

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1026 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持本溪北营钢铁（集团）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“10北营钢MTN1” AAA的信用等级，维持“11北营钢MTN1” AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十二日



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>

本溪北营钢铁（集团）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
10 北营钢 MTN1	15 亿元	2010/8/31-2013/8/31	AAA	AAA
11 北营钢 MTN1	15 亿元	2011/6/29-2016/6/29	AA	AA

跟踪评级时间：2013 年 7 月 22 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	83.95	93.87	46.73	58.29
资产总额(亿元)	383.74	429.04	428.93	431.65
所有者权益(亿元)	123.86	130.29	132.48	132.55
短期债务(亿元)	77.16	107.44	69.43	74.32
全部债务(亿元)	215.96	249.23	230.19	240.54
营业收入(亿元)	249.67	283.92	209.97	56.05
利润总额(亿元)	1.17	1.36	0.59	0.08
EBITDA(亿元)	18.47	17.40	20.42	--
经营性净现金流(亿元)	2.48	7.51	1.54	5.54
营业利润率(%)	7.07	7.31	9.99	8.97
净资产收益率(%)	0.93	1.02	0.44	--
资产负债率(%)	67.72	69.63	69.11	69.29
全部债务资本化比率(%)	63.55	65.67	63.47	64.47
流动比率(%)	156.30	133.45	128.52	131.31
全部债务/EBITDA(倍)	11.69	14.32	11.27	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.80	2.33	2.12	--
经营现金流动负债比(%)	2.04	4.79	1.15	--

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，钢铁行业景气度转弱，行业需求下降，钢材价格低位波动。本溪北营钢铁（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）主要产品价格出现下滑。此外，公司进行了产能置换项目建设，钢铁生产规模有所下降，2012 年公司收入规模明显下滑，出现经营亏损。跟踪期内，公司置换产能新建的 2850m³高炉投产，生产能力得以恢复。未来大高炉集约化生产有助于公司降低生产成本，提高经营效率。此外公司贾家堡子铁矿规划铁精粉产量 115 万吨/年，公司资源自给水平将得以提升，有助于公司未来盈利水平的提升。

公司 EBITDA、经营活动现金流入量对“10 北营钢 MTN1”及“11 北营钢 MTN1”保障程度较高。公司发行的“10 北营 MTN1”由中债信用增进投资股份有限公司提供担保，进一步提升了其本息偿付的安全性。

综合考虑，联合资信评估有限公司维持公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“10 北营钢 MTN1”AAA 的信用等级，维持“11 北营钢 MTN1”AA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司完成了首批产能置换项目，未来集约化的生产有助于公司降低单位成本，提升经营效率。
2. 公司贾家堡子铁矿资源储量丰富，具备一定生产规模，投产后对公司铁矿石供给形成有力保障，有助于公司盈利能力的改善。
3. 公司经营活动产生的现金流规模较大，经营活动获取现金的能力较强，对待偿债券的保障能力强。

关注

1. 受钢铁行业景气度转弱和公司产能置换项目建设影响，跟踪期内公司出现持续经营

- 亏损。
2. 跟踪期内，公司债务规模有所波动，债务负担仍然较重。公司未来建设项目投资规模大，债务负担有进一步加重可能。
 3. 公司经营活动现金流净额波动大。

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）与本溪北营钢铁（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与本溪北营钢铁（集团）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，未因本溪北营钢铁（集团）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本溪北营钢铁（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于本溪北营钢铁(集团)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

本溪北营钢铁(集团)股份有限公司(以下称“公司”)是由北钢联合中国五矿集团公司、山西焦化股份有限公司、本溪北方投资有限公司等6家企业,以北钢钢铁业务为基础组建的钢铁企业。2002年4月,公司经本溪市工商行政管理局批准设立,成立时注册资本10亿元。2007年8月,公司进行股份制改制,更名为“本溪北营钢铁(集团)股份有限公司”。截至2009年底,公司注册资本为60亿元,其中北钢持有公司66.74%股份。2010年8月12日,辽宁省人民政府作出《关于设立本钢集团有限公司的批复》(辽政[2010]197号)批复,本钢与北钢重组后新企业名称为本钢集团有限公司(以下简称“本钢集团”),授权辽宁省国资委代表省人民政府对新组建的本钢集团有限公司履行国有资产出资人职责,持有本钢集团有限公司100%股权。2010年12月25日,本钢集团取得辽宁省工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》(注册号为2100000004948655),法定代表人为张晓芳,注册资本为人民币壹佰亿元,实收资本为人民币壹佰亿元,公司类型为有限责任公司(国有独资),经营范围为资产经营管理。根据辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会《关于无偿划转本溪北营钢铁(集团)股份有限公司国有股权的批复》(辽国资产权[2010]254号)、本溪市人民政府国有资产监督管理委员会《关于北台钢铁(集团)有限责任公司无偿划转持有本溪北营钢铁(集团)股份有限公司国有股权的批复》(本国资发[2010]257号),北钢持有的公司66.74%股权(400451.71万股股份)无偿划转给本钢集团有

限公司。2010年12月21日,划出方北钢与划入方本钢集团签署《国有股权无偿划转协议》。公司控股股东由北钢变更为本钢集团,实际控制人由本溪市国有资产监督管理委员会变更为辽宁省国有资产监督管理委员会。其后,公司通过资产重估和资产注入工作进一步推进资产重组工作。截至2012年2月18日,上述资产重组的相关工商登记变更手续已完成。截至2012年底,公司注册资本60亿元,其中本钢集团有限公司持有公司83.66%的股权。

截至2012年底,公司合并资产总额为428.93亿元,所有者权益合计为132.48亿元。2012年,公司实现营业收入209.97亿元,利润总额0.59亿元。

截至2013年3月底,公司合并资产总额为431.65亿元,所有者权益合计为132.55亿元。2013年1~3月,公司实现营业收入56.05亿元,利润总额0.08亿元。

公司注册地址:辽宁省本溪市北台镇;法定代表人:马忠岩。

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2000万元以上的企业,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，5 月 23 日召开的国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备

金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道,目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣,支持中小企业发展,发展生产性服务业,加强生态建设。房地产方面,坚持房地产调控不放松,一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策,相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面,支持自住性合理需求,国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施,央行指出满足首套房贷款需求,30 多个城市通过公积金贷款利率调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

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

四、行业及区域经济环境

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

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

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

2012年,随着世界经济恢复的不确定因素增强,世界主要钢铁生产国粗钢产量增速出现不同程度放缓,其中日本、德国、巴西及乌克兰出现负增长,中国产量增速下滑较为明显。

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

表 1 2012 年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	名 称	粗钢产量 (万吨)	增长率 (%)
1	河北钢铁集团	6923	-2.68
2	鞍钢集团公司	4532	-1.99
3	宝钢集团有限公司	4270	-1.48
4	武汉钢铁(集团)公司	3642	-3.36
5	江苏沙钢集团	3231	1.21
6	首钢集团	3142	4.61
7	山东钢铁集团有限公司	2301	-4.22
8	马钢(集团)控股有限公司	1734	3.93
9	渤海钢铁集团	1732	-9.76
10	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1411	-11.20
11	北京建龙重工集团有限公司	1376	11.35
12	日照钢铁控股集团有限公司	1322	18.03
13	河北新武安钢铁集团	1287	-15.73

14	包头钢铁(集团)有限责任公司	1019	-0.31
15	安阳钢铁集团公司	1016	-13.70
16	太原钢铁(集团)有限公司	1013	2.29
17	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	1010	-1.13
18	江西萍钢实业股份有限公司	912	0.52
19	河北纵横钢铁集团有限公司	911	5.33
20	河北津西钢铁集团	910	0.69

资料来源：西本新干线

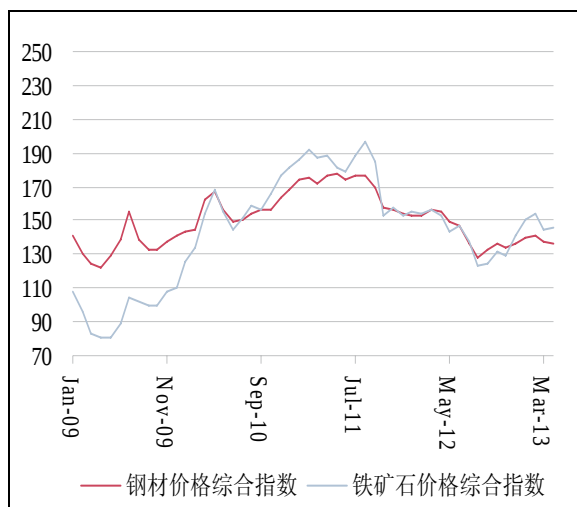
注：1、宝钢集团包括韶钢、宁钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团、莱钢集团和张店钢铁总厂；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢、北台钢铁和攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司、凤宝特钢公司和新普钢铁公司；

2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近 20 家民营钢铁企业于 2006 年 1 月成立的联合体，2011 年及 2012 年粗钢产量未包含河北新金钢铁有限公司；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津天钢集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于 2010 年整合重组成立；

3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

跟踪期内钢铁行业整体景气度呈现大幅波动态势。2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从 2012 年四季度初开始逐步呈现企稳反弹迹象。进入 2013 年初，钢材价格基本维持了反弹上涨态势，但 2013 年 3 月份起，钢铁行业景气度再度转弱，钢材价格出现持续下调。

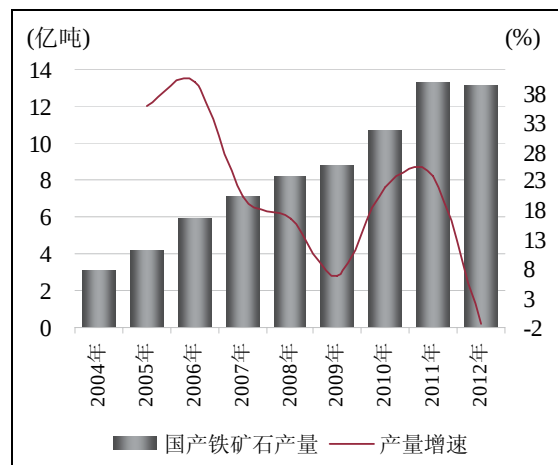
图1 2009年来主要钢材产品价格指数



资料来源：www.mysteel.com

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

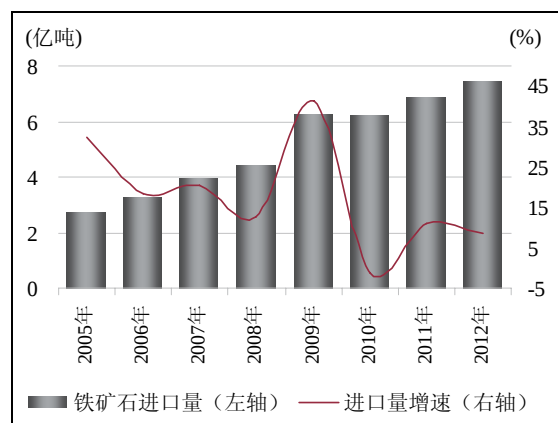
图2 中国铁矿石产量及增长率



资料来源：wind 资讯

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

图3 中国铁矿石进口量及增长率

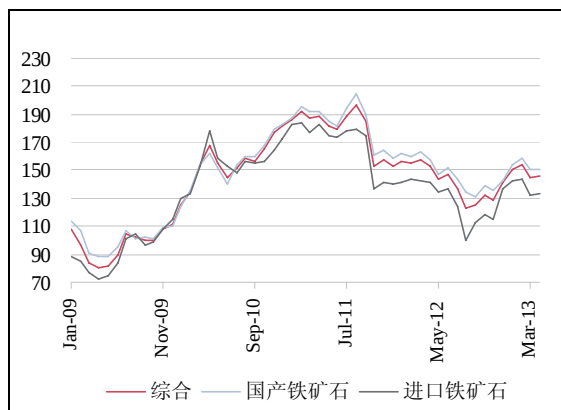


资料来源：wind 资讯

2012 年前三季度，中国铁矿石价格指数总体呈现波动下降格局。12 年 10 月份起在中国钢材价格逐步反弹带动下出现快速反弹。随中国钢铁行业景气度的再度转弱，2013 年 3 月起，中国铁矿石价格出现回调，但下降幅度缓

于钢材价格下降速度。跟踪期内，中国铁矿石价格指数变动与中国钢材价格指数变动总体趋势一致，但铁矿石在价格下跌区间内显著滞后与钢铁价格的下滑，在价格反弹区间内上涨高于钢铁价格涨幅。跟踪期内，中国铁矿石价格大幅波动，给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理带来压力和挑战。

图4 中国铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

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

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

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

总体看，钢铁行业面临较为严重的结构性产能过剩；铁矿石定价机制变化加大了其价格波动性，在钢材价格下行区间消化前期高成本铁矿石库存增加了企业的成本控制压力，导致

钢企全行业利润规模大幅回落。行业景气度大幅波动，2013年3月份以来再度转弱，预计近期行业景气度将维持波动运行状态，行业企业经营难度加大。未来中国经济转型和结构调整将带动行业需求的逐步回暖和产品价格的回升，从而带动行业景气度的逐步回暖。从未来需求看，受“十二五”期间投资拉动和中国城市化进程推进，中国钢铁内需长期看将保持增长，有望对行业的持续发展形成有力支撑。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2012年底，公司注册资本60亿元，其中本钢集团有限公司持有公司83.66%的股权。公司实际控制人是辽宁省国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是中国钢铁行业大型企业之一，具备较大的规模优势。

公司拥有从矿石开采、焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸连轧等较完整的现代化钢铁生产工艺设备以及电力、炼焦、供热、动力、机电等配套生产设施。钢铁生产产业链完整。

产品结构上，公司拥有国内先进的高速线材生产线、螺纹钢生产线、卷板生产线。公司板、线结合的产品结构有助于公司降低单一下钢种需求减弱带来的经营及财务波动风险。

六、管理分析

跟踪期内，公司主要高级管理人员和管理体制无重大变化。

七、生产经营分析

生产经营

2012年钢铁行业景气度低迷，同时公司对部分小高炉进行了产能置换改造，在新建两座2850 m³高炉同时，对原有450 m³以下高炉进行

置换、拆除。2012年公司拆除小高炉停产产能250万吨。公司生产规模有所下降，在建两座2850m³高炉中1#高炉已于2012年11月投产。

2012年公司生产生铁55.87万吨、粗钢526.60万吨、钢材533.75万吨，同比分别减少19.16%，18.57%和15.15%。分钢材品种看，公司板材产量下降幅度最大，2012年产量为153.91万吨，同比下降31.01%。棒材和线材产量同比分别同比下滑7.37%和6.12%。

受行业景气度下滑和产能置换改造影响，2012年公司钢材产销规模同比有较大幅度下降。同期，公司实现主营业务收入203.34亿元，同比减少27.06%。同期公司主营业务毛利率为9.87%，较2011年的7.21%有所上升，主要是公司减少了部分盈利水平较低产品的生产，毛利

率水平同比有所提升。

为应对行业景气度下滑，公司在组织生产上通过对标挖潜、工序优化、技术改造等措施压缩成本。此外在钢材品种上，公司根据市场需求及时调整品种规格，增加了1780生产线薄规格板材，以及大规格和小规格棒线材的产量，成功地将品种线材的生产线由一条扩大到两条。丰富了公司的产品种类。

新产品研发上，公司加大新产品开发力度，使产品逐步向高端延伸，增强产品的市场竞争力。以线材为突破口，集中力量开发冷镦钢、预应力钢绞线、硬线、焊丝用盘条、帘线钢等附加值高的产品，同时加大高强螺纹钢的开发力度，2012年共开发出新产品16个。

表2 公司主营业务收入构成

业务板块	2011 年		2012 年	
	主营业务收入 (亿元)	毛利率 (%)	主营业务收入 (亿元)	毛利率 (%)
线材	268.89	11.70	180.71	4.10
生铁	217.60	-7.60	149.07	-1.90
棒材	64.23	1.29	47.28	0.46
卷板	99.16	10.16	54.71	6.04
钢坯	159.22	7.25	119.64	6.58
焦炭	49.27	-39.63	54.57	1.65
其他	57.00	3.93	37.83	8.49
合并抵消	-636.60	--	-440.47	--
合计	278.77	7.21	203.34	9.87

资料来源：公司提供

原燃料供给

公司主要原燃料为铁矿石、煤炭以及焦炭。

2012年，公司铁矿石仍以外购进口矿为主。公司铁矿石采购量受生产规模下降影响有所下降。采购价格，随铁矿石市场价格下跌而有所下降。2012年公司铁矿石均价为990.66元/吨，较2011年大幅下降。2013年一季度，公司铁矿石采购价格随市场价格反弹有所上升。

表3 公司铁矿石资源供给情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
消耗量(万吨)	995	1023	876	278
采购量(万吨)	1043	957	774.65	145.16
其中：进口量(万吨)	761	725	517.23	89.43
采购金额(亿元)	78	114	76.74	14.58
采购均价(元/吨)	747	1186	990.66	1004.36

资料来源：公司提供

煤炭方面，公司煤炭具有稳定的供货渠道，供应维持稳定。跟踪期内，公司煤炭采购均价持续下降，2012年和2013年1~3月分别为1200元/吨和1129元/吨。

表 4 公司煤炭采购情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
消耗量(万吨)	336	419	430	108
采购量(万吨)	378	515	528	148
采购金额(亿元)	47	65	63	16
采购均价(元/吨)	1245	1271	1200	1129

资料来源：公司提供

焦炭方面，公司焦炭自给程度较高，少部分外购。2012 年，公司外购焦炭价格持续下降。

表 5 公司焦炭供应情况

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~3 月
消耗量(万吨)	336	352	272	76
自给量(万吨)	202	255	266	68
单位供给成本(元/吨)	1722	1646	1774	1348
采购量(万吨)	127	93	14.44	11
采购均价(元/吨)	1755	1868	1750.97	1624

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司铁矿石、煤炭、焦炭等原燃料价格均呈现不同下降。

两钢重组后，根据本溪钢铁（集团）矿业有限责任公司与公司签订的《股权转让协议书》，本溪钢铁（集团）矿业有限责任公司将其持有的本溪钢铁（集团）矿业辽阳贾家堡铁矿有限责任公司 90.00%的股权以 19.10 亿元转让给公司，2012 年股权转让手续已办理完成。该铁矿位于辽阳，拥有保有储量 1.45 亿吨，规划铁精粉产量为 115 万吨/年。目前该矿山在产产能 42 万吨，二期产能扩建正在建设中。2012 年该矿山铁矿石产量 32.32 万吨，2013 年 1~3 月生产铁矿石 3.03 万吨。本次公司获得铁矿石资源注入有助于公司资源自给程度提升，有助于公司未来盈利能力的改善。

产品销售

跟踪期内，公司主要产品产销率水平维持稳定，但钢材销量和主要品种售价出现大幅波动。2012 年钢铁行业景气度水平下滑。公司主要产品销量和销售均价有所下滑。销售收入规模同比有所减少。2013 年一季度，公司主要产品线材、棒材产品价格有所下降，板材价格有所反弹。

表 6 公司主要产品产销情况

(单位：万吨，元/吨)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
棒材	产量	40	88.7	82.16
	销量	36	85	82
	销售均价	3403	4023	3883
线材	产量	268	317.07	297.68
	销量	266	305	297.73
	销售均价	3431	4151	4115.64
板材	产量	281	223.27	153.91
	销量	279	236	152.77
	销售均价	3651	4053	3872.7

资料来源：公司提供

项目投资

表 7 公司在建工程概况 (单位：万元)

项目名称	计划投资额	截至 2012 年底已累计投入	2013 年计划投入
二钢工程	80574.00	79768.26	-
二轧钢工程	9472.00	8998.40	-
1#高炉及烧结工程	15900.00	1696.11	-
榆树沟矿开采工程	31383.00	2168.06	4000.00
3 台 5 万千瓦发电机组工程	34150.00	33050.12	-
北营煤气管网改造工程	9246.00	11266.86	-
干熄焦工程	93054.00	89627.78	-
节能改造工程	72802.00	11101.47	5000.00
链篦机-回转窑球团工程	34984.00	18339.95	12000.00
改建双流板坯连铸机工程	28000.00	32699.78	-
新建 1#大高炉工程	212244.00	181304.92	11673.00
新建 2#大高炉工程	137111.00	89627.78	54016.00
新建 450 平米烧结机工程	69793.00	4077.22	56470.00
北台厂区信息化一期工程	32000.00	5931.87	1231.00
合计	860713.00	569658.58	144390.00

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司投资项目建设进度快速推进，投资速度有所加快，主要建设项目建设进展顺利，截至 2012 年底，公司在建项目见表 7。其中新建 1#和 2#高炉为公司置换产能项目，均为 2850m³高炉，单体高炉规划产能 250 万吨，1#高炉已于 2012 年 11 月投产。2#高炉计划 2014 年投产。公司大高炉的建设完成投产，有助于公司提升集约化生产水平，提升经营效率，有助于公司的持续发展。公司在建产能项目投资

规模大，未来公司资本支出将保持在较高水平。公司债务负担有进一步加重可能。

八、财务分析

1. 财务概况及财务质量

公司 2012 年财务报表已经中兴财光华会计师事务所有限责任公司（上海分所）审计，并出具了标准无保留的审计意见。2013 年一季度财务报告未经审计。

2012 年，公司合并范围因股权转让增加本溪钢铁（集团）矿业辽阳贾家堡铁矿有限责任公司一家。公司合并范围变化对公司财务可比性影响小。

2. 盈利能力

2012 年，公司实现营业收入 209.97 亿元，同比减少 26.05%，主要受 2012 年公司拆除小高炉产品产销量减少和钢材价格销售均价下降影响。公司营业收入规模同比快速下降。

同期公司营业利润率为 9.99%，受公司减少低利润产品生产影响，公司整体营业利润率水平同比有所提升。2012 年，公司期间费用占营业收入比重为 10.18%，同比上升较快。同期，公司投资收益为 0.41 亿元，同比有较大幅度增长，公司投资收益主要是公司期货交易产生的投资收益。

同期，公司实现营业利润-0.30 亿元，较 2011 年同期减少 1.14 亿元。受公司收入规模减少影响，公司出现经营性亏损。2012 年公司实现营业外收入 0.92 亿元，其中债务重组利得 0.51 亿元，政府补助 0.40 亿元。公司债务重组利得是公司供应商签订债务重组协议，对“九五”技改工程决算超支部分以债务重组方式予以核减。

2012 年，公司实现利润总额 0.59 亿元，由于公司所得税由母公司本钢集团汇总缴纳。2012 年公司净利润为 0.59 亿元。

2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 56.05 亿元，与 2012 年同期基本持平。营业利润率为

8.97%较 2012 年全年水平有所下滑，较 2012 年同期水平略有提升。同期期间费用率为 10.00%较 2012 年同期的 8.58%有所上升。公司实现营业利润-0.52 亿元，较 2012 年同期的-0.09 亿元有所增长。13 年 1~3 月公司营业外收入为 0.60 亿元实现利润总额 0.08 亿元。公司营业外收入主要是债务重组利得。

跟踪期内，受行业景气度波动和公司产能置换工程建设影响，跟踪期内公司整体收入利润规模有所减少，同时受公司财务费用快速增长，对公司利润侵蚀作用明显。跟踪期内公司营业利润持续为负。

公司具备一定的规模优势，其钢铁产业链完整，产品线较为丰富，跟踪期内公司资源保障程度得到一定提升，新建产能替换项目部分实现投产，整体运营效率未来有望得到提升。整体看，公司未来盈利情况有望随行业景气度的回升得到逐步改善。

3. 现金流及保障

经营活动现金流上，2012 年，公司实现经营活动现金流入 339.75 亿元，其中购买商品、提供劳务收到的现金 329.39 亿元，受公司收入规模下降影响，公司经营活动现金流入规模有所减少。同期，公司销售回款大幅增长，收入规模有所下降，公司现金收入比快速上升至 156.88%。同期，公司经营活动现金流量净额为 1.54 亿元，较 2011 年的 7.51 亿元大幅减少。主要是受经营活动现金流入规模减少影响。

2012 年，公司投资活动现金流仍表现为净流出，流出规模为 12.46 亿元，较 2011 年同比有所减少，主要由购建固定资产、无形资产等支付的现金构成。2012 年，公司现金资本支出规模较 2011 年同比有所减少。

2011 年，公司筹资活动现金流入为 134.97 亿元，流出为 142.86 亿元。筹资活动现金流量净额表现为净流出，流出规模-7.89 亿元，较 2011 年减少 22.84 亿元。

2013年1~3月,公司经营活动现金流入量为67.02亿元,其中销售商品、提供劳务收到的现金65.18亿元,同比分别增加2.19%和减少10.25%。公司经营活动现金流量净额为5.54亿元,同比减少24%。公司现金收入比为116.29%。

2013年1~3月,公司购建固定资产、无形资产等支付的现金为14.02亿元,投资活动现金流量净额为14.02亿元。流出规模同比有所减少。

筹资活动现金流上,2013年1~3月,公司筹资活动现金流入为41.18亿元,筹资活动现金流出为28.09亿元,筹资活动现金流量净额为14.09亿元。公司对外筹资规模有所增长。

总体看,跟踪期内,公司经营活动现金流量净额波动减少,整体投资规模略有下降但维持在较高水平。考虑到公司在建产能项目投资规模较大,未来公司外部筹资压力仍将维持在较高水平。

4. 资产及债务结构

截至2012年底,公司资产总额为428.93亿元,较2011年底略有减少。流动资产规模同比有所下降,非流动资产同比有所增长。整体资产构成上保持了以非流动资产为主的格局。

截至2012年底,公司流动资产为172.94亿元,同比下降17.39%。主要是货币资金、应收票据和应收账款等科目的减少带动,公司其他应收款和存货规模同比有所增长。2012年公司钢材产销量和销售均价有所下降,经营活动现金流量净额有所减少,资本支出规模略有下降但维持在较高水平,筹资现金流由正转负,公司货币资金规模相应有所减少,截至2012年底为40.41亿元。同期公司加大了销售欠款的清缴力度,同时公司销售规模减小,公司应收类款项(应收账款和应收票据)规模有所下降。同期,公司存货规模有所增长主要是行业景气度下滑,公司库存商品规模增长所致。

截至2012年底,公司非流动资产为255.99亿元,同比增长16.53%,公司非流动资产的增

长主要源自在建工程 and 无形资产的增长,公司在建工程增长主要是公司产能替换项目及其配套设施和技改项目投入增加带动。无形资产增长主要源自辽阳贾家堡铁矿矿权的增长。

截至2013年3月底,公司资产总额为431.65亿元,较2012年底略有增长。公司流动资产上货币资金和应收账款规模有所增长,应收票据、其他应收款和存货规模有所下降。整体资产构成变化不大。

总体看,跟踪期内,公司资产规模略有波动,流动资产中存货规模持续快速增长,公司未对其计提坏账准备,存在一定的跌价风险。

截至2012年底,公司所有者权益为132.25亿元,同比略有增长,整体构成较2011年变化不大。截至2013年3月底,公司所有者权益为132.55亿元,较2012年底略有增长,整体构成保持稳定。

截至2012年底,公司负债总额为296.45亿元,较2011年底略有增长。其中流动负债下降14.23%,非流动负债增长14.11%。公司流动负债的减少主要是短期借款、应付票据的减少。公司非流动负债的增长主要源自长期借款的增长。截至2012年底,公司全部债务为230.19亿元(包含长期应付款中应付融资租赁款),较2011年底有所减少。公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.11%和63.47%,资本结构略有改善,债务负担有所减轻。

截至2013年3月底,公司负债合计299.10亿元,较2012年底略有增长。公司流动负债较2012年底略有减少,主要是应付账款和其他应付款减少所致。公司非流动负债较2012年底略有增长,主要是长期借款的增长,长期应付款规模有所减少。截至2013年3月底,公司全部债务为240.54亿元,较2012年底有所增长,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.29%和64.47%。公司债务负担略有加重。

跟踪期内,公司债务规模波动中有所下降,整体债务负担维持在较高水平波动。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012年，公司流动比率、速动比率分别为128.52%和85.26%；较2011年底有所下降。2013年3月底，公司流动比率和速动比率分别为131.31%和89.27%。短期偿债指标有所回升。2012年，公司经营现金流动负债比为1.15%，较2011年的4.79%有所下降。考虑到公司经营活动现金流入规模大，经营获现能力强，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年公司全部债务/EBITDA为11.27倍，EBITDA利息保障倍数为2.12倍。公司债务规模有所下降，整体偿债能力一般。

截至2013年3月底，公司无对外担保。

截至2013年3月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币378.37亿元，尚未使用额度108.49亿元。

2012年，公司实现经营活动现金流入量341.30亿元，分别为“10北营钢MTN1”和“11北营钢MTN1”的22.75倍。公司EBITDA分别为“10北营钢MTN1”和“11北营钢MTN1”的1.63倍。公司EBITDA和经营活动现金流入量对“10北营钢MTN1”和“11北营钢MTN1”的保障程度较强。

此外“10北营钢MTN1”，由中债信用增进投资股份有限公司提供担保，经联合资信评估有限公司评定，中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为AAA，进一步提升了对本期中期票据偿还的安全性。

6. 过往债务履约情况

根据公开市场数据，截至2013年7月22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。

7. 抗风险能力

公司是中国大型钢铁生产企业之一，具备一定的规模优势。其钢铁产业链完整，产品线

较为丰富，具备较强的抗风险能力。

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“10北营钢MTN1”AAA的信用等级，维持“11北营钢MTN1”AA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	664292.08	664450.88	404069.50	-22.01	537084.26
交易性金融资产	2510.97	1917.41	5213.97	44.10	6005.16
应收票据	172687.42	272345.00	58058.79	-42.02	39811.17
应收账款	156423.47	217164.51	136411.76	-6.62	147829.41
预付款项	188216.53	166272.20	243771.67	13.81	233847.87
应收利息					
应收股利					
其他应收款	258321.93	256168.83	299778.75	7.73	211574.08
存货	449635.72	515274.50	582113.31	13.78	553874.78
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	1892088.13	2093593.33	1729417.75	-4.40	1730026.73
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	18741.00			-100.00	
投资性房地产					
固定资产	1658487.54	1788895.45	1715844.95	1.71	1692865.08
在建工程	265694.26	405822.40	631268.63	54.14	679882.50
工程物资	754.59	450.40	1456.53	38.93	1738.25
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1642.43	1606.80	201593.08	1007.88	201560.38
开发支出					
商誉					
长期待摊费用			9710.50		10429.33
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	1945319.82	2196775.05	2559873.68	14.71	2586475.53
资产总计	3837407.95	4290368.38	4289291.43	5.72	4316502.26

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	187868.00	334803.40	129607.32	-16.94	243034.87
交易性金融负债					
应付票据	583713.00	739560.00	564649.53	-1.65	500170.87
应付账款	248145.40	211173.00	248951.56	0.16	191858.99
预收款项	47023.03	103507.99	124799.82	62.91	133774.29
应付职工薪酬	7910.73	10738.90	9697.42	10.72	8613.23
应交税费	58413.72	55264.46	77643.18	15.29	78082.76
应付利息	2990.34	12208.62	8132.13	64.91	8132.13
应付股利					
其他应付款	74499.86	101577.31	182158.18	56.37	153844.73
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	1210564.10	1568833.69	1345639.14	5.43	1317511.87
非流动负债：					
长期借款	1072707.93	1010217.96	1244269.90	7.70	1304269.90
应付债券	150000.00	300000.00	300000.00		300000.00
长期应付款	165287.46	107757.79	63360.72	-38.09	57946.27
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	264.58	682.41	11259.01	552.34	11259.01
非流动负债合计	1388259.98	1418658.16	1618889.63	7.99	1673475.18
负债合计	2598824.08	2987491.85	2964528.77	6.80	2990987.05
所有者权益：					
实收资本(或股本)	600000.00	600000.00	600000.00	0.00	600000.00
资本公积	119560.97	166587.98	180983.21	23.03	180983.21
盈余公积	28072.90	31801.47	34724.21	11.22	34724.21
未分配利润	288232.68	307898.19	322635.64	5.80	319875.85
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	1035866.55	1106287.64	1138343.06	4.83	1135583.28
少数股东权益	202717.31	196588.90	186419.60	-4.10	189931.93
所有者权益合计	1238583.87	1302876.54	1324762.66	3.42	1325515.21
负债和所有者权益总计	3837407.95	4290368.38	4289291.43	5.72	4316502.26

附件 2 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(%)	13 年 1~3 月
一、营业收入	2496744.88	2839192.59	2099665.03	-8.30	560489.94
减: 营业成本	2314973.99	2623345.12	1885965.24	-9.74	510103.16
营业税金及附加	5317.05	8238.52	3894.47	-14.42	110.26
销售费用	59226.58	26907.88	30570.25	-28.16	9335.39
管理费用	65024.14	110579.71	97106.05	22.20	16902.44
财务费用	43933.70	59202.64	88494.04	41.92	29819.36
资产减值损失	2229.91	2858.16	4003.72	33.99	222.64
加: 公允价值变动收益	-330.25	-263.32	3296.57		791.18
投资收益	3643.40	632.47	4107.79		-1042.94
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	9352.65	8429.71	-2964.39		-5212.12
加: 营业外收入	4956.92	5697.76	9241.87	36.54	5970.60
减: 营业外支出	2623.47	574.32	383.92	-61.75	5.94
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	11686.10	13553.15	5893.56	-28.98	752.55
减: 所得税费用	187.66	242.76	2.13	-89.34	2.13
四、净利润	11498.44	13310.39	5891.42	-28.42	752.55
其中: 归属于母公司的净利润	24733.79	23204.82	17969.25	-14.76	-2759.78
少数股东损益	-13235.35	-9894.43	-12077.83	-4.47	3512.33

附件 3-1 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 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	2790850.72	3403273.88	3293906.66	8.64	651804.60
收到的税费返还	38133.45	365.75	352.37	-90.39	13342.50
收到其他与经营活动有关的现金	123163.41	147796.09	118707.01	-1.83	5084.06
经营活动现金流入小计	2952147.58	3551435.72	3412966.04	7.52	670231.16
购买商品、接受劳务支付的现金	2609812.03	3083391.40	3031622.03	7.78	487921.26
支付给职工以及为职工支付的现金	143278.43	198182.94	180397.60	12.21	45969.16
支付的各项税费	50456.54	64560.13	56470.00	5.79	4775.95
支付其他与经营活动有关的现金	123846.36	130194.21	129032.87	2.07	76211.60
经营活动现金流出小计	2927393.37	3476328.68	3397522.50	7.73	614877.96
经营活动产生的现金流量净额	24754.21	75107.05	15443.54	-21.01	55353.20
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金			4116.12		
取得投资收益收到的现金	3643.40	632.47			
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	102.71			-100.00	
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	3746.11	632.47	4116.12	4.82	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	224373.07	174210.89	128682.38	-24.27	48895.59
投资支付的现金	13526.13	975.00		-100.00	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金	124000.00				
投资活动现金流出小计	361899.19	175185.89	128682.38	-40.37	48895.59
投资活动产生的现金流量净额	-358153.08	-174553.42	-124566.26	-41.03	-48895.59
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	1435865.36	1384937.81	1342546.47	-3.30	409763.83
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	12151.61	7666.35	7157.67	-23.25	1994.94
筹资活动现金流入小计	1448016.96	1392604.16	1349704.15	-3.45	411758.78
偿还债务支付的现金	935044.39	1150492.39	1313690.61	18.53	236336.28
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	64364.30	74616.76	96520.34	22.46	29819.36
支付其他与筹资活动有关的现金	12969.04	17989.91	18435.33	19.23	4712.28
筹资活动现金流出小计	1012377.73	1243099.05	1428646.28	18.79	270867.92
筹资活动产生的现金流量净额	435639.24	149505.10	-78942.14		140890.85
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	102240.36	50058.72	-188064.86		147348.46
加: 期初现金及现金等价物余额	413344.92	518392.16	568450.88	17.27	366052.32
六、期末现金及现金等价物余额	515585.28	568450.88	380386.03	-14.11	513400.78

附件 3-2 公司合并现金流量补充资料

(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	11498.44	13310.39	5891.42	-28.42
加: 资产减值准备	2229.91	2858.16	4003.72	33.99
固定资产折旧及其他	124388.00	85783.23	101502.67	-9.67
无形资产摊销	80.92	35.63	285.33	87.78
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失	-102.71	-1.11	-5.47	-76.93
固定资产报废损失				
公允价值变动损失	330.25	263.32	-3296.57	
财务费用	43933.70	55665.44	88494.04	41.92
投资损失	-3643.40	-632.47	-4107.79	
递延所得税资产减少				
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	101464.49	-34938.38	-66838.81	
经营性应收项目的减少	-209699.99	124734.78	152196.73	
经营性应付项目的增加	-45725.41	-171971.93	-262681.74	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	24754.21	75107.05	15443.54	-21.01

附件 4 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)	9.64	6.94	6.14	--
存货周转次数(次)	5.80	5.44	3.44	--
总资产周转次数(次)	0.67	0.70	0.49	--
现金收入比(%)	111.78	119.87	156.88	116.29
盈利能力				
营业利润率(%)	7.07	7.31	9.99	8.97
总资本收益率(%)	1.77	2.32	2.32	--
净资产收益率(%)	0.93	1.02	0.44	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	52.84	52.12	54.82	55.63
全部债务资本化比率(%)	63.55	65.67	63.47	64.47
资产负债率(%)	67.72	69.63	69.11	69.29
偿债能力				
流动比率(%)	156.30	133.45	128.52	131.31
速动比率(%)	119.16	100.60	85.26	89.27
经营现金流动负债比(%)	2.04	4.79	1.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.80	2.33	2.12	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.69	14.32	11.27	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.15	-0.04	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.86	0.01	0.07	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

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	(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 6 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。