

跟踪评级公告

联合[2013] 1114 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持内蒙古包钢钢联股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“09包钢MTN1”、“11包钢MTN1”和“12包钢MTN1”信用等级为AA⁺。
特此公告。



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>

内蒙古包钢钢联股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09 包钢 MTN1	10 亿元	2009/7/31-2014/7/31	AA ⁺	AA ⁺
11 包钢 MTN1	20 亿元	2011/3/10-2016/3/10	AA ⁺	AA ⁺
12 包钢 MTN1	20 亿元	2012/5/11-2019/5/11	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	72.02	102.99	110.68	117.42
资产总额(亿元)	420.44	497.33	637.59	732.72
所有者权益(亿元)	126.47	130.21	131.46	193.27
短期债务(亿元)	69.73	122.04	164.29	153.21
全部债务(亿元)	167.48	217.01	301.40	311.52
营业收入(亿元)	405.46	428.15	369.34	90.23
利润总额(亿元)	2.60	6.46	3.39	1.19
EBITDA(亿元)	38.40	40.83	45.24	--
经营性净现金流(亿元)	22.37	28.74	54.90	2.47
营业利润率(%)	4.49	6.46	7.19	5.89
净资产收益率(%)	1.56	3.81	1.96	--
资产负债率(%)	69.92	73.82	79.38	73.62
全部债务资本化比率(%)	56.97	62.50	69.63	61.71
流动比率(%)	103.68	96.74	77.38	80.19
全部债务/EBITDA(倍)	4.36	5.32	6.66	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.15	4.34	3.29	--
经营现金流流动负债比(%)	11.40	10.56	14.90	--

注: 1. 长期应付款中的融资租赁款部分计入长期债务;

2. 2013 年一季度财务数据未经审计。

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, 行业景气度持续波动, 2013 年 3 月以来再度转弱。跟踪期内, 内蒙古包钢钢联股份有限公司 (以下简称“公司”) 完成了 60 亿元非公开发行及购买巴润矿业股权和白云鄂博西矿矿权事宜, 公司部分铁矿石资源实现了自给, 在减少关联交易的同时, 公司整体对抗原燃料价格波动风险实力将有所提升。受行业景气度下滑影响, 公司整体盈利能力有所弱化, 债务规模在资本支出带动下持续快速增长, 债务负担仍然较重, 债务结构有待进一步改善。

随公司收购集团公司铁矿石资源的完成, 公司资本结构有所改善, 部分铁矿石资源实现了自给, 从而有助于公司提升对抗原燃料价格波动风险能力, 有助于公司盈利能力恢复和稳定性提升。

公司 EBITDA、经营活动现金流量对公司待偿还债券保障程度强。

综合考虑, 联合资信评估有限公司确定维持公司的主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“09 包钢 MTN1”、“11 包钢 MTN1”和“12 包钢 MTN1”信用等级为 AA⁺。

优势

1. 公司产品系列齐全, 管材、重轨、板材、线棒材等钢材产能突破千万吨, 具有一定的规模经济优势。
2. 公司完成 60 亿元非公开发行及购买巴润矿业股权和白云鄂博西矿矿权事宜, 公司部分铁矿石资源实现了自给, 在减少关联交易的同时, 公司整体对抗原燃料价格波动风险实力将有所提升。
3. 公司 EBITDA、经营活动现金流量对公司待偿还债券保障程度强。

关注

1. 跟踪期内行业景气度持续波动, 2013 年 3

月以来再度转弱。2012 年以来公司整体盈利能力有所弱化。

2. 跟踪期内，公司债务规模快速增长，整体债务负担持续加重，存在一定短期偿付压力。
3. 公司存货规模较大，并以原材料和库存商品为主，在行业景气度下行阶段存在一定的跌价风险。

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）与内蒙古包钢钢联股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与内蒙古包钢钢联股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因内蒙古包钢钢联股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由内蒙古包钢钢联股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于内蒙古包钢钢联股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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。公司于 2001 年 2 月 14 日在上海证券交易所上市。2007 年 8 月，公司完成对包钢集团钢铁主业资产收购。2013 年 3 月底，公司完成了非公开发行股票 60 亿元并购买母公司巴润矿业股权和白云鄂博西矿矿权事项。截至 2013 年 3 月底，公司总股本 80.03 亿元，其中包钢集团持有公司 50.77% 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。

公司经营范围：生产、销售黑色金属及其延压加工产品、冶金机械、设备及配件，汽车货物运输，焦炭及焦化副产品（化工）生产和销售、冶金的投资、黑色金属冶炼、工业用氧、工业用氮、工业氢、纯氩、压缩空气、蒸汽、城市煤气经营、钢铁产品采购、耐火材料技术转让和施工服务、废钢铁加工、采购和销售、钢铁生产技术咨询、专有管理技术（高炉无料钟炉顶布料器等）、电力设备的施工、维护和检修以及电力技术服务、火车货物运输和工业用水。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 637.59 亿元，所有者权益（包括少数股东权益 1.90 亿元）131.46 亿元；2012 年公司实现营业收入 369.34 亿元，利润总额 3.39 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总

额 732.72 亿元，所有者权益（包括少数股东权益 1.62 亿元）193.27 亿元；2013 年 1~3 月公司实现营业收入 90.23 亿元，利润总额 1.19 亿元。

公司注册地址：内蒙古包头市昆区河西工业区；法定代表人：周秉利。

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,5 月 23 日召开的国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境,取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下,央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性,全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道,目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣,支持中小企业发展,发展生产性服务业,加强生态建设。房地产方面,坚持房地产调控不放松,

一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

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

四、行业及区域经济环境

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，进入2000年以来，世界钢铁粗钢产量除因金融危机影响导致2008、2009年合计量阶段性下滑外，其余年份呈逐年稳步增长的态势；2012年合计产量达到15.48亿吨，同比增长3.89%；2012年中国以7.17亿吨粗钢位列全球产量首位，约占全球粗钢产量的46.32%，但产量增速同比下滑5.80个百分点。2013年一季度，中国粗钢产量1.92吨，同比增长1.70%，增幅同比大幅减缓9个百分点。

从产能情况看，截至2012年底，中国粗钢产能已超过9亿吨，行业已呈现出较为严重的结构性产能过剩。

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

2012年，随着世界经济恢复的不确定因素增强，世界主要钢铁生产国粗钢产量增速出现

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

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

表1 2012年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	名称	粗钢产量 (万吨)	增长率 (%)
1	河北钢铁集团	6923	-2.68
2	鞍钢集团公司	4532	-1.99
3	宝钢集团有限公司	4270	-1.48
4	武汉钢铁(集团)公司	3642	-3.36
5	江苏沙钢集团	3231	1.21
6	首钢集团	3142	4.61
7	山东钢铁集团有限公司	2301	-4.22
8	马钢(集团)控股有限公司	1734	3.93
9	渤海钢铁集团	1732	-9.76
10	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1411	-11.20
11	北京建龙重工集团有限公司	1376	11.35
12	日照钢铁控股集团有限公司	1322	18.03
13	河北新武安钢铁集团	1287	-15.73
14	包头钢铁(集团)有限责任公司	1019	-0.31
15	安阳钢铁集团公司	1016	-13.70
16	太原钢铁(集团)有限公司	1013	2.29
17	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	1010	-1.13
18	江西萍钢实业股份有限公司	912	0.52
19	河北纵横钢铁集团有限公司	911	5.33
20	河北津西钢铁集团	910	0.69

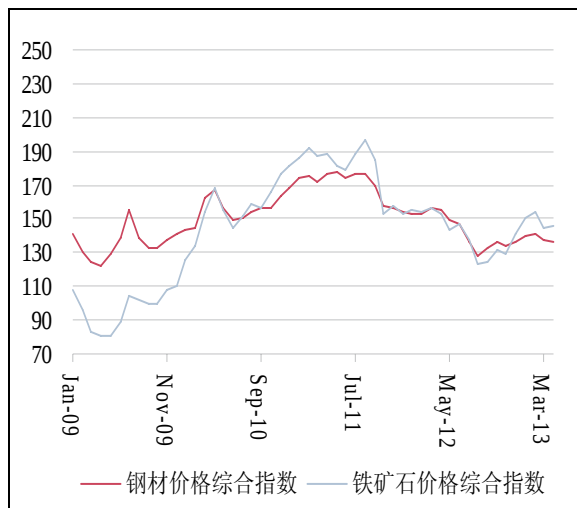
资料来源：西本新干线

- 注：1、宝钢集团包括韶钢、宁钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团、莱钢集团和张店钢铁总厂；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢、北台钢铁和攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司、凤宝特钢公司和新普钢铁公司；
- 2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近20家民营钢铁企业于2006年1月成立的联合体，2011年及2012年粗钢产量未包含河北新金钢铁有限公司；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津天钢集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于2010年整合重组成立；
- 3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

跟踪期内钢铁行业整体景气度呈现大幅波动态势。2011年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012年3月，钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从2012年

四季度初开始逐步呈现企稳反弹迹象。进入2013年初,钢材价格基本维持了反弹上涨态势,但2013年3月份起,钢铁行业景气度再度转弱,钢材价格出现持续下调。

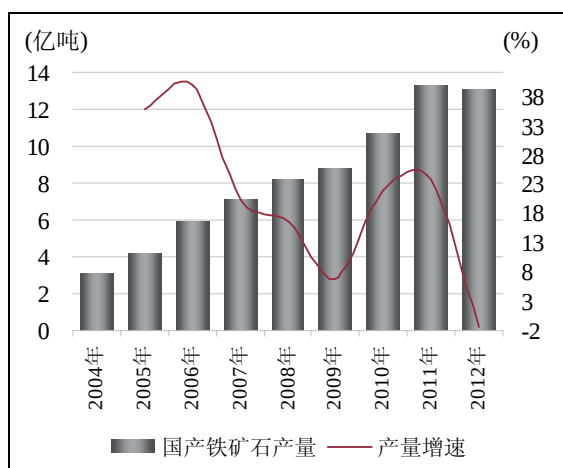
图1 2009年来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

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

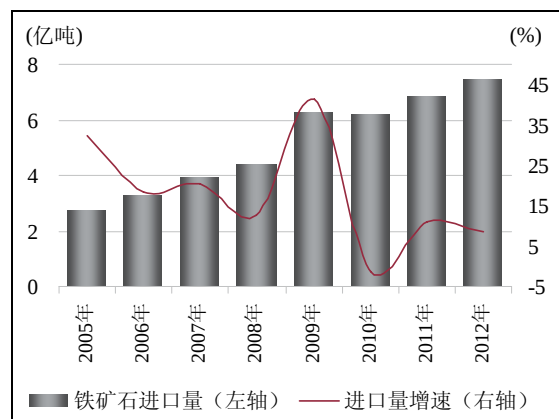
图2 中国铁矿石产量及增长率



资料来源: wind 资讯

2012年,中国进口铁矿石7.44亿吨,同比增长8.45%。考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变,预计未来,中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。

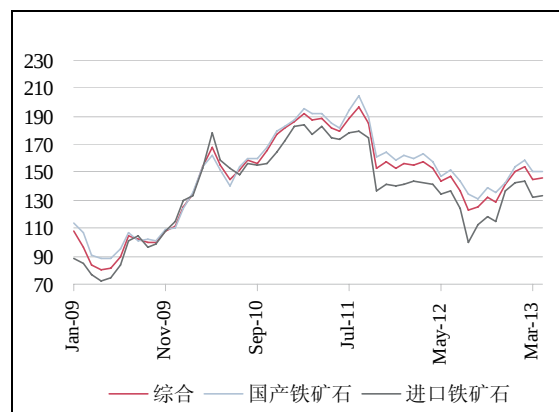
图3 中国铁矿石进口量及增长率



资料来源: wind 资讯

2012年前三季度,中国铁矿石价格指数总体呈现波动下降格局。12年10月份起在中国钢材价格逐步反弹带动下出现快速反弹。随中国钢铁行业景气度的再度转弱,2013年3月起,中国铁矿石价格出现回调,但下降幅度缓于钢材价格下降速度。跟踪期内,中国铁矿石价格指数变动与中国钢材价格指数变动总体趋势一致,但铁矿石在价格下跌区间内显著滞后与钢铁价格的下滑,在价格反弹区间内上涨高于钢铁价格涨幅。跟踪期内,中国铁矿石价格大幅波动,给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理带来压力和挑战。

图4 中国铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

从下游需求情况看,2011年上半年,中国钢材需求保持稳步增长,但自三季度起,受国家经济政策调整影响,下游主要用钢行业增速放缓,钢铁需求相应下滑。

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

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

总体看，钢铁行业面临较为严重的结构性产能过剩；铁矿石定价机制变化加大了其价格波动性，在钢材价格下行区间消化前期高成本铁矿石库存增加了企业的成本控制压力，导致钢企全行业利润规模大幅回落。行业景气度大幅波动，2013年3月份以来再度转弱，预计近期行业景气度将维持波动运行状态，行业企业经营难度加大。未来中国经济转型和结构调整将带动行业需求的逐步回暖和产品价格的回升，从而带动行业景气度的逐步回暖。从未来需求看，受“十二五”期间投资拉动和中国城市化进程推进，中国钢铁内需长期看将保持增长，有望对行业的持续发展形成有力支撑。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2013年3月底，公司总股本80.03亿元，其中包钢集团持有公司50.77%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。

2. 企业规模及竞争力

公司拥有烧结、焦化、炼铁、炼钢、轧钢等完整的钢铁生产流程及相关配套措施，形成了铁950万吨、粗钢1000万吨、钢材1175万吨的综合生产能力。能够生产48大类钢材品种，

12182个规格的钢材产品，部分产品实物质量达到国际先进水平。公司是西北地区产量最大的钢铁上市公司。目前，公司已形成了一、二炼钢两大体系，板、管、轨、线四条生产线的格局。公司是中国三大铁路用钢轨生产基地之一和品种规格较全的无缝钢管生产基地以及西北地区最大的板材生产基地，也是中国冶金企业中产品品种、规格较全的企业之一。

六、管理分析

跟踪期内，公司主要高级管理人员和管理体制无重大变化。

七、经营分析

1. 经营分析

2012年前三季度钢铁行业景气度持续走低，四季度起略有反弹，公司主要产品销量和价格略有下滑，公司收入和利润规模同比有所下降，但依托其资源成本优势和较高的铁道用材售价，公司营业利润率水平略有提升。2012年公司实现营业收入369.34亿元，利润总额1.19亿元，同比分别下降13.74%和47.57%。公司毛利率上升至7.29%。

产品利润水平上，公司管材产品受欧美反倾销诉讼影响，出口受限，同时内需增长缓慢导致公司管材毛利率水平持续较低。公司型材因国家铁路建设调整，毛利率水平有所波动。公司铁道用材年度协议价格较高，在钢材和原燃料价格下跌的行业背景下表现出较强的盈利水平。2012年受汽车、家电等行业景气度转弱影响，板材毛利率水平有所下滑。线棒材产品上，2012年产品价格下滑，毛利率水平相应有所下滑。2013年初钢铁行业景气度延续2012年四季度弱势反弹趋势，公司整体盈利状况仍处于较低水平。2013年1~3月，公司实现营业收入90.23亿元，较2012年同期的91.66亿元略有下降，实现利润总额1.19亿元，较2012年同期的2.02亿元大幅下降。公司营业毛利率

为 6.17%，较 2012 年同期的 7.44%略有下降。

表2 公司主要产品收入及主营业务利润率（单位：亿元、%）

产品	营业收入（亿元）				毛利率（%）			
	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
管材	36.23	46.62	45.19	12.15	0.52	0.38	0.92	-0.82
板材	157.29	171.9	139.63	34.82	3.56	6.65	3.42	3.63
型材	67.3	46.53	50.22	12.89	11.23	7.85	26.48	21.72
线棒材	70.4	97.74	78.00	17.66	3.72	8.75	3.99	3.51
钢坯	26.97	14.91	3.61	1.02	1.08	6.65	11.01	15.69
焦副产品	7.19	7.44	7.09	1.86	21.26	17.09	12.01	12.37
其他	28.29	31.3	26.97	7.38	3.04	5.9	10.11	5.83
合计	393.67	416.44	350.71	87.78	4.74	6.71	7.29	6.17

资料来源：公司提供

原燃料采购及保障

2012 年公司铁精矿采购量为 1506.37 万吨，其中向包钢集团采购铁精矿 721.25 万吨，从国内其他企业采购铁精矿 320.05 万吨，进口铁精矿 465.07 万吨。

从采购价格上看，2012 年受钢铁行业景气度下行，终端需求减少因素影响，铁精矿价格总体呈现波动下行的态势，公司采购均价也呈现相应变化趋势，2012 年公司铁精矿采购价格为 726.48 元/吨。较 2011 年大幅下降。

供应协议。2012 年公司采购煤炭 820.36 万吨，采购均价下降至 1064.92 元/吨。

资源保障上，2011 年 9 月 10 日公司股东会通过决议，审议通过公司通过非公开发行股票，募集金额不超过 60 亿元，拟用于收购包钢集团巴润矿业有限责任公司 100% 股权和白云鄂博铁矿西矿采矿权。公司已经于 2013 年 3 月以发行股票募集的资金向集团公司支付了收购包钢集团巴润矿业有限责任公司 100.00% 股权以及白云鄂博西矿采矿权资产。

2012 年及 2013 年 1~3 月，巴润矿业铁矿石原矿处理量分别为 1791 万吨和 402.39 万吨，铁精粉产量分别为 455.75 万吨和 108.42 万吨。

2012 年巴润矿业铁精粉产量接近公司铁精粉总采购量的 1/3。本次收购完成后，公司部分铁矿石资源实现了自给，在减少关联交易的同时，公司整体对抗原燃料价格波动风险实力将有所提升。

生产经营

2012 年公司累计生产生铁 960 万吨，钢产量 1007 万吨，商品坯材 954 万吨。产品产量较 2011 年略有下降。

2013 年 1~3 月，公司累计生产生铁 245 万吨，钢产量 256 万吨，商品坯材 240 万吨。

表3 公司主要原材料采购数据

名称	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
铁精矿（万吨）	1509.34	1537.45	1506.37	195.6
采购均价（元/吨）	751.22	853.21	726.48	777.85
煤炭（万吨）	936.36	855.29	820.36	192.37
采购均价（元/吨）	970.41	1271.76	1064.92	846.26
焦炭（万吨）	47.01	83.03	53.07	8.36
采购均价（元/吨）	1362.19	1533.57	1235.81	1072.79
铁合金（万吨）	21.29	26.77	20.43	4.4
采购均价（元/吨）	9612.38	10415.00	9540	10216
废钢（万吨）	96.55	92.62	85.17	22.95
采购均价（元/吨）	2450.00	2855.00	2429	2323
电力（亿千瓦时）	33.73	33	35.05	9.065
采购均价（元/千瓦时）	0.41	0.42	0.49	0.48

资料来源：公司提供

煤炭方面，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

表4 公司主要产品生产情况（单位：万吨）

产品	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
钢坯	1010	1020	1007.00	255.70
管材	87	98	131.49	40.01
板材	400	396	429.22	94.00
型材	143	108	94.43	25.00
线棒材	217	269	253.50	64.00
焦副产品	27	27	26.10	6.36

资料来源：公司提供

注：公司钢坯主要用于自身钢材生产，外销比例小。

2012年公司Φ159mm、Φ460mm生产线的建成投产，公司管材生产规模得到进一步扩大，产品种类进一步得到丰富。生产线经品种调试后生产的S135、G105钻杆料、P235GH高温承压、20H高压化肥管等新品种，弥补了公司无缝钢管的空白，提高了产品竞争力。板材产量

持续增长，线棒材产量受行业需求减少影响产量相应有所下降。2012年公司轨梁2号线投产，公司钢轨产能进一步扩大，行业地位得以巩固。

产品销售

2012年，在行业需求持续转弱、在市场低迷、合同不足的情况下，销售公司、国贸公司等部门加大工作力度，积极拓展市场，努力增加高效产品合同，全力组织合同保生产；同时，加强与轧材各厂的信息沟通，努力减少或不生产低于扣除折旧成本产品的生产。2012年公司整体销量维持相对稳定，其中管材产品销量有所增长，线棒材产品销量有所下降，公司整体钢材销售均价同比有所下滑，销售总金额相应下降。

表5 公司主要产品销售情况（万吨、亿元）

产品	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	销量	金额	销量	金额	销量	金额	销量	金额
钢坯	78	26.97	41	14.91	13.41	3.61	6.9	1.02
管材	71	36.23	94	46.62	108.03	45.19	30	12.15
板材	402	157.29	396	171.90	385.85	139.63	98.18	34.82
型材	176	67.30	108	46.53	105.94	50.22	22.33	12.89
线棒材	192	70.40	257	97.74	233.35	78.00	41.57	17.66
焦副产品	27	7.19	28	7.44	26.58	7.09	5.57	1.86

资料来源：公司提供

在建项目

截至 2012 年底，公司主要在建项目情况见表 6。公司投资规模较大的在建项目包括无缝 460 管项目、西区新建焦炉工程、转炉、高炉改造工程等项目等。总体看，公司计划投资项目与

公司主业密切相关，项目的建设有助于公司进一步扩大生产规模，提高生产水平，改善产品结构，增强整体竞争力。但公司未来资本支出规模较大，具有一定外部融资需求。

表6 公司未来投资规划（单位：亿元）

项目名称	建设内容	投资计划	
		2013 年	2014 年
无缝 460 管	无缝 460 管工程建设规模为年生产各类热轧无缝钢管及管料 50 万吨	2.96	--
西区新建四座焦炉工程	西区新建四座焦炉工程建设 2*55 孔 5.5 米捣固焦炉	1.08	--
热连轧机组改造工程	热连轧机组改造工程新建 4 座加热炉、定宽压力机粗轧机、精轧机、层流冷却等内容	13.00	11.00
转炉改造工程	转炉改造工程主要新建三座 240 吨转炉、一台 2150mm 连铸机及公辅设施	15.00	9.00
焦炉改造工程	焦炉改造工程主要新建 4*60 孔 7 米焦炉，干熄焦及电站、煤气净化、焦炉除尘设施、筒仓及辅助设施	9.00	5.50
高炉改造工程	高炉改造工程主要新建两座 4150 立高炉及配套 2 台高炉鼓风机	13.00	10.00

轨梁大 H 型钢线改造	轨梁大 H 型钢线改造工程主要建设万能轧机生产线及辅助配套设施	3.59	--
氧气 3*40000 立/h 制氧机工程	氧气 3*40000 立/h 制氧机工程主要建设三台 4 万立制氧机及相应的制氮、氩设备	3.00	1.00
综合料场工程	新建综合料场工程主要新建各种原料供应场地	6.00	4.00
合计		66.63	40.50

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供的 2010 年~2012 年财务报表已经北京立信大华会计师事务所有限公司（2011 年 8 月 31 日更名为“大华会计师事务所有限公司”）审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2013 年一季度财务数据未经审计。

2012 年公司合并范围新增内蒙古包钢利尔高温材料有限公司一家。公司合并范围变化对公司财务可比性影响不大。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 637.59 亿元，所有者权益（包括少数股东权益 1.90 亿元）131.46 亿元；2012 年公司实现营业收入 369.34 亿元，利润总额 3.39 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司（合并）资产总额 732.72 亿元，所有者权益（包括少数股东权益 1.86 亿元）193.27 亿元；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 90.23 亿元，利润总额 1.19 亿元。

1. 盈利能力

2012 年前三季度，中国钢铁行业整体景气度进一步下降，钢材价格波动下行。2012 年四季度起钢铁行业景气度略有反弹。2012 年公司收入和利润规模同比有所下降，但依托其资源成本优势和较高的铁道用材售价，公司营业利润率水平略有提升。2012 年公司实现营业收入 369.34 亿元，利润总额 3.39 亿元，同比分别下降 13.74%和 47.57%。公司营业利润率上升至 7.19%。

期间费用上，2012 年公司期间费用占营业收入比重为 5.90%，较 2011 年的 4.76% 有所上升。2012 年公司资产减值损失 1.09 亿元，主要是公司计提的存货跌价准备，公司资产减值损失计提对公司利润规模有一定影响。

2012 年公司利润总额为 3.39 亿元，较 2011 年的 6.46 亿元下降幅度较大。

2013 年初钢铁行业景气度延续 2012 年四季度反弹趋势，公司整体盈利状况仍处于较低水平。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 90.23 亿元，较 2012 年同期的 91.66 亿元略有下降，实现利润总额 1.19 亿元，较 2012 年同期的 2.02 亿元大幅下降。公司营业利润率为 5.89%，较 2012 年同期的 7.42% 略有下降。公司资产减值损失为 -0.89 亿元，较 2012 年同期的 -0.50 亿元有所增长，公司资产减值损失的冲回主要是原材料价格回升，公司转回部分以前年度计提的存货跌价准备。

总体看，公司产品竞争实力较强，但公司整体盈利水平受上游原材料价格和下游需求波动影响较大。随公司收购集团公司铁矿石资源的完成，公司部分铁矿石资源将实现自给，从而有助于公司提升对抗原燃料价格波动风险能力，有助于公司盈利能力恢复和稳定性提升。同时联合资信关注到，2013 年 3 月起，钢铁行业景气度再度转弱，短期内快速恢复可能性较小，公司整体盈利状况的持续改善仍面临较大挑战。

2. 现金流及保障

2012 年公司经营活动现金流入量为 463.84 亿元，较 2011 年的 405.64 亿元快速增长。主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成。

同期，随公司销售回款的增加公司现金收入比大幅提升。2012 年公司现金收入比为 124.53%，较 2011 年上升 30.97 个百分点。同期公司经营活动现金流量净额为 54.90 亿元，较 2011 年的 28.74 亿元大幅增长。主要是销售回款增加，原料采购现金支付进度延缓所致。

2012 年，公司投资活动现金流入规模相对

较小。投资活动现金流出主要是购建固定资产等其他长期资产等产生的现金流出，2012 年为 99.51 亿元，较 2011 年的 41.31 亿元，大幅增长。同期公司投资活动现金流量净额为-96.96 亿元，较 2011 年的-50.33 亿元大幅增长。2012 年收到其他与投资活动有关的现金为内蒙古包钢利尔高温材料有限公司合并前产生的现金流量净额现金。

2012 年公司筹资活动现金流入量和净流量分别为 165.96 亿元和 32.12 亿元，较 2011 年快速增长。2012 年公司收到其他与筹资活动有关的现金主要是收到的融资租赁款。2012 年公司支付其他与筹资活动有关的现金主要是支付银行承兑保证金及票据解收保证金，融资租赁本金、利息及保证金和手续费等。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量为 109.33 亿元，经营活动现金流量净额为 2.47 亿元。流入规模较 2012 年同期水平基本持平，净流量较 2012 年同期的-5.70 亿元大幅增长。

公司投资活动现金流量净额为-42.63 亿元，其中投资支付的现金 27 亿元，为公司购买包钢集团巴润矿业股权和白云鄂博西矿矿权资产支付的现金。公司资本支出规模维持在较高水平。

同期公司筹资活动现金流入量和净流量分别为 106.66 亿元和 72.40 亿元，其中吸收投资收到的现金 60.00 亿元为公司非公开发行股票募集的资金。公司收到其他与筹资活动有关的现金 19.26 亿元为公司取得融资租赁和母公司财务公司拆借获得的融资现金流入。

跟踪期内，公司经营现金净流入量快速增长，流入规模大。公司资本支出规模快速增长，公司外部筹资压力将有所加重。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总计 637.59 亿元，较 2011 年底增长 28.20%，整体资产构成上，非流动资产占比略有提升。流动资产构成上，货币资金、应收票据和存货占比大。公司

非流动资产主要由固定资产和在建工程构成，变化不大。

截至 2012 年底，公司货币资金为 52.16 亿元，同比增长 28.90%。公司货币资金增长主要源自融资规模的扩大和经营活动现金流净额的增长。公司货币资金主要由银行存款（18.56 亿元）和其他货币资金（33.60 亿元）构成，其他货币资金中 33.55 亿元为银行承兑汇票和短期借款保证金。截至 2012 年底，公司应收票据规模为 58.26 亿元，较 2011 年底略有下降。截至 2012 年底，公司应收账款为 10.71 亿元，同比略有增长。截至 2012 年底，公司应收账款账面余额 12.71 亿元，其中按组合计提坏账准备应收账款账面余额 11.90 亿元，主要由 1 年以内应收账款（占比 91.96%）构成。坏账准备金额 1.19 亿元；单项金额不重大但单独计提坏账准备应收账款 0.81 亿元，坏账准备计提金额 0.81 亿元。

截至2012年底，公司预付款为8.10亿元，同比增长54.45%，公司预付款项的增长主要源自预付工程款和拆迁补偿款的增加。

截至2012年底，公司存货账面价值为152.34亿元，较2011年底增长10.99%，主要是公司钢材销量下降，库存增加所致。截至2012年底，公司存货账面余额为153.85亿元，主要由原材料（占30.51%）和库存商品（占50.97%）构成。公司计提存货跌价准备1.51亿元。计提比例0.98%。2012年钢材和原燃料价格整体呈现波动下行趋势，公司存货存在一定的跌价风险。

公司其他应收款波动中有所增长，截至2012年底，公司其他应收款为2.94亿元，同比减少60.55%，主要是公司前期预付拆迁款转入在建工程所致。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 352.50 亿元，固定资产占 43.01%，在建工程 54.29%。

截至 2012 年底，公司固定资产原值为 456.43 亿元，主要由房屋建筑、通用设备和专用设备构成；公司累计折旧为 303.76 亿元；资

产减值准备 1.06 亿元；固定资产净额为 151.62 亿元。公司在建工程为 191.39 亿元，近年公司在建工程快速增长，主要是公司对无缝 460 管项目、西区新建焦炉工程、转炉、高炉改造工程等项目投入增加所致。

表 7 截至 2013 年 3 月底公司主要在建工程情况

项目	项目总投资 (亿元)	期末数 (亿元)
无缝 460 管	24.89	22.70
西区新建四座焦炉工程	21.29	20.86
热连轧机组改造工程	42.02	17.00
转炉改造工程	37.81	16.73
焦炉改造工程	31.60	15.25
高炉改造工程	40.20	12.77
轨梁大 H 型钢线改造	14.44	11.68
氧气 3*40000 立/h 制氧机工程	11.47	7.17
综合料场工程	16.06	7.98

资料来源：审计报告

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额合计 732.72 亿元，较 2012 年底增长 14.92%。主要源自非流动资产的增长。公司非流动资产增长主要源自固定资产和在建工程的增长，主要增长原因是公司建设项目的完工转固和对在建项目的投入增加。公司流动资产中货币资金受非公开发行股票影响快速增长，存货规模进一步增长。

跟踪期内，公司资产规模持续快速增长。流动资产中存货规模较大，随着钢铁及铁矿石等原燃料的市场价格波动性的增强，面临一定跌价风险。非流动资产在公司项目投入增加带动下呈现快速增加态势。总体看来，公司资产质量尚可。

截至2012年底，公司所有者权益为131.46亿元，其中归属于母公司所有者权益129.56亿元。公司归属于母公司的所有者权主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成，占比分别为49.58%，29.26%和14.32%。其中资本公积主要为资本溢价。

截至2013年3月底，公司所有者权益为

193.27亿元，较2012年底增长61.81亿元，主要源自实收资本和资本公积的增长。主要是公司2013年3月非公开发行60亿元股票导致的所有者权益增长。

截至2012年底，公司负债总额为506.13亿元。其中流动负债占比72.79%。

截至 2012 年底，公司流动负债为 368.43 亿元，较 2011 年增长 35.39%，主要源自短期借款、应付账款的增长。公司非流动负债为 137.70 亿元，同比增长 44.97%。公司非流动负债的增长主要源自长期借款和应付债券的增长。

截至2012年底短期借款为87.58亿元，同比增长189.50%，主要是公司融资需求上升，新增了银行借款所致。同期公司应付的材料款和设备采购款的增加和应付在建工程及设备购置款增加，导致公司应付账款快速增长。截至2012年底，公司应付票据和应付账款分别为56.45亿元和143.03亿元；分别同比增长34.08%和49.85%。

截至 2012 年底，公司非流动负债为 137.70 亿元。公司长期借款波动中略有下降，截至 2012 年底为 70.05 亿元。截至 2012 年底，公司应付债券为 50.00 亿元，为公司分别于 2009 年、2011 年和 2012 年发行的三期中期票据 10 亿元、20 亿元和 20 亿元。截至 2012 年底，公司长期应付款为 17.06 亿元，为公司从事售后租回业务产生的融资租赁款。

截至2012年底，公司全部债务为301.40亿元（包含长期应付款中的应付融资租赁款）。债务结构上短期债务占比波动中略有提升，2012年底占比为54.51%。公司债务规模增长主要源自固定资产投入增加带动，公司目前债务结构中短期债务占比略高，债务期限结构有待改善。

2012年，公司负债水平持续上升，债务负担有所加重。公司资产负债率和全部债务资本化比率，2012年底分别为79.38%和69.63%。

截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 539.45 亿元，较 2012 年底增长 9.08%，主要源自非流

动负债中长期借款和长期应付款的增长，公司长期应付款的增长主要是公司新增融资租赁所致。截至 2013 年 3 月底，公司全部债务为 311.52 亿元，较 2012 年底略有增长，短期债务占比略有下降。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.62% 和 61.71%。受益于公司 2013 年一季度非公开发行股票 60 亿元影响，公司负债水平和债务负担有所下降。

跟踪期内，公司债务规模持续扩大，得益于股票增发使公司整体负债水平有所下降，债务负担有所减轻，但目前债务负担仍然较重。

4. 偿债能力

跟踪期内，公司流动比率和速动比率持续下降，2012 年底分别为 77.38% 和 36.03%。2013 年 3 月底分别为 87.27% 和 36.75%。2012 年，公司经营现金流动负债比为 14.90%，较 2011 年的 10.56% 有所提升。

跟踪期内，公司流动资产对流动负债的覆盖程度持续下降，公司经营活动现金净流量规模对短期债务覆盖程度处于适宜水平，但考虑到公司流动负债规模较大，公司存在一定短期支付压力。

跟踪期内，公司债务规模持续快速增长，公司 EBITDA 对债务本息的保障程度有所弱化，但仍处于较为适宜水平。2012 年公司 EBITDA 利息倍数为 3.29 倍，较 2011 年的 4.34 倍有所下降。公司全部债务/EBITDA 为 6.66 倍，较 2011 年的 5.32 倍有所上升。

跟踪期内，公司债务规模快速增长，盈利有所弱化，公司 EBITDA 对全部债务的保障程度有所弱化。但考虑到公司突出的规模优势和区域竞争优势以及公司资源自给程度得到提升，公司未来盈利能力有望随行业景气度的好转得以快速恢复，有助于其偿债能力的恢复。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保。

公司是 A 股上市公司，具备直接融资渠道。同时，公司与国内银行建立了较稳固的合作关系。截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信

额度 335.62 亿元，其中未使用额度为 104.78 亿元，公司间接融资渠道通畅。

2012 年，公司 EBITDA 为 45.24 亿元，为“09 包钢 MTN1”的 4.52 倍；分别为“11 包钢 MTN1”和“12 包钢 MTN1”的 2.26 倍。为公司待偿还债券的 0.90 倍。同期公司经营活动现金流入量为 463.84 亿元，为“09 包钢 MTN1”的 46.38 倍；分别为“11 包钢 MTN1”和“12 包钢 MTN1”的 23.19 倍。为公司待偿还债券的 9.27 倍。2012 年公司经营活动现金流量净额为 54.90 亿元，为“09 包钢 MTN1”的 5.49 倍；分别为“11 包钢 MTN1”和“12 包钢 MTN1”的 2.75 倍。为公司待偿还债券的 1.10 倍。

公司 EBITDA、经营活动现金流量对公司待偿还债券保障程度强。

5. 过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》，截至 2013 年 6 月 26 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。总体看，公司过往债务履约情况良好。

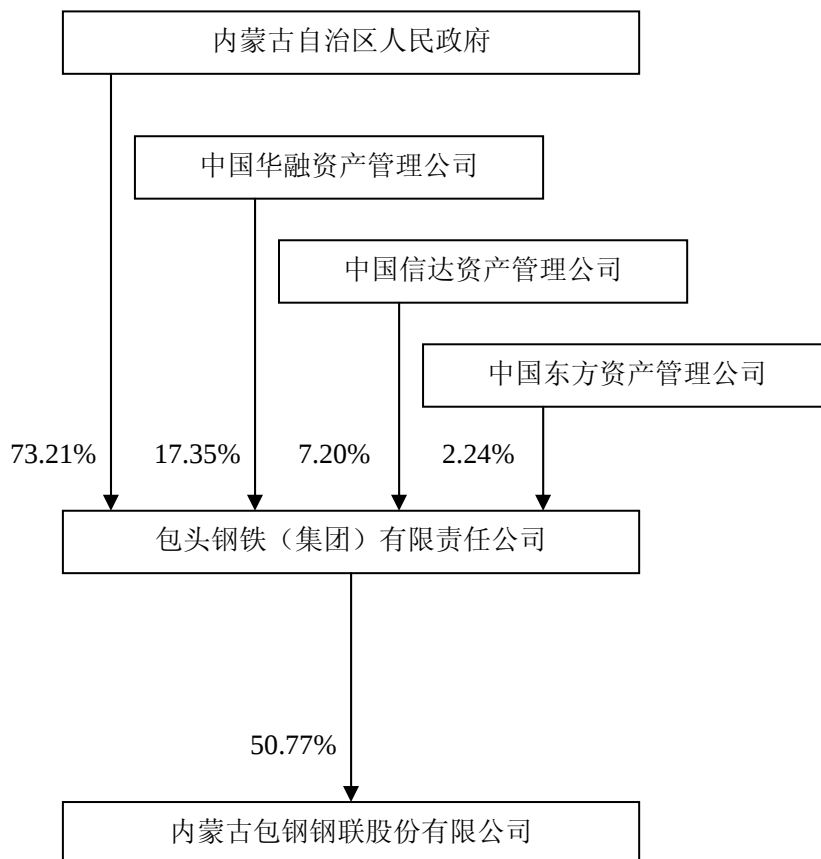
6. 抗风险能力

公司作为西北地区产量最大的上市钢铁生产企业，规模与区域竞争优势突出，公司钢铁产业链完整、钢材品种齐全，在无缝钢管和轨道用材领域处于中国领先地位。随公司非公开发行和购买巴润矿业股权和白云鄂博西矿矿权事项完成，公司部分铁矿石资源将实现自己自给，整体抗风险能力得到增强。整体看，公司整体抗风险能力较强。

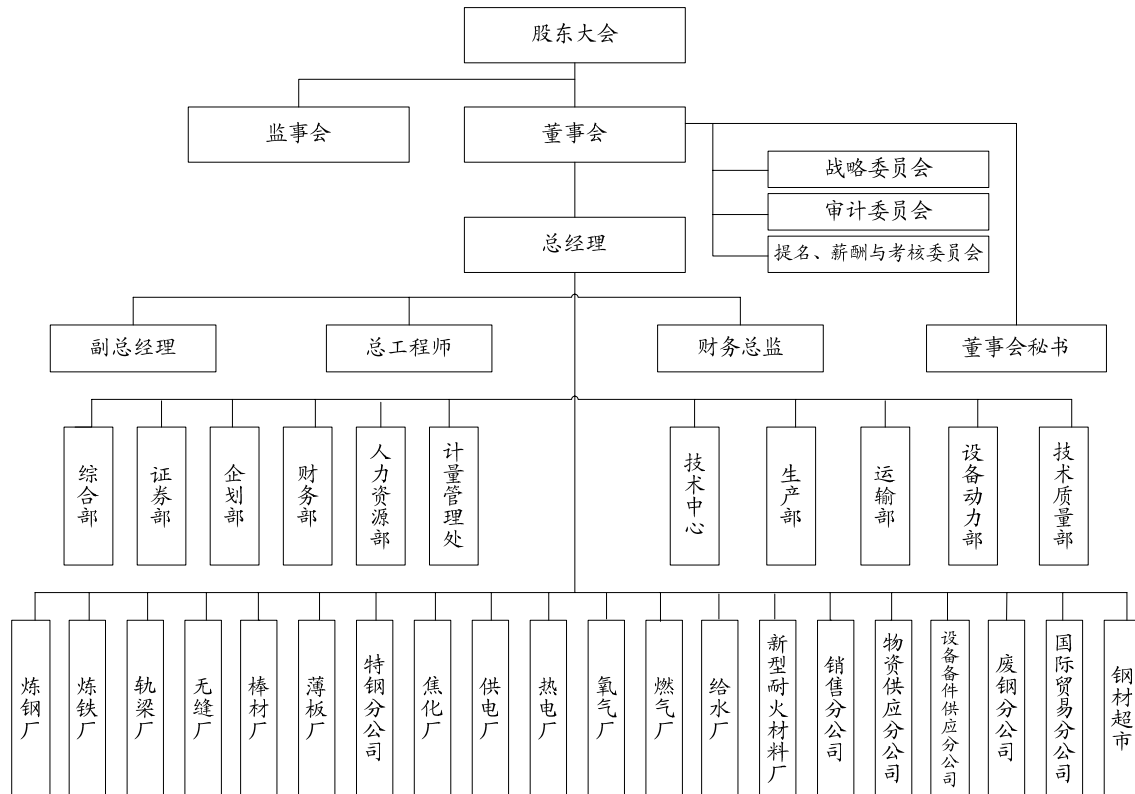
九、结论

综合考虑，联合资信维持公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09 包钢 MTN1”、“11 包钢 MTN1”和“12 包钢 MTN1”信用等级为 AA⁺。

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	349081.65	404643.71	521605.19	22.24	764473.60
交易性金融资产	3138.16	2607.04	2653.31	-8.05	2712.50
应收票据	368029.96	622635.64	582564.43	25.81	406980.05
应收账款	88557.07	100099.52	107110.13	9.98	136427.60
预付款项	97508.84	52442.28	80997.28	-8.86	58668.44
应收利息					
应收股利					
其他应收款	23265.25	74515.68	29398.44	12.41	26491.36
存货	1100597.2	1372471.51	1523375.17	17.65	1653296.93
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	3887.09	3057.09	3217.48	-9.02	3057.09
流动资产合计	2034065.23	2632472.48	2850921.43	18.39	3052107.57
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	28940.14	35774.57	30391.66	2.48	32083.91
投资性房地产					
固定资产	1642226.34	1656265.98	1516175.38	-3.91	1793252.65
在建工程	420833.86	584813.75	1913886.15	113.26	2301772.27
工程物资		82.91			
固定资产清理					400.52
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	23.27	20.69	7016.34	1636.43	7028.53
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用					85451.19
递延所得税资产	78309.87	63877.91	57546.19	-14.28	55097.14
其他非流动资产					
非流动资产合计	2170333.48	2340835.8	3525015.72	27.44	4275086.22
资产总计	4204398.71	4973308.27	6375937.15	23.15	7327193.79

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	152000	302530	875837.29	140.04	853837.29
交易性金融负债					
应付票据	325398	420983	564452.00	31.71	437416.09
应付账款	733088.35	954481.18	1430288.75	39.68	1672978.81
预收款项	477184.6	470203.09	548318.58	7.19	519385.09
应付职工薪酬	23291.52	28749.10	33606.52	20.12	25518.85
应交税费	-58179.81	-60516.52	-75420.76	13.86	-84551.03
应付利息	4681	14385.62	31468.81	159.28	21340.18
应付股利	26.79	26.79	26.79	0.01	26.79
其他应付款	84549.52	93593.12	73124.32	-7.00	119143.84
预计负债					
一年内到期的非流动负债	219916.51	496847.63	202588.56	-4.02	240869.87
其他流动负债					
流动负债合计	1961956.49	2721283.01	3684290.87	37.04	3805965.79
非流动负债：					
长期借款	726081.79	498324.29	700518.55	-1.78	769368.55
应付债券	100000.00	300000.00	500000.00	123.61	500000.00
长期应付款	151365.13	151436.83	170572.47	6.16	313728.69
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	276.30	143.52	619.94	49.79	169.88
其他非流动负债			5318.58		5291.59
非流动负债合计	977723.21	949904.64	1377029.54	18.68	1588558.70
负债合计	2939679.7	3671187.65	5061320.41	31.21	5394524.48
所有者权益：					
实收资本(或股本)	642364.37	642364.37	642364.37	0.00	800259.10
资本公积	392592.65	379060.06	379060.06	-1.74	823740.06
减：库存股					
专项储备	811.18	1168.61	1232.94	23.29	17539.91
盈余公积	87464.62	87464.62	87464.62	0.00	87464.62
未分配利润	137239.57	179160.53	185503.72	16.26	185044.98
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	1260472.38	1289218.18	1295625.70	1.38	1914048.68
少数股东权益	4246.63	12902.45	18991.03	111.47	18620.62
所有者权益合计	1264719.01	1302120.63	1314616.73	1.95	1932669.30
负债和所有者权益总计	4204398.71	4973308.27	6375937.15	23.15	7327193.79

附件 3 公司合并利润及利润分配表

(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	4054638.07	4281492.28	3693360.60	-4.56	902267.47
减: 营业成本	3856140.98	3986624.38	3411433.40	-5.94	846577.49
营业税金及附加	16357.89	18363.59	16438.56	0.25	2569.66
销售费用	44062.59	47037.32	65648.25	22.06	14724.43
管理费用	50565.75	63511.88	56709.48	5.90	14033.25
财务费用	70903.88	93334.54	95404.57	16.00	22149.81
资产减值损失	-9981.53	6959.15	10873.06		-8980.34
加: 公允价值变动收益	-1746.66	-531.11	46.27		59.19
投资收益	2721.43	2218.38	1111.96	-36.08	740.27
其中: 对合营企业投资收益		464.11			
汇兑收益					
二、营业利润	27563.29	67348.69	38011.51	17.43	11992.63
加: 营业外收入	1646.99	3862.89	4069.61	57.19	163.48
减: 营业外支出	3222.88	6562.85	8212.53	59.63	287.19
其中: 非流动资产处置损失	2996.75			-100.00	
三、利润总额	25987.4	64648.73	33868.59	14.16	11868.93
减: 所得税费用	6308.66	14993.58	8048.17	12.95	2512.87
四、净利润	19678.75	49655.15	25820.42	14.55	9356.06
其中: 归属于母公司的净利润	19409.85	49629.33	25614.13	14.88	9673.63
少数股东损益	268.9	25.82	206.29	-12.41	-317.58

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	3647952.63	4005640.65	4599197.61	12.28	1085829.69
收到的税费返还	759.11	31143.53	13444.32	320.84	26.29
收到其他与经营活动有关的现金	5439.06	19577.32	25789.19	117.75	7488.59
经营活动现金流入小计	3654150.8	4056361.51	4638431.12	12.67	1093344.57
购买商品、接受劳务支付的现金	2939971.86	3331787.16	3581598.28	10.37	956259.48
支付给职工以及为职工支付的现金	264834.67	300533.34	331877.83	11.94	71371.54
支付的各项税费	186066.88	133821.28	168799.56	-4.75	38657.35
支付其他与经营活动有关的现金	39599.14	2865.88	7139.84	-57.54	2331.39
经营活动现金流出小计	3430472.55	3769007.66	4089415.50	9.18	1068619.76
经营活动产生的现金流量净额	223678.25	287353.85	549015.61	56.67	24724.81
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	60000	1000	0.00	-100.00	
取得投资收益收到的现金	2478.41	1853.95	499.57	-55.10	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	624	144.98	13990.00	373.50	
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			11254.04		
投资活动现金流入小计	63102.41	2998.93	25743.61	-36.13	0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	203176.61	413110.06	995103.69	121.31	156271.80
投资支付的现金	17500	7500		-100.00	270000.00
取得子公司等支付的现金净额		24482.19			
支付其他与投资活动有关的现金		61250	205.00		
投资活动现金流出小计	220676.61	506342.25	995308.69	112.37	426271.80
投资活动产生的现金流量净额	-157574.21	-503343.32	-969565.09	148.05	-426271.80
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		8630			600000.00
取得借款收到的现金	259909.87	577750	1356696.79	128.47	274000.00
发行债券收到的现金		200000	200000.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金			103000.00		192580.64
筹资活动现金流入小计	259909.87	786380	1659696.79	152.70	1066580.64
偿还债务支付的现金	438856.98	401858.89	927929.84	45.41	285282.68
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	75666.84	92172.2	144490.06	38.19	39841.28
支付其他与筹资活动有关的现金	300	1858.11	266053.73	2878.00	17429.67
筹资活动现金流出小计	514823.81	495889.19	1338473.62	61.24	342553.63
筹资活动产生的现金流量净额	-254913.94	290490.81	321223.17		724027.01
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	-188809.9	74501.34	-99326.30	-27.47	322480.02
加: 期初现金及现金等价物余额	399227.08	210417.84	284919.18	-15.52	253379.03
六、期末现金及现金等价物余额	210417.18	284919.18	185592.88	-6.08	575859.05

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	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	19678.75	49655.15	25820.42	14.55
加: 资产减值准备	-9981.53	6959.15	10873.06	
固定资产折旧及其他	283490.58	249440.14	323007.30	6.74
无形资产摊销	2.59	2.59	99.35	519.34
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失	1899.25	3162.69	7574.51	99.70
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	1746.66	531.11	-46.27	
财务费用	74638.22	91905.91	100065.89	15.79
投资损失	-2721.43	-2218.38	-1111.96	-36.08
递延所得税资产减少	5959.11	14432.37	6331.72	3.08
递延所得税负债增加	-436.66	-132.78	476.42	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-117185.55	-243554.01	-166018.81	19.03
经营性应收项目的减少	-63860.66	-219710.69	49622.83	
经营性应付项目的增加	30448.94	336880.59	192321.14	151.32
其他				
经营活动产生的现金流量净额	223678.25	287353.85	549015.61	56.67
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	210417.18	284919.18	185592.88	-6.08
减: 现金的期初余额	399227.08	210417.84	284919.18	-15.52
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	-188809.9	74501.34	-99326.30	-27.47

附件 5 主要财务指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.26	7.26	5.23	--
存货周转次数(次)	3.70	3.22	2.55	--
总资产周转次数(次)	0.95	0.93	0.65	--
现金收入比(%)	89.97	93.56	124.53	120.34
盈利能力				
营业利润率(%)	4.49	6.46	7.19	5.89
总资本收益率(%)	3.20	4.83	3.78	--
净资产收益率(%)	1.56	3.81	1.96	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	43.59	42.18	51.05	45.03
全部债务资本化比率(%)	56.98	62.50	69.63	61.71
资产负债率(%)	69.92	73.82	79.38	73.62
偿债能力				
流动比率(%)	103.68	96.74	77.38	80.19
速动比率(%)	47.58	46.30	36.03	36.75
经营现金流动负债比(%)	11.40	10.56	14.90	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.15	4.34	3.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.36	5.32	6.66	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.13	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.89	-2.29	-3.06	--

注：2013 年一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	
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 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。