倍)	10.72	6.21
全部债务/EBITDA(倍)	1.98	4.15
现金收入比率(%)	117.10	97.68
本期债项偿债能力		
经营现金流动负债比率(%)	12.95	14.01
现金偿债倍数(倍)	7.37	9.05

附件 8 有关指标计算公式

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	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9 企业主体信用等级的定义

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，企业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评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。