

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011]1139 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持舞阳钢铁有限责任公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“08舞钢债”AA的信用级别。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月三十日
评级业务专用章



舞阳钢铁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: 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
08 舞钢债	6 亿元	2008/11/13-2013/11/13	AA	AA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 30 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 1-9 月
现金类资产(亿元)	21.58	17.57	21.09
资产总额(亿元)	134.59	126.18	136.03
所有者权益(亿元)	49.17	46.59	47.72
短期债务(亿元)	14.16	14.03	29.54
全部债务(亿元)	45.92	45.05	55.20
营业收入(亿元)	105.86	115.41	87.47
利润总额(亿元)	1.21	1.23	1.13
EBITDA(亿元)	6.58	7.59	--
经营性净现金流(亿元)	11.56	5.38	1.80
营业利润率(%)	8.09	7.49	6.84
净资产收益率(%)	-0.51	2.13	--
资产负债率(%)	63.47	63.08	64.92
全部债务资本化比率(%)	48.29	49.16	53.64
流动比率(%)	116.43	98.06	90.58
全部债务/EBITDA(倍)	6.98	5.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.49	3.37	--
经营现金流负债比(%)	22.18	11.28	--

注: 公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

祁志伟

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

2010 年以来, 宏观经济复苏, 相应带动钢铁行业需求有所回暖。但 2011 年三季度以来, 受欧债危机加重及国内宏观调控政策影响, 行业景气度有所下滑。跟踪期内, 舞阳钢铁有限责任公司 (以下简称“舞阳钢铁”或“公司”) 收入、净利润规模保持稳定, 但受废钢、耐材合金等原材料价格持续上涨因素的影响, 公司盈利能力有所减弱, 债务负担有所加重。

河北钢铁产业的整合可能为公司经营管理带来一定不确定因素; 同时河北钢铁集团有限公司的整合也有利于公司利用其整合资源, 进一步加大产销衔接、实现降本增效, 从而提升公司整体竞争实力。

“08 舞钢债”由邯郸钢铁集团有限责任公司 (以下简称“邯钢集团”) 提供全额无条件不可撤销连带责任担保, 河北钢铁产业的整合未对邯钢集团的担保实力产生显著影响, 邯钢集团的担保可增强本期债券本息偿还的安全性。

综合分析, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 维持公司 AA⁻ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“08 舞钢债” AA 的信用级别。

优势

1. 跟踪期内, 河北钢铁的整合稳步推进, 有助于公司进一步加大产销衔接、推进产品研发和技术创新, 实现降本增效新突破。
2. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对“08 舞钢债”覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 废钢、耐材合金等原燃料价格持续上涨, 给公司带来一定的成本压力。
2. 跟踪期内, 公司盈利能力有所减弱。

3. 跟踪期内，公司债务负担有所加重。
4. 跟踪期内，公司经营活动获现能力呈下降趋势。

一、企业基本情况

舞阳钢铁有限责任公司（以下简称“公司”或“舞阳钢铁”）是经原国家经贸委和河北省人民政府批准，于1997年9月由邯钢钢铁集团有限责任公司（以下简称“邯钢集团”）等共同发起成立。并于2000年7月，成功实施了债转股。2008年10月，中国信达资产管理公司将其全部股权转让给邯钢集团，中国东方资产管理公司将其全部股权转让给武汉钢铁集团公司（以下简称“武钢集团”）。截至2010年底，公司实收资本为233477.09万元，控股股东邯钢集团持有公司53.12%的股权，并全部由河北钢铁股份有限公司（股票代码：000709，简称“河北钢铁”）管理。

截至2010年底，公司合并资产总额126.18亿元，所有者权益合计46.59亿元（其中少数股东权益3.16亿元）。2010年实现营业收入115.41亿元，利润总额1.23亿元。

截至2011年9月底，公司合并资产总额136.03亿元，所有者权益合计47.72亿元（其中少数股东权益3.20亿元）。2011年1~9月，公司实现营业收入87.47亿元，利润总额1.13亿元。

公司注册地址：河南省舞钢市湖滨大道西段；法定代表人：杨成文。

二、行业分析

1. 行业现状

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，2010年，随着世界经济的逐步复苏全球钢铁产能逐步复产，67个主要产钢国家和地区粗钢总产量达到14.14亿吨，较2009年上涨15.90%；中国以6.27亿吨位列全球钢产量首位，约占全球粗钢产量的44.33%，占比较2009年下降2.22%。2010年中国粗钢产量，受限产和节能减排等政策影响，6月后增速有所放缓，11、12月产量有所反弹，全年产量同比增长9.26%。2011年上半年，中国钢材市场需求基本保持旺盛，钢材价格稳步回升，2011年下半年，特别从9月份开始，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，市场供求矛盾有所加剧。2011年1~9月，中国累计生产粗钢52573.5万吨，同比增长10.7%，但受市场需求影响，粗钢产量下半年起环比增速呈回落态势，特别是进入10月份粗钢日产水平有较明显下降。

从世界钢铁竞争格局看，2010年，随着世界经济的回暖，世界主要钢铁产能得到快速恢复；中国产量在经济结构调整和节能减排政策影响下增速有所放缓，而欧盟、美国、日本等国钢铁产能得到释放，钢铁产量大幅增长。

中国钢铁竞争格局上，2010年行业内企业兼并重组取得了新进展，鞍钢与攀钢实现联合重组，本钢兼并了北台钢铁，首钢兼并了通钢，天津四家钢铁企业联合成立了天津渤海钢铁有限公司，河北钢铁集团对省内12家民营钢铁企业进行重组。2010年中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为48.43%，较2009年提高3.61个百分点，行业内重组整合力度的大，行业集中度提升较快。

表1 2010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	5286.00	6.38
2	宝钢集团有限公司	4449.51	14.49
3	鞍钢集团公司	4028.16	7.81
4	武汉钢铁(集团)公司	3654.60	20.44
5	江苏沙钢集团	3012.04	14.15
6	首钢集团	2584.05	32.66
7	山东钢铁集团有限公司	2315.24	8.64
8	河北新武安钢铁集团	1859.48	11.27
9	渤海钢铁集团	1744.46	9.37
10	马钢(集团)控股有限公司	1539.76	3.85
11	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1510.65	26.60
12	包头钢铁(集团)有限责任公司	1011.53	0.47
13	安阳钢铁集团有限责任公司	1002.24	17.87
14	日照钢铁控股集团有限公司	980.52	-1.06
15	太原钢铁(集团)有限公司	959.72	1.49

16	新余钢铁有限责任公司	887.20	32.16
17	北京建龙重工集团有限公司	882.47	5.28
18	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	856.74	12.91
19	河北津西钢铁集团	824.74	20.70
20	唐山国丰钢铁有限公司	749.22	-1.16
21	北台钢铁公司	748.97	8.85
22	江西萍钢实业股份有限公司	705.07	10.85
23	南京钢铁集团有限公司	677.10	4.13
24	常州中天钢铁有限公司	631.01	23.56
25	中信泰富特钢集团	620.93	26.73

资料来源：中国钢铁工业协会

注：1、宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁；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和莱钢集团；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢和攀钢；

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；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津钢铁集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于 2010 年整合重组成立。

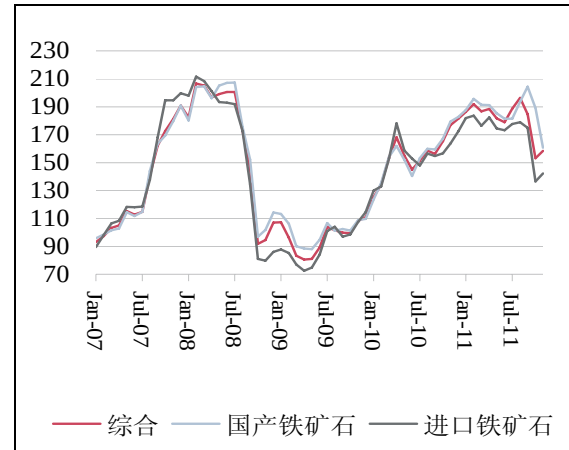
3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

2010年，随着整合重组进程的推进，中国钢铁行业集中度有所提升。中国钢铁企业粗钢排名上，河北钢铁集团保持了我国粗钢产量第一地位，宝钢集团紧随其后。鞍钢集团整合攀钢后产量上升至第三位。天津钢管集团等四家企业整合后组建的渤海钢铁集团粗钢产量进入排名前十，其它钢企排名略有变动。

政策方面，2009年，《钢铁产业调整和振兴规划》在生产规模及装备水平上作出了限制，明确了三年内淘汰炼铁7200万吨、钢2500万吨的落后产能的目标。2010年，政府配合节能减排政策加强了落后产能淘汰力度。《钢铁行业生产经营规范》的出台细化了落后产能淘汰条件，并结合资源配置和信贷等手段加强约束。总体看，近年落后产能淘汰政策力度不断增强，有利与行业内小规模落后产能有望逐步推出市场竞争，从而有利于行业整体集中度和整体竞争实力的提升。2011年11月7日，工业和信息化部出台了《钢铁工业“十二五”发展规划》，规划重点方向是钢铁产业结构调整 and 转型升级，并以自主创新和技术改造为支持，提高质量、扩大高性能钢材品种、推进节能降耗、优化区

域布局、引导兼并重组、强化资源保障、提高资本开放程度和国际化经营能力，加快实现由注重规模扩张发展向注重品种质量效益转变。

图 1 进口及中国国内铁矿石价格指数



资料来源：www.mysteel.com

铁矿石方面，2010年，中国矿山产能扩张效应显现，国内产铁矿石产量大幅增长21.6%至10.72亿吨；进口铁矿石6.19亿吨，较同比减少1.46%。然而，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。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208.5点。但受全球钢铁产量下滑和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大幅走低，2009年以来，进口铁矿石价格指数继续下跌，2009年6月以后略有反弹，2009年12月为114.5点，较2009年1月增长26.6点；2010年，进口铁矿石价格指数步入快速上升通道，于2010年二季度振荡下挫后延续攀升上行态势；2011一季度，进口铁矿石价格指数振荡上行，逐步逼近2008年高位水平，但二季度末指数略有回落，并于第三季度延续波动下降趋势。中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。铁精粉价格上，2010 青岛港巴西 64.5% 粉矿车板均价达到 1191.54 元/湿吨，较 2009 年均价上涨 66.29%；

2011年上半年均价为1319.29元/湿吨，较2010年增长10.72%，已接近2008年峰值水平。国内矿粉方面，迁安66%干基铁精粉2010年均价为1191.02元/吨，2011年上半年均价为1403.45元/吨，与进口矿价格变动趋势一致。2011年9月份起，受钢铁需求减少影响，铁矿石价格出现大幅回落。

联合资信注意到，2010年铁矿石谈判日韩钢企接受铁矿石三大厂商90%以上的涨幅，并且定价机制发生变化，由指数化的季度定价取代年度长协矿定价，季度定价模式将参考上季度铁矿石现货价格。进入2011年，必和必拓加大了月度定价模式的推行力度，协议矿石价格与现货价格趋同性有所增强，从而加大了矿石价格波动。

总体看，近年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。

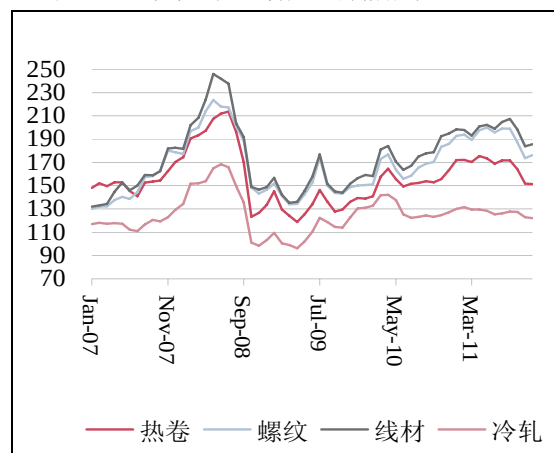
从下游需求情况看，2009年，在国家一系列刺激经济政策的支持下，钢铁行业逐步走出低谷，产量恢复增长，效益得到改观，国内粗钢表观消费创历史新高。2010年，经济刺激政策效果得以延续，中国经济总量保持了较高运行速度，支撑了钢铁的需求增长，2010年中国粗钢表观消费量为59935万吨，同比增长6.1%。从未来需求看，受十二五期间投资拉动和中国城市化进程推进，中国钢铁内需将保持较快增长。根据《钢铁工业“十二五”发展规划》预测到2015年中国粗钢消费量将达到7.5亿吨左右，较2010年底增长1.5亿吨左右。

钢材进出口方面，2010年上半年中国钢材出口同比出现较快增长，但下半年以来政府对部分钢材产品取消退税，中国钢材出口增速大幅放缓，12月出现负增长。同比2010年，2011年中国钢材出口总体保持了快速，但2011年下半年以来增速有所放缓。

钢材价格方面，2010年以来，行业需求回暖，原材料价格出现加速上涨，支撑钢材价格快速回升；但下半年，国际市场供应过剩和国

家对部分钢材出口退税的取消对国内钢价产生一定挤压，国内钢价出现下探调整；但从全年价格看，2010年钢材整体价格较2009年有所增长。2011年上半年，钢材市场价格保持了稳步上涨势头，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。

图2 近年来主要钢材产品价格指数



资料来源：www.mysteel.com

总体看，跟踪期内，中国钢铁行业整体表现略有好转，行业需求有所回暖带动钢材市场价格回暖，行业内企业兼并稳步推进，行业集中度进一步上升。但铁矿石、焦炭等原燃料价格的高企使行业整体盈利水平仍未得到实质改善；2010年的进口铁矿石协议价格实行季度定价，2011年以来三大矿山进一步加大了月度定价推行力度，铁矿石价格波动性有所增大。2011年3季度起，钢铁行业景气度有所下滑。

三、特别事项

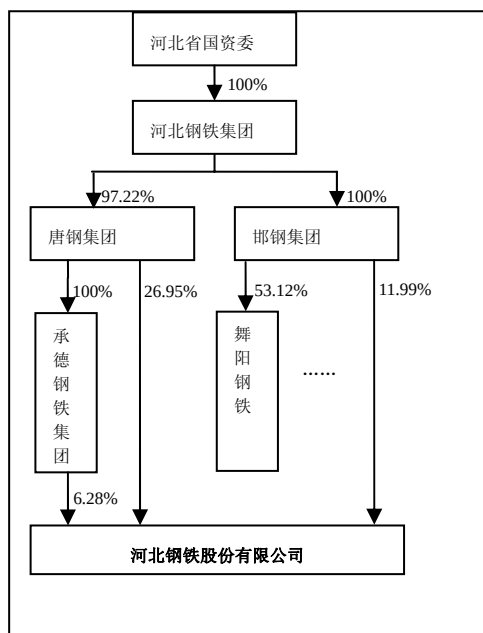
跟踪期内，河北钢铁集团有限公司（下称“河北钢铁集团”）的整合稳步推进。

截至2010年底，河北钢铁集团及下属子公司股权结构如下图所示：

在上市公司河北钢铁之外，河北钢铁集团的钢铁产能主要集中在宣化钢铁集团有限责任公司（简称“宣钢集团”）、舞阳钢铁、邯钢

集团邯宝钢铁有限公司（简称“邯宝公司”）、唐山不锈钢有限责任公司（简称“不锈钢公司”）等参控股公司。

图3 截至2010年底河北钢铁集团股权结构图



资料来源：河北钢铁股份有限公司 2010 年年报

跟踪期内，为避免同业竞争，河北钢铁集团在钢铁主业资产注入方面稳步推进：

2010年6月7日，河北钢铁与邯钢集团签署了《关于收购邯钢集团邯宝钢铁有限公司股权的协议》，邯钢集团拟将所持有的邯钢集团邯宝钢铁有限公司（下称“邯宝钢铁”）的100%股权转让给河北钢铁。2011年11月24日，河北钢铁公告增发A股37.42亿股，发行价格为4.28元/股，募集资金（含发行费用）160.15亿元用于收购邯宝钢铁100%股权。

同时，为了给后续实质性的资产注入做好准备，2010年12月18日，河北钢铁公告拟接受控股股东唐山钢铁集团有限责任公司（下称“唐钢集团”）的委托管理其持有的宣钢集团100%股权，并接受第二大股东邯钢集团的委托管理其持有的舞阳钢铁53.12%股权。2010年12月30日，河北省国有资产监督管理委员会同意河北钢铁受托管理宣钢集团100%股权和舞阳钢铁53.12%股权。

河北钢铁已分别与邯钢集团、唐钢集团签

订了股权托管协议，于2011年1月1日起托管舞阳钢铁和宣钢集团股权。

由此可以看出，为履行河北钢铁集团关于逐步消除与河北钢铁同业竞争的承诺，统筹规划钢铁主业，构建统一的资本市场平台，河北钢铁集团正将旗下主要钢铁资产划入或准备划入存续公司河北钢铁。一方面，由于邯宝公司、舞阳钢铁及邯钢集团均属于邯钢集团，系其主要经营资产，钢铁整合方案的实施将对邯钢集团的生产经营及盈利方式造成较大影响；未来邯钢集团的发展也将加大对控股股东河北钢铁集团在发展战略、资源调配和执行能力等方面的依赖；后续实质性的资产注入能否顺利实现以及交易后具体工作的衔接整合、企业文化的融合情况上仍存在一定不确定因素。另一方面，河北钢铁产业整合也将一定程度上有助于邯钢集团及舞阳钢铁利用其整合资源，进一步加大产销衔接、推进产品研发和技术创新，实现降本增效新突破。

联合资信将对舞阳钢铁未来将通过何种方案实现整合，具体方案的实施进展及其债务保障情况保持动态关注。

四、经营管理分析

1. 管理分析

吸收合并完成后，河北钢铁集团将通过资源的统一调配，理顺内部的资金、人才、采购、生产、销售体系，并针对不同市场合理安排产品生产布局和销售战略，以发挥协同效应。

2010年6月河北钢铁集团对舞阳钢铁领导班子做出调整：苏广奇任河北钢铁集团采购总公司党委书记、副总经理，兼任物流公司总经理，不再担任舞阳钢铁总经理、副董事长、董事、党委副书记、党委常委职务；副总经理、党委常委贾国生主持舞阳钢铁经理班子工作，目前其已被河北钢铁集团正式任命为总经理。

由于河北钢铁集团重组涉及的资产及业务范围大、涉及面广，实质性整合需要进一步理

顺内部关系，明晰管理层次和范围，完善管理体制和职能等，在业务、管理和人员等方面的整合效果存在不确定性，因此在一定程度上对公司管理产生影响。

2. 经营分析

跟踪期内，钢铁行业景气度有所提升，钢材需求量和价格同比均有所增长。2010年，公司实现营业收入115.41亿元，同比增长9.02%；实现利润总额1.23亿元，同比小幅增长2.05%。2010年全年，公司产钢250.75万吨，产钢板220.48万吨，钢板收入为110.17亿元，占公司营业收入的95.46%，占比较上年略有所提升。

2011年1~9月，公司实现营业收入87.47亿元，占2010年钢板收入的比重为75.79%，营业收入保持稳定。分产品看，公司钢板实现收入84.33亿元，占2010年板块收入的比重为76.55%，钢板经营保持稳定态势。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元；%）

品 种	2009 年		2010 年		2011 年 1-9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
钢板	99.95	94.41	110.17	95.46	84.33	96.41
锭坯	1.06	1.00	0.38	0.33		
其他	2.06	1.94	2.53	2.19	1.18	1.35
主营业务小计	103.07	97.36	113.08	97.88	85.51	97.76
其他业务小计	2.80	2.64	2.33	2.02	1.96	2.24
总计	105.86	100.00	115.41	100.00	87.47	100.00

资料来源：公司提供

（1）原材料和能源采购

公司生产所需原燃料主要包括废钢、耐材合金、煤炭（无烟煤和烟煤）和电等。跟踪期内，公司加大了原料采购供应管理，建立废钢供应基地，实现了传统加工供应模式向基地户供料直接入炉供应模式的转变，有效减少了内部加工倒运成本。

2010年，公司采购废钢141.31吨，同比增长12.44%；采购耐材合金8.05万吨，同比小幅增长1.91%；采购煤炭16.54万吨，同比下降

54.57%，主要是公司用电量上升导致煤炭采购下降；电力采购量146363万千瓦时，同比增长27.74%。2011年1~9月，公司采购废钢84.13万吨，占2010年的比重为59.53%，采购占比有较大幅度的下降，主要是下游需求放缓导致原材料采购下降所致；由于生产性需求减弱，且前期有部分库存，耐材合金采购量仅占2010年采购量的13.64%，煤炭采购量仅占2010年采购量的47.28%；而电力采购量占2010年全年的72.26%，电力采购保持稳定态势。

采购价格方面，2010年，公司吨废钢的采购均价为2460元/吨，较2009年仅小幅上涨3.41%；耐材合金采购均价为12198.36元/吨，同比增长31.71%；煤炭采购均价下降了3.33%；电力采购价小幅上涨5.72%。2011年前三季度，公司废钢和煤炭采购均价较2010年有较大幅度的上升，涨幅分别为20.95%和16.24%；耐材合金采购价格较2010年仅小幅上升4.11个百分点；电力采购均保持稳定。

表3 公司原燃料采购情况

产品	单位	2009 年	2010 年	11 年 1-9 月
废钢	采购量（吨）	1144794	1413085	841254
	均价（元/吨）	2379.41	2460.59	3112.74
耐材合金	采购量（吨）	79033	80545	10986
	均价（元/吨）	9261.33	12198.36	12720.67
煤炭	采购量（万吨）	36.41	16.54	7.82
	均价（元/吨）	1016.13	982.29	1172.79
电力	采购量（万千瓦时）	114576	146363	105766
	均价（元/千瓦时）	0.4897	0.5177	0.5221

资料来源：公司提供

（2）生产经营

表4 公司钢板产量

产品产量(万吨)	2009年	2010年	11年1-9月
宽厚板	171	187	127
其他	41	33	23
钢板合计	212	220	150

资料来源：公司提供

2010年，公司钢产量为250万吨，同比2009

年246万吨的产量水平保持稳定态势；钢板产量220万吨，较2009年略有所增加。2011年1~9月，公司钢板产量150万吨，为2010年全年的68.18%，公司钢板产量有所放缓。

节能降耗方面，公司围绕锭坯热装热送、普通钢不抽真空、降低合金成分消耗等重点工作，调整优化生产工艺，进行技术攻关，为公司降本增效实现突破做出重大贡献。同时公司以宝钢、鞍钢同类型装备一流水平为标准，开展对标挖潜，主要技术经济指标明显改善。

表5 公司主要能耗指标情况

指标	2008年	2009年	2010年
吨钢综合能耗(kg/t)	237	230	202
吨钢耗电(kwh/t)	585	947	592
吨钢耗新水(kg/t)	4.47	5.83	4.33

资料来源：公司提供

(3) 产品销售

2010年，公司承接国内常规合同198万吨，出口钢板15.99万吨。

从主要产品销量情况看，受益于良好的市场需求，2010年，公司普通碳素钢销量26.92万吨，同比大幅增长43.57%；模具用钢实现销量13.62万吨，较2009年增长23.82%；低合金钢销量为88.67万吨，同比增长11.53%。而锅炉容器用钢受市场需求急剧下降的影响，2010年销量仅为0.79万吨；造船用钢受下游造船企业新接订单减少导致需求下降因素的影响，2010年销量同比下滑26.43个百分点。销售价格方面，除模具用钢外，公司主要钢材产品销售价格均较2009年有不同程度的上涨。

2011年前三季度，公司普通碳素钢和低合金钢销量占2010年的比重分别为71.10%和73.58%，产品销售保持稳定态势；而造船用钢和锅炉容器用钢受持续低迷的市场需求影响，销量持续下滑。2011年1~9月，国内钢材价格指数波动上升，公司主要产品售价较2010年均均有16%以上的涨幅。

表6 公司主要产品销量及价格

产品		2009年	2010年	11年1-9月
普通碳素钢	销量(万吨)	18.75	26.92	19.14
	价格(万元)	0.39	0.43	0.50
低合金钢	销量(万吨)	79.50	88.67	65.24
	价格(万元)	0.46	0.47	0.55
锅炉容器用钢	销量(万吨)	27.99	0.79	0.76
	价格(万元)	0.67	0.94	1.14
模具用钢	销量(万吨)	11.00	13.62	4.58
	价格(万元)	1.42	0.50	0.58
造船用钢	销量(万吨)	57.47	42.28	20.97
	价格(万元)	0.40	0.44	0.54

资料来源：公司提供

注：低合金钢中包括低合金高强度钢；2010年以来锅炉容器用钢需求显著下降。

五、财务分析

公司2010年度合并财务报表已经中兴华富会计师事务所有限公司河北分所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2011年3季度财务报表未经审计。本报告财务分析以2010年合并报表数据为主。

1. 盈利能力

公司主要产品是厚板和特厚板。2010年，钢铁行业景气度有所提升。受益于钢铁行业下游需求复苏及钢材价格的回升，全年公司实现营业收入115.41亿元，同比增长9.02%；但主要受废钢、耐材合金等原材料价格波动上涨因素的影响，公司营业成本为106.40亿元，同比增长9.83%。由于营业成本的上涨幅度略大于营业收入的涨幅，2010年公司营业利润率为7.49%，同比下降0.60个百分点。

2010年，公司期间费用合计8.18亿元，同比小幅增长5.41%，其中管理费用和财务费用分别小幅增长11.24%和7.39%，销售费用同比下降18.75%，期间费用占营业收入的比重由上年的7.33%下降至7.08%，主要是跟踪期内公司继续加强挖潜增效力度所致。

2010年，公司资产减值损失-0.52亿元，同比增长324.01%，主要是去年底计提的存货跌价

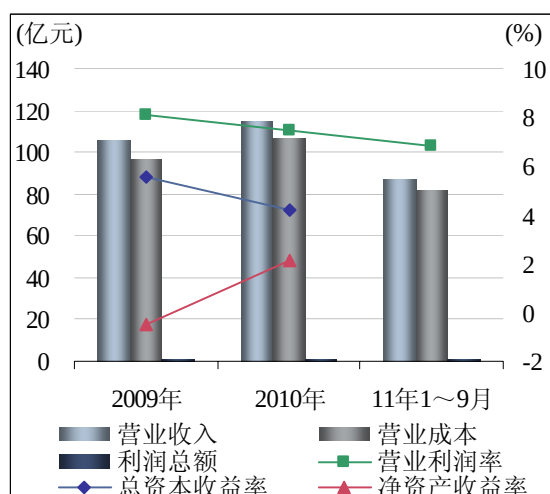
损失较多，而本年存货价格呈波动上升的趋势故部分冲回以及确认的坏账损失收回所致。资产减值损失对公司利润影响较大。2010年，公司投资收益仅0.05亿元，营业外收入0.27亿元，同比下降34.50%。

在以上因素的综合作用下，2010年，公司实现利润总额1.23亿元，同比小幅增长2.05%。

从盈利指标看，2010年公司总资本收益率为4.23%，同比有所下降；净资产收益率由2009年的负值提升为2.13%，同比增加2.64个百分点。

2011年1~9月，公司实现营业收入87.47亿元，利润总额1.13亿元，分别为2010年全年的75.79%和92.00%，公司的盈利规模有所增长；同期公司营业利润率为6.84%，维持小幅下降态势。

图4 公司盈利情况



资料来源：公司年报

总体看，受废钢、耐材合金等原材料价格持续上涨因素的影响，公司盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2010年，虽然公司营业收入有所增长，但由于应收票据大幅增长，导致公司销售商品、提供劳务收到的现金168.06亿元，同比下降13.78%；公司收到其他与经营活动有关的现金1.80亿元，主要为出口退税款以及医院、酒店的收入；同期，由于支付劳务工

工资同比有所减少，公司购买商品、接受劳务支付的现金为149.97亿元，同比下降8.18%。受此影响，2010年公司经营活动现金流出164.50亿元，同比下降10.86%；2010年，公司经营活动现金流量净额为5.38亿元，同比大幅下降53.49%。从收入实现质量指标看，2010年主要受票据支付大幅增长的影响，公司现金收入比为145.62%，较上年有明显下降。

投资活动方面，2010年，公司投资活动现金流入0.05亿元，主要为收到其他与投资活动有关的现金；同期，公司投资活动现金流出额为12.51亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金8.94亿元，主要是1260立方米高炉工程、1260立方米高炉烧结工程以及100万吨宽厚板二期配套项目投资增加以及房屋、建筑物和机器设备等固定资产增长所致。公司投资支付的现金3.57亿元，主要是对2010年新增加但未纳入合并报表的子公司（河北钢铁集团舞阳钢铁冶金有限公司）厂房、设备等的投资；公司投资活动产生的现金流量净额为-12.46亿元，同比增长17.41%。

2010年，公司筹资活动前产生的现金流量净额为-7.08亿元。

筹资活动方面，2010年公司筹资活动现金流入量为13.22亿元，同比下降39.97%；筹资活动现金流出为15.50亿元，较2009年下降35.72%。公司筹资活动现金流量净额为-2.29亿元，仍然为净流出。

2011年1~9月，公司经营活动现金流入80.54亿元，其中收到其他与经营活动有关现金2.76亿元，主要是运输、酒店和医院等业务板块的收入；同期公司经营活动现金流出78.73亿元，导致经营活动产生的现金流量净额为1.79亿元；投资活动产生的现金流出4.40亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金3.80亿元，主要是公司对河北钢铁集团舞阳钢铁冶金有限公司厂房、生产线等投资所致；筹资活动产生的现金流入量38.86亿元，筹资活动现金流量净额3.82亿元。

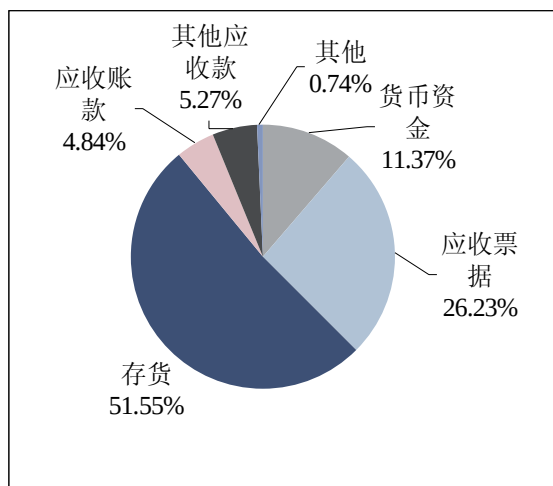
总体来看,跟踪期内公司经营活动获现能力有所减弱,投资支出有所增长,公司面临一定的对外筹资压力。

3. 资本及债务结构

截至2010年底,公司资产总额为126.18亿元,其中流动资产占比37.03%,非流动资产占比62.97%。公司资产较2009年下降6.25%,主要是流动资产中货币资金、存货、应收账款等下降所致。

截至2010年底,公司流动资产46.72亿元,主要以存货、应收票据和货币资金为主。

图5 2010年底公司流动资产构成



资料来源:公司年报

截至2010年底,公司应收票据12.25亿元,同比大幅增长78.56%,主要是受国家宏观调控政策影响,货币流动性收缩导致公司收款政策发生变化,产品销售过程中票据结算比重大幅增长;截至2010年底,公司存货24.09亿元,同比下降16.09%,主要是2010年销售形势较好,公司库存商品(产成品)有较大幅度下降以及原材料小幅减少所致。

截至2010年底,公司非流动资产79.46亿元,同比增长7.51%,主要是在建工程和工程物资增长所致。截至2010年底,公司在建工程6.49亿元,同比增长123.79%,主要是1260立方米高炉工程、1260立方米高炉烧结工程、100万吨宽厚板二期配套工程以及二轧钢热处理工程等投

资增加所致;截至2010年底,公司工程物资2.71亿元,主要为工程领用材料。

截至2011年9月底,公司资产总额136.03亿元,较2010年底增长7.80%,主要是流动资产增长所致。从资产构成情况看,流动资产占比41.63%,较2010年底上升4.60个百分点。

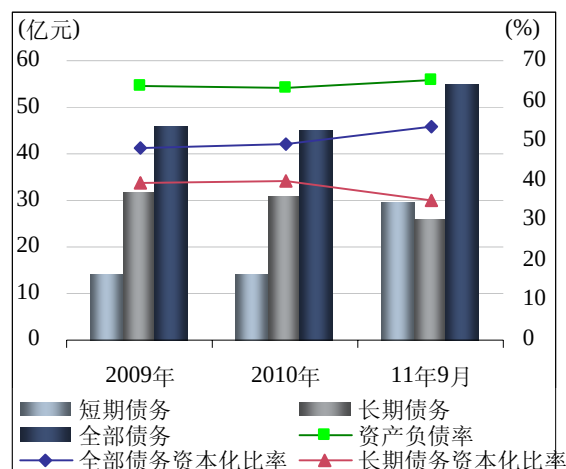
截至2010年底,公司所有者权益合计46.59亿元,同比下降5.25%,主要是少数股东权益下降所致。归属于母公司的所有者权益中实收资本占比53.76%,资本公积占比3.67%,盈余公积占比3.60%、未分配利润占比38.97%,公司所有者权益构成较上年相比变化不大,所有者权益稳定性较好。

截至2011年9月底,公司所有者权益合计47.72亿元,较2010年底小幅增长2.43%,主要是未分配利润增长所致。

截至2010年底,公司负债总额79.60亿元,同比下降6.82%,主要是应付账款大幅减少以及长期借款、长期应付款下降所致。从债务结构看,公司流动负债占比59.86%,较上年的61.01%略下降1.15个百分点。

截至2011年9月底,公司负债总额88.31亿元,较2010年底增长10.95%,主要是流动负债增长所致。截至2011年9月底,公司应付票据较2010年底增长126.15%,主要是公司增加了对原材料和工程设备采购的票据支付力度所致。

图6 公司债务结构情况



资料来源:公司年报

2010年底，公司资产负债率为63.08%，较2009年略有所下降，公司全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为49.16%和39.97%，同比均有小幅上升。截至2011年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化率分别为64.92%和53.64%，较2010年底有不同程度的上升，长期债务资本化率为34.97%，较2010年底有所下降。总体看，公司债务负担有所加重。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至2010年底，公司流动比率和速动比率分别为98.06%和47.51%，2010年经营现金流动负债比为11.28%；截至2011年9月底，公司流动比率和速动比率分别下降至90.58%和46.06%。总体看，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力来看，受益于钢铁行业下游需求复苏及钢材价格的回升，公司利润规模有所上升，2010年公司EBITDA为7.59亿元，较上年增加1.01亿元。2010年公司EBITDA利息倍数为3.37倍，较上年有所提升；相应全部债务/EBITDA为5.93倍，较上年的6.98倍有所下降，EBITDA对债务的保护能力增强，公司长期偿债能力较2009年有所提升。

截至2011年9月底，公司无对外担保。

公司同各大商业银行建立了良好的合作关系。截至2011年9月底，公司共获得授信额度为84.00亿元，尚有38.20亿元的授信额度未使用，公司间接融资渠道畅通。

六、“08舞钢债”募集资金使用情况及偿付能力分析

公司于2008年11月13日发行了总额6亿元的企业债券（以下简称“08舞钢债”），发行期限为5年，募集资金全部用于100万吨宽厚板生产线项目建设，该项目已全部完工。

截至2010年底，公司EBITDA、经营活动产生的现金流入量和净流量分别为7.59亿元、169.88亿元和5.38亿元，分别是“08舞钢债”的

1.27倍、28.31倍和0.90倍；截至2011年9月底，公司现金类资产21.09亿元，是“08舞钢债”的3.52倍，公司现金类资产和经营活动现金流入量对“08舞钢债”覆盖程度较高。

“08舞钢债”由邯钢集团提供全额无条件的不可撤销连带责任担保。截至2010年底，邯钢集团合并资产总额为720.47亿元，所有者权益合计229.64亿元，2010年实现营业收入602.07亿元，利润总额5.76亿元。2011年9月底，合并资产总额763.05亿元，前三季度公司实现收入550.3亿元，实现利润3.69亿元（根据河北钢铁集团规定，邯钢集团沿袭以往合并口径，仍对原邯郸钢铁股份，现改为河北钢铁集团邯钢分公司进行合并）。目前来看，河北钢铁产业整合对邯钢集团的担保实力未产生显著影响，但未来邯宝公司及舞阳钢铁的划出将对邯钢集团的生产经营及盈利方式造成较大影响，联合资信将对此保持关注。

“08舞钢债”占邯钢集团2010年底资产总额的0.83%、所有者权益的2.61%，所占比例低；占其2010年营业收入的1.00%，利润总额的104.17%，立即偿还此笔担保债务对邯钢集团有一定影响。

表7 邯钢集团财务情况

项 目	2009 年	2010 年
资产总额（亿元）	687.08	720.47
所有者权益（亿元）	225.95	229.64
长期债务（亿元）	125.62	176.92
全部债务（亿元）	461.13	490.83
营业收入（亿元）	432.01	602.07
利润总额（亿元）	5.68	5.76
经营性净现金流（亿元）	42.77	42.61
营业利润率（%）	7.49	6.52
净资产收益率（%）	2.51	2.5
资产负债率（%）	67.11	68.12
全部债务资本化比率（%）	52.18	60.02
流动比率（%）	77.16	56.75

资料来源：公司提供

经联合资信评级，邯钢集团2011年主体长期信用等级为AA，担保实力较强，可进一步增

强对“08舞钢债”本息偿还的安全性。

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“08舞钢债”AA的信用级别。

附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：				
货币资金	122179.55	53107.56	-56.53	65243.60
交易性金融资产	25000.00	0.00	-100.00	0.00
应收票据	68632.47	122548.27	78.56	145675.44
应收账款	53426.84	22629.48	-57.64	36706.55
预付款项	27140.78	3479.55	-87.18	5833.17
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	23408.45	24604.97	5.11	34514.93
存货	287056.51	240854.96	-16.09	278359.42
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	606844.60	467224.79	-23.01	566333.12
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	807.00	797.00	-1.24	697.00
投资性房地产	1378.43	1337.90	-2.94	1290.74
固定资产	671825.31	666561.17	-0.78	623487.41
在建工程	29003.80	64908.76	123.79	130039.72
工程物资	0.00	27104.19		0.00
固定资产清理	0.00	0.00		3962.49
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
无形资产	15452.23	15373.65	-0.51	15330.53
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	0.00	235.92		0.00
递延所得税资产	20618.72	18303.57	-11.23	19192.97
其他非流动资产	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	739085.50	794622.16	7.51	794000.86
资产总计	1345930.09	1261846.95	-6.25	1360333.98

附件 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：				
短期借款	55200.00	55300.00	0.18	103076.90
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	86404.82	85042.00	-1.58	192320.00
应付账款	226506.18	144497.69	-36.21	153591.74
预收账款	80805.45	85880.42	6.28	53819.58
应付职工薪酬	64237.18	63838.52	-0.62	65992.40
应交税费	-31531.89	-20328.64	-35.53	-27731.19
应付利息	0.00	0.00		0.00
应付股利	0.00	0.00		1526.00
其他应付款	34992.92	62249.01	77.89	82635.59
预计负债	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	4584.50	0.00	-100.00	0.00
流动负债合计	521199.17	476478.99	-8.58	625231.02
非流动负债：				
长期借款	257627.00	250129.00	-2.91	196628.00
应付债券	60000.00	60000.00	0.00	60000.00
长期应付款	14417.19	7898.72	-45.21	0.00
专项应付款	370.10	1150.56	210.88	1288.65
预计负债	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	634.04	329.70	-48.00	0.00
非流动负债合计	333048.33	319507.98	-4.07	257916.65
负债合计	854247.49	795986.97	-6.82	883147.67
所有者权益：				
实收资本（或股本）	233477.09	233477.09	0.00	233477.09
资本公积	21271.46	15917.74	-25.17	15919.43
减：库存股	0.00	0.00		0.00
盈余公积	15627.46	15627.46	0.00	15627.46
未分配利润	160799.02	169237.88	5.25	180208.50
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
归属于母公司所有者权益合计	431175.03	434260.17	0.72	445232.48
少数股东权益	60507.57	31599.81	-47.78	31953.83
所有者权益合计	491682.60	465859.98	-5.25	477186.31
负债和所有者权益总计	1345930.09	1261846.95	-6.25	1360333.98

附件 3 利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	1058612.04	1154147.44	9.02	874730.09
减: 营业成本	968836.70	1064047.18	9.83	812176.04
营业税金及附加	4093.57	3639.74	-11.09	2689.68
销售费用	12849.85	10410.68	-18.98	10805.33
管理费用	44498.59	49514.00	11.27	22010.89
财务费用	20293.57	21840.77	7.62	15408.43
资产减值损失	-1230.05	-5215.59	324.01	99.99
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00		0.00
投资收益	172.17	464.53	169.81	-262.63
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	9441.97	10375.19	9.88	11277.09
加: 营业外收入	3970.21	2600.50	-34.50	300.07
减: 营业外支出	1342.81	659.32	-50.90	246.17
其中: 非流动资产处置损失	14565.77	0.00	-100.00	0.00
三、利润总额	12069.37	12316.37	2.05	11331.00
减: 所得税费用	14565.77	2404.09	-83.49	8.18
四、净利润	-2496.40	9912.28	-497.06	11322.82
其中: 归属于母公司的净利润	-952.31	8438.86	-986.14	10970.62
少数股东损益	-1544.09	1473.42	-195.42	352.20

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	1949186.12	1680623.82	-13.78	777733.82
收到的税费返还	2249.54	140.52	-93.75	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	9544.39	18025.00	88.85	27644.10
经营活动现金流入小计	1960980.06	1698789.34	-13.37	805377.92
购买商品、接受劳务支付的现金	1633351.62	1499675.77	-8.18	691786.39
支付给职工以及为职工支付的现金	96089.58	69875.00	-27.28	57790.54
支付的各项税费	74898.71	28978.15	-61.31	31931.21
支付其他与经营活动有关的现金	41048.79	46502.59	13.29	5884.73
经营活动现金流出小计	1845388.69	1645031.50	-10.86	787392.87
经营活动产生的现金流量净额	115591.37	53757.84	-53.49	17985.06
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	0.00	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.75		0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	54.78		0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	463.78		0.00
投资活动现金流入小计	0.00	519.31		0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	106130.07	89377.26	-15.79	38019.00
投资支付的现金	0.00	35744.91		5986.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	106130.07	125122.16	17.90	44005.00
投资活动产生的现金流量净额	-106130.07	-124602.86	17.41	-44005.00
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	220170.30	120300.00	-45.36	142429.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	11877.40		246136.74
筹资活动现金流入小计	220170.30	132177.40	-39.97	388565.74
偿还债务支付的现金	223271.11	132498.00	-40.66	185805.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17901.35	22532.24	25.87	15872.76
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00		148732.00
筹资活动现金流出小计	241172.47	155030.24	-35.72	350409.76
筹资活动产生的现金流量净额	-21002.17	-22852.84	8.81	38155.98
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1469.97	-374.14	-125.45	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-10070.90	-94071.99	834.10	12136.03
加: 期初现金及现金等价物余额	157250.45	147179.55	-6.40	53107.56
六、期末现金及现金等价物余额	147179.55	53107.56	-63.92	65243.60

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	-2496.40	9912.28	-497.06
加: 资产减值准备	-1230.05	-5215.59	324.01
固定资产折旧及其他	27268.64	40998.86	50.35
无形资产摊销	67.98	78.59	15.60
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产等损失	23.44	0.00	-100.00
固定资产报废损失	805.52	385.48	-52.15
公允价值变动损失	0.00	0.00	
财务费用	20906.39	22906.37	9.57
投资损失	-172.17	-464.53	169.81
递延所得税资产减少	14140.38	2315.14	-83.63
递延所得税负债增加	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	
存货的减少	-56010.73	46201.55	-182.49
经营性应收项目的减少	90057.51	-653.73	-100.73
经营性应付项目的增加	22073.84	-57820.17	-361.94
其他	157.02	-4886.42	-3212.03
经营活动产生的现金流量净额	115591.37	53757.84	-53.49
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	122179.55	53107.56	-56.53
减: 现金的期初余额	157250.45	122179.55	-22.30
加: 现金等价物的期末余额	25000.00	0.00	-100.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	25000.00	
现金及现金等价物净增加额	-10070.90	-94071.99	834.10

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	6.64	8.64	--
存货周转次数(次)	3.74	4.03	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.89	--
现金收入比(%)	184.13	145.62	88.91
盈利能力			
营业利润率(%)	8.09	7.49	6.84
总资本收益率(%)	5.57	4.23	--
净资产收益率(%)	-0.51	2.13	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	39.25	39.97	34.97
全部债务资本化比率(%)	48.29	49.16	53.64
资产负债率(%)	63.47	63.08	64.92
偿债能力			
流动比率(%)	116.43	98.06	90.58
速动比率(%)	61.36	47.51	46.06
经营现金流动负债比(%)	22.18	11.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.49	3.37	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.98	5.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.36	-3.14	--
本期债项偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	32.68	28.31	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.93	0.90	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.16	-1.18	--
现金偿债倍数(倍)	3.60	2.93	3.52

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	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

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。