

跟 踪 评 级 公 告

联合[2012] 872 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

二零一二年十月十七日



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: 2012 年 10 月 17 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
现金类资产(亿元)	21.58	17.57	24.13	22.85
资产总额(亿元)	134.59	126.18	138.24	139.56
所有者权益(亿元)	49.17	46.59	48.02	48.21
短期债务(亿元)	14.16	14.03	33.62	37.80
全部债务(亿元)	45.92	45.05	56.78	60.19
营业收入(亿元)	105.86	115.41	110.04	20.92
利润总额(亿元)	1.21	1.23	1.51	0.25
EBITDA(亿元)	6.58	7.59	8.92	--
经营性净现金流(亿元)	11.56	5.38	3.88	0.79
营业利润率(%)	8.09	7.49	7.70	8.32
净资产收益率(%)	-0.51	2.13	2.99	--
资产负债率(%)	63.47	63.08	65.26	65.46
全部债务资本化比率(%)	48.29	49.16	54.18	55.53
流动比率(%)	116.43	98.06	88.95	86.17
全部债务/EBITDA(倍)	6.98	5.93	6.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.19	2.63	4.10	--
经营现金流流动负债比(%)	22.18	11.28	5.79	--

注: 公司 2012 年一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

2011 年三季度起, 受欧债危机进一步加重、内需减缓和紧缩政策影响, 钢材价格出现大幅下跌, 行业景气度持续弱化, 目前钢铁行业正处于周期性低谷。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”)由于对营业成本控制较好, 公司利润规模有所增长, 营业利润率逐步上升, 但公司债务负担有所加重、经营活动获现能力有所减弱等因素或将对公司经营和信用基本面造成不利影响。

河北钢铁集团有限公司的整合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。2011 年, 河北钢铁股份有限公司收购邯钢集团邯宝钢铁有限公司对邯钢集团的担保实力产生较大程度的影响, 但邯钢集团整体担保实力仍较强, 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, 公司利润规模有所增长, 营业利润率逐步上升。
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. 2011 年下半年起, 钢铁行业景气度持续下行, 下游需求低迷, 钢材(板材)价格震荡下行, 目前钢铁行业处于周期性低谷。
2. 跟踪期内, 公司债务负担有所加重。

3. 公司经营活动获现能力有所减弱，公司投资支出规模较大，面临一定的对外筹资压力。
4. 跟踪期内，河北钢铁股份有限公司收购邯钢集团邯宝钢铁有限公司对邯钢集团的担保实力产生一定程度的影响。

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）与舞阳钢铁有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与舞阳钢铁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，未因舞阳钢铁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舞阳钢铁有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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月由邯郸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2011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。公司股权结构图见附件1-1。

公司下设原料供应部、生产计划安全环保部、财务部、技术改造部、规划发展管理部等22个职能部门，组织架构图见附件1-2。

截至2011年底，公司合并资产总额138.24亿元，所有者权益合计48.02亿元（其中少数股东权益3.21亿元）。2011年实现营业收入110.04亿元，利润总额1.51亿元。

截至2012年3月底，公司合并资产总额139.56亿元，所有者权益合计48.21亿元（其中少数股东权益3.23亿元）。2012年1~3月，公司实现营业收入20.92亿元，利润总额0.25亿元。

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、跟踪评级原因

根据跟踪评级安排、评级协议及监管机构约定，进行定期跟踪评级。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2011年三季度以来，受欧债危机扩散影响，外需总体出现走弱态势，同时国内基建和房地产投资作为重要的终端需求，在政策收紧环境下也出现明显放缓。而受前期内外终端需求扩

张影响，制造业投资在2011年一直保持高速增长，在产能扩张而终端需求突然由强转弱的背景下，导致工业产成品库存在趋势上持续上升，2011年三季度以来工业增加值同比增速出现明显下滑。整体而言，2011年中国宏观经济运行总体出现缓中趋稳态势。根据《中华人民共和国2011年国民经济和社会发展统计公报》，2011年国内生产总值471564亿元，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值47712亿元，增长4.5%；第二产业增加值220592亿元，增长10.6%；第三产业增加值203260亿元，增长8.9%。第一产业增加值占国内生产总值的比重为10.1%，第二产业增加值比重为46.8%，第三产业增加值比重为43.1%。

2011年，中国全社会固定资产投资311022亿元，比上年增长23.6%，扣除价格因素，实际增长15.9%。其中，固定资产投资（不含农户）301933亿元，增长23.8%；农户投资9089亿元，增长15.3%。东部地区投资130319亿元，比上年增长20.1%；中部地区投资70783亿元，增长27.5%；西部地区投资71849亿元，增长28.7%；东北地区投资32687亿元，增长30.4%。2011年，中国全年货物运输总量369亿吨，比上年增长13.7%。货物运输周转量159014亿吨公里，增长12.1%。

2012年上半年实现国内生产总值22.7万亿元，同比增长7.8%，增幅比上年同期回落1.8个百分点。其中二季度同比增长7.6%，增速比上季度回落0.5个百分点，环比增长1.8%。根据国家统计局发布的最新统计数据，2012年1-8月，固定资产投资（不含农户）217958.07亿元，同比增长20.2%。其中，东部地区投资103988.31亿元，同比增长20.2%；中部地区投资60090.23亿元，同比增长25.3%；西部地区投资52375.59亿元，同比增长23.8%。2012年1-8月，全社会货物运输量261.06亿吨，同比增长11.5%；货物运输周转量110199.09亿吨公里，同比增长9.7%。

2. 政策环境

财政政策方面，2011 年全年公共财政收入 103740 亿元，比上年增加 20639 亿元，增长 24.8%；其中税收收入 89720 亿元，增加 16510 亿元，增长 22.6%。2011 年，中国财政政策主要措施包括：重启价格调节基金，加大对农业的财政补贴力度，抑制物价上涨幅度；支持自主创新和战略性新兴产业发展，有序启动“十二五”规划重大项目建设，促进产业结构优化升级；继续对部分小型微利企业实施所得税优惠政策，分步实施个人所得税制度改革，促进企业发展和引导居民消费。2012 年 3 月召开的“两会”上，明确要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，根据形势变化适时适度预调微调，以维持经济的稳定增长。2012 年中国将财政工作的重点放在保障和改善民生各项工作方面。2012 年中央财政用在与人民群众生活直接相关的教育、医疗卫生、社会保障和就业、住房保障、文化方面的民生支出安排合计 1.38 万亿元，同比增长 19.8%；用在农业水利、公共交通运输、节能环保、城乡社区事务等方面与民生密切相关的支出安排合计 1.51 万亿元。2012 年上半年，全国财政支出增长前两位的为交通运输支出、住房保障支出，分别较上年同期增长 44.1%和 36.4%。

货币政策方面，2011 年，央行货币政策较为频繁，年度内 6 次上调存款准备金率，3 次上调存贷款基准利率。根据 2011 年第四季度《中国货币政策执行报告》，2011 年年末，中国广义货币供应量 M2 余额为 85.2 万亿元，同比增长 13.6%，增速比上年低 6.1 个百分点。人民币贷款余额同比增长 15.8%，增速比上年低 4.1 个百分点，比年初增加 7.47 万亿元。2011 年社会融资规模为 12.83 万亿元，其中债券融资明显增多。金融机构贷款利率总体稳步上行，12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 8.01%，比年初上升 1.82 个百分点。2012 年 1~7 月，央行 3 次下调存款准备金率，并于 7 月非对称得下调金融机构人民币存贷款基准

利率，通过此类货币政策工具向实体经济释放流动性。根据 2012 年第二季度《中国货币政策执行报告》，截至 2012 年 6 月底，中国广义货币供应量 M2 余额为 92.5 万亿元，同比增长 13.6%。人民币贷款余额同比增长 16.0%，比年初增加 4.86 万亿元，同比多增 6833 亿元。上半年社会融资规模为 7.78 万亿元。金融机构贷款利率继续下行，6 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 7.06%，比 3 月份和年初分别下降 0.56 个和 0.95 个百分点。

产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式是政策的主线。2011年3月16日，国务院正式发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；2011年9月7日，国务院发布《“十二五”节能减排综合性工作方案》；2011年中央政府继续加强房地产调控，“国八条”、房产税试点改革先后落地，“限购”、“限价”、“限贷”等政策全面升级，房地产业固定资产投资和信贷增速继续回落。2012年5月国务院常务会议通过了《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料以及新能源汽车等七大战略性新兴产业的重点发展方向和主要任务。上述规划的出台，对于保持经济长期平稳较快发展具有重要意义。

四、行业及区域经济环境

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17.79%；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10.36%。2011年受欧洲债务危机加重，全球经济恢复不确定因素增强

影响，全球粗钢产量增速减缓至5.41%，产量达14.90亿吨。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，新增产能得以释放，粗钢产量快速增长，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。2011年中国生产粗钢6.83亿吨，同比增长9.03%，增速较2010年略有下降，占全球粗钢产量的45.85%，较2010年上升1.52个百分点。

从世界钢铁竞争格局看，2011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，其中欧美地区产量增速下降较为显著，日本出现负增长，中国产量增速略有减少。

行业整合方面，2011年马钢股份、安阳钢铁集团、鞍钢集团等国有钢企均有进一步的重组动作，民营钢企逐步成为重组的目标；此外，以河北12家民营钢企组建新武安钢铁集团为代表，民营钢企间开始自发以抱团方式重组。2011年1~11月，中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为49.10%，较2010年提高0.80个百分点，行业集中度稳定提升。

表1 2011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	7113.45	4.94
2	鞍钢集团公司	4624.16	-0.32
3	宝钢集团有限公司	4334.09	3.01
4	武汉钢铁(集团)公司	3768.49	3.12
5	江苏沙钢集团	3192.32	5.99
6	首钢集团	3003.59	-3.79
7	山东钢铁集团有限公司	2402.32	3.76
8	渤海钢铁集团	1919.36	9.96
9	马钢(集团)控股有限公司	1668.40	2.43
10	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1588.97	5.18
11	河北新武安钢铁集团	1527.32	-17.86
12	北京建龙重工集团有限公司	1235.69	22.68
13	安阳钢铁集团公司	1177.34	-0.58

14	日照钢铁控股集团有限公司	1120.07	14.23
15	包头钢铁(集团)有限责任公司	1022.12	1.05
16	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	1021.56	19.24
17	太原钢铁(集团)有限公司	990.37	3.19
18	江西萍钢实业股份有限公司	907.30	11.53
19	河北津西钢铁集团	903.77	9.58
20	新余钢铁集团有限公司	872.28	-1.68
21	河北纵横钢铁集团有限公司	864.87	42.68
22	唐山国丰钢铁有限公司	821.39	9.63
23	南京钢铁集团有限公司	764.52	12.91
24	中天钢铁集团有限公司	701.22	11.13
25	中信泰富特钢集团有限公司	673.26	8.43

资料来源：中国钢铁工业协会

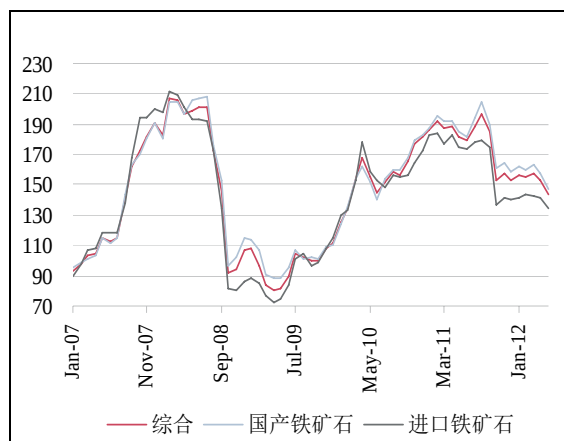
- 注：1、宝钢集团包括韶钢、宁钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团、莱钢集团和张店钢铁总厂；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢、北台钢铁和攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司、凤宝特钢公司和新普钢铁公司；
- 2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近20家民营钢铁企业于2006年1月成立的联合体，2011年粗钢产量未包含河北新金钢铁有限公司；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津天钢集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于2010年整合重组成立；
- 3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

政策方面，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和转型升级，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。2011年12月31日，工信部下达了“十二五”工业领域行业淘汰落后产能目标，针对钢铁行业的具体目标为：淘汰炼铁落后产能4800万吨，炼钢产能4800万吨，铁合金740万吨。

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。2011年中国铁矿石原矿产量为13.27亿吨，同比增长23.83%，总体产量保持高速增长，但平均品位受扩产影响呈下降趋势。进口方面，2010年国内矿山扩产和铁矿石定价

机制改变影响了中国对进口矿石的需求，中国进口铁矿石增量出现首度下降。2011 年，中国进口铁矿石 6.86 亿吨，同比增长 10.90%，进口量增速快速反弹。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，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 年一季度，中国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。三季度以来，受国际经济景气程度再次波动，中国钢铁需求减缓影响，钢材价格显著回落，中国进口铁矿石价格指数迅速走低，2011 年底为 140.20 点，较 2010 年底下降 18.68%，2012 年以来，进口铁矿石价格指数有逐步企稳态势，截至 2012 年 2 月底为 143.50 点。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。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。2011 年，印度正式推出了铁矿石期货品种（IOF），2011 年 9 月，中国钢铁工业协会正式推出中国铁矿石价格指数。整体看，铁矿石市场正向定价短期化和金融化发展，各方在定价权的争夺上竞争激烈。2012 年 1 月，由中钢协、中国五矿化工进出口商会和北京国际矿业权交易所共同发起设立的中国铁矿石现货交易平台正式启动。该平台包含了三大铁矿石巨头以及国内大型钢铁企业，并已于 5 月 8 日正式启动实体交易。该平台的建立将有助于进一步提高中国的铁矿石定价话语权。

图 1 中国铁矿石价格指数



资料来源：www.mysteel.com

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。未来铁矿石定价短期化趋势将导致成本控制难度的进一步提升。

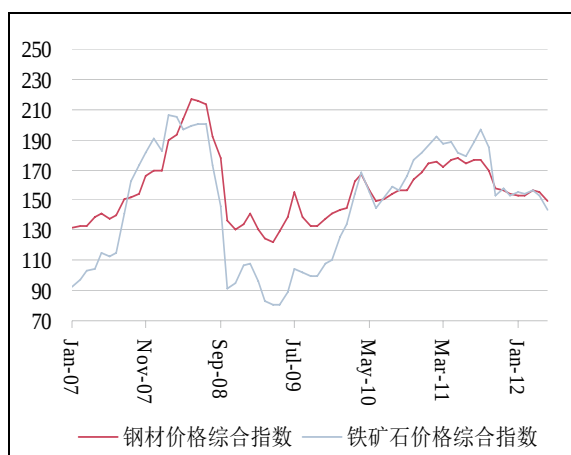
从下游需求情况看，2011年上半年，中国钢材需求保持稳步增长，但自三季度起，受国家经济政策调整影响，下游主要用钢行业增速放缓，钢铁需求相应下滑。从未来需求看，受十二五期间投资拉动和中国城市化进程推进，中国钢铁内需将保持较快增长。

钢材进出口方面，2010 年，中国钢材出口规模有所反弹，进口量基本维持稳定，全年出口钢材 4256 万吨，较 2009 年增长 73.01%，净出口量 2613 万吨，同比增长 274.89%。2011 年前三季度，国际钢材市场需求逐步升温，中国钢材出口量快速增长，但 9 月份以来外需减弱，出口价差缩水，出口量出现回落。进口钢材量同比略有减少。2011 年全年，中国出口钢材 4888 万吨，净出口 3330 万吨，同比分别增长 14.85%和 27.44%。

钢材价格方面，2010 年钢材整体价格同比有所增长。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。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位初步企稳后继续下行态

势。截至 2012 年 5 月，其价格指数跌至 149.3 点。从板材价格指数走势看，自 2011 年 9 月起由 130.37 点快速回落，在经历从 2 月起至 4 月中旬的小幅反弹后继续回落。截至 2012 年 6 月 1 日指数仅为 114.58 点。

图2 近年来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

从盈利状况看，2011 年全年平均来看，由于铁矿石等原燃料价格处于高位震荡，推高了企业生产成本，挤压了钢企的盈利空间。根据中国钢铁行业协会的统计数据，2011 年大中型钢铁企业实现营业收入 36186.30 亿元，同比增长 18.65%，利润总额 875.30 亿元，同比下降 4.51%，平均销售利润率仅为 2.42%，较 2010 年下降了 0.59 个百分点。分季度看，从 2011 年 4 季度起，企业钢铁主业基本处于全行业亏损状况。

2012 年 1-4 月，中国粗钢产量 2.34 亿吨，同比增长 1.91%，但同 2011 年同期产量增速 8.32% 的水平相比大幅回落了 6.41 个百分点；从收入、利润情况看，2012 年 1 季度，全国重点大中型钢企实现利润-10.34 亿元，由钢铁主业亏损变为行业亏损，这也是进入 2000 年以来的第一次全行业亏损。进入 4 月份后，行业形势初步有所好转：1-4 月，全国重点大中型钢企 1-4 月实现营业收入 11819.47 亿元，同比小幅增长 2.35%，4 月单月盈利 21.82 亿元，抵消了前 3 个月的亏损。行业盈利状况有所恢复，但供求关系仍未有明显改善，4 月中旬后

钢材价格继续下行，截至 2012 年 6 月 8 日仍未有止跌企稳迹象。从行业库存情况看，截至 2012 年 6 月 1 日，全国 26 个主要市场五大钢材品种社会库存 1561.50 万吨，库存连续十五周下降，但降幅明显收窄，且与去年同期相比总库存仍高出 119 万吨。

2012 年 2 月末以来，货币政策有所放松，央行两次下调了存款准备金率并下调了存、贷款利率，市场流动性有所宽松、钢铁企业财务费用将得到一定程度的控制；国家对能源、交通、水利等一些重点投资项目开闸重启，从而对下游对钢铁产品需求形成了一定的支撑。2012 年 5 月，广东湛江钢铁基地项目、广西防城港钢铁基地项目和首钢搬迁项目获得国家发改委批准。从效果上分析，大型钢铁项目建设本身将拉动钢铁需求，从而对行业构成一定的利好；从短期供给看，由于项目建设周期为 2 年左右，短期内不会增加供给。从中长期看，由于广西和广东项目分别将在广西和武钢累计压缩粗钢产能 1070 万吨、广东累计压缩粗钢产能 1614 万吨的基础上实施，新增产能与压缩产能相匹配，中长期亦不会大幅增加粗钢产能。

总体看，跟踪期内，铁矿石价格波动较大，使钢企业面临较大的成本控制压力；2011 年下半年特别是 3 季度以来，受欧债危机进一步加重、内需减缓和紧缩政策影响，钢材价格出现大幅下跌，行业景气度持续弱化，目前钢铁行业正处于周期性低谷。未来钢铁生产企业经营及盈利能力的改善，有待于世界经济的进一步恢复和中国宏观经济政策进一步调整。

2. 区域经济

根据“河南省 2011 年国民经济和社会发展统计公报”，2011 年河南省国民经济和社会事业平稳较快发展，总体运行态势良好。

2011 年，河南省生产总值 27232.04 亿元，同比增长 11.60%，其中第二产业增加值 15887.39 亿元，同比增长 15.10%。

2011 年，河南省全部工业增加值 14401.70

亿元，同比增长 16.10%，同比提高 0.7 个百分点。2011 年规模以上工业企业实现主营业务收入 47759.83 亿元，同比增长 35.90%，同比提高 6.60 个百分点；利润总额 4066.13 亿元，增长 32.80%，增幅小幅回落 3.10 个百分点。

2011 年，河南省全社会固定资产投资 17766.78 亿元，同比增长 25.80%，同比加快 4.80 个百分点。

五、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。

跟踪期内，舞阳钢铁领导班子无变动。

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。

六、经营分析

跟踪期内，钢铁行业景气度波动较大。从 2011 年 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，钢材产品价格快速下滑。2011 年全年，公司产钢 208 万吨，同比下降 16.80%（其中钢板产量 189 万吨，同比减少 31 万吨），实现营业收入 110.04 亿元，其中主营业务收入 108.38 亿元，同比小幅下降 4.16%；钢板收入 105.59 亿元，占营业收入的 95.96%，收入结构同比保持为稳定；由于对管理费用和成本控制较好，公司实现利润总额 1.51 亿元，同比增幅达 22.70%。

受景气度持续下滑与季节性需求疲软因素的影响，2012 年 1~3 月，公司仅实现营业收入

20.92 亿元，同比下降 20.49%，其中钢板收入 20.24 亿元，同比减少 5.36 亿元。

表 2 公司营业收入构成情况（单位：亿元；%）

品 种	2010 年		2011 年		2012 年 1-3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
钢板	110.17	95.46	105.59	95.96	20.24	96.75
锭坯	0.38	0.33	0.01	0.01	--	--
其他	2.53	2.19	2.77	2.52	0.25	1.22
主营业务小计	113.08	97.88	108.38	98.49	20.50	97.97
其他业务小计	2.33	2.02	1.66	1.51	0.42	2.03
总计	115.41	100.00	110.04	100.00	20.92	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。

2011 年，受制于下游需求波动导致公司全年产量下降，公司主要原燃料采购量同比均有不同程度的下滑；原燃料采购价格同比均有所上涨，其中废钢和煤炭涨幅较大，分别达到 25.91% 和 23.69%。2012 年 1 季度，由于生产性需求减弱，且前期有部分库存，主要原燃料采购量同比均有较大幅度的下滑，其中煤炭采购量下降幅度最大，主要是生产工艺改进（水煤气改为天然气）所致；从采购均价看，电力价格因发电原材料价格上涨、政府调价电价影响较 2011 年有 12.70% 的涨幅，耐材合金价格因产品品质提升，每吨上涨约 1446.96 元，其他原燃料价格有所回落。

表 3 公司原燃料采购情况

产	单位	2010 年	2011 年	12 年 1-3 月
废钢	采购量（吨）	1413085	963759	138446
	均价（元/吨）	2460.59	3098.23	2912.81
耐材合金	采购量（吨）	80545	62850	8455
	均价（元/吨）	12198.36	13780.18	15227.14
煤炭	采购量（万吨）	16.54	10.35	1.07
	均价（元/吨）	982.29	1214.97	985.14
电力	采购量（万千瓦时）	146363	137304	30576
	均价（元/千瓦时）	0.5177	0.5183	0.5841

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)	2010年	2011年	12年1-3月
宽厚板	187	160	32
其他	33	29	6
钢板合计	220	189	38

资料来源：公司提供

2011年，公司钢产量208万吨，同比2010年250万吨的产量水平有一定幅度的下滑，降幅为16.80%；钢板产量189万吨，较2010年减产31万吨。2012年1~3月，受需求下滑影响公司产量有所放缓：钢板产量同比减少11万吨，其中宽厚板减产10万吨。

节能降耗方面，2011年，公司继续以宝钢、鞍钢同类型装备一流水平为标准开展对标挖潜，主要能耗指标持续改善，公司降本增效成果较为显著。

表 5 公司主要能耗指标情况

指标	2010年	2011年	12年1-3月
吨钢综合能耗(kg/t)	202.28	195.14	195.17
吨钢耗电(kwh/t)	592.56	583.11	600.00
吨钢耗新水(kg/t)	4.33	3.27	3.59

资料来源：公司提供

(3) 产品销售

2011年，板材市场下游需求持续低迷，公司承接国内常规合同160万吨，较2010年下降38万吨，出口钢板17万吨，同比小幅增加1万吨。全年，在内需不畅的情况看，公司对外出口保持稳定状态。

从主要产品销量情况看，除锅炉容器用钢外，其余钢材产品销量均有不同程度的下滑，其中磨具用钢因市场低迷造成订单不畅，销量同比降幅达55.51%，造船用钢受下游造船企业新接订单减少影响，销量同比下滑35.31个百分点。销售价格方面，受成本上升推动，公司主要钢材产品销售均价同比均有不同程度的上涨，其中造船用钢售价同比增幅为22.73%，低

合金钢议价能力较弱，售价同比仅增长9.38%，其余品种均有16%~18%左右的涨幅。

2012年1季度，下游市场持续低迷，占公司销售量较大的低合金高强度钢、造船用钢和普通碳素钢销量较上年同期均有30%左右的下降，而价格较2011年水平均有所回落。

表 6 公司主要产品销量及价格

产品		2010年	2011年	12年1-3月
普通碳素钢	销量(万吨)	26.92	23.21	4.23
	价格(万元/吨)	0.43	0.50	0.44
低合金钢	销量(万吨)	1.47	1.36	0.16
	价格(万元/吨)	0.64	0.70	0.66
低合金高强度钢	销量(万吨)	87.20	78.06	13.55
	价格(万元/吨)	0.47	0.55	0.51
锅炉容器用钢	销量(万吨)	0.79	0.86	0.17
	价格(万元/吨)	0.94	1.11	0.94
模具用钢	销量(万吨)	13.62	6.06	2.18
	价格(万元/吨)	0.50	0.59	0.49
造船用钢	销量(万吨)	42.28	27.35	4.31
	价格(万元/吨)	0.44	0.54	0.47

资料来源：公司提供

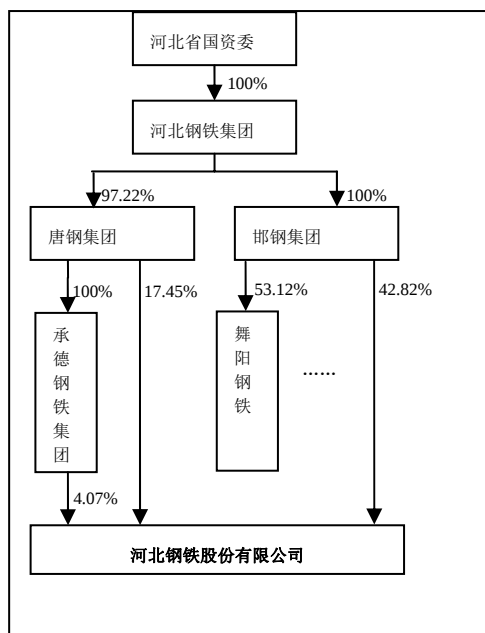
七、重大事项

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2011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2011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 2011 年年报

跟踪期内，为扩大钢铁产品品种、增强核心竞争力，同时避免同业竞争，河北钢铁集团在钢铁主业资产注入方面稳步推进：

根据中国证监会《关于核准河北钢铁股份有限公司增发股票的批复》（证监许可【2011】823号），2011年11月24日，河北钢铁通过公开增发A股37.42亿股方式共募集募集资金（含发行费用）160.15亿元收购了邯钢集团持有的邯宝钢铁100%股权。交易完成后，邯宝公司已成为河北钢铁的全资子公司。2011年12月2日，新增37.42亿股A股在深交所上市流通。

跟踪期内，河北钢铁对邯钢集团持有的舞阳钢铁53.12%股权仍为托管状态。

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、舞阳钢铁及邯钢钢铁均属于邯钢集团，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。

八、“08舞钢债”募集资金使用情况

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。

九、财务分析

公司2011年度合并财务报表已经中兴华富会计师事务所有限责任公司河北分所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2012年一季度财务报表未经审计。本报告财务分析以2011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，2011年下半年特别是3季度以后，下游需求低迷带动钢铁行业景气度持续下降。受制于此，2011年公司实现营业收入110.04亿元，同比下降4.66%；其中主营业务收入108.38亿元，同比下降4.16%；同期公司营业成本为101.07亿元，同比下降5.02%。由于营业成本降幅略大于收入的下降幅度，2011年公司营业利润率同比上升0.21个百分点，至7.70%。

2011年，公司期间费用合计6.96亿元，其中销售和财务费用同比保持稳定，因部分职工薪酬计入成本，公司管理费用较上年下降24.18%，期间费用占营业收入的比重由上年的

7.08%下降至6.32%。

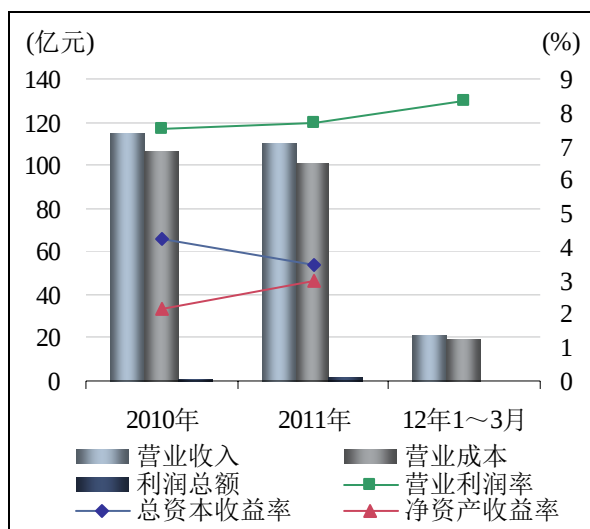
2011年，公司资产减值损失0.10亿元，主要为坏账损失和存货跌价损失；公司投资收益仅0.02亿元，营业外收入0.17亿元，同比下降34.71%。

由于对营业成本控制较好，2011年，公司实现利润总额1.51亿元、净利润1.44亿元，同比增幅分别为37.90%和45.06%。

从盈利指标看，2011年公司总资本收益率同比小幅下降至3.45%；净资产收益率小幅升至2.99%。

2012年一季度，钢铁行业处于低谷，公司实现营业收入20.92亿元，其中主营业务收入20.50亿元，同比下降21.11%；营业成本20.68亿元，其中主营业务成本18.64亿元，同比下降21.99%；实现利润总额0.25亿元，较上年同期下滑33.79个百分点，公司盈利规模有所下降；由于对成本控制较好，公司营业利润率上升至8.32%的水平。

图4 公司盈利情况



资料来源：公司年报

总体看，2011年下半年特别是3季度以后，下游需求低迷带动钢铁行业景气度走低，2011年全年公司收入规模有所下降，但由于对营业成本控制较好，公司利润规模有所增长，营业利润率小幅上升；2012年一季度，公司收入、利润规模同比有所下滑。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2011年，公司销售商品、提供劳务收到的现金125.12亿元，同比下降25.55%；从收入实现质量指标看，2011年主要受应收票据背书影响，公司现金收入比降至113.71%；因应收票据和存货规模增长，2011年，公司经营活动现金流量净额3.88亿元，同比减少1.50亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入规模小，2011年为0.07亿元；投资活动现金流出5.75亿元，主要是对1260立方米高炉工程、1260立方米高炉烧结工程等项目的投资。此外，2011年公司支付其他与投资活动有关现金0.37亿元，为购买短期理财产品的支出；同期，公司投资活动产生的现金流量净额-5.68亿元，投资规模同比大幅下降。

筹资活动方面，2011年，随着公司周转效率较2010年有所下降以及考虑到本年项目投资对资金的需求，公司银行贷款24.05亿元，同比大幅增长；公司收到其他与筹资活动有关现金1.79亿元，为子公司收到的其他股东投资资金；同期，公司筹资活动现金流出21.16亿元，筹资活动现金流量净额4.67亿元，对外融资需求上升。

2012年1~3月，公司经营活动现金流入26.92亿元；经营活动净现金流0.79亿元；投资活动现金流出1.02亿元；筹资活动现金流入17.23亿元，其中收到其他与筹资活动有关现金4.02亿元，为向河北钢铁集团的拆借资金；支付其他与筹资活动有关现金6.26亿元，为归还贸易融资款；公司筹资活动现金流量净额1.95亿元。

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

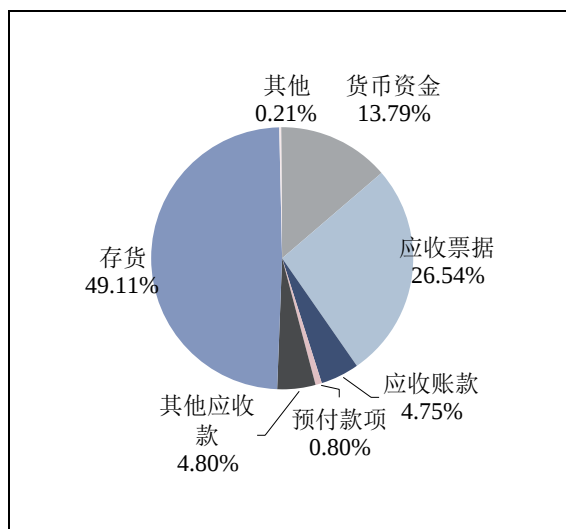
3. 资本及债务结构

截至2011年底，公司资产总额138.24亿元，较2010年增长9.55%，主要为存货、应收票据及

货币资金等流动资产规模的增加；其中流动资产占比较上年增加6.03个百分点，至43.06%的水平，资产流动性有所增强。

截至2011年底，公司流动资产59.53亿元，主要以存货、应收票据和货币资金为主。

图5 截至2011年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2011年底，公司应收票据15.80亿元，同比增长28.93%，主要是下游需求低迷致使公司产品销售加大了票据结算比例。公司应收票据全部为银行承兑汇票；截至2011年底，公司存货29.24亿元，同比增长21.39%，主要是受下游销售形势影响，自制半成品及在产品和库存商品（产成品）相应有所增长。公司存货规模较大，在流动资产中占比较高，当行业景气度持续下行时，将面临一定的跌价风险。

截至2011年底，公司非流动资产78.71亿元，同比略下降0.95%。截至2011年底，公司在建工程10.19亿元，同比增长56.99%，主要是1260立方米高炉工程、1260立方米高炉烧结工程及二炼120吨转炉工程等投资增加所致；公司固定资产同比下降7.28%，下降原因为固定资产的正常折旧；截至2011年底，公司工程物资3.11亿元，主要为工程专用材料。

截至2012年3月底，公司资产总额139.56亿元，较2011年底略增长0.95%，主要是在建工程增长所致。从资产构成情况看，流动资产占

42.50%，较2011年底保持基本稳定。

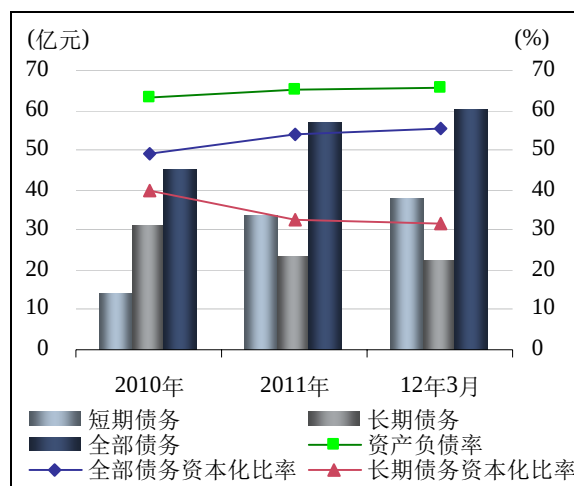
截至2011年底，公司所有者权益合计48.02亿元，同比小幅增长3.09%，主要是未分配利润的增长。归属于母公司的所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润占比分别为52.10%、3.55%、3.56%和40.79%，公司所有者权益构成较上年相比变化不大，所有者权益稳定性一般。

截至2012年3月底，公司所有者权益合计48.21亿元，较2011年底保持稳定。

截至2011年底，公司负债总额90.22亿元，同比增长13.34%，主要是短期借款、应付票据等流动负债的增加。公司短期借款增长主要来自资本支出以及即将到期的长期借款的转入，相应长期借款规模有所下降。应付票据增长主要来自公司原材料采购的票据结算规模增加；从债务结构看，公司流动负债占比大幅上升，较上年59.86%的水平上升了14.33个百分点，至74.19%的水平。

截至2012年3月底，公司负债总额91.35亿元，较2011年底略增长1.26%，为短期银行借款的增加。

图6 公司债务结构情况



资料来源：公司年报

截至2011年底，随着公司债务规模的增加，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为65.26%和54.18%，较2010年均有一定程度的上升；长期债务资本化比率为32.54%，同比有所

下降。截至2012年3月底，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65.46%、55.53%和31.71%，较2011年底变动不大。

总体看，跟踪期内，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2011年底，公司流动比率和速动比率分别为88.95%和45.26%，2011年经营现金流流动负债比为5.79%；截至2012年3月底，公司流动比率和速动比率分别下降至86.17%和42.35%。总体看，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力来看，2011年公司EBITDA8.92亿元，EBITDA利息倍数升至4.10倍，全部债务/EBITDA为6.37倍，较上年的5.93倍的水平亦有所上升。整体看，公司长期偿债能力尚可。

2011年，公司EBITDA、经营活动产生的现金流入量和净流量分别为8.92亿元、125.36亿元和3.88亿元，分别是“08舞钢债”的1.249倍、20.89倍和0.65倍；截至2012年3月底，公司现金类资产22.85亿元，是“08舞钢债”的3.81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。

截至2012年3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2012年3月底，公司共获得授信额度为90.00亿元，尚有43.29亿元的授信额度未使用，公司间接融资渠道畅通。

5. 过往债务履约情况

截至2012年3月底，公司无逾期借款；近三年内，除“08舞钢债”外，无其他债务融资工具。

6. 抗风险能力

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，公司整体抗风险能力较强。

十、担保方情况分析

“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。2011年11月24日，河北钢铁通过公开增发A股37.42亿股方式共募集资金（含发行费用）160.15亿元对邯钢集团持有的邯宝公司100%股权进行收购。邯宝公司已成为河北钢铁的全资子公司，并于2011年纳入河北钢铁合并范围。2011年，邯钢集团粗钢、钢材产量分别为1337万吨和1346万吨（统计口径包含邯宝公司）。根据河北钢铁2011年年报资料，2011年邯宝公司粗钢、钢材产量分别为498万吨和483万吨。初步测算，邯钢集团剩余钢铁资产2011年粗钢、钢材产量分别为839万吨和863万吨；从财务情况看，2011年，公司沿用原口径，仍将邯宝公司纳入合并范围，且河北天勤会计师事务所有限责任公司出具了标准无保留意见的审计报告。截至2011年底，邯钢集团合并资产总额为858.15亿元，所有者权益合计273.25亿元，2011年实现营业收入661.23亿元，利润总额6.89亿元。根据河北钢铁2011年年报资料，截至2011年底，邯宝公司资产总额329.96亿元，所有者权益125.75亿元；2011年，邯宝公司实现营业收入237.43亿元，净利润3.46亿元。

目前来看，邯宝公司100%股权出售后，邯钢集团钢铁产能、产量有较大幅度下降，但剩余钢铁资产仍具有一定的规模优势；从财务上看看，对剔除邯宝公司后的邯钢集团财务报表进行简单匡算，邯钢集团仍具有较强的担保实力。

未来舞阳钢铁的划出亦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2011年底资产总额的0.70%、所有者权益的2.20%，所占比例低；

占其2011年营业收入的0.91%，利润总额的87.08%，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	2010 年	2011 年
资产总额（亿元）	720.47	858.15
所有者权益（亿元）	229.64	273.25
长期债务（亿元）	176.92	156.31
全部债务（亿元）	490.83	482.82
营业收入（亿元）	602.07	661.23
利润总额（亿元）	5.76	6.89
经营性净现金流（亿元）	42.61	114.10
营业利润率（%）	6.52	6.93
净资产收益率（%）	2.5	1.68
资产负债率（%）	68.12	68.16
全部债务资本化比率（%）	60.02	63.86
流动比率（%）	56.75	48.98

资料来源：公司提供

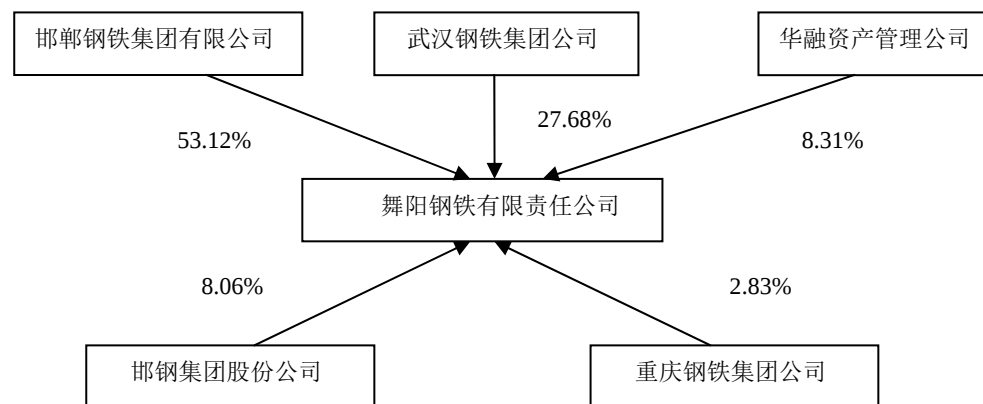
注：合并范围仍包括邯宝公司

邯宝公司股权出售后，邯钢集团剩余钢铁资产仍具有一定的规模优势和较强的担保实力。经联合资信评级，邯钢集团2011年主体长期信用等级为AA，担保实力仍较强，可进一步增强对“08舞钢债”本息偿还的安全性。

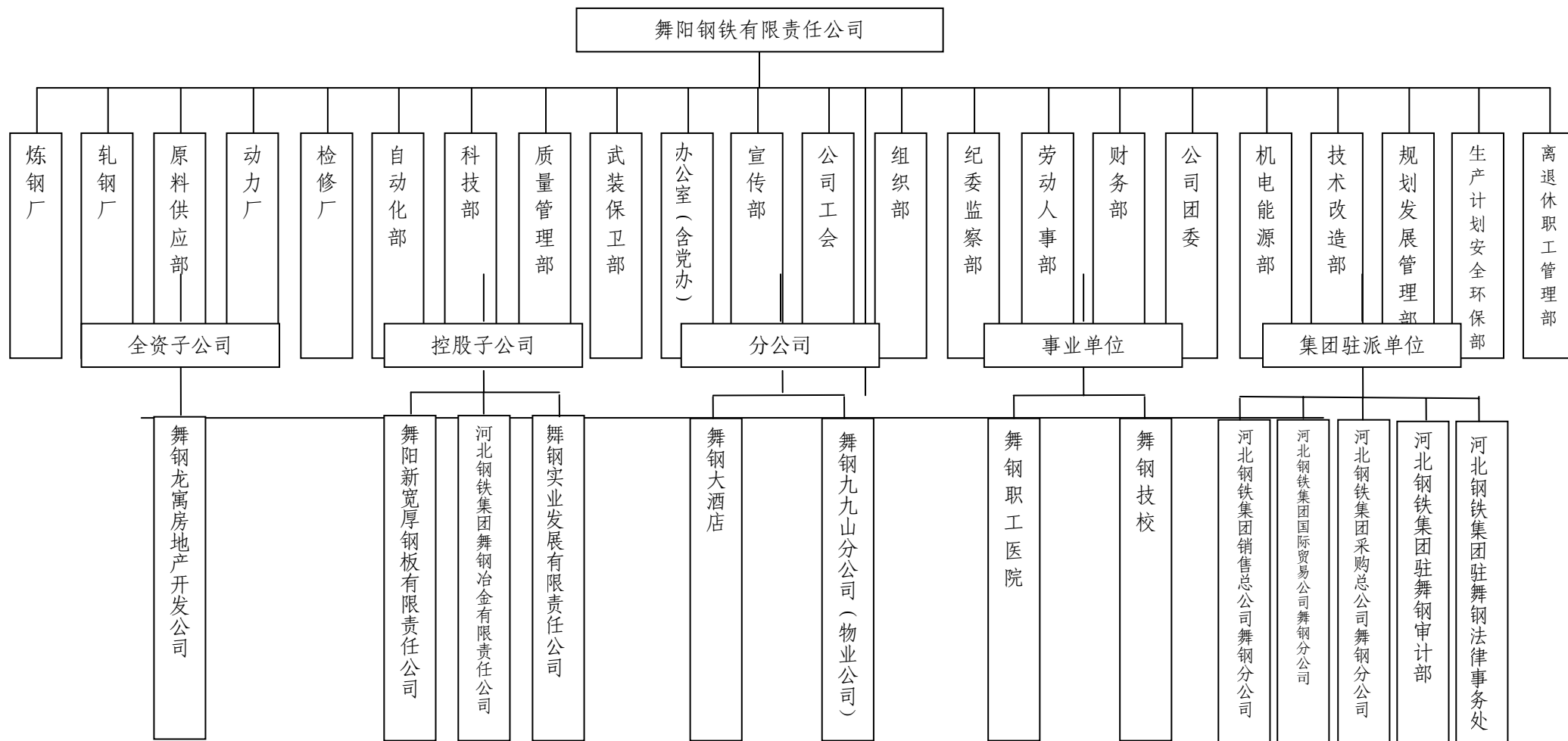
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08舞钢债”AA的信用级别。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动资产：					
货币资金	122179.55	53107.56	82076.84	-18.04	100543.11
交易性金融资产	25000.00	0.00	1250.00	-77.64	0.00
应收票据	68632.47	122548.27	158005.89	51.73	127932.01
应收账款	53426.84	22629.48	28282.34	-27.24	26178.51
预付款项	27140.78	3479.55	4756.04	-58.14	5747.08
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	23408.45	24604.97	28559.33	10.46	31128.86
存货	287056.51	240854.96	292370.37	0.92	301641.95
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	606844.60	467224.79	595300.81	-0.96	593171.52
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	807.00	797.00	697.00	-7.06	655.54
投资性房地产	1378.43	1337.90	1269.66	-4.03	1252.85
固定资产	671825.31	666561.17	618048.14	-4.09	605889.44
在建工程	29003.80	64908.76	101902.41	87.44	160390.57
工程物资	0.00	27104.19	31084.93		0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		78.40
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	15452.23	15373.65	15316.16	-0.44	15316.15
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	0.00	235.92	371.28		394.14
递延所得税资产	20618.72	18303.57	18411.49	-5.50	18411.49
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	739085.50	794622.16	787101.05	3.20	802388.59
资产总计	1345930.09	1261846.95	1382401.86	1.35	1395560.11

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	2011 年	变动率(%)	2012 年 3 月
流动负债：					
短期借款	55200.00	55300.00	183828.60	82.49	223574.27
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	86404.82	85042.00	152335.00	32.78	154465.00
应付账款	226506.18	144497.69	164953.99	-14.66	160320.70
预收款项	80805.45	85880.42	49074.34	-22.07	41993.25
应付职工薪酬	64237.18	63838.52	52407.02	-9.68	52691.98
应交税费	-31531.89	-20328.64	-31258.09	-0.44	-32479.91
应付利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应付股利	0.00	0.00	1526.00		1526.00
其他应付款	34992.92	62249.01	96421.30	66.00	86264.34
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	4584.50	0.00	0.00	-100.00	0.00
流动负债合计	521199.17	476478.99	669288.16	13.32	688355.62
非流动负债：					
长期借款	257627.00	250129.00	171628.00	-18.38	163877.26
应付债券	60000.00	60000.00	60000.00	0.00	60000.00
长期应付款	14417.19	7898.72	0.00	-100.00	0.00
专项应付款	370.10	1150.56	1249.69	83.76	1272.86
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	634.04	329.70	0.00	-100.00	0.00
非流动负债合计	333048.33	319507.98	232877.69	-16.38	225150.12
负债合计	854247.49	795986.97	902165.85	2.77	913505.74
所有者权益：					
实收资本(或股本)	233477.09	233477.09	233477.09	0.00	233477.09
资本公积	21271.46	15917.74	15917.74	-13.49	15837.10
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	0.00	0.00		0.00
盈余公积	15627.46	15627.46	15943.07	1.00	15943.07
未分配利润	160799.02	169237.88	182819.57	6.63	184529.17
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	431175.03	434260.17	448157.47	1.95	449786.43
少数股东权益	60507.57	31599.81	32078.54	-27.19	32267.94
所有者权益合计	491682.60	465859.98	480236.02	-1.17	482054.37
负债和所有者权益总计	1345930.09	1261846.95	1382401.86	1.35	1395560.11

附件 3 利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 年 1~3 月
一、营业收入	1058612.04	1154147.44	1100361.83	1.95	209203.06
减: 营业成本	968836.70	1064047.18	1010650.94	2.14	191583.72
营业税金及附加	4093.57	3639.74	5002.60	10.55	223.52
销售费用	12849.85	10410.68	10646.38	-8.98	1788.62
管理费用	44498.59	49514.00	37540.43	-8.15	6578.94
财务费用	20293.57	21840.77	21391.88	2.67	6584.74
资产减值损失	-1230.05	-5215.59	1037.49		0.00
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	172.17	464.53	215.37	11.84	30.17
其中: 对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	9441.97	10375.19	14307.48	23.10	2473.69
加: 营业外收入	3970.21	2600.50	1697.83	-34.61	29.36
减: 营业外支出	1342.81	659.32	893.00	-18.45	0.67
其中: 非流动资产处置损失	0.00	2404.09	0.00		0.00
三、利润总额	12069.37	12316.37	15112.31	11.90	2502.39
减: 所得税费用	14565.77	2404.09	733.30	-77.56	24.44
四、净利润	-2496.40	9912.28	14379.01		2477.95
其中: 归属于母公司的净利润	-952.31	8438.86	13897.30		1627.73
少数股东损益	-1544.09	1473.42	481.71		850.22
被合并方合并前的净利润	0.00	0.00	0.00		0.00

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)	2012 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	1949186.12	1680623.82	1251199.85	-19.88	264894.90
收到的税费返还	2249.54	140.52	13.00	-92.40	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	9544.39	18025.00	2358.68	-50.29	4276.63
经营活动现金流入小计	1960980.06	1698789.34	1253571.53	-20.05	269171.53
购买商品、接受劳务支付的现金	1633351.62	1499675.77	1089974.76	-18.31	223760.14
支付给职工以及为职工支付的现金	96089.58	69875.00	75563.15	-11.32	18979.19
支付的各项税费	74898.71	28978.15	42860.36	-24.35	10435.85
支付其他与经营活动有关的现金	41048.79	46502.59	6401.40	-60.51	8114.56
经营活动现金流出小计	1845388.69	1645031.50	1214799.67	-18.86	261289.75
经营活动产生的现金流量净额	115591.37	53757.84	38771.86	-42.08	7881.78
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		0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.75	0.00		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	14.93		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		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	463.78	676.66		0.00
投资活动现金流入小计	0.00	519.31	691.59		0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	106130.07	89377.26	53769.27	-28.82	7126.12
投资支付的现金	0.00	35744.91	0.00		3060.13
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	3747.54		0.00
投资活动现金流出小计	106130.07	125122.16	57516.81	-26.38	10186.25
投资活动产生的现金流量净额	-106130.07	-124602.86	-56825.22	-26.83	-10186.25
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		0.00
取得借款收到的现金	220170.30	120300.00	240452.60	4.50	132125.00
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	11877.40	17900.00		40155.86
筹资活动现金流入小计	220170.30	132177.40	258352.60	8.32	172280.86
偿还债务支付的现金	223271.11	132498.00	190125.00	-7.72	90183.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17901.35	22532.24	21480.47	9.54	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		62577.12
筹资活动现金流出小计	241172.47	155030.24	211605.47	-6.33	152760.12
筹资活动产生的现金流量净额	-21002.17	-22852.84	46747.13		19520.74
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	1469.97	-374.14	275.51	-56.71	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-10070.90	-94071.99	28969.28		17216.27
加: 期初现金及现金等价物余额	157250.45	147179.55	53107.56	-41.89	83326.84
六、期末现金及现金等价物余额	147179.55	53107.56	82076.84	-25.32	100543.11

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	2011 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	14379.01	
加: 资产减值准备	-1230.05	-5215.59	1037.49	
固定资产折旧及其他	27268.64	40998.86	52545.62	38.82
无形资产摊销	67.98	78.59	57.48	-8.05
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产等损失	23.44	0.00	0.00	-100.00
固定资产报废损失	805.52	385.48	497.14	-21.44
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	20906.39	22906.37	21480.47	1.36
投资损失	-172.17	-464.53	-215.37	11.84
递延所得税资产减少	14140.38	2315.14	-107.91	
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-56010.73	46201.55	-51515.42	-4.10
经营性应收项目的减少	90057.51	-653.73	-49698.51	
经营性应付项目的增加	22073.84	-57820.17	50311.85	50.97
其他	157.02	-4886.42	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	115591.37	53757.84	38771.86	-42.08
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	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	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	82076.84	-18.04
减: 现金的期初余额	157250.45	122179.55	53107.56	-41.89
加: 现金等价物的期末余额	25000.00	0.00	0.00	-100.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	25000.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	-10070.90	-94071.99	28969.28	

附件 5 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年	平均值	2012 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.64	8.64	6.64	7.24	--
存货周转次数(次)	3.74	4.03	3.79	3.85	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.89	0.83	0.84	--
现金收入比(%)	184.13	145.62	113.71	137.36	126.62
盈利能力					
营业利润率(%)	8.09	7.49	7.70	7.72	8.32
总资本收益率(%)	5.57	4.23	3.45	4.11	--
净资产收益率(%)	-0.51	2.13	2.99	2.03	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	39.25	39.97	32.54	36.11	31.71
全部债务资本化比率(%)	48.29	49.16	54.18	51.50	55.53
资产负债率(%)	63.47	63.08	65.26	64.25	65.46
偿债能力					
流动比率(%)	116.43	98.06	88.95	97.18	86.17
速动比率(%)	61.36	47.51	45.26	49.15	42.35
经营现金流流动负债比(%)	22.18	11.28	5.79	10.72	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.19	2.63	4.10	3.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.98	5.93	6.37	6.36	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.02	-0.16	-0.03	-0.06	--
筹资前现金流量净额利息偿还能(倍)	0.36	-3.14	-0.84	-1.29	--
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	20.89	25.47	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.93	0.90	0.65	0.98	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.16	-1.18	-0.30	-0.47	--
现金偿债倍数(倍)	3.60	2.93	4.02	3.61	3.81

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

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。