

跟踪评级公告

联合[2013] 801 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定江苏沙钢集团淮钢特钢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“13苏沙钢CP001”信用等级为A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年六月二十八日



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>

江苏沙钢集团淮钢特钢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
13 苏沙钢 CP001	4 亿元	2013/4/17-2014/4/17	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 6 月 28 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
现金类资产(亿元)	26.85	23.33	15.51	8.54
资产总额(亿元)	107.24	101.00	80.58	80.67
所有者权益(亿元)	38.86	40.12	39.13	39.24
短期债务(亿元)	39.21	36.43	19.15	16.53
全部债务(亿元)	41.66	36.43	19.15	16.53
营业收入(亿元)	125.37	149.34	121.43	23.63
利润总额(亿元)	8.58	6.99	0.20	0.05
EBITDA(亿元)	16.57	15.44	7.86	--
经营性净现金流(亿元)	25.83	3.94	12.44	4.73
营业利润率(%)	11.16	8.71	4.38	4.90
净资产收益率(%)	18.90	13.90	0.15	--
资产负债率(%)	63.76	60.28	51.44	51.36
全部债务资本化比率(%)	51.74	47.59	32.86	29.64
流动比率(%)	82.24	80.49	77.00	80.38
全部债务/EBITDA(倍)	2.51	2.36	2.44	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.64	4.44	2.94	--
经营现金流流动负债比率(%)	39.38	6.50	30.22	--

注: 公司 2013 年一季度财务报表未经审计

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, 特钢行业景气度转弱, 行业需求下降, 钢材价格低位波动。江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司(以下简称“公司”)应对行业景气度下滑, 公司通过经营策略调整, 有效压缩了债务规模、强化了财务弹性, 保持了良好的经营活动现金流量。但其主要产品价格出现下滑, 整体盈利能力明显弱化。

公司具备较为显著的规模优势, 钢材品种丰富, 技术水平高, 公司整体具备较强的抗风险能力。其盈利状况有望随行业景气度的逐步回暖得到快速改善。

综合考虑, 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“13 苏沙钢 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司作为中国大型特殊钢生产企业, 生产设备先进, 产品种类齐全, 整体抗风险能力较强。
2. 跟踪期内通过经营策略调整, 公司有效压缩了债务规模强化了财务弹性, 保持了良好的经营活动现金流量。
3. 公司经营活动现金流和现金类资产对公司待偿还短期融资券保障程度高。

关注

1. 受特钢行业景气度转弱影响公司收入、利润规模大幅下降, 整体盈利能力明显弱化。
2. 公司全部债务由短期债务构成, 债务期限结构有待改善。

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）与江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏沙钢集团淮钢特钢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，未因江苏沙钢集团淮钢特钢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江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司提供，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至“13 苏沙钢 CP001”存续期内有效；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江苏沙钢集团淮钢特钢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

江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司(以下简称“公司”或“淮钢特钢”)的前身为1970年由清江市政府投资建成的清江钢铁厂,1986年更名为淮阴市冶金工业公司,1996年改制为国有控股企业—江苏淮钢集团有限公司,并以此为核心组建了省级企业集团—江苏淮钢集团。2000年经江苏省人民政府批准,淮安市将其持有的国有股无偿划拨给南京钢铁集团有限公司,2003年经过增资扩股完成了第二次改制,更名为南京钢铁集团江苏淮钢有限公司,注册资本为6.21亿元,其中社会法人股占64.40%,国有股占26.15%,经营层自然人股占9.45%。2005年5月企业因发展需要经省政府正式批准将南京钢铁集团有限公司持有的国有股划回到淮安市政府,并恢复为江苏淮钢集团有限公司。2006年6月江苏沙钢集团有限公司(以下简称“沙钢集团”)出资收购江苏淮钢集团有限公司的社会法人股,成为第一大股东,同年11月,江阴万德贸易有限公司受让其全部国有股,2006年12月更名为江苏沙钢集团淮钢特钢有限公司。2010年12月27日经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1909号《关于核准高新张铜股份有限公司重大资产重组及向江苏沙钢集团有限公司发行股份购买资产的批复》核准,沙钢集团以其持有的江苏沙钢集团淮钢特钢有限公司63.79%的股权注入高新张铜股份有限公司(深圳证券交易所上市公司,以下简称“高新张铜”),对其实施资产重组,高新张铜更名为江苏沙钢股份有限公司(股票代码:002075,简称“沙钢股份”),江苏沙钢集团淮钢特钢

有限公司成为沙钢股份的控股子公司,并于2011年3月变更为股份有限公司,更名为现名。截至2013年3月底,公司注册资本14.31亿元,其中沙钢股份持股占63.79%,江阴万德贸易有限公司持股占15.45%,194名自然人持股占20.76%。

公司主营钢铁产品的开发、冶炼、加工及销售,主要产品包括优碳圆钢、管坯钢、合结钢、低合金钢、弹簧钢和螺纹钢等。

截至2012年底,公司(合并)资产总额80.58亿元,所有者权益合计39.13亿元;2012年,公司实现营业收入121.43亿元,利润总额0.20亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额80.67亿元,所有者权益合计39.24亿元;2013年1~3月,公司实现营业收入23.63亿元,利润总额0.05亿元。

公司注册地址:江苏省淮安市西安南路188号;法定代表人:陆锦祥。

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，同比名义增长 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，国务院总理温家宝 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，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 12 月末，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，一方面温家宝总理多次指出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。

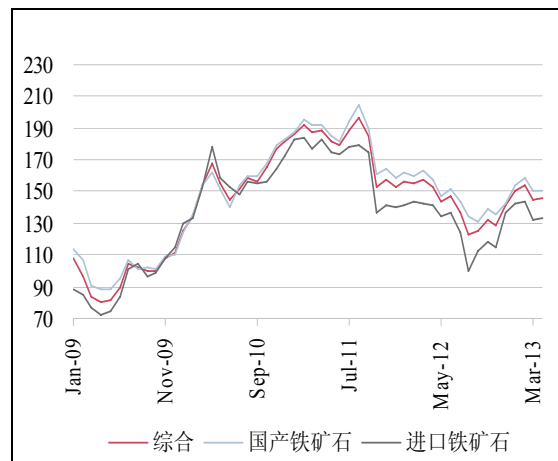
总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

跟踪期内特钢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，特钢行业景气度再度转弱，钢材价格出现持续下调。

受此影响 2012 年中国特钢合计产量 9944 万吨，同比下降 1.10%，其中非合金钢、合金钢产量同比分别下滑 2.43%和 10.40%，低合金钢、不锈钢产量同比分别上升 6.68 个百分点和 8.48 个百分点。2013 年一季度，中国特钢合计产量 3511 万吨，较上一年同期产量保持稳定。

图 1 中国铁矿石价格指数



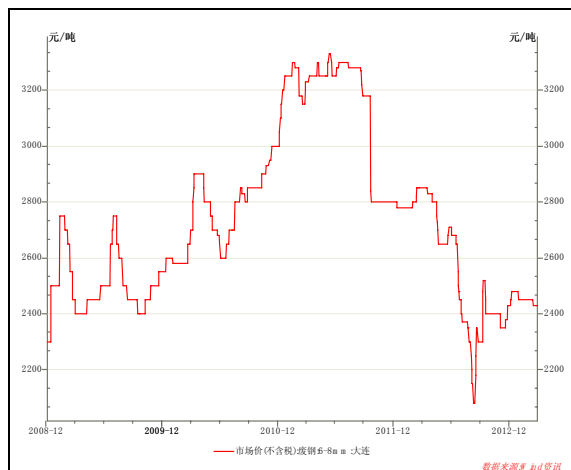
资料来源：www.mysteel.com

跟踪期内，特钢主要原燃料价格大幅波动。企业成本控制难度加大。

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。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。

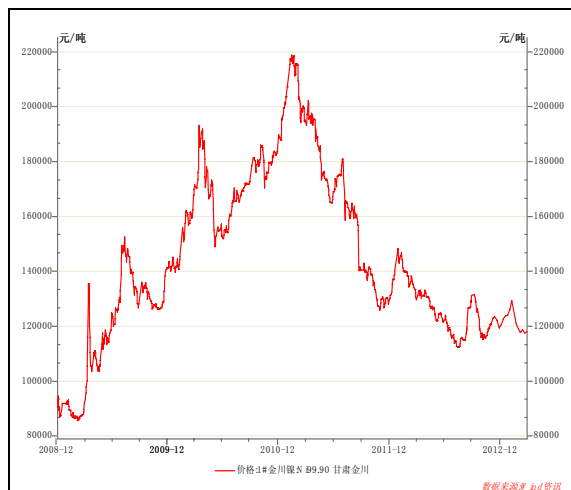
图2 近年6~8mm废钢价格走势情况



资料来源：wind资讯。

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。中国废钢价格变动趋势与钢材和铁矿石价格变动趋势基本一致。

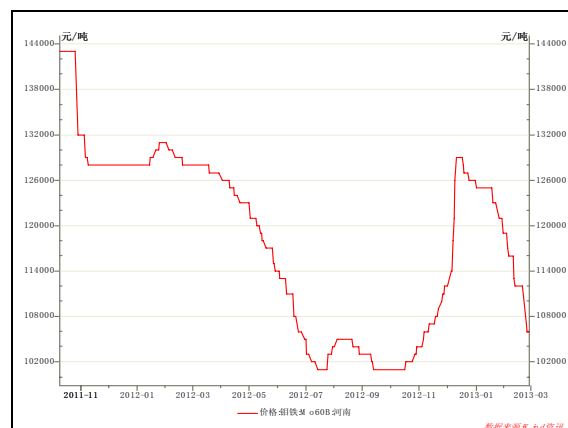
图3 近年1#金川镍价格情况



资料来源：wind资讯。

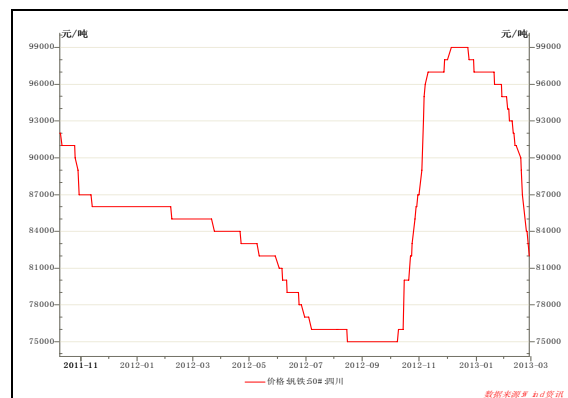
其他有色金属等原料价格受下游需求变动影响，表现出大幅波动状态，跟踪期内基本呈现倒“V”形走势。

图4 近年钼铁价格情况



资料来源：wind资讯。

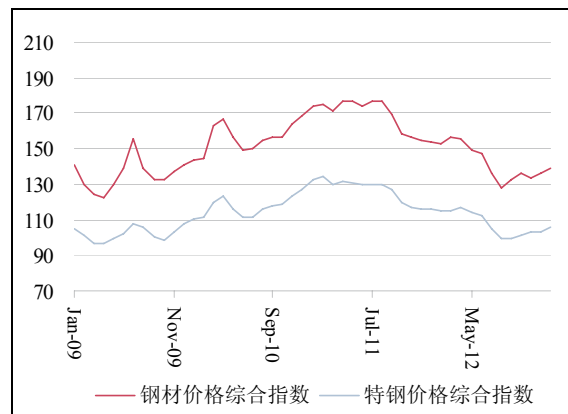
图5 近年钒铁价格走势情况



资料来源：wind 资讯。

2011年下半年起，下游汽车、工程机械等行业需求减弱，并逐步向上游传导，特钢产品价格持续下挫，行业景气度下行特钢产品价格，波动下行，2012年四季度短暂回升后于2013年3月起再度下行。

图6 近年钢材、特钢价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com

2011年下半年特别是3季度后,随着欧债危机进一步加深、国内紧缩政策影响逐步体现,主要用钢行业增速出现放缓,特钢总体需求呈回落趋势,特钢价格震荡下行,并于2012年3季度呈现加速下跌趋势;2012年4季度以来,在汽车、工程机械产量企稳回升的带动下中国特钢价格指数呈现企稳反弹迹象;2013年3月以来特钢价格两度转弱,行业景气度有所下滑。

目前,中国国内特钢产量占钢铁总产量的比重约为15%左右,与钢铁工业发达国家20%~25%的水平仍有较大差距。随着未来经济结构转型下需求的强劲增长,伴随着国内汽车工业、高速铁路、国产大飞机、高端装备制造等产业的稳步发展,中国特钢行业仍将保持一定的增速水平。此外,目前中国特殊钢出口仅占国际市场不足2%的市场份额。依托“钢铁工业十二五发展规划”,随着中国生产企业不断增加特殊钢品种、提高质量、降低生产成本,中国特钢企业在国际市场的竞争力有望逐步提高,市场范围有望进一步扩大。

总体看,特钢行业对上游议价能力偏弱,近年来原燃料(铁矿石、焦炭、铁合金等)价格波动较大,特钢企业面临较大的成本控制压力;2011年下半年起,下游汽车、工程机械等行业需求减弱,并逐步向上游传导,特钢产品价格持续下挫,行业景气度下行;2012年四季度以来,特钢行业景气度缓慢提升,2013年3月份起再度转弱。未来特钢生产企业经营及盈利能力的改善,有待于宏观经济的进一步恢复、中国汽车、工程机械等相关行业需求的实质性提升,以及“十二五”规划关于特钢政策的逐步实施。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2013年3月底,公司注册资本14.31亿元,其中沙钢股份持股63.79%,江阴万德贸易有限公司持股15.45%,194名自然人持股20.76%。江苏沙钢集团持有公司控股股东沙钢股份75.00%的股权,公司实际控制人为沈文荣先生。

2. 规模和竞争实力

公司是苏北地区最大的特殊钢生产企业,具备较大的规模优势。公司技术实力强,其转炉冶炼特殊钢技术处于国内最先进水平。公司产品种类规格齐全,大连铸圆坯和大棒材产品具有很强的市场竞争力。公司股东实力强,对公司从资金、原燃料保障、产品销售和研发等方面给予公司大力支持,有助于公司生产经营的稳定和发展。

六、管理分析

跟踪期内,公司主要高级管理人员管理体制无重大变动。

七、生产经营分析

1. 经营概况

跟踪期内,2012年特钢行业景气度波动下行,四季度起略有反弹,但2013年3月其行业经营环境再度弱化。受行业景气度下滑影响,公司收入利润规模大幅减少,整体盈利能力有所弱化。受公司产品销售均价下跌影响,2012年公司实现营业收入121.43亿元,同比下滑18.69%,主要源自优碳圆钢和合结钢产品收入规模的减少。公司整体毛利率水平较2011年进一步下滑。2013年1~3月,公司实现营业收入23.63亿元,同比下降23.64%,公司整体毛利率略低于2012年同期水平。

表 1 公司主要产品销售收入和毛利率情况

产品类别	销售收入(万元)				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
优碳圆钢	548788.21	537295.71	391020.52	87482.77	11.15	8.41	3.59	5.40
管坯钢	131030.65	189512.93	189468.94	31590.19	9.87	6.71	2.09	4.38
合结钢	209695.40	257641.32	187320.55	38077.95	10.23	7.74	3.67	4.99
钢坯(大圆坯)	102060.26	121739.88	119985.02	20615.04	13.07	8.93	5.25	4.82
船用锚链钢	32268.96	40274.45	51798.17	9769.37	10.53	7.77	-0.07	0.33
螺纹钢	5402.08	259.17	38738.64	6.90	21.70	31.22	9.16	--
弹簧钢	42131.79	31950.02	31623.97	7140.72	16.27	10.89	9.57	10.12
低合金钢	40174.39	47326.12	18423.66	5379.20	13.49	10.13	8.06	7.92
轴承钢	26326.71	54968.81	31011.71	3970.39	15.17	11.68	0.96	5.14
齿轮钢	11777.09	15814.89	8847.70	2920.29	10.10	7.96	2.07	2.52
淬透性结构钢	7239.86	5415.70	1934.60	330.18	10.80	12.40	10.60	-4.74
普碳圆	178.07	26947.59	24549.64	4926.74	3.23	9.27	5.56	7.18
其他收入	51620.46	108398.33	119169.20	24073.75	--	--	--	--
总计(综合)	1208693.93	1437544.93	1127368.80	23628.35	11.62	9.24	4.82	5.45

资料来源：公司提供

注：12 年公司螺纹钢销售收入大幅增长，主要是公司为沙钢集团代工生产螺纹钢产品大幅增加所致。

2. 原燃料供给

2012 年，公司采购铁矿石 410.55 万吨，其中，进口铁矿石占 84%。采购废钢 28.34 万吨、炼焦煤 113.73 万吨、高炉喷吹煤 35.68 万吨、焦炭 43.69 万吨；整体原燃料供应保持稳定。

2012 年，公司主要原燃料采购均价均有所下降，其中铁矿石和废钢下降幅度分别为 23.62% 和 18.20%。2013 年 1~3 月，公司原燃料采购价格除铁矿石外均持续小幅走低，铁矿石采购均价较 2012 年全年均价上涨 5.62%。总体看

跟踪期内，公司原燃料采购价格大幅波动加大了公司成本控制难度。

跟踪期内，公司积极贯彻“降本压库”经营目标，坚持“少、快、勤”的采购原则，结合生产优化炉料结构；同时通过开辟低价原料供应和提高招标采购比例等手段控制采购成本和原料库存。通过上述措施的实施，公司一定程度上控制了原料成本，有效控制了原料库存，有助于公司缩减流动资金占用和短期债务规模。

表 2 公司原燃料采购情况（万吨，元/吨）

项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
铁矿石	385.7	1093.79	418.73	1267.88	410.55	968.35	101.63	1022.80
废钢	44.51	2422.93	33.92	3096.10	28.34	2532.7	11.04	2387.55
焦炭	43.72	1629.56	40.78	1717.88	43.69	1510.03	11.19	1479.45
炼焦煤	123.96	1145.37	116.81	1273.26	113.73	1124.33	31.43	1012.61
喷吹煤	43.27	1041.61	45.20	1218.96	35.68	1098.63	10.79	934.18

资料来源：公司提供

3. 钢材生产

受行业景气度转弱影响，跟踪期内公司钢材产量有所下滑。2012 年公司各类钢材产品产量合计 263.82 万吨，较 2011 年同比减少 10.23%。公司钢材产量除管坯材、合结钢和弹簧钢外均有不同幅度下降，其中优碳圆钢产量 104.12 万吨，同比减少 14.19%。2013 年 1~3

月公司钢材产量为 62.89 万吨，为 2012 年全年的 23.84%。各品种产量占比与 2012 年变化不大。为应对行业景气度下行，公司在生产环节通过综合分析生产工序成本和性价比，动态的结合原料价格变动情况，优化炉料用料结构，降低生产成本。同时通过积极调整优化产品结构，加大技术攻关力度强化公司产品综合竞争

实力和整体抗风险能力。2012 年公司开发新产品 15 个，累计产量 2.4 万吨，全年生产 8620RH 等新产品共 70 个钢种，累计产量 11.83 万吨。

表3 公司主要产品产量情况（单位：万吨）

产品	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
优碳圆钢	131.83	121.34	104.12	30.36
管坯钢	30.79	42.19	50.64	9.94
合结钢	70.33	51.44	68.63	16.84
低合金钢	15.68	15.14	10.83	2.73
轴承钢	6.34	10.25	7.37	0.86
弹簧钢	9.23	5.51	7.34	1.66
其他钢产品	4.73	48.03	14.89	0.5
总计	268.93	293.9	263.82	62.89

资料来源：公司提供

4. 产品销售

跟踪期内，受下游用钢需求减少影响，特钢价格波动下行，对行业内企业造成了较大冲击。2012 年公司主要产品销售价格出现不同幅度回落。主要产品销售价格跌幅在 13%~20% 左右，其中主要产品优碳圆钢价格跌幅为 18.49%。2013 年 1~3 月，公司主要产品价格持续下滑，下滑幅度有所收窄，其中优碳圆钢销售均价较 2012 年价格下滑 0.04 个百分点。跟踪期内，公司主要产品销售价格下滑对公司整体盈利状况造成较大压力，公司整体盈利能力显著弱化。

针对严峻的市场形势，公司通过调整销售策略强化销售执行力度基本实现产销平衡，有效控制了产品库存，保证了较高的销售现金实现质量。

表4 公司主要产品销售均价（单位：元/吨）

产品	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
优碳圆钢	4000.50	4460.21	3635.33	3633.77
管坯钢	3969.78	4441.28	3581.28	3575.47
合结钢	4199.54	4713.55	3933.16	3845.52
低合金钢	4330.07	4908.02	4257.99	3957.61
轴承钢	4596.95	5117.11	4023.03	3912.17
钢坯(大圆坯)	4385.35	4828.08	3838.05	3791.51
弹簧钢	4610.11	5142.28	4455.54	4198.42
船用锚链钢	4096.09	4568.50	3769.85	3631.3

资料来源：公司提供

公司不断调整优化销售策略，在紧盯经销商销售进度的同时，对部分有实力、信誉好、长期合作的直销客户，实行灵活的销售政策。在公司销售政策调整促进下，其成品库存得到有效消化和控制，其成品库存从 12 年 7 月份的 30.17 万吨高位，降低至 12 月份的 9.6 万吨。直销比例提升至 65%。

表5 公司主要产品销量情况（单位：万吨）

产品	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1-3 月
优碳圆钢	137.18	120.46	107.56	24.07
管坯钢	33.01	42.67	52.91	8.84
合结钢	49.93	54.66	47.63	9.90
低合金钢	9.28	9.64	4.33	1.36
轴承钢	5.73	10.74	7.71	1.01
弹簧钢	9.14	6.21	7.10	1.70
其他钢产品	42.84	49.63	70.04	10.91

总计	287.11	294.01	297.28	57.79
----	--------	--------	--------	-------

资料来源：公司提供

注：2012年公司其他钢产品销售中含代沙钢集团加工螺纹钢产品销量，该部分代工产品未计入公司主要产品产量统计

5. 在建项目及未来发展

跟踪期内，公司投资项目建设进度快速推进，主要投资项目集中于技改项目，整体投资规模不大，资本支出维持在较低水平。公司在建项目中无大规模产能扩张项目，且基本完成大部分投资，公司未来资本支出大幅增长可能性较小，相应筹资压力较轻。

表6 截至2012年底公司在建工程概况

项目	预算数（万元）	已投资额（万元）
码头扩建工程	1300.00	1128.38
转炉 1#连铸机改造工程	1520.00	1176.45
主干道维修工程	520.00	470.44
转炉除尘改造工程	560.00	482.54
厂房结构加固工程	320.00	182.56
φ310 圆坯连铸改造	236.00	226.99
零星工程	--	370.79

资料来源：公司提供

总体看，应对行业景气度下滑，公司从产、供、销多方面调整经营政策，强化低成本运营战略，压缩流动资金占用，缩减债务规模。通过公司措施实行，公司有效压缩了债务规模强化了财务弹性，保持了良好的经营活动现金流量；在一定程度上控制了营业成本，最终在政府补助增加支撑下公司基本维持了微利运营。2013 年 3 月起行业景气度再度转弱，公司仍面临较大的经营压力。

八、财务分析

1. 财务概况及财务质量

公司 2012 年财务报表已经天衡会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司 2013 年一季度财务报表未经审计。

2012 年公司合并范围增加子公司 1 家，减少 4 家，合并范围变化对公司整体财务可比性

影响不大。

2. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 121.43 亿元，同比减少 18.69%。公司营业利润率为 4.38%，较 2011 年的 8.71%有较大幅度下滑。

期间费用上，2012 年公司期间费用率为 4.58%，较 2011 年的 4.12%略有上升，但维持在较好水平。

2012 年公司营业外收入为 0.57 亿元，同比增长 77.58%，主要是公司收到江苏淮安工业园区清浦工业园财政局拨付企业发展奖励资金 3200 万元，补贴收入规模大幅增长带动营业外收入规模快速增长。

同期，公司利润总额为 0.20 亿元，较 2011 年同期的 6.99 亿元大幅下降。但 2012 年 4 季度，受行业景气度小幅反弹带动，和政府补助的支撑，公司 2012 年 4 季度利润规模快速增长，弥补了 2012 年前三季度亏损 0.61 亿元。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 23.63 亿元，同比下降 23.64%，营业利润率为 4.90%，略低于 2012 年同期的 5.68%。实现利润总额 0.05 亿元，低于 2012 年同期的 0.23 亿元。

3. 现金流及保障

跟踪期内，受公司收入规模减少影响，公司经营现金流入规模同比有所减少。2012 年，公司实现经营活动现金流入 95.12 亿元，其中购买商品、提供劳务收到的现金 91.25 亿元。同比分别减少 21.73%和 23.41%。

2012 年公司采购加大了应收票据的背书转让比例，控制原燃料采购的现金支出，经营活动现金流量净额相应大幅增长。2012 年，公司经营活动现金流量净额为 12.44 亿元，同比增长 216.02%。

2012 年公司资金支出较 2011 年进一步减

少,公司投资活动现金流出量 1.77 亿元,其中购建固定资产、无形资产等支付的现金 1.75 亿元。公司投资活动现金流量净额为-1.69 亿元,同比减少 51.53%。公司主要在建项目接近完工,未来资本支出有望维持在较低水平。

公司积极回收资金偿还债务公司筹资活动现金流出规模大幅增长。2012 年公司筹资活动现金流入量和净流量分别为 31.52 亿元和-14.13 亿元,同比分别下降 7.37%和增加 401.06%。

2013 年 1~3 月,公司经营活动现金流入量为 19.91 亿元,经营活动现金流入量净额为 4.73 亿元,投资活动现金流量净额为-0.17 亿元。筹资活动现金流量净额为-5.33 亿元。2013 年 1~3 月,公司经营活动现金流量净额维持良好运营,同期公司持续短期借款的偿还,压缩债务规模。

跟踪期内公司经营活动现金流量维持良好运营,受公司压缩债务规模影响,筹资活动现金流量呈现净流出状态。公司目前无大型产能建设项目,外部筹资压力有所减轻。

4. 资产及债务结构

为应对行业景气下滑,公司加速应收类款项资金回流,控制库存和原材料采购回笼资金,用于清偿短期债务。公司资产负债规模均有所下降,债务规模减少,债务负担明显减轻,并呈持续下降态势。

截至2012年底,公司资产总额合计80.58亿元,同比减少20.22%。主要源自流动资产中存货、货币资金、应收票据的减少。截至2012年底,公司流动资产为31.69亿元,同比减少34.94%。流动资产构成维持了以存货、应收票据和货币资金为主的格局。公司应收票据减少,主要由于到期回款和背书转让比例增加所致。2012年公司主要产品产销量略有减少,主要原燃料和产品价格下滑,同时公司应对行业景气度下滑加大了存货控制力度,多因素影响下,公司存货规模大幅下降。公司货币资金的减少主要为公司加大短期债务清偿力度所致。

截至2012年底,公司非流动资产为48.89亿

元,较2011年底变化不大,主要由固定资产、长期股权投资和无形资产构成,在建工程占比较小。

截至2013年3月底,公司资产总额为80.67亿元,较2012年底略有增长。主要是流动资产带动的增长。公司流动资产构成上变化较大。2013年一季度公司为保障原燃料供应,加大了原燃料储备,存货规模有所增长。应收票据规模持续减少,货币资金受原材料采购增加和清偿短期债务影响有所减少。

跟踪期内,公司流动资产规模有较大幅度减少,但维持了以存货、应收票据和货币资金为主的格局。公司存货占资产比重较大,近期钢材和原燃料价格波动性增强,公司存货存在一定跌价风险。目前公司整体资产质量一般。

截至2012年底,公司所有者权益为39.13亿元,同比略有减少。主要源自公司利润分配导致的未分配利润减少,整体构成较2011年底变化不大。

截至2013年3月底,公司所有者权益为39.24亿元,较2012年底略有增长,主要源自未分配利润的增长。整体构成变化不大。总体看,跟踪期内公司所有者权益规模变化不大,所有者权益稳定性一般。

跟踪期内,公司负债结构保持了以流动负债为主的格局,负债总规模在短期债务减少带动下有所减少。截至 2012 年底公司负债总额为 41.45 亿元,其中流动负债为 41.16 亿元。公司流动负债同比减少 31.99%,主要源自短期借款、应付票据、一年内到期非流动负债等项目的减少。截至 2012 年底,公司全部债务为 19.15 亿元,全部由短期债务构成,较 2010 年同期的 36.43 亿元大幅减少。截至 2012 年底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别由 2011 年的 60.28% 和 47.59% 下降至 51.44% 和 32.86%。

截至 2013 年 3 月底,公司负债合计 41.44 亿元,其中流动负债合计 41.11 亿元,较 2012 年底变化不大,流动负债构成上,短期借款规

模持续减少，应付票据和应付账款规模有所增长。截至 2013 年 3 月底，公司应付短期融资券 4 亿元，为公司 2013 年 3 月发行的 2013 年度第一期短期融资券。截至 2013 年 3 月底，公司债务规模进一步缩减至 16.53 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别下降至 51.36% 和 29.64%。

跟踪期内，受债务规模减少影响，公司负债水平快速下降，债务负担显著减轻。目前公司债务负担轻，具备良好的财务弹性。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年底，公司流动比率、速动比率分别为 77.00% 和 43.60%；较 2011 年底略有下降。2013 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 80.38% 和 33.89%，目前指标处于较弱水平。2012 年，公司经营现金流动负债比为 30.22%，较 2011 年的 6.50% 大幅提升。总体看，跟踪期内公司维持了较大规模的经营活动现金流量，对短期债务的覆盖倍数高，目前公司短期偿债能力处于适宜水平。

从长期偿债能力指标看，2012 年，公司 EBITDA 为 7.86 亿元，较 2011 年同期的 15.44 亿元大幅减少。同期公司积极压缩债务规模，公司全部债务规模快速减少。公司 EBITDA 对全部债务本息的保障程度基本维持稳定。公司 EBITDA/利息倍数为 2.94 倍，较 2011 年同期的 4.44 倍有所下降。公司全部债务/EBITDA 为 2.44 倍，较 2011 年的 2.36 倍略有提升。

整体看，跟踪期内受行业景气度下滑影响，公司盈利能力有所弱化，公司积极应对措施压缩了债务规模，强化了财务弹性，保持了良好的经营活动现金流量。整体偿债能力维持在较为适宜水平。公司在特钢行业内具备较为显著的规模优势，产品种类丰富，竞争力强，公司整体盈利能力有望随行业景气度的回升得到快速恢复，从而有助于公司整体偿债能力的快速恢复。

截至 2013 年 3 月底，公司对参股公司江苏

天淮钢管有限公司（公司持股 40%）累计发生担保 17.70 亿元。公司对外担保比例较高，若发生代偿对公司经营和财务状况影响大。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 84 亿元，尚未使用额度 72.33 亿元。

2012 年公司经营活动现金流入量和现金流量净额分别为“13 苏沙钢 CP001”4 亿元的 23.78 倍和 3.11 倍。2012 年底公司现金类资产对“13 苏沙钢 CP001”覆盖倍数为 3.88 倍。2013 年 3 月底，公司现金类资产为“13 苏沙钢 CP001”的 2.13 倍。公司经营活动现金流和现金类资产对“13 苏沙钢 CP001”的保障程度高。

5. 过往债务履约情况

根据公开市场数据，截至 2013 年 6 月 28 日，公司历次公开发行的债务融资工具均已按时还本、付息，无违约记录。

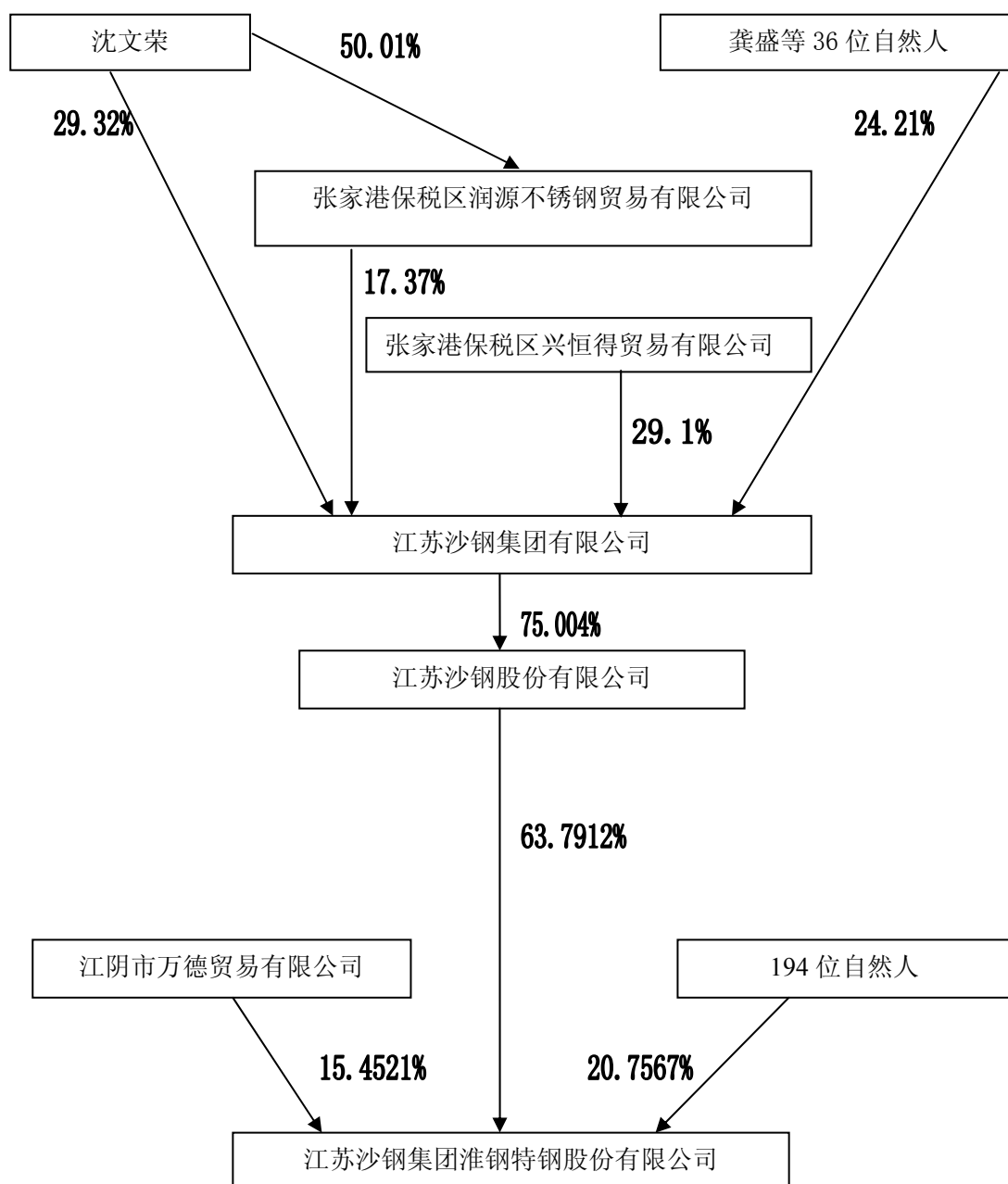
6. 抗风险能力

公司作为中国大型特殊钢生产企业之一，在生产规模、产品丰富性和竞争力以及技术设备水平和股东支持等方面具备综合优势。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“13 苏沙钢 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	169639.62	109853.68	63200.22	-38.96	39518.86
交易性金融资产					
应收票据	98863.68	123436.95	91912.05	-3.58	45841.88
应收账款	2781.72	3675.26	6389.19	51.55	6699.99
预付款项	35207.07	33838.87	16393.58	-31.76	45986.70
应收利息					
应收股利					
其他应收款	3079.36	1349.96	932.95	-44.96	982.08
存货	228917.53	211753.91	137494.34	-22.50	191160.80
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	905.21	3190.45	603.53	-18.35	343.68
流动资产合计	539394.19	487099.08	316925.87	-23.35	330534.00
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	32237.03	48400.56	47343.13	21.19	47235.16
投资性房地产					
固定资产	453043.99	419741.78	382938.21	-8.06	371328.79
在建工程	3725.64	5752.42	4038.15	4.11	3799.23
工程物资	57.42				
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	40217.81	39181.17	44299.29	4.95	43939.71
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	0.00	6229.53	5221.84		4946.54
递延所得税资产	1920.54	2120.27	3939.23	43.22	3824.70
其他非流动资产	1791.43	1431.36	1071.29	-22.67	1120.81
非流动资产合计	532993.86	522857.09	488851.14	-4.23	476194.95
资产总计	1072388.05	1009956.17	805777.01	-13.32	806728.95

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）

负债和所有者权益	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	185547.97	263388.04	136533.94	-14.22	85300.00
交易性金融负债	122.80	152.83		-100.00	
应付票据	158655.92	76181.93	15000.00	-69.25	40000.00
应付账款	144552.03	128978.64	109736.22	-12.87	146844.19
预收款项	64878.18	47783.23	36580.69	-24.91	28641.67
应付职工薪酬	12333.88	11533.96	9371.19	-12.83	6224.13
应交税费	1037.81	1611.07	3804.52	91.47	1479.35
应付利息	472.60	1530.97	2193.58	115.44	2158.27
应付股利	0.00	16628.26	16628.26		16628.26
其他应付款	22347.40	31820.48	40462.48	34.56	42312.69
应付短期融资券			40000.00		40000.00
一年内到期的非流动负债	47725.15	24616.77		-100.00	
其他流动负债	18193.68	919.58	1268.35	-73.60	1650.11
流动负债合计	655867.42	605145.76	411579.22	-20.78	411238.67
非流动负债：					
长期借款	10000.00			-100.00	
应付债券					
长期应付款	14585.17			-100.00	
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	963.11	1108.00	522.82	-26.32	653.90
其他非流动负债	2374.40	2527.35	2405.19	0.65	2478.75
非流动负债合计	27922.68	3635.35	2928.01	-67.62	3132.65
负债合计	683790.09	608781.11	414507.23	-22.14	414371.31
所有者权益：					
实收资本（或股本）	97029.00	143100.00	143100.00	21.44	143100.00
资本公积	33919.80	3819.96	4581.93	-63.25	4581.93
减：库存股					
专项储备			326.73		1007.84
盈余公积	11392.93	6041.80	6205.57	-26.20	6205.57
未分配利润	178655.36	174001.70	165138.46	-3.86	165614.75
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	320997.09	326963.46	319352.69	-0.26	320510.08
少数股东权益	67600.87	74211.60	71917.10	3.14	71847.55
所有者权益合计	388597.96	401175.06	391269.78	0.34	392357.64
负债和所有者权益总计	1072388.05	1009956.17	805777.01	-13.32	806728.95

附件 3 公司合并损益表

(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	1253743.96	1493376.47	1214294.17	-1.59	236283.51
减: 营业成本	1111558.69	1358561.24	1157105.20	2.03	224075.57
营业税金及附加	2213.14	4787.19	3955.99	33.70	626.01
销售费用	13349.26	13811.44	13552.83	0.76	2884.56
管理费用	17358.28	17920.25	19164.69	5.07	4451.51
财务费用	22117.87	29753.02	22913.69	1.78	3691.60
资产减值损失	2295.23	912.69	647.54	-46.88	347.43
加: 公允价值变动收益	-31.84	-30.03	152.83		
投资收益	89.09	195.74	-123.17		-59.37
其中: 对联营/合营企业投资收 益					
汇兑收益					
二、营业利润	84908.74	67796.35	-3016.10		147.47
加: 营业外收入	2490.23	3217.25	5713.21	51.47	416.20
减: 营业外支出	1598.33	1118.23	658.04	-35.84	21.07
其中: 非流动资产处置损失	452.67	400.12		-100.00	
三、利润总额	85800.64	69895.37	2039.07	-84.58	542.60
减: 所得税费用	12374.91	14137.44	1440.97	-65.88	135.86
四、净利润	73425.72	55757.94	598.10	-90.97	406.75
其中: 归属于母公司的净利润	56104.76	45917.37	2154.57	-80.40	476.29
少数股东损益	17320.96	9840.56	-1556.47		-69.54

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	1157596.64	1191529.97	912534.38	-11.21	199099.72
收到的税费返还	6060.20		2893.24	-30.90	
收到其他与经营活动有关的现金	137765.51	23779.90	35774.21	-49.04	3372.12
经营活动现金流入小计	1301422.35	1215309.87	951201.83	-14.51	202471.84
购买商品、接受劳务支付的现金	922440.11	1068581.40	729562.83	-11.07	126702.01
支付给职工以及为职工支付的现金	25043.05	29225.10	32156.74	13.32	11534.76
支付的各项税费	53569.88	58862.08	32149.95	-22.53	8043.50
支付其他与经营活动有关的现金	42071.20	19281.95	32948.25	-11.50	8934.88
经营活动现金流出小计	1043124.23	1175950.53	826817.78	-10.97	155215.14
经营活动产生的现金流量净额	258298.12	39359.34	124384.06	-30.61	47256.69
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	888.52			-100.00	
取得投资收益收到的现金	400.90	401.60	97.07	-50.79	48.60
处置固定资产、无形资产等收回的现金	2728.76	4336.79	707.68	-49.07	
处置子公司等收到的现金净额	5588.10			-100.00	
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	9606.27	4738.39	804.75	-71.06	48.60
购建固定资产、无形资产等支付的现金	16770.08	21522.03	17513.88	2.19	1728.81
投资支付的现金	16114.11	17869.38	162.81	-89.95	
取得子公司等支付的现金净额	697.28	153.54		-100.00	
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	33581.47	39544.95	17676.69	-27.45	1728.81
投资活动产生的现金流量净额	-23975.20	-34806.56	-16871.94	-16.11	-1680.21
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	243103.89	340302.05	275233.94	6.40	10000.00
发行债券收到的现金			40000.00		
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	243103.89	340302.05	315233.94	13.87	10000.00
偿还债务支付的现金	422776.47	291461.98	412088.04	-1.27	61233.94
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17149.59	56896.42	29248.36	30.59	2075.74
支付其他与筹资活动有关的现金	20029.40	20149.45	15226.92	-12.81	0.00
筹资活动现金流出小计	459955.45	368507.85	456563.31	-0.37	63309.68
筹资活动产生的现金流量净额	-216851.56	-28205.80	-141329.37	-19.27	-53309.68
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-46.61	-167.24	2.23		-40.21
五、现金及现金等价物净增加额	17424.75	-23820.26	-33815.02		-7773.42
加: 期初现金及现金等价物余额	79867.12	97291.87	73471.61	-4.09	39656.59
六、期末现金及现金等价物余额	97291.87	73471.61	39656.59	-36.16	31883.17

附件 4-2 公司合并现金流量补充资料

(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	73425.72	55757.94	598.10	-90.97
加: 资产减值准备	1553.87	-359.74	-359.74	
固定资产折旧及其他	49622.03	47854.92	47854.92	-1.80
无形资产摊销	1018.49	1064.95	1064.95	2.26
长期待摊费用摊销	0.00	851.46	851.46	
处置固定资产、无形资产等损失	-620.27	366.28	366.28	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失	31.84	30.03	30.03	-2.87
财务费用	16741.20	15267.81	15267.81	-4.50
投资损失	-89.09	-195.74	-195.74	48.23
递延所得税资产减少	-837.86	-199.73	-199.73	-51.18
递延所得税负债增加	-339.16	144.89	144.89	
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	-56430.00	17802.23	17802.23	
经营性应收项目的减少	249224.36	-31308.42	-31308.42	
经营性应付项目的增加	-75338.62	-68876.20	-68876.20	-4.39
其他	335.62	1158.65	1158.65	85.80
经营活动产生的现金流量净额	258298.12	39359.34	-15800.50	
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	97291.87	73471.61	73471.61	-13.10
减: 现金的期初余额	79867.12	97291.87	97291.87	10.37
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	17424.75	-23820.26	-23820.26	

附件 5 主要计算指标

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)	13.30	13.06	10.77	--
存货周转次数(次)	5.17	6.17	6.63	--
总资产周转次数(次)	0.92	1.43	1.34	--
现金收入比(%)	92.33	79.79	75.15	84.26
盈利能力				
营业利润率(%)	11.16	8.71	4.38	4.90
总资本收益率(%)	12.77	11.82	4.70	--
净资产收益率(%)	18.90	13.90	0.15	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	5.95	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	51.74	47.59	32.86	29.64
资产负债率(%)	63.76	60.28	51.44	51.36
偿债能力				
流动比率(%)	82.24	80.49	77.00	80.38
速动比率(%)	47.34	45.50	43.60	33.89
经营现金流动负债比(%)	39.38	6.50	30.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.64	4.44	2.94	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.51	2.36	2.44	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.56	0.01	0.56	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	7.97	0.13	4.02	--

注：公司 2013 年 1 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	(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
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 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。

附件 8 短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，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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