

跟踪评级公告

联合[2011] 952 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持安阳钢铁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“07安钢债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月十六日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

安阳钢铁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
07 安钢债	8 亿元	2007/9/21-2017/9/21	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2011 年 12 月 16 日

财务数据

项目	2009 年	2010 年	11 年 6 月
现金类资产(亿元)	47.35	67.08	81.63
资产总额(亿元)	268.49	314.31	331.01
所有者权益(亿元)	105.96	107.99	108.71
短期债务(亿元)	64.10	93.68	115.69
全部债务(亿元)	111.64	158.30	171.52
营业收入(亿元)	229.13	282.97	172.36
利润总额(亿元)	1.46	1.05	0.90
EBITDA(亿元)	16.12	17.58	--
经营性净现金流(亿元)	4.48	-9.19	15.34
营业利润率(%)	6.66	6.16	5.79
净资产收益率(%)	1.24	0.71	--
资产负债率(%)	60.53	65.64	67.16
全部债务资本化比率(%)	51.31	59.45	61.21
流动比率(%)	94.48	107.93	101.59
全部债务/EBITDA(倍)	6.93	9.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.90	2.61	--
经营现金流动负债比(%)	3.90	-6.49	--

注: 公司 2011 年上半年财务数据未经审计。

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

跟踪期内, 钢铁行业景气度有所波动, 安阳钢铁股份有限公司 (以下简称“公司”) 收入规模实现较快增长, 新产品研发稳步推进、产品结构不断优化。但铁矿石、焦炭等原材料价格波动上涨以及期间费用增长挤压了公司的利润水平, 公司盈利能力有所下降。未来随着公司资源保障体系的不断完善以及产品结构的不断优化, 公司盈利能力有望得到提升。

“07 安钢债” 由中国农业银行河南省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司公开评级, 中国农业银行主体长期信用等级为 AApi, 担保实力强, 进一步提升了“07 安钢债” 本息偿还的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA 主体长期信用等级, 对公司的评级展望为稳定, 并维持“07 安钢债” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是河南省唯一大型上市钢铁企业, 区域竞争优势明显。
2. 2010 年以来随着钢材价格的回升, 公司营业收入增长较快, 经营活动现金流入量对本期债券覆盖程度有所增强。
3. “07 安钢债” 由中国农业银行河南省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, “07 安钢债” 本息偿还的安全性高。

关注

1. 跟踪期内, 铁矿石、焦炭等原燃料价格持续上涨, 进口铁矿石定价周期缩短, 价格波动性有所增强。
2. 受原材料价格持续上涨因素的影响, 公司盈利能力有所下降。

3. 公司经营活动现金净流量波动较大。
4. 公司债务负担趋重。

一、企业基本情况

安阳钢铁股份有限公司（以下简称“安阳钢铁”或“公司”）是根据河南省经济体制改革委员会“豫体改字[1993]13号”文批复，依照《股份有限公司规范意见》，由安阳钢铁公司经过改制，采取定向募集方式于1993年11月设立的内部职工持股的股份企业。2001年经中国证券监督管理委员会“证监发行字[2001]46号”文批准，公司募集的25000万股社会公众股于2001年8月在上海证券交易所上市（股票简称：“安阳钢铁”，股票代码：600569）。2006年5月，公司完成股权分置改革。2008年3月，经中国证监会“证监许可[2008]142号”文核准，公司非公开发行股票3.75亿股，公司总股本23.94亿股。公司控股股东为安阳钢铁集团有限责任公司（以下简称“安钢集团”，截至2011年6月底持股比例60.11%），是河南省人民政府授权经营国有资产的国有独资公司。根据世界钢铁协会统计显示，安钢集团在2010年中国钢铁企业排名第13位。

截至2010年底，公司（合并）资产总额为314.31亿元，所有者权益合计为107.99亿元（包含少数股东权益2.32亿元）。2010年，公司实现营业收入282.97亿元，利润总额1.05亿元。

截至2011年6月底，公司（合并）资产总额为331.01亿元，所有者权益合计为108.71亿元（包含少数股东权益2.31亿元）。2011年1~6月，公司实现营业收入172.36亿元，利润总额0.90亿元。

公司注册地址：河南省安阳市殷都区梅元庄；法定代表人：王子亮。

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。

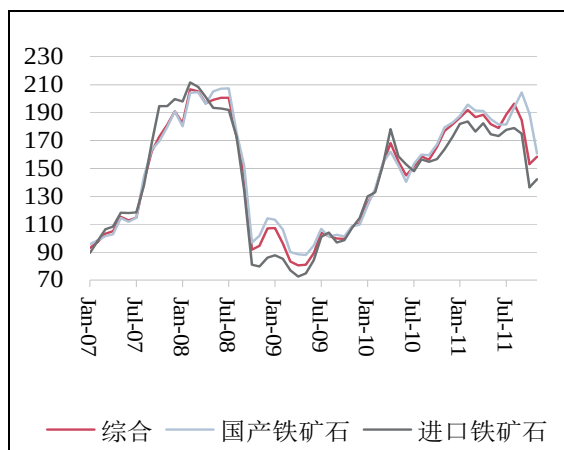
2010 年，随着整合重组进程的推进，中国钢铁行业集中度有所提升。中国钢铁企业粗钢排名上，河北钢铁集团保持了中国粗钢产量第一地位，宝钢集团紧随其后。鞍钢集团整合攀钢后产量上升至第三位。天津钢管集团等四家企业整合后组建的渤海钢铁集团粗钢产量进入排名前十，其它钢企排名略有变动。

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，有利于行业内小规模落后产能逐步退出市场竞争，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。

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，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 年一季度，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。

图1 进口及中国国内铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

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,对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。

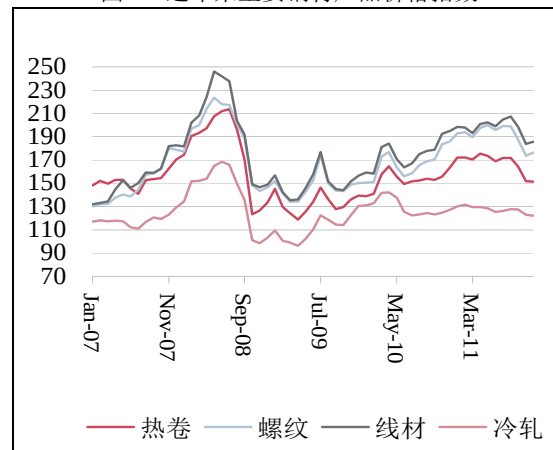
从下游需求情况看,2009年,在国家一系列刺激经济政策的支持下,钢铁行业逐步走出低谷,产量恢复增长,效益得到改观,国内粗钢表观消费创历史新高。2010年,经济刺激政策效果得以延续,中国经济总量保持了较高运行速度,支撑了钢铁的需求增长,2010年中国粗钢表观消费量为59935万吨,同比增长6.1%。从未来需求看,受十二五期间投资拉动和中国城市化进程推进,中国钢铁内需将保持较快增长。根据《钢铁工业“十二五”发展规划》预测到2015年中国粗钢消费量将达到7.5亿吨左右,较2010年底增长1.5亿吨左右。

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、经营管理分析

1. 经营现状

公司钢铁产品主要由板材、建材和型材构

成。2010 年，随着钢铁行业景气度的提升，钢材产品需求量及价格有所回升，公司实现主营业务收入 278.69 亿元，同比增长 22.98%。从 2010 年主要产品板块收入构成情况看，其中公司板材实现营业收入 147.31 亿元，同比增长 24.83%，建材实现营业收入 91.43 亿元，同比增长 17.22%，型材实现营业收入 19.34 亿元，较 2009 年基本保持稳定。但受铁矿石、焦炭等原材料价格波动上涨因素的影响，公司建材、型材的毛利率水平分别同比下降了 5.00 个百分点和 4.65 个百分点。而板材由于销售价格上涨幅度大于生产成本的涨幅，其 2010 年毛利率水平上升至 4.71%，较 2009 年上涨 2.07 个百分点。在以上因素的综合作用下，2010 年，公司主营业务综合毛利率仅为 5.99%，同比下降 1.25 个百分点。

2011 年 1~6 月，公司实现主营业务收入 169.15 亿元，同比增长 26.88%。从主要产品板块收入情况看，板材、建材和型材收入均有不同程度的增长，其中型材收入同比涨幅最大（32.46%），板材收入由于基数较大，涨幅相

对较小（6.90%）。同期公司主营业务中的其他业务实现营业收入 22.23 亿元，同比大幅增长 147.83%，主要是公司球墨铸铁管产品销量及销价较同期均有大幅提高所致。从毛利率水平看，受 2011 年上半年原材料价格继续高企的影响，公司成本压力进一步加重。受此影响，2011 年上半年，公司主营业务综合毛利率 6.03%，同比下降 0.77 个百分点，与 2010 年相比基本保持稳定。从分产品毛利率变动情况看，2011 年 1~6 月公司建材产品实现毛利率 9.01%，同比增加 2.67 个百分点；型材产品实现毛利率 7.54%，同比增加 2.55 个百分点；而在主营业务收入中占比较高的板材产品毛利率仅为 3.02%，同比下降了 2.72 个百分点。同期公司主营业务中的其他业务实现毛利率 8.77%，同比大幅下降 10.51 个百分点。

总体看，2010 年以来，受益于钢铁行业的复苏，公司的收入规模稳定增长。但铁矿石、焦炭等原材料价格的上涨限制了公司盈利水平的提升。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2009 年		2010 年		2011 年 1-6 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
型材	19.01	9.61	19.34	4.96	11.67	7.54
建材	78.00	11.27	91.43	6.27	54.36	9.01
板材	118.01	2.64	147.31	4.71	77.05	3.02
钢坯	1.39	5.24	0.82	6.10	3.83	3.13
其他	10.20	25.63	19.79	15.31	22.23	8.77
合计	226.61	7.24	278.69	5.99	169.15	6.03

资料来源：公司提供

2. 原燃料供给

公司主要原燃料为铁矿石、煤炭以及焦炭等。

从铁矿石来看，2010 年，公司铁矿石采购量为 1048.79 万吨，较 2009 年增长 20.28%，铁矿采购均价为 2056.88 元/吨，同比增长 38.81%。

从煤炭来看，2010 年，公司煤炭采购量为

507.08 万吨，同比增长 15.18%，煤炭采购均价为 11286.24 元/吨，同比增长 19.80%。

从焦炭来看，2010 年，公司焦炭外采仅为 0.37 万吨，主要是公司下属焦化厂自给焦炭增长导致公司外购焦炭量大幅减少所致。焦炭外购均价为 1776.07 元/吨，较 2009 年小幅增长 3.87%。

2011 年 1~6 月，公司铁矿石采购量占

2010 年全年采购量得 42.63%左右, 公司原材料采购保持稳定状态。由于公司下属焦化厂焦炭产能的进一步释放, 公司焦炭外采量较 2010 年进一步下降, 2011 年 1~6 月仅为 0.12 万吨。从采购价格上看, 2011 年 1~6 月主要原材料(除焦炭外)的采购均价较 2010 年均有一定程度的上涨。

2010 年以来, 公司主要原材料采购价格出现不同幅度上涨, 公司成本压力有所加重。

总体看, 跟踪期内, 随着公司钢铁产品产量的增长, 公司铁矿石、煤炭等原燃料采购量稳定增长; 同时原材料价格波动上升导致公司成本控制压力较大。

表 3 公司原燃料采购情况 (单位: 万吨; 元/吨)

原燃料名称		2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
铁矿石	采购量	871.96	1048.79	447.06
	采购均价	761.38	1056.88	1276.78
焦炭	采购量	5.56	0.37	0.12
	采购均价	1709.96	1776.07	1591.46
煤炭	采购量	440.26	507.08	248.56
	采购均价	1073.63	1286.24	1418.37

资料来源: 公司提供

3. 钢铁生产

钢铁产量

2010 年, 公司生产生铁 782 万吨、粗钢 792 万吨、钢材 750 万吨, 同比分别增长 9.83%、12.50% 和 11.28%。

2011 年公司计划生产生铁 725 万吨、粗钢 700 万吨、钢铁 670 万吨。2010 年 1~6 月, 公司生产生铁 371 万吨、粗钢 369 万吨、钢材 348 万吨, 占 2011 年计划产量的比重分别为 51.17%、52.71% 和 51.94%。

2010 年, 公司主要钢铁产品中板材产量增幅较大, 增幅为 19.96%, 主要原因是下游景气度提升导致对板材需求量增长所致; 建材产量稳定中略有所上升, 增幅为 3.98%; 型材产量同比下降 9.54%; 板材、建材和型材产量分别为 432 万吨、261 万吨和 57 万吨。

2011 年 1~6 月, 公司板材、建材和型材产量分别为 183 万吨、134 万吨和 31 万吨。

表 4 公司钢材产品产量情况 (单位: 万吨)

钢材产品	2009 年	2010 年
板材	360.13	432.00
建材	251.01	261.00
型材	63.01	57.00

资料来源: 公司提供

4. 产品研发、产品结构优化

公司积极开展技术创新, 加快新产品研发, 不断优化产品结构。

2010 年, 公司研发新产品 44 个, 全年开发并实现新产品销售 10 万吨; 品种钢、品种材产量分别达到 477 万吨、480 万吨, 占公司钢和材总量的 65% 和 66%; 产品进一步向厚规格、薄规格、小规格发展; AH70DB 高强板实现低成本高效生产, 桥梁板实现整桥供货新突破, 汽车用钢生产挺进轻量化高强度新领域, 电工钢研发生产取得了新的突破。

5. 产品销售

2010 年, 公司板材、建材销售量分别为 380.01 万吨和 255.46 万吨, 同比分别增长 3.07%、1.93%; 型材销量 57.27 万吨, 同比减少 10.33%。主要产品销量与产量同步变化; 从产销率情况看, 公司建材和型材产销率水平较高, 2010 年其值分别达到 97.88% 和 100.47%, 板材产销率水平为 87.97%, 较 2009 年的水平有所下降, 但仍处于合理水平。2010 年随着行业景气度的提升, 公司主要产品销售均价同比均有不同程度的上涨。进入 2011 年以来, 产品销售均价继续呈现增长的良好态势, 板材、建材和型材较 2010 年均价分别上涨 13.05%、16.50% 和 16.84%。

表 5 公司钢材产品销售情况 (单位: 万吨; 元/吨)

产品		2009 年	2010 年	2011 年 1-6 月
板材	销量	368.70	380.01	175.88
	销售均价	3200.69	3875.46	4381.13
建材	销量	250.63	255.46	130.38
	销售均价	3112.69	3578.94	4169.61
型材	销量	63.87	57.27	29.58
	销售均价	2975.69	3377.22	3946.06

资料来源: 公司提供

6. 环境保护和节能减排

2010 年，公司新上污染治理项目 4 项；全年实现了重大环境污染零事故，无环境违法事件；污染物综合排放合格率达到 95.80%，岗位粉尘合格率达到 89.30%；污染物排放达到国家和地方标准，主要污染物排放量满足国家节能减排要求和总量控制指标；冶金渣、含铁尘泥等工业固体废弃物综合利用率达到 100%。

7. 未来发展

为应对原材料价格持续高位运行、公司生产经营成本压力持续增大的态势，公司未来在原料采购方面将持续加强与国内外重点战略客户的合作关系，适时拓宽采购渠道，争取采购的主动权。同时不断完善合格供方备用制度，构建客户动态管理体制，以筑牢公司长期稳定的资源保障体系。

在优化产品结构方面，公司未来将继续围绕市场需求、开拓国际市场去开发新产品，持续优化品种结构；同时把利润高的产品比重做大，并保持适当比例的高端、低端产品，以提高产品附加值和盈利能力。

在节能减排方面，公司将稳步推进节能减排项目建设，并抓好一次能源的节约减量及二次能源的回收利用和高效转化；同时继续推进合同能源管理模式，深入挖掘照明、水泵、风机等系统的降本潜力。

公司开工项目进展顺利。2010 年公司 8 个项目交付使用。其中热连轧工程项目 2010 年产材 153 万吨，2011 年 1~6 月产材 52 万吨；2800 立方米高炉项目 2010 年产铁水 210 万吨；中厚板热处理工程项目提高产能 22 万吨，2011 年 1~6 月热处理材 6.56 万吨。

公司重大在建项目为 3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目 and 冷连轧工程项目。截至 2011 年 6 月底，2 项重点项目进展顺利，工程投入占预算比例分别为 19.34%和 22.15%。2011~2012 年，公司计划总投资 85.20 亿元，其中 2011 年公司计划固定资产投资 56.27 亿元。公司未来整体投资规模较大，存在一定的资本支出压力。

公司项目投资资金将通过自有资金、银行贷款和发行公司债券等渠道解决。

表6 公司未来项目投资情况（单位：亿元）

序号	项目名称	总投资	截至 2010 年 完成投资	2011 年	2012 年（预计）
1	冷轧工程	28	0.74	6	20
2	3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目	41.87	5.55	30.04	6.28
3	焦化改扩建工程	14.45	2.30	9.5	2.65
4	动力介质配套完善项目	6.50	0.20	6.30	
5	其他外围配套拆建项目	5.00	0.57	4.43	
	合计	95.82	9.36	56.27	28.93

资料来源：公司提供

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2010 年财务报表已经立信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2010 年公司合并范围未发生变化。公司 2011 年上半年财务报表未经审计。

2. 盈利能力

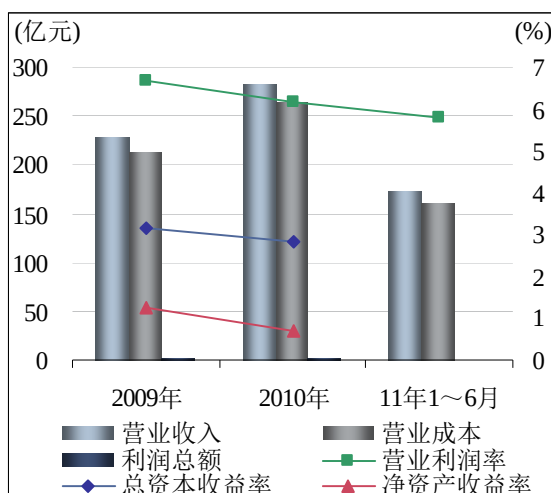
2010 年，钢铁行业景气度有所提升。受益于钢铁行业下游需求复苏及钢材价格的回升，公司实现营业收入 282.97 亿元，同比增长 23.50%；同期，由于铁矿石、焦炭等原材料价格波动上升，导致公司营业成本较 2009 年增长 24.51%至 264.99 亿元。由于营业成本的上涨幅度大于营业收入的涨幅，2010 年公司营业利润率为 6.16%，同比下降 0.50 个百分点。

从期间费用看,2010年,公司期间费用(营业费用、管理费用和财务费用)16.13亿元,同比增长18.20%;期间费用占营业收入的比例为5.70%,较2009年有所下降。

在营业成本上涨和期间费用增长的综合影响下,2010年,公司营业利润和利润总额分别为1.28亿元和1.05亿元,较2009年分别下降20.63%和28.05%。

从盈利指标情况看,2010年公司净资产收益率和总资本收益率分别为0.71%和2.82%,同比分别下降0.53个百分点和0.33个百分点。

图3 公司盈利情况



资料来源：公司年报

进入2011年,由于公司不断优化产品和区域结构,钢材产品平均售价同比有所增长。2011年1~6月,公司实现营业收入172.36亿元,同比增长27.75%,实现利润总额0.90亿元,同比增长26.81%;但受制于铁矿石、焦炭等原材料持续上涨,公司营业利润率降至5.79%。

总体看,2010年以来,受益于钢铁行业的持续复苏,公司的收入规模实现较快增长;但原材料价格持续上涨挤压了公司的利润水平,公司盈利水平受行业影响处于较低水平,盈利能力呈下降趋势。

3. 现金流及保障

从经营活动来看,2010年受营业收入同比较快增长的影响,公司销售商品提供劳务收到

的现金和经营活动产生的现金流入量均实现较快增长,分别为329.13亿元和330.70亿元,较2009年分别上升20.68%和20.91%;同期由于原材料价格持续波动上涨,公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动现金流出分别为310.22亿元和339.89亿元,较2009年分别增长30.73%和26.34%;受公司经营存货大幅增长的影响,2010年,公司经营活动产生的现金流量净额由正转为负,其值为-9.19亿元。从现金收入比看,2010年,公司现金收入比为116.31%,同比略有下降,但现金收入质量仍然良好。

从投资活动来看,2010年,公司投资活动现金流出和净流出量为12.56亿元和12.50亿元,较2009年分别大幅增长40.54%和40.90%。公司投资性现金流出增幅较大,主要是3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目以及120万吨氧化球团工程项目投资增加所致;公司筹资活动前现金流量净额为-21.69亿元,经营性现金净流量仍难以满足公司投资支出需要,公司对外筹资压力较大。

从筹资活动来看,2010年,公司筹资活动现金流入以银行借款为主,筹资活动现金流出以偿还债务、支付银行利息为主。此外2010年,公司支付其他与筹资活动有关的现金6.08亿元,主要是应付票据保证金增加所致。2010年,公司筹资活动产生的现金流量净额为22.10亿元,同比大幅增长1116.96%,主要是银行贷款大幅增长所致。

2011年1~6月,公司经营性现金流入和流出分别为184.87亿元和169.53亿元,较2010年同期,分别增长19.05%和4.97%。2011年1~6月,公司经营性现金净流量为15.34亿元,经营活动获取净现金的能力有所增强;现金收入比下降至106.51%,现金收入质量一般;2011年1~6月,公司投资性现金流出和净流出量分别为10.52亿元和10.50亿元,较2010年同期分别大幅增长129.19%和132.82%,主要是3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目以及冷连轧

工程等项目投资增加所致；同期，公司筹资性现金净流出 3.22 亿元。

总体看，2010 年公司经营活动产生的现金净流量有所减弱。同时公司重点工程投资规模较大，经营活动现金流量仍不能够满足投资资金需求，公司现金流对筹资活动依赖度较高，存在一定外部融资压力。

4. 资本及债务结构

截至2010年底，公司（合并）资产总额为314.31亿元，较2009年增长17.07%，主要是流动资产增长所致。截至2010年底，公司流动资产占资产总额的比重为48.64%，非流动资产占51.36%，流动资产占比有所上升。

截至2010年底，公司流动资产为152.89亿元，同比增长40.78%，主要是存货、应收票据增长所致；资产构成上应收票据占比有所上升（占23.14%），存货（占49.34%）和货币资金（占20.73%）占比有所下降。

截至2010年底，公司应收票据大幅35.38亿元，同比大幅增长60.08%，主要是销售收入上升导致应收票据增加所致；公司存货75.44亿元，同比增长36.56%，主要是原材料采购及产量增加所致；公司预付款项6.90亿元，同比增长95.50%，主要是厂北新区征地及冬贮等原因导致预付款型增加；公司其他应收款69.04%，主要是0.94亿元，同比增长69.04%，主要是驻外公司未抵扣的进项税及永通铸管公司投标保证金增加所致。

截至2010年底，公司非流动资产161.43亿元，同比略有所增长，增幅为0.96%。公司非流动资产主要由固定资产（占73.98%）、在建工程（占9.37%）和无形资产（占13.06%）构成，其构成情况较2009年保持稳定。

截至2010年底，公司固定资产净额为119.42亿元，同比增长1.77%。固定资产主要由机械设备（占77.13%）和房屋及建筑物（占21.83%）构成，固定资产综合成新率为60.65%；截至2010年底，公司在建工程15.13亿元，同比

增长0.79%，在建工程主要为3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目、120万吨氧化球团工程、信息化系统建设（含追加部分）其其他项目等；截至2010年底，公司无形资产21.08亿元，同比下降2.44%，主要是土地使用权和软件摊销所致。

截至2011年6月底，公司资产总额331.01亿元，较2010年底增长5.31%，主要是流动资产增长所致；公司流动资产164.21亿元，较2010年底增长7.41%，主要是货币资金、应收票据增加所致。

总体看，公司资产规模稳定增长，流动资产占比有所上升，整体看资产质量较好，资产流动性一般。

截至2010年底，公司所有者权益合计107.99亿元（包括少数股东权益2.32亿元）较2009年小幅增长1.92%。权益构成上较2008年保持稳定，主要由实收资本（占22.17%）、资本公积（占31.46%）、盈余公积（15.88%）和未分配利润（占28.33%）构成。

截至2011年6月底，公司所有权益合计108.71亿元，较2010年底小幅增长0.66%。权益构成上较2010年底基本保持稳定。

截至2010年底，公司负债总额206.32亿元，较2009年底上涨26.94%。截至2010年底，公司负债总额中流动负债占68.66%，较2009年略有下降，非流动负债占31.34%。公司负债仍以流动负债为主。

截至2010年底，公司流动负债为141.65亿元，较2009年底增长23.24%，主要是短期借款、应付票据增长所致。公司流动负债主要由短期借款（占33.14%）、应付票据（占22.73%）、应付账款（占19.72%）、预收款项（占13.76%）和一年内到期的非流动负债（占10.26%）构成。

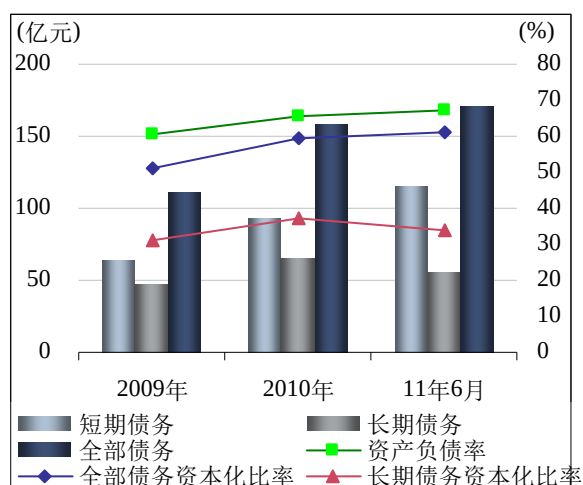
截至2010年底，公司短期借款46.94亿元，同比增长31.86%，主要是公司向银行借款补充流动资金所致；公司应付票据32.20亿元，同比增长67.72%，主要是公司铁矿石、煤炭等原材料采购价、量上升导致应付票据增加所致。

截至2010年底，公司非流动负债64.67亿元，较2009年底增长35.88%，主要是长期借款17.06亿元所致。

截至2010年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为65.64%、37.44%和59.45%，较2009年底均有不同程度的上升，债务负担有所加重。

截至2011年6月底，公司负债总额222.31亿元，较2010年底增长7.75%，主要是应付票据、一年内到期的非流动负债增长所致。截至2011年6月底，公司长期应付款4.83亿元，较2010年底增加4.78亿元，为公司增加的应付融资租赁款。截至2011年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为67.16%和61.21%，较2010年底分别上升1.52个百分点和1.76个百分点。

图4 公司债务构成情况



资料来源：公司年报

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010年底，公司流动比率和速动比率分别为107.93%和54.67%，较2009年分别底上升13.45个百分点和8.25个百分点。截至2011年6月底，公司流动比率为101.59%，较2010年底有所下降，公司速动比率56.97%，较2010年小幅上涨。2010年，公司经营现金流动负债比受经营性净现金流转为负数的影响，其值也由2009年的3.90%转为2010年的-6.49%。总体看，公司短

期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2010年，公司EBITDA利息倍数为2.61倍，较2009年有所下降；公司全部债务/EBITDA的比率为9.00倍，较2009年有所上升。总体看，公司对全部债务保障能力有所减弱。

截至2011年6月底，公司对外无担保。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至2011年6月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币139.20亿元，尚未使用额度为24.10亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

6. 本期债券偿还能力分析

公司于2007年9月发行了8亿元企业债券（以下简称“本期企业债券”）。以2010年财务数据为基础，公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期企业债券的保护倍数分别为2.20倍、41.34倍和-1.15倍。公司经营活动现金流入量和EBITDA对本期企业债券覆盖程度强。

7. 本期债券及担保分析

“07安钢债”经国家发展和改革委员会发改财金[2007]2313号文批准，于2007年9月21日发行，发行总额人民币8亿元，债券期限10年，采用固定利率，票面年利率为5.45%。

债券募集资金8亿元全部用于公司《“十一五”结构优化、产品升级规划》建设项目。该项目获得国家发改委“发改工业[2006]371号”文批准，总投资预计110亿元，截至2011年6月底，累计完成投资额占投资总额的65%，募投项目进度情况见表7。

表7 规划项目进度情况

项目名称	预计投资总额(万元)	2011年6月底完成投资(万元)	完工时间
1×55 孔焦炉	11500	11500	已完工
1×400m ² 烧结机	42620	42620	已完工
1×2800m ³ 高炉	97813	97813	已完工
1780mm 热连轧带钢系统	385085	385085	已完工

1750mm 冷轧	400000	15000	2012 年底
2×23500 m ³ /h 制氧机	32298	32298	已完工
第二原料场	15767	15767	已完工
其它项目（焦化、干熄焦等）	114917	114917	已完工
合计	1100000	715000	

资料来源：公司提供

注：1750mm冷轧项目预定完工时间推迟至2012年年底，主要是冷轧板材市场需求疲软，导致投资项目工程推后，进度延缓

随着公司规划项目的陆续完工投产，公司工艺装备、产品结构将得到优化。

“07 安钢债”由中国农业银行河南省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。农业银行是四大国有商业银行之一，是中国国内机构网络分布最广的银行。经联合资信公开评级，农业银行主体长期信用等级为AAApi，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保可以保证“07 安钢债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司AA主体长期信用等级，对公司的评级展望为稳定；并维持“07安钢债”AAA的信用级别。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动资产：				
货币资金	252450.41	317011.93	25.57	399353.22
交易性金融资产	0.00	0.00		0.00
应收票据	221019.60	353798.59	60.08	416964.44
应收账款	19269.70	25334.70	31.47	24301.44
预付款项	35271.09	68955.20	95.50	70518.58
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	5538.63	9362.73	69.04	9834.63
存货	552428.37	754410.39	36.56	721163.94
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	1085977.81	1528873.55	40.78	1642136.25
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	16693.71	16748.72	0.33	16748.72
投资性房地产	0.00	0.00		0.00
固定资产	1173382.89	1194164.78	1.77	1179198.43
在建工程	150071.03	151261.68	0.79	223052.20
工程物资	558.77	336.51	-39.78	1357.38
固定资产清理	0.00	0.00		0.00
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	216038.14	210776.68	-2.44	208145.96
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	0.00		0.00
递延所得税资产	42152.95	40970.68	-2.80	39478.58
其他非流动资产	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	1598897.48	1614259.06	0.96	1667981.27
资产总计	2684875.29	3143132.61	17.07	3310117.52

附件 1-2 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	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 6 月
流动负债：				
短期借款	356000.00	469420.00	31.86	513747.33
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	192000.00	322022.86	67.72	424795.00
应付账款	284209.59	279311.16	-1.72	290394.46
预收账款	184644.88	194942.82	5.58	158662.14
应付职工薪酬	15693.35	3866.50	-75.36	7977.86
应交税费	1377.29	-23552.54	-1810.06	-27059.98
应付利息	1089.00	1089.00	0.00	3982.45
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	21371.03	24018.14	12.39	25593.19
预计负债	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	93000.00	145400.00	56.34	218400.00
其他流动负债	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	1149385.15	1416517.95	23.24	1616492.45
非流动负债：				
长期借款	397000.00	567600.00	42.97	479600.00
应付债券	78433.61	78600.59	0.21	78690.59
长期应付款	464.29	464.29	0.00	48280.52
专项应付款	0.00	0.00		0.00
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	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	475897.90	646664.88	35.88	606571.11
负债合计	1625283.05	2063182.83	26.94	2223063.56
所有者权益：				
实收资本（或股本）	239368.45	239368.45	0.00	239368.45
资本公积	336500.33	339691.33	0.95	339691.33
减：库存股	0.00	0.00		0.00
盈余公积	171009.43	171519.16	0.30	171519.16
未分配利润	299481.80	305916.19	2.15	313065.33
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	1046638.13	1056773.24	0.97	1063922.38
少数股东权益	12954.12	23176.54	78.91	23131.57
所有者权益合计	1059592.24	1079949.78	1.92	1087053.96
负债和所有者权益总计	2684875.29	3143132.61	17.07	3310117.52

附件 2 公司合并损益表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 月
一、营业收入	2291297.31	2829673.42	23.50	1723645.14
减: 营业成本	2128189.17	2649871.37	24.51	1618673.37
营业税金及附加	10612.41	5386.72	-49.24	5098.99
销售费用	26867.77	33149.73	23.38	11655.84
管理费用	61620.97	71086.33	15.36	49684.97
财务费用	47938.02	57017.39	18.94	29516.92
资产减值损失	181.06	721.25	298.35	636.72
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00		0.00
投资收益	186.95	317.73	69.96	0.00
其中: 对合营企业投资收益	-0.45	55.01	-12271.10	0.00
汇兑收益	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	16074.86	12758.36	-20.63	8378.34
加: 营业外收入	732.76	714.71	-2.46	591.88
减: 营业外支出	2234.37	2986.99	33.68	7.84
其中: 非流动资产处置损失	1472.99	2904.51	97.18	0.00
三、利润总额	14573.25	10486.08	-28.05	8962.38
减: 所得税费用	1472.99	2858.90	94.09	1575.37
四、净利润	13100.26	7627.17	-41.78	7387.01
其中: 归属于母公司的净利润	12740.59	6944.12	-45.50	7149.14
少数股东损益	359.67	683.06	89.91	237.87

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~6 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	2727291.95	3291290.44	20.68	1835924.03
收到的税费返还	0.00	2835.43		358.82
收到其他与经营活动有关的现金	7865.10	12853.96	63.43	12442.86
经营活动现金流入小计	2735157.05	3306979.83	20.91	1848725.72
购买商品、接受劳务支付的现金	2373004.39	3102175.65	30.73	1514322.45
支付给职工以及为职工支付的现金	148219.09	170958.64	15.34	88640.36
支付的各项税费	124252.93	81574.55	-34.35	67021.33
支付其他与经营活动有关的现金	44867.07	44179.25	-1.53	25336.90
经营活动现金流出小计	2690343.48	3398888.09	26.34	1695321.04
经营活动产生的现金流量净额	44813.57	-91908.27	-305.09	153404.68
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	187.40	262.72	40.19	0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	428.83	288.24	-32.78	210.01
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	0.00		0.00
投资活动现金流入小计	616.22	550.96	-10.59	210.01
购建固定资产、无形资产等支付的现金	89339.20	125558.73	40.54	105242.02
投资支付的现金	0.00	0.00		0.00
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	89339.20	125558.73	40.54	105242.02
投资活动产生的现金流量净额	-88722.97	-125007.77	40.90	-105032.01
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	555.47	9539.36	1617.36	0.00
取得借款收到的现金	567700.00	848420.00	49.45	295257.59
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	1508.52	3226.93	113.91	50007.11
筹资活动现金流入小计	569763.98	861186.30	51.15	345264.70
偿还债务支付的现金	472700.00	512000.00	8.31	265930.26
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	55604.79	67373.34	21.16	40798.12
支付其他与筹资活动有关的现金	23300.00	60822.85	161.04	70755.89
筹资活动现金流出小计	551604.79	640196.19	16.06	377484.27
筹资活动产生的现金流量净额	18159.20	220990.11	1116.96	-32219.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	64.38	-629.25	-1077.40	-236.26
五、现金及现金等价物净增加额	-25685.83	3444.82	-113.41	15916.84
加: 期初现金及现金等价物余额	186127.84	160442.01	-13.80	163886.83
六、期末现金及现金等价物余额	160442.01	163886.83	2.15	179803.67

附件 3-2 公司合并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	13100.26	7627.17	-41.78
加: 资产减值准备	181.06	721.25	298.35
固定资产折旧及其他	88427.44	93265.32	5.47
无形资产摊销	5254.40	5261.45	0.13
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	812.23	2520.36	210.30
固定资产报废损失	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	
财务费用	52849.38	67456.72	27.64
投资损失	-186.95	-317.73	69.96
递延所得税资产减少	398.12	1182.27	196.96
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	169974.53	-201982.02	-218.83
经营性应收项目的减少	-164358.06	-168123.34	2.29
经营性应付项目的增加	-121638.83	100480.26	-182.61
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	44813.57	-91908.27	-305.09
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	160442.01	163886.83	2.15
减: 现金的期初余额	186127.84	160442.01	-13.80
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	-25685.83	3444.82	-113.41

附件 4 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年 6 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	14.05	9.14	--
存货周转次数(次)	3.34	4.06	--
总资产周转次数(次)	0.85	0.97	--
现金收入比(%)	119.03	116.31	106.51
盈利能力			
营业利润率(%)	6.66	6.16	5.79
总资本收益率(%)	3.15	2.82	--
净资产收益率(%)	1.24	0.71	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	30.97	37.44	33.93
全部债务资本化比率(%)	51.31	59.45	61.21
资产负债率(%)	60.53	65.64	67.16
偿债能力			
流动比率(%)	94.48	107.93	101.59
速动比率(%)	46.42	54.67	56.97
经营现金流动负债比(%)	3.90	-6.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.90	2.61	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.93	9.00	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.14	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.83	-3.25	--

附件 5 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
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 6 中长期债券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，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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。