

跟踪评级公告

联合[2013] 1041 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，评级展望由稳定调整为负面，并维持“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>

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: 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
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: 2013 年 7 月 25 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	47.31	56.63	66.88	69.09
资产总额(亿元)	359.10	472.06	506.58	531.49
所有者权益(亿元)	45.43	89.59	78.08	78.25
短期债务(亿元)	164.19	246.08	280.46	290.10
全部债务(亿元)	266.61	329.94	357.80	383.28
营业收入(亿元)	124.96	141.54	143.69	40.27
利润总额(亿元)	1.43	1.80	0.75	0.16
EBITDA(亿元)	11.83	12.14	16.87	--
经营性净现金流(亿元)	9.59	30.99	19.62	4.57
营业利润率(%)	11.5	12.89	14.69	14.45
净资产收益率(%)	2.38	1.33	0.66	--
资产负债率(%)	87.35	81.02	84.59	85.28
全部债务资本化比率(%)	85.44	78.64	82.09	83.04
流动比率(%)	60.75	67.61	60.41	63.51
全部债务/EBITDA(倍)	22.54	27.19	21.21	--
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 年一季度财务报表未经审计。

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, 特钢行业景气度转弱, 行业需求下降, 钢材价格低位波动。国内特钢材需求短期内难有显著改善。跟踪期内, 东北特殊钢集团有限责任公司(以下简称“公司”)大连基地环保搬迁主体项目已全部竣工投产, 公司整体特钢生产能力、装备水平、品种规格及产品档次实现了提升。但受行业景气度转弱影响, 公司盈利能力持续下滑, 利润规模持续减少; 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, 短期偿付压力较大。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。

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, 评级展望由稳定调整为负面, 并维持“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. 受特钢行业景气度转弱影响公司利润规模大幅下降, 整体盈利能力明显弱化, 期间

费用对公司利润侵蚀作用明显。

2. 公司债务规模大且不断增长，债务负担过重，短期偿付压力较大。
3. 公司存货规模大、占资产比重高，且公司未计提存货跌价准备，面临一定的跌价风险。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与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》，并从其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 2012 年底，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”）。

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 3 月底，公司资产总额为 531.49 亿元，所有者权益合计 78.26 亿元；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 40.27 亿元，利润总额 0.16 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

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 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳

增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长 4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

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

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；

医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 12 月末，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基

准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

跟踪期内特钢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，特钢行业景气度再度转弱，钢材价格出现持续下调。

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 年一季度，中国特钢合计产量 3511 万吨，较上一年同期产量保持稳定。

图 1 中国铁矿石价格指数

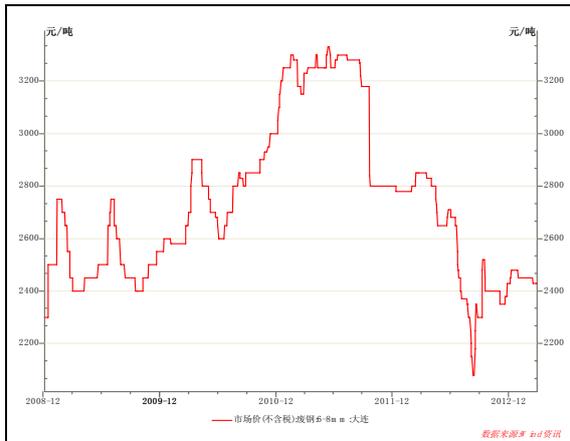


资料来源：www.mysteel.com

跟踪期内，特钢主要原燃料价格大幅波动。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。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。

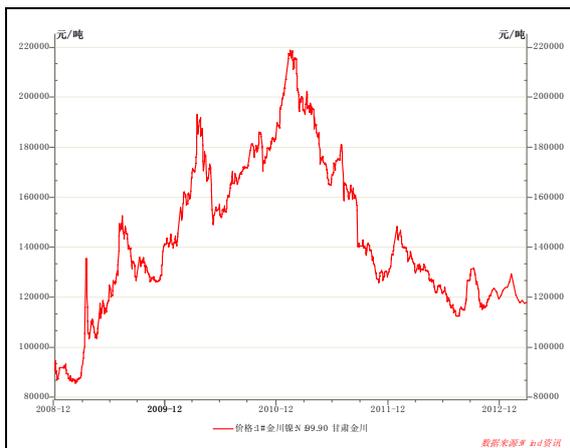
图2 近年6~8mm废钢价格走势情况



资料来源: wind资讯

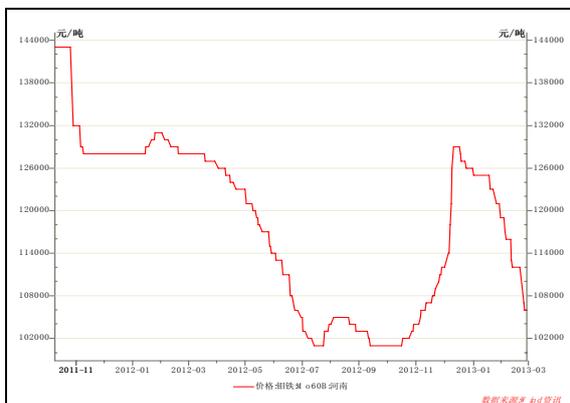
跟踪期内,中国铁矿石价格大幅波动,给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理带来压力和挑战。中国废钢价格变动趋势与钢材和铁矿石价格变动趋势基本一致。

图3 近年1#金川镍价格情况



资料来源: wind资讯

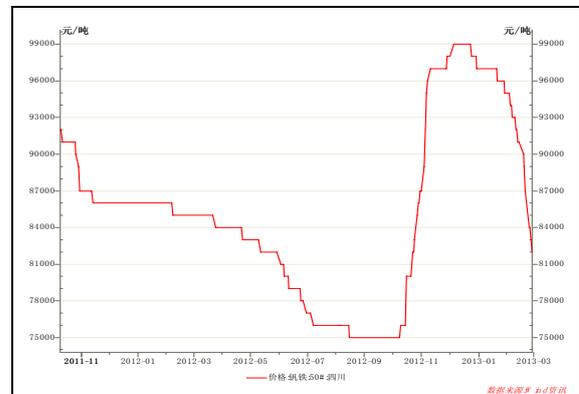
图4 近年钼铁价格情况



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,行业景气度下行特钢产品价格,波动下行,2012年四季度短暂回升后于2013年3月起再度下行。

图6 近年钢材、特钢价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

2011年下半年特别是3季度后,随着欧债危机进一步加深、国内紧缩政策影响逐步体现,主要用钢行业增速出现放缓,特钢总体需求呈回落趋势,特钢价格震荡下行,并于2012年3季度呈现加速下跌趋势;2012年4季度以来,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呈现企稳反弹迹象;2013年3月以来特钢价格两度转弱,行

业景气度有所下滑。

目前，中国国内特钢产量占钢铁总产量的比重约为15%左右，与钢铁工业发达国家20%~25%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，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；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，行业景气度下行；2012年四季度以来，特钢行业景气度缓慢提升，2013年3月份起再度转弱。未来特钢生产企业经营及盈利能力的改善，有待于宏观经济的进一步恢复、中国汽车、工程机械等相关行业需求的实质性提升，以及“十二五”规划关于特钢政策的逐步实施。

五、基础素质分析

1. 产权状况

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。

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2012年底，公司大连基地环保搬迁主体项目已全部竣工投产，公司整体特钢生产能力已由238万吨提升至500万吨，同时其装备水平、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，公司主要高级管理人员管理体制无重大变动。

七、重大事项

大连市人民政府对公司大连老基地土地收储工作正在进行中。土地收储项目共涉及9宗土地使用权，共计128.6万平方米。公司已取得大连市规划局出具的《储备用地规划批复》，大连市国土资源和房屋局出具的《关于收购储备国有建设用地使用权的批复》，并与大连市人民政府签署了土地收储协议，土地收储补偿金额为55亿元。

2012年2月27日，大连市土地储备中心签发大土储函发【2012】42号文，向国开行大连分行申请贷款59亿元，用于东北特钢大连基地搬迁改造收储土地的征地补偿以及土地平整；2012年3月1日，根据《大连市人民政府关于东北特钢大连基地搬迁改造地块土地储备项目有关事项的批复》（大政【2012】19

号), 大连市人民政府同意大连市土地储备中心的贷款申请。

2012年7月5日, 公司正式收到第一批25亿元土地征地补偿款, 该25亿元已于同日全部用于银行贷款的偿还; 2012年9月20日, 公司陆续又收到了4亿元土地补偿资金, 并于24日至29日将该笔款项全部用于银行贷款的偿还, 公司债务负担有所减轻。2012年11月至12月, 公司累计收到三笔土地补偿款合计金额10亿元, 并将其中7.55亿元偿还了银行贷款, 剩余2.45亿元用于2012年12月到期的5亿元企业债券本息的偿还。根据土地收储协议, 未来仍有16亿元土地补偿资金将陆续到账并部分用于银行贷款的偿还。

八、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。

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, 公司产能进一步扩大, 特钢材产量190.80万吨, 同比增长18.43%, 公司生产保持稳定增长的良好态势。

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1~3月
汽车用钢	49.55	44.31	25.4	10.9
轴承钢	46.47	40.12	45.4	11.6
不锈钢	15.58	15.11	21.2	6.9
工模具钢	11.55	10.41	11.2	3.7
军工用钢	1.56	1.35	1.09	0.28
其他	15.27	49.80	86.51	22.52
合计	139.98	161.10	190.8	55.90

资料来源: 公司提供。

注: 其他类钢主要是除以上5种特钢外的其余8大类别钢品种。

2012年, 公司汽车用钢产品产量较2011年下降较快, 主要系该年度国内汽车行业景气度下行, 公司生产的特殊质量优质合金结构钢直接销售给国内汽车制造商的总量降幅较大所致。同期, 公司其他类特钢产品产量相比2011年上升较快, 主要系公司将未直接销售给汽车制造商的优质合金结构钢全部计入其他类特钢所致。2013年一季度, 下游需求度有所回升, 公司特钢产品产量同比均有所提升。

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。

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1~3月	24.13	16.99	6.37
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1~3月	15.45	14.37	12.39

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1~3月	16.30	7.74	12.85

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。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

项目	2010年	2011年	2012年	2013年1~3月
煤炭采购量(万吨)	82.11	84.96	141.48	60.12
煤炭采购均价(元/吨)	857	910	942.9	1046
废钢采购量(万吨)	92.45	82.57	71.54	15.77
废钢采购均价(元/吨)	2987	3656	3161.5	2884
镍铁采购量(万吨)	0.33	0.39	0.56	0.115
镍铁采购均价(元/吨)	165855	160047	132183	123084
钼铁采购量(万吨)	0.40	0.34	0.63	0.17
钼铁采购均价(元/吨)	141139	141536	122469	119312
钒铁采购量(万吨)	0.18	0.15	0.22	0.043
钒铁采购均价(元/吨)	100288	94973	83168	97360
铁精粉采购量(万吨)	--	30.12	124.2	39.65
铁精粉采购均价(元/吨)	--	1250	872	1024

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。

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，受下游用钢需求减少影响，特钢价格波动下行，对行业内企业造成了较大冲击。2012年以来，受钢铁行业景气度波动下行影响，公司钢材产品价格均有不同程度的下降。

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1~3月
汽车用钢	7339	6887	5656	5115
轴承钢	6920	6564	5271	4602
工模具钢	14255	18178	13449	12944
不锈钢	17346	19313	13446	12039

资料来源：公司提供

5. 在建项目及未来发展

截至2012年底，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，但未转固）。上述三个项目2012年实际已投资21.12亿元，其中第四季度投资5.80亿元。

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3月底已完成投资	投资计划		
					2013年	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	20.20	3	2	3

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	28.97	--	--	--
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	132.00	--	--	--
合计			191.40	178.90	3	2	3

资料来源：公司提供

九、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 2013 年一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钢材材料检测有限公司、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，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年政府对公司的补助为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。

受公司三大基地技改升级项目的陆续投产，以及下游汽车用钢、不锈钢、工具模钢需

求有所回升影响，2013年1~3月，公司实现营业收入40.27亿元，同比增加4.53亿元。同期，公司营业利润率为14.45%，同比下降1.14个百分点，主要系公司特钢产品价格下降所致。2013年1~3月，公司利润总额0.16亿元，同比下降0.30亿元，主要系公司债务规模扩大，导致财务费用中利息支付增长所致。

受行业景气度转弱和公司期间费用过快增长影响，公司盈利能力持续下滑，利润规模持续减少。

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。受收到其他与静音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年公司静音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金流。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1~3月，公司经营活动现金净额为4.57亿元；投资活动现金净额为-8.50亿元，其中，公司购建固定资产、无形资产支付的现金8.98亿元，主要系支付三大基地建设项目中设备、工程合同未支付的尾款；同期，公司筹资活动现金净额为18.80亿元，主要系公司发行中期票据所致。

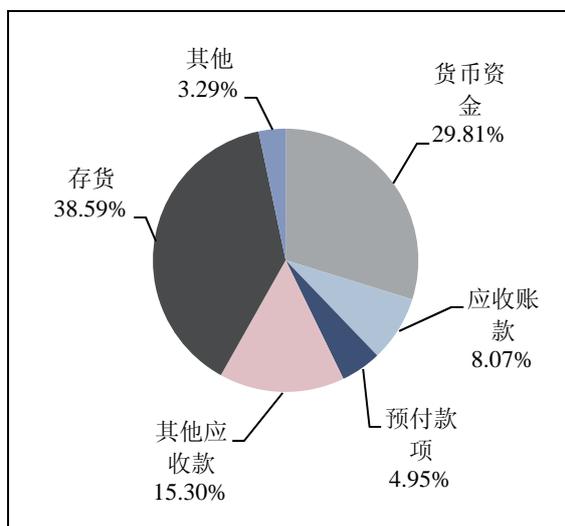
跟踪期内，公司经营活动现金流入量略有增长，资本支出维持在较大规模。考虑到公司资本支出表现较为刚性，经营规模扩大，带动营运资金需求增长影响。公司未来仍面临较大的外部筹资压力。

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7 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尚未转固。

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3月底，公司资产总额为531.49亿元，较2012年底增长4.92%。其中流动资产占41.44%，非流动资产占58.56%，公司资产结构较2012年底变化不大。

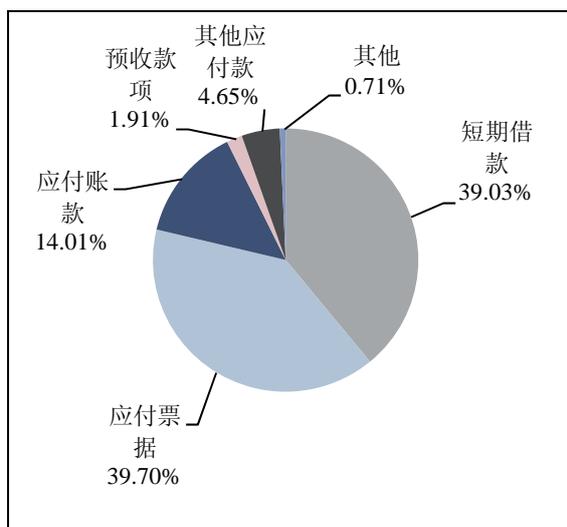
总体看，公司资产构成以非流动资产为主，流动资产资产构成中，存货、货币资金占比大；公司未计提存货跌价准备，存货面临一定跌价风险；货币资金中其他货币资金占比高；非流动资产以在建工程和固定资产为主。公司整体资产质量一般。

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3月底，公司所有者权益为78.26亿元（包含少数股东权益15.03亿元）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8 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3月底，公司负债合计为452.23亿元，较2012年底增长5.77%，主要系公司于2013年3月发行14亿元中期票据导致长期借款增长所致。

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357.80亿

元，其中短期债务占比78.38%，长期债务占比21.62%，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82.09%。截至2013年3月底，公司上述指标分别为85.28%和83.04%。

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。

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3月底分别为63.51%和38.63%。2012年公司经营活动现金流动负债比为5.82%。总体看，公司短期偿债能力较弱，存在较大短期支付压力。

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21.21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，公司盈利规模持续下滑。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3月底，公司从国内各家银行获得的综合授信额度约207亿元，其中已使用额度约199.28亿元，未使用额度7.72亿元。

截至2013年3月底，公司对外担保金额共计23.39亿元，主要是对大化集团有限责任公司担保；截至2013年3月底，公司所担保企业均经营正常。以2013年3月底公司所有者权益测算，公司担保比率为29.89%，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3月底，大化集团总资产140亿元，所有者权益合计43亿元；2013年1~3月，大化集团实现营业收入10亿元，净利润0.17亿元。

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	202600.00	2013.1—2014.1
大化集团大连化工股份有限公司	5400.00	2013.1—2014.1
大化国际经济贸易公司	10000.00	2013.1—2014.1
哈尔滨轴承制造有限公司	15900.00	2013.1—2014.1
合计	233900.00	--

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。

公司待偿还债务均于2018年偿还，其中“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22亿元。

2012年公司经营活动现金流入量和EBITDA分别为公司待偿还债务的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高。

6. 过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》(编号B-201305364300)，截至2013年5月30日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录；近三年到期的债务融资工具均已按时还本付息。

7. 抗风险能力

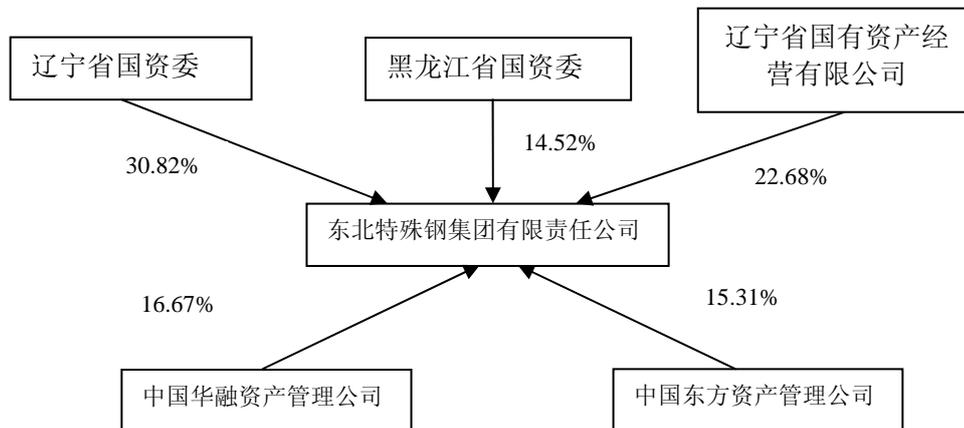
公司作为中国北方最大的特殊钢生产基地，产品种类齐全，具有较强的综合实力和规模优势；公司法人治理结构较完善，管理体系运行顺畅，整体管理水平较高。

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。

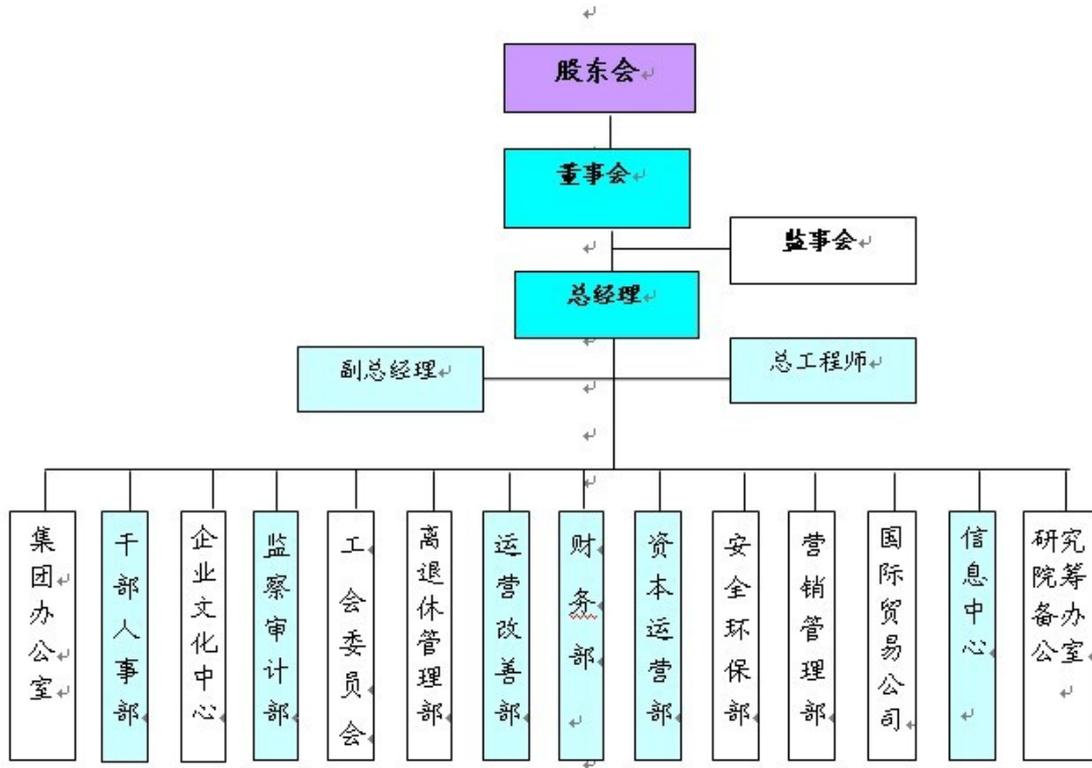
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望由稳定调整为负面，并维持“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 3 月
流动资产：					
货币资金	386801.95	487947.75	607372.87	25.31	621632.41
交易性金融资产					
应收票据	86270.92	78389.86	61465.94	-15.59	69244.14
应收账款	148289.29	177369.38	164333.39	5.27	209472.94
预付款项	66392.59	83474.69	100880.48	23.27	73041.13
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	353982.49
存货	423473.32	489416.73	786142.62	36.25	862604.38
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	7301.51
流动资产合计	1274395.27	1982821.10	2037326.59	26.44	2202509.34
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	90005.97
投资性房地产	1046.27	918.22	787.99	-13.22	756.15
固定资产	526158.80	518332.80	563428.66	3.48	539083.12
在建工程	1300617.91	1849078.17	2083884.29	26.58	2166600.15
工程物资	159357.84	87374.34	53374.31	-42.13	49592.16
固定资产清理	11.77	4581.21	0.00	-100.00	16.46
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	219224.88	180430.90	207593.03	-2.69	205985.67
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	1524.50
递延所得税资产	8003.68	5359.00	5808.02	-14.81	5532.08
其他非流动资产					
非流动资产合计	2316571.50	2737737.46	3028425.27	14.34	3112393.47
资产总计	3590966.78	4720558.56	5065751.86	18.77	5314902.81

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 3 月
流动负债：					
短期借款	1033320.24	1065958.65	1334913.05	13.66	1556382.93
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	1302918.46
应付账款	311246.01	369772.16	479260.92	24.09	490114.40
预收款项	45595.99	53182.57	65396.75	19.76	47967.33
应付职工薪酬	7634.83	7602.76	12845.65	29.71	14365.88
应交税费	-62031.34	-105283.12	-153580.38	57.35	-151478.37
应付利息	866.15	1100.26	559.29	-19.64	344.96
应付股利					
其他应付款	152447.62	145033.30	159049.31	2.14	160102.91
一年内到期的非流动负债	23371.82	182770.84	41735.23	33.63	41712.77
其他流动负债	25.80	759.18	4319.69	1194.00	5813.13
流动负债合计	2097690.70	2932941.43	3372416.97	26.79	3468244.39
非流动负债：					
长期借款	819768.86	640837.28	383592.56	-31.59	394778.70
应付债券	50000.00	50000.00	250000.00	123.61	390000.00
长期应付款	155003.44	148379.62	265702.85	30.93	265887.93
专项应付款	6300.00	6339.36	7353.36	8.04	7396.08
预计负债	130.00	130.00		-100.00	
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	5856.34
非流动负债合计	1038943.59	891679.82	912514.53	-6.28	1064085.79
负债合计	3136634.29	3824621.25	4284931.50	16.88	4532330.19
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					24.74
未分配利润	-74879.25	-101238.55	-98149.93	14.49	-97892.64
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	632260.41
少数股东权益	135352.45	165708.03	148841.99	4.86	150312.22
所有者权益合计	454332.48	895937.32	780820.36	31.10	782572.63
负债和所有者权益总计	3590966.78	4720558.56	5065751.86	18.77	5314902.81

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1~3月
一、营业收入	1249621.70	1415399.88	1436902.47	7.23	402687.27
减: 营业成本	1098660.38	1228835.83	1219725.76	5.37	342592.39
营业税金及附加	7193.44	4095.98	6080.78	-8.06	1889.62
销售费用	18002.88	21706.56	26452.30	21.22	7380.40
管理费用	54706.80	59852.29	78267.82	19.61	20641.19
财务费用	66551.74	87405.66	104606.64	25.37	29514.43
资产减值损失	5301.65	3646.70	2336.20	-33.62	
加: 公允价值变动收益					
投资收益	13254.51	6039.54	6297.23	-31.07	23.72
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	692.96
加: 营业外收入	5050.16	4432.28	2664.46	-27.36	1191.07
减: 营业外支出	3223.73	2285.04	902.36	-47.09	236.93
其中: 非流动资产处置损失	21.78	365.60	89.04	102.18	0.95
三、利润总额	14285.75	18043.64	7492.29	-27.58	1647.10
减: 所得税费用	3490.78	6083.73	2317.70	-18.52	1280.22
四、净利润	10794.97	11959.91	5174.59	-30.76	366.88
其中: 归属于母公司的净利润	7437.88	7197.87	3610.12	-30.33	257.30
少数股东损益	3357.09	4762.04	1564.47	-31.73	109.58

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 1-3 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	1339515.18	1423226.88	1464072.50	4.55	429931.56
收到的税费返还	10335.06	14155.15	28532.27	66.15	1985.24
收到其他与经营活动有关的现金	76158.14	265488.87	110717.48	20.57	64612.03
经营活动现金流入小计	1426008.38	1702870.90	1603322.24	6.04	496528.83
购买商品、接受劳务支付的现金	1174035.55	1172427.25	1170505.25	-0.15	394987.94
支付给职工以及为职工支付的现金	104304.46	145503.33	170931.93	28.01	42002.01
支付的各项税费	45243.33	31507.14	49175.50	4.26	7829.00
支付其他与经营活动有关的现金	6484.99	43517.37	16559.38	59.80	6042.45
经营活动现金流出小计	1330068.32	1392955.09	1407172.06	2.86	450861.41
经营活动产生的现金流量净额	95940.05	309915.81	196150.18	42.99	45667.42
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	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益收到的现金	140.11	246.92	44.20	-43.83	17.25
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	3998.99
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	0.00	-100.00	766.18
投资活动现金流入小计	13621.55	21306.39	394404.46	438.09	4782.42
购建固定资产、无形资产等支付的现金	547201.17	290350.36	297401.97	-26.28	83470.62
投资支付的现金	4750.00	5726.00	0.00	-100.00	6360.00
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	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流出小计	552411.32	296085.31	297401.97	-26.63	89830.62
投资活动产生的现金流量净额	-538789.78	-274778.91	97002.49		-85048.21
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	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	1660914.77	1404412.74	2004777.40	9.87	584384.86
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	179680.68
筹资活动现金流入小计	1670378.68	1603407.24	2244368.47	15.91	764065.54
偿还债务支付的现金	1064698.12	1407695.40	2237648.67	44.97	507969.91
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	88704.44	114991.02	139414.97	25.37	42369.91
支付其他与筹资活动有关的现金	670.10	51617.67	27263.37	537.85	25773.27
筹资活动现金流出小计	1154072.66	1574304.08	2404327.00	44.34	576113.09
筹资活动产生的现金流量净额	516306.02	29103.15	-159958.53		187952.45
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-116.28	-374.42	-8.65		114.60
五、现金及现金等价物净增加额	73340.03	63865.63	133185.50	34.76	148686.26
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	575704.37

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	0.00	-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

附件 5 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)	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	0.3	0.28	0.3	--
现金收入比(%)	107.19	100.55	101.89	102.55	106.77
盈利能力					
营业利润率(%)	11.5	12.89	14.69	13.51	14.45
总资本收益率(%)	4.24	4.8	6.04	5.31	--
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(%)	69.27	48.35	49.76	53.24	54.35
全部债务资本化比率(%)	85.44	78.64	82.09	81.72	83.04
资产负债率(%)	87.35	81.02	84.59	84.07	85.28
偿债能力					
流动比率(%)	60.75	67.61	60.41	62.64	63.51
速动比率(%)	40.56	50.92	37.1	41.94	38.63
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)	22.54	27.19	21.21	23.27	--
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)	-7.4	0.57	2.55	-0.04	--

注：公司 2013 年 1 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。