

内蒙古包钢钢联股份有限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	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 包钢 CP01	8 亿元	2007/10/23-2008/10/22	A-1	A-1
08 包钢 CP01	5 亿元	2008/03/09-2009/03/08	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2008 年 6 月 16 日

上次评级时间: 2008 年 2 月 20 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
现金类资产 (亿元)	20.90	30.08	29.33	37.95
资产总额 (亿元)	122.09	138.54	336.26	342.73
所有者权益 (亿元)	63.87	78.20	140.75	145.89
短期债务 (亿元)	10.71	20.71	60.55	64.51
全部债务 (亿元)	29.96	25.60	81.14	101.54
营业收入 (亿元)	189.71	182.65	267.73	77.46
净利润 (亿元)	10.06	6.54	17.46	5.15
EBITDA (亿元)	25.75	20.75	35.78	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.61	3.40	36.84	-21.49
营业利润率 (%)	7.07	7.02	11.51	12.54
净资产收益率 (%)	15.76	8.36	12.41	--
资产负债率 (%)	47.68	43.56	58.14	57.43
全部债务资本化比率 (%)	31.93	24.66	36.57	41.04
流动比率 (%)	126.73	120.39	74.71	86.18
全部债务/EBITDA (倍)	1.16	1.23	2.27	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	26.78	26.13	10.45	--
经营现金流/全部债务 (%)	-1.57	6.13	21.07	-13.45

注: 公司从 2007 年开始执行新会计准则, 其中, 主营业务收入为营业收入, 所有者权益包括少数股东权益。2008 年 3 月财务报表未经审计。

分析师

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhxb@lianheratings.com.cn

孙 炜

电话 010-85679696-8870

邮箱 sunwei@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

内蒙古包钢钢联股份有限公司 (以下简称“公司”) 是中国西部地区最大钢铁上市公司。2007 年 8 月收购包头钢铁 (集团) 有限责任公司 (以下简称“包钢集团”) 相关资产后, 公司拥有焦化、烧结、炼铁、炼钢、轧钢等“一体化”的完整钢铁产业链, 规模优势迅速提升。目前, 公司资产质量较高, 盈利能力正常, 债务负担正常, 短期偿债指标偏低, 整体偿债能力较强。

联合资信评估有限公司维持公司 AA 的长期信用等级, 评级展望为稳定。并维持“07 包钢 CP01”和“08 包钢 CP01” A-1 的信用级别。

优势

1. 收购包钢集团资产后, 公司拥有完整钢铁产业链, 规模优势进一步提升。
2. 公司原材料供应有保障, 未来产能扩展空间大。

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以及原材料价格的上涨直接影响公司业绩。
2. 公司收购包钢集团相关资产后, 相关资产的整合过程可能在短期内对公司的经营业绩产生影响。

一、主体概况

内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”或“包钢股份”）是经内蒙古自治区人民政府内政股批字（1999）6号文批准，由包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢集团”）、山西焦煤集团有限责任公司、中国第一重型机械（集团）有限责任公司、中钢集团天津公司和包头市鑫垣机械制造有限公司于1999年6月29日共同发起设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字（2001）16号文批准，公司于2001年2月14日在上海证券交易所公开发行人民币普通股35000万股（股票简称“包钢股份”，股票代码“600010”）。公司于2006年3月完成股权分置改革。2007年8月，公司完成对包钢集团相关资产收购。截至2007年底，公司注册资本642326.08万元，其中包钢集团持有公司61.20%股权。公司实际控制人为内蒙古自治区国有资产监督管理委员会。

公司是中国三大重轨生产基地之一、六大钢管生产基地之一，主要从事冷轧板卷、热轧板卷、无缝钢管、重轨、大型型材、棒材、带钢和特钢等品种的生产销售。

公司注册地址：内蒙古包头市昆区河西工业区；法定代表人：曹中魁。

二、管理经营分析

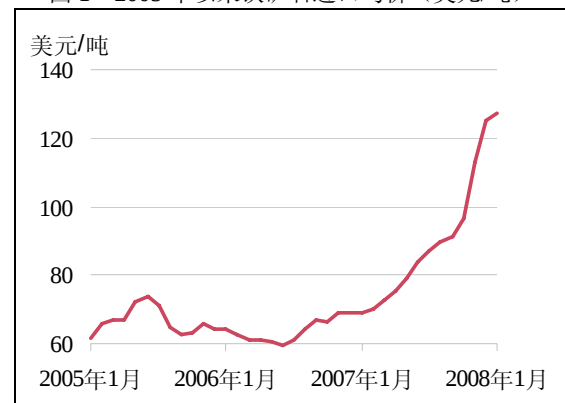
1. 经营情况

2007年全球钢铁行业保持增长势头。全球67个主要产钢国家和地区粗钢总产量为13.44亿吨，同比增长7.5%；中国以4.89亿吨再次成为全球第一大粗钢产量生产国，约占全球粗钢产量的36.40%，中国粗钢产量已连续第12年位居世界第一。

受国内铁矿石需求增加影响，中国铁矿石进口量逐年上涨，据中国海关统计，2007年，中国进口铁矿石3.83亿吨，同比增长17.48%。从铁矿石进口均价来看，中国钢铁企业因为暴

涨的铁矿石价格承受了巨大的压力。据中国海关统计，2007年12月进口铁矿石均价为125.28美元/吨，较2007年1月上涨81.43%。2008年2月18日，巴西淡水河谷（CVRD）与日本新日铁及韩国浦项达成2008年铁矿石价格协议，价格比上年上涨65%。2008年2月22日，宝山钢铁集团代表中国钢铁企业接受这一基准价格。铁矿石价格的上涨将直接影响钢材的生产成本。

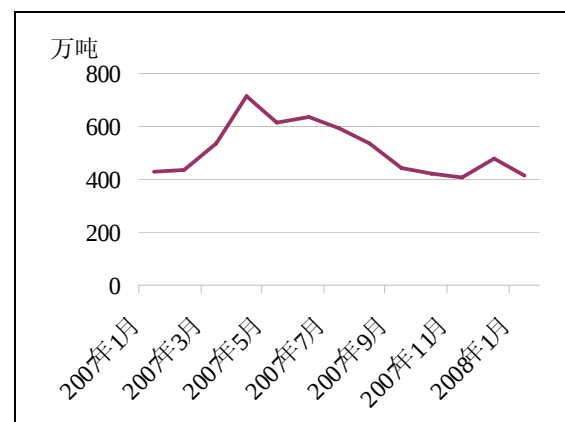
图1 2005年以来铁矿石进口均价（美元/吨）



资料来源：中国海关

钢材出口方面，2007年国家有关部门频繁出台针对钢铁行业的出口退税调整政策，一方面是为了缓解国际贸易摩擦的日益加剧以及快速增长的贸易顺差带来的压力，另一方面则是为了配合对高耗能高污染的产业调整政策，淘汰钢铁的落后产能。由图2可见，国家宏观政策对钢铁产品出口过快发挥了明显作用。

图2 2007年钢材月度出口情况



资料来源：中国海关

2007年8月，通过收购包钢集团相关资产，

公司的主营业务由原来的仅拥有钢铁生产工艺流程的部分后道工序业务扩展到拥有包钢集团完整的钢铁业务，形成一、二炼钢两大体系，板、管、轨、线四条生产线的格局。

原材料采购情况，目前，公司对外原材料采购主要有铁矿石、煤炭、水等。铁矿石采购方面，公司控股股东包钢集团拥有白云鄂博铁矿，公司所需约70%铁矿石需从包钢集团采购，其余铁矿石通过国内采购和进口解决。煤炭采购方面，公司采用的焦煤和动力煤供应稳定，公司与山西焦煤集团公司、宁夏煤业集团公司、神华等国内大型煤炭企业签订了长期供应协议。用水方面，公司在黄河拥有三座取水口，取水能力超过10m³/s，自有取水权1.2亿吨/年，实际取水为1亿吨/年以内，公司水资源可保证自身发展需要。

总体看，作为包钢集团的核心子公司，公司铁矿石等原材料供应充足，其他原材料供应稳定。

2007年，公司完成生铁467.90万吨，粗钢585.70万吨，商品坯材687.60万吨，其中重轨、棒材、型材都有较大幅度增长，板材产量基本持平，管材产量略有下降，钢筋及窄带钢为收购包钢集团后新增加产品（参见表1）。

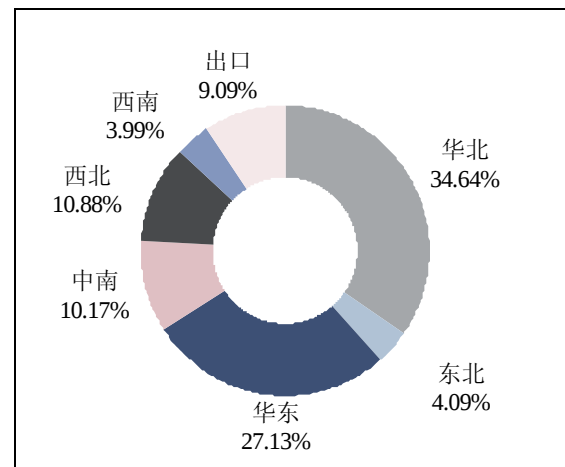
表1 2007年公司主要产品产量情况

产品（万吨）	2006年	2007年	变动率（%）
板材	280.22	285.00	1.71
重轨	60.02	66.80	11.30
管材	94.60	86.60	-8.46
棒材	53.44	79.80	49.33
型材	28.46	44.90	57.77
钢筋	--	62.90	--
窄带钢	--	30.40	--
其他	10.26	31.20	204.09
合计	527.00	687.60	30.47

资料来源：公司年报

产品销售方面，2007年公司产品销售区域见图3，可以看出，华北、华东、中南和西北是公司产品销售主要区域。

图3 2007年公司产品销售区域



资料来源：公司年报

总体看，2007年钢铁行业运行较为平稳，通过收购包钢集团相关资产后，公司产业链进一步完善，整体抗风险能力有所增强。

2. 管理情况

2008年2月以来，公司治理结构及高管人员等方面无重大变化。

三、财务分析

公司于2007年1月1日起开始执行财政部于2006年颁布的《企业会计准则》，根据《企业会计准则第38号—首次执行企业会计准则》的有关规定，对公司2007年资产和负债期初数进行了追溯调整。

截至2007年底，公司资产总额3362646.23万元，所有者权益（包括少数股东权益）1407468.62万元；2007年实现营业收入2677295.90万元，净利润174645.17万元。

截至2008年3月底，公司资产总额3427333.59万元，所有者权益（包括少数股东权益）1458932.47万元；2008年1~3月实现营业收入774627.94万元，净利润52460.95万元。

2007年8月公司购买包钢集团资产后，公司财务构成较2006年底变化较大，2007年报表合并范围增加了购买包钢集团拥有的炼铁

厂等 18 家单位以及职能部门的资产和负债。为了增强可比性，下面以 2007 年底已经审计的报告为主，2008 年 1 季度报表作为补充。

1. 盈利能力

2007年，公司积极调整产品结构，增加冷轧薄板、热轧薄板、镀锌板、无缝管等高附加值产品的产量，同时由于钢材销售价格的上涨，公司实现营业收入2677295.90万元，较2006年增长45.08%；由于国内市场铁矿石、煤炭、废钢等原材料价格上涨，使得经营成本随之上涨，2007年公司营业成本较2006年增长38.12%。

2007年，公司期间费用较2006年均有较大幅度增长，其中销售费用同比增长98.90%，管理费用同比增长58.72%，财务费用同比增长224.51%。

2007年，公司实现营业利润198813.71万元，同比分别增长45.08%和166.28%。

随着营业利润的快速增长，2007年，公司分别实现利润总额和净利润 194183.60 万元和 174645.17 万元，较 2006 年分别增长 160.21% 和 161.75%。

从盈利指标看，2007 年公司营业利润率、总资产收益率、净资产收益率较 2006 年均有所提高，分别为 11.51%、9.41%和 12.41%，盈利能力进一步增强。

总体看，随着公司收购包钢集团资产的完成以及产品结构的改善以及附加值的提高，公司盈利能力有所增强。

2. 现金流

从经营活动看，由于钢材产销量增加以及钢材价格上涨，2007年公司销售商品、提供劳务收到的现金大幅增加，而经营活动产生的现金流出增长相对缓慢，致使经营活动产生的现金流量净额较 2006 年增长 983.69%，为 368401.16 万元。

从筹资活动看，2007年，公司投资活动现金流入额度小，投资活动现金流出数额大，主

要是购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，主要是对棒材改造、中厚板工程、1-4号焦炉工程等项目的投资，2007年投资活动产生的现金流量净额为-469281.75万元。

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，2007年筹资活动现金流入为813003.00万元，全部是借款所收到的现金（包括发行8亿元短期融资券）；公司筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金和分配股利、支付银行利息所支付的现金。

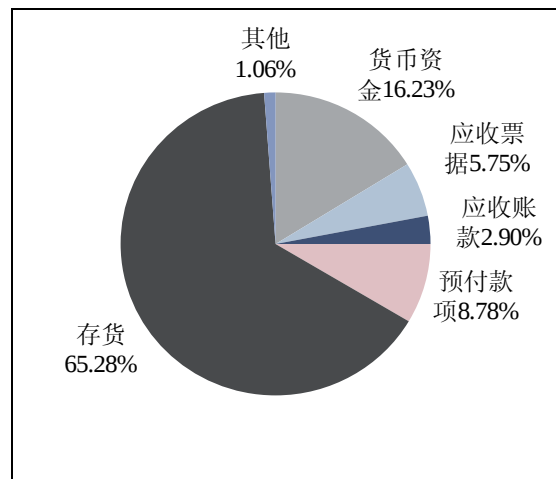
2008年1~3月，公司销售商品、提供劳务收到的现金为906314.69万元，经营活动产生的现金流量净额为-214937.31万元，主要是公司增加票据结算力度、原材料价格上涨以及偿付以前年度采购欠款所致；投资活动产生的现金流量净额-32616.40万元；筹资活动产生的现金流量净额217566.18万元，现金及现金等价物净增加额-29987.82万元。

3. 资产质量

截至2007年底，公司资产总额3362646.23万元，其中流动资产占38.85%，非流动资产占61.15%。

截至2007年底，公司流动资产1306259.68万元，其中货币资金占16.23%，应收票据占5.75%，应收账款占2.90%，预付账款占8.78%，存货占65.28%，其他占1.06%（参见图4）。

图4 2007年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2007年底，公司存货852709.24万元，较2007年年初增长198.79%，主要是增加原材料储备以及期末库存钢材增加所致。公司存货构成中，原材料占42.14%，库存商品占41.10%，其他主要是在产品、辅助材料、备品备件、低值易耗品和委托加工物资等。

截至2007年底，公司非流动资产2056386.55万元，主要是固定资产和在建工程。

截至2008年3月底，公司资产总额3427333.59万元，其中流动资产占40.17%，非流动资产占59.83%，与2007年底相比，资产构成变化不大。

总体看，公司完成对包钢集团资产收购后，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。

4. 负债及所有者权益

截至2007年底，公司所有者权益1407468.62万元，全部为归属于母公司所有者权益。归属于母公司所有者权益中，其中实收资本占45.64%，资本公积占27.88%，盈余公积占5.56%，未分配利润占20.92%，稳定性较好。

截至2007年底，公司负债合计1955177.62万元，其中流动负债占89.43%，非流动负债占10.57%。公司流动负债主要是短期借款、应付账款和预收账款，非流动负债主要是长期借款。

截至2007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比率分别为58.14%、36.57%和12.76%，公司债务负担正常。截至2008年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为57.43%和41.04%，与2007年底公司债务负担变化不大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至2007年底，公司流动比率和速动比率分别为74.71%和25.94%，2008年3月底分别为86.18%和

32.99%，2007年，公司经营现金流动负债比率为21.07%，经营活动现金流量净额对流动负债的覆盖程度一般。公司短期偿债指标有所改善，但仍处于较低水平。

从长期偿债能力看，2007年由于盈利能力的增加，公司EBITDA为357811.41万元，主要是利润总额和折旧；2007年公司EBITDA利息倍数为10.45倍，全部债务/EBITDA为2.27倍，公司对全部债务保护能力较好，整体偿债能力较强。

截至2008年5月底，公司无对外担保，无逾期借款。

截至2008年5月底，公司共获得银行授信额度171.50亿元，其中已使用112.52亿元，未使用额度58.98亿元，公司间接融资渠道畅通。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“07包钢CP01”、“08包钢CP01” A-1的信用级别。

附件 1-1 公司合并资产负债表 2007 年-2008 年 3 月（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年初	2007 年末	变动率(%)	2008 年 3 月
流动资产：				
货币资金	132594.50	211985.30	59.87	181997.78
交易性金融资产	2460.61	6142.79	149.65	4566.85
应收票据	167395.92	75155.36	-55.10	192901.73
应收账款	37877.12	37893.61	0.04	11941.78
预付款项	30508.12	114674.29	275.88	119231.76
应收利息				
应收股利				
其他应收款	692.79	7699.09	1011.31	16371.85
存货	285384.69	852709.24	198.79	849827.50
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	656913.75	1306259.68	98.85	1376839.25
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	196.03	196.17	0.07	184.84
投资性房地产				
固定资产	585465.82	1350210.26	130.62	1340507.50
在建工程	132086.15	698576.17	428.88	702686.03
工程物资	9.24	9.24	0.00	9.24
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产				
开发支出				
商誉				
长期待摊费用				
递延所得税资产	607.85	7394.71	1116.54	7106.73
其他非流动资产				
非流动资产合计	718365.09	2056386.55	186.26	2050494.34
资产总计	1375278.84	3362646.23	144.51	3427333.59

附件 1-2 公司合并资产负债表 2007 年-2008 年 3 月（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年年初	2007 年年末	变动率(%)	2008 年 3 月
流动负债：				
短期借款	163597.00	538400.00	229.10	551200.00
交易性金融负债				
应付票据		38000.00		64160.00
应付账款	179523.50	648163.99	261.05	269615.63
预收款项	158151.12	306066.93	93.53	418943.31
应付职工薪酬	5322.70	49577.90	831.44	45498.39
应交税费	-32311.71	20111.15	-162.24	52472.18
应付利息	1373.66	4579.68	233.39	5112.10
应付股利	26.79	26.79		26.79
其他应付款	23987.88	34426.88	43.52	30941.13
一年内到期的非流动负债	42453.85	29139.55	-31.36	29741.76
其他流动负债		80000.00		130000.00
流动负债合计	542124.78	1748492.87	222.53	1597711.28
非流动负债：				
长期借款	48588.46	205727.43	323.41	370162.06
应付债券	286.50	150.60	-47.43	147.70
长期应付款				
专项应付款				
预计负债				
递延所得税负债	169.59	806.72	375.68	380.08
其他非流动负债				
非流动负债合计	49044.55	206684.74	321.42	370689.84
负债合计	591169.33	1955177.62	230.73	1968401.12
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	339058.64	642330.54	89.45	642332.11
资本公积	228312.15	392405.69	71.87	392407.02
盈余公积	60796.67	78261.19	28.73	78261.19
未分配利润	155942.05	294471.20	88.83	345932.15
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	784109.51	1407468.62	79.50	1458932.47
少数股东权益				
所有者权益（或股东权益）合计	784109.51	1407468.62	79.50	1458932.47
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1375278.84	3362646.23	144.51	3427333.59

附件 2 公司合并利润及利润分配表 2006 年-2008 年 3 月

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
一、营业收入	1845391.99	2677295.90	45.08	774627.94
减：营业成本	1704832.29	2354634.99	38.12	671072.52
营业税金及附加	10506.68	14528.58	38.28	6405.42
销售费用	30244.75	60156.18	98.90	11568.73
管理费用	15665.16	24863.27	58.72	5050.75
财务费用	10036.73	32570.59	224.51	10912.33
资产减值损失	875.11	-4543.91	-619.24	-1938.91
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	1382.15	3682.18	166.41	-2844.23
投资收益（损失以“－”号填列）	50.45	45.34	-10.13	-11.33
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.24	0.14	-42.29	-11.33
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	74663.89	198813.71	166.28	68701.53
加：营业外收入	49.20	2378.42	4734.13	31.31
减：营业外支出	88.41	7008.53	7827.38	118.23
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	74624.68	194183.60	160.21	68614.61
减：所得税费用	7902.17	19538.43	147.25	17153.65
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	66722.51	174645.17	161.75	51460.95

附件3-1 公司合并现金流量表2006年-2008年3月

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 3 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	1944365.66	2848935.16	46.52	906314.69
收到的税费返还	2528.72	13726.09	442.81	
收到其他与经营活动有关的现金	16650.13	13891.55	-16.57	214.35
经营活动现金流入小计	1963544.51	2876552.79	46.50	906529.04
购买商品、接受劳务支付的现金	1782093.72	2201957.82	23.56	1014754.17
支付给职工以及为职工支付的现金	34872.57	118083.94	238.62	31308.02
支付的各项税费	79346.53	112801.54	42.16	43373.20
支付其他与经营活动有关的现金	33236.70	75308.33	126.58	32030.96
经营活动现金流出小计	1929549.51	2508151.63	29.99	1121466.35
经营活动产生的现金流量净额	33995.00	368401.16	983.69	-214937.31
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	22.85		-100.00	
取得投资收益收到的现金	30.05	45.20	50.43	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		12.79		
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				
投资活动现金流入小计	52.90	57.99	9.62	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	117029.34	481822.37	311.71	31348.10
投资支付的现金				1268.29
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		-15432.63		
支付其他与投资活动有关的现金		2950.00		
投资活动现金流出小计	117029.34	469339.75	301.04	32616.40
投资活动产生的现金流量净额	-116976.43	-469281.75	301.18	-32616.40
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金				
取得借款收到的现金	163597.00	813003.00	396.95	309000.00
收到其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流入小计	163597.00	813003.00	396.95	309000.00
偿还债务支付的现金	104672.22	581751.27	455.78	82627.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	35061.94	50909.34	45.20	8806.14
支付其他与筹资活动有关的现金		71.00		
筹资活动现金流出小计	139734.15	632731.61	352.81	91433.82
筹资活动产生的现金流量净额	23862.85	180271.39	655.45	217566.18
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-59118.59	79390.80	-234.29	-29987.53
加: 期初现金及现金等价物余额	191713.09	132594.50	-30.84	211985.30
六、期末现金及现金等价物余额	132594.50	211985.30	59.87	181997.78

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料 2006-2007 年

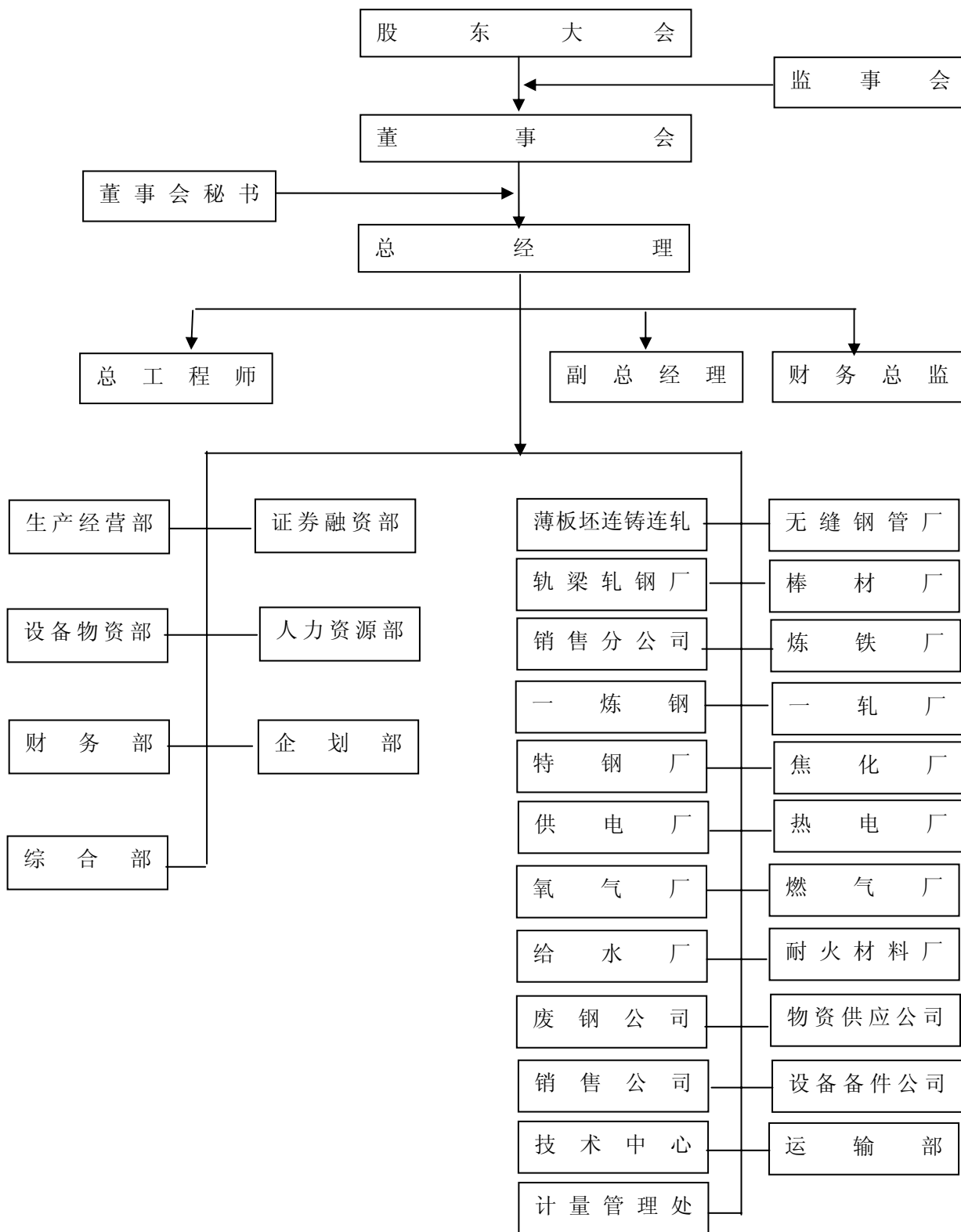
(单位: 人民币万元)

补充资料	2006 年	2007 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	66722.51	174645.17	161.75
加: 资产减值准备	875.11	-4581.46	-623.53
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	126374.55	129390.21	2.39
无形资产摊销			
长期待摊费用摊销			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-8.43		-100.00
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)		6625.70	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-1382.15	-3682.18	166.41
财务费用(收益以“-”号填列)	12247.95	34237.61	179.54
投资损失(收益以“-”号填列)	-50.45	-45.34	-10.13
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-71.56	-1236.85	1628.45
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	141.20	637.12	351.23
存货的减少(增加以“-”号填列)	-48622.00	-181438.67	273.16
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-180011.08	292420.45	-262.45
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	57779.36	-78570.60	-235.98
其他			
经营活动产生的现金流量净额	33995.00	368401.16	983.69
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	1049690.33	0.00	-100.00
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	132594.50	211985.30	59.87
减: 现金的期初余额	191713.09	132594.50	-30.84
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	-59118.59	79390.80	-234.29

附件 4 主要计算指标

	2005 年	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 3 月
1. 经营效率					
销售债权周转次数(次)	71.32	15.00	16.82	27.17	--
存货周转次数 (次)	9.70	6.46	4.14	5.95	--
总资产周转次数 (次)	1.51	1.40	1.13	1.29	--
2. 盈利能力					
营业利润率 (%)	7.07	7.02	11.51	9.27	12.54
总资本收益率 (%)	11.75	7.06	9.41	9.17	--
净资产收益率 (%)	15.76	8.36	12.41	11.86	--
3. 财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	23.16	5.88	12.76	12.78	20.24
全部债务资本化比率 (%)	31.93	24.66	36.57	32.07	41.04
资产负债率 (%)	47.68	43.56	58.14	51.68	57.43
4. 偿债能力					
流动比率 (%)	126.73	120.39	74.71	98.82	86.18
速动比率 (%)	66.37	68.93	25.94	46.92	32.99
EBITDA 利息倍数 (倍)	26.78	26.13	10.45	18.42	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.16	1.23	2.27	1.74	--

附件 5 公司组织结构图



附件 6 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7 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

附件 8 短期融资券信用等级的定义

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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息