

信用等级公告

联合[2012] 008 号

联合资信评估有限公司通过对江阴兴澄特种钢铁有限公司
2012 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确
定

江阴兴澄特种钢铁有限公司
2012 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年一月五日



地址：北京市西城区建国门外大街9号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679628

邮编：100022

网址：www.lhcreditratings.com.cn

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）与江阴兴澄特种钢铁有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江阴兴澄特种钢铁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，未因江阴兴澄特种钢铁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阴兴澄特种钢铁有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、江阴兴澄特种钢铁有限公司 2012 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



江阴兴澄特种钢铁有限公司

2012 年度第一期短期融资券信用评级报告

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级结果：A-1

本期短期融资券信用等级：

发行额度：8 亿元

期限：366 天

评级时间：2012 年 1 月 5 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	12.64	18.92	8.66	19.57
资产总额(亿元)	134.69	169.70	202.78	220.57
所有者权益(亿元)	42.63	50.94	61.63	76.49
短期债务(亿元)	16.05	8.63	51.80	56.17
全部债务(亿元)	61.00	73.48	87.95	94.80
营业收入(亿元)	155.89	115.68	186.46	234.69
利润总额(亿元)	13.75	9.77	12.55	11.53
EBITDA(亿元)	18.07	13.59	19.53	--
经营性净现金流(亿元)	26.89	28.50	16.39	18.32
净资产收益率(%)	27.42	16.32	17.35	--
资产负债率(%)	68.35	69.98	69.61	65.32
速动比率(%)	64.08	62.55	20.58	32.26
EBITDA 利息倍数(倍)	5.84	3.45	5.22	--
经营现金流对负债比(%)	73.90	65.13	17.25	--
现金偿债倍数(倍)	1.58	2.37	1.08	2.45

注：公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

祁志伟 高利鹏

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

经联合资信评估有限公司评定，江阴兴澄特种钢铁有限公司（以下简称“公司”或“兴澄特钢”）拟发行的 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司作为中国大型特殊钢生产企业，生产设备先进，产品线丰富，技术研发实力强。
2. 近年来，公司经营状况良好，盈利能力处于行业前列。
3. 公司现金类资产充裕，对本期债券覆盖程度较高。
4. 公司经营性现金流入量和净额对本期债券保障程度较高。

关注

1. 跟踪期内，铁矿石及有色金属辅料等原燃料价格波动上升，进口铁矿石定价周期缩短，价格波动性有所增强。
2. 公司短期债务规模大幅上升，存在一定的短期支付压力。
3. 公司负债水平较高，整体债务负担较重。

一、主体概况

江阴兴澄特种钢铁有限公司(以下简称“公司”或“兴澄特钢”)由香港中信泰富有限公司(以下简称“中信泰富”)与江阴钢厂于 1993 年合资建立。截至 2011 年 9 月底,公司注册资本 50608 万美元,其中江阴兴业投资有限公司拥有公司(以下简称“兴业投资”)3.94%股份,长越投资有限公司拥有公司(以下简称“长越投资”)46.68%股份,江苏泰富兴澄特殊钢有限公司(以下简称“泰富兴澄”)拥有公司 46.59%股份,尚康国际有限公司(以下简称“尚康国际”)拥有公司 2.79%股份。兴业投资、长越投资、泰富兴澄和尚康国际的最终控制人均均为中信泰富,公司实际由中信泰富 100%持股,最终控制人为中国中信集团。

公司主要从事特殊钢产品生产和销售,是中国轴承钢、汽车用钢、弹簧钢和合金管坯钢等特殊钢的大型生产基地,也是中国重要的特殊钢材出口基地和替代进口生产基地。

截至 2011 年 9 月底,公司下设总经办、财务部、审计部、装备部、技术部、发展规划部、一分厂、二分厂、特板厂、销售公司、储运公司等职能部门共计 36 个,拥有在职员工 6263 人。

截至2010年底,公司资产总额为202.78亿元,所有者权益合计为61.63亿元。2010年,公司实现营业收入186.46亿元,利润总额12.55亿元。

截至 2011 年 9 月底,公司资产总额为 220.57 亿元,所有者权益合计为 76.49 亿元。2011 年 1~9 月,公司实现营业收入 234.69 亿元,利润总额 11.53 亿元。

公司注册地址:江苏省江阴经济开发区滨江东路 297 号;法定代表人:刘玠。

二、本期短期融资券概况

公司于 2010 年注册总额度 16 亿元短期融

资券,其中第一期 8 亿元已于 2011 年 3 月 29 日发行,本期拟发行的 2012 年第一期短期融资券,额度为 8 亿元,期限 366 天(以下简称“本期短期融资券”)。

本期短期融资券发行所募集资金 8 亿元全部用于补充营运资金,优化融资结构。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

特殊钢行业作为国民经济和国防建设的重要基础产业,是钢铁行业政策重点支持发展的行业。随着中国装备制造业的不断升级和发展,对特殊钢需求的不断提高,并且特殊钢行业的市场竞争激烈程度明显低于普通钢行业,行业风险相对较小。

公司目前是中国重要的大型特殊钢生产基地。截至2011年9月底,公司拥有每年炼铁500万吨、特殊钢冶炼530万吨、轧材490万吨的生产能力,产品规格从 $\phi 50\text{mm}$ 至 $\phi 900\text{mm}$ 。公司三期特钢板项目的建成投产使公司的产品结构更齐备,巩固了公司中国特殊钢行业的领先地位。

公司由中信泰富控股的专业化集团公司中特集团统一管理。中特集团旗下管理有兴澄特钢、新冶钢及大冶特钢、安徽铜陵新亚星焦化有限公司,其中兴澄特钢、新冶钢为中国500强和中国制造业500强。中特集团管理有年产900万吨优特钢生产能力,工艺技术和装备具世界先进水平,是全球具有较大影响力的大型特钢制造集团和中国重要的高标准优特钢生产基地。此外,中信泰富在西澳大利亚收购的总储量为60亿吨的矿山,每年能出产2500万吨铁矿石,可完全解决公司未来每年对铁矿石的需求,公司经营风险因此大大降低。

同时,联合资信也关注到公司铁矿石及有色金属辅料采购均价呈波动增长、高位震荡的态势,给公司带来了较大的成本压力;公司债务结构明显变化,整体负债水平较高,债务负

担较重，存在一定的短期支付压力。

综合来看，公司主体信用风险较低。

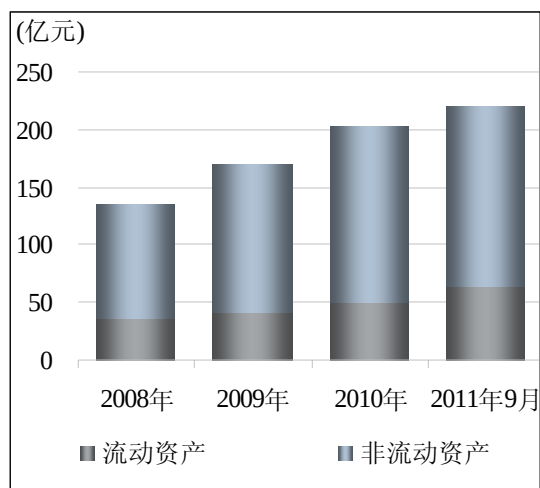
公司三期特钢板项目已于2011年4月底全部完工，公司产能规模优势得到进一步加强，产品结构持续优化。未来随着公司中厚、宽厚板产量将逐步释放，公司盈利能力将有望持续增强，其综合竞争力有望得到进一步提升。经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为“稳定”。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2008~2010年，随着公司生产规模的不断扩大，公司资产总额实现较快增长，年均复合增长率22.70%。截至2010年底，公司资产总额为202.78亿元，其中流动资产占24.43%，非流动资产占75.57%。公司主要以非流动资产为主，资产流动性一般，符合钢铁企业的资产构成特点。

图1 2008年~2011年9月底公司资产结构

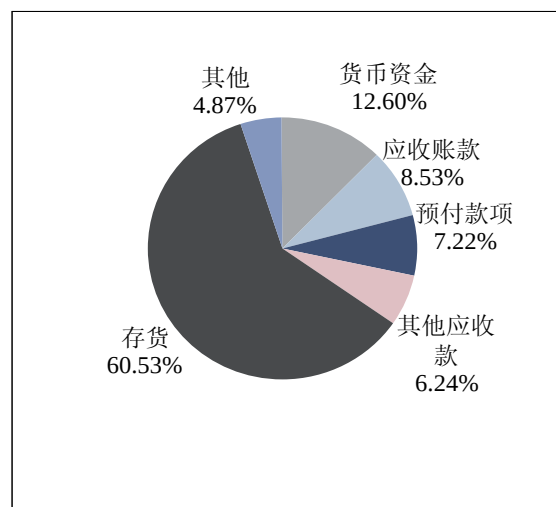


资料来源：公司年报

2008~2010年，公司流动资产稳定增长，年均复合增长率16.74%，2010年底流动资产为49.53亿元，较2009年增长19.98%，主要是由于存货大幅增加以及应收账款增长所致。截至2010年底，公司流动资产构成主要由存货、货币资金、应收账款、预付款项和其他应收款构

成。

图2 2010年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报

截至2010年底，公司存货净额为29.98亿元，较2009年底大幅增长115.42%，主要是原材料采购大幅增长及产成品增加所致。从存货构成来看，截至2010年底，公司存货主要由原材料（占60.09%）、产成品（占24.22%）、在产品（占15.69%）构成。2010年，公司计提存货跌价准备0.26亿元。

截至2010年底，公司货币资金为6.24亿元，较2009年底下降28.39%，主要由银行存款（占99.90%）和其他货币资金（占0.10%）构成。公司货币资金较充足，流动性强。

截至2010年底，公司应收账款余额为4.23亿元，较2009年大幅增长52.15%，主要是随着销售收入的增长应收账款相应增长所致。从账龄来看，公司应收账款在一年以内的占100%，账龄短。2010年，由于公司管理层认为应收账款不存在重大的不可收回的项目，故没有提取坏账准备。

截至2010年底，公司预付账款3.58亿元，同比增长29.69%，主要是预付材料款和设备款增长所致。

公司其他应收款主要是应收关联方的往来款。截至2010年底，公司其他应收款余额为3.09亿元，同比增长6.15%，应收方主要为泰富兴澄、

新冶钢钢管、湖北新冶钢等。从账龄来看，公司其他应收款账龄均为一年以内，账龄短。公司管理层认为其他应收款不存在重大的不可收回的项目，故2010年底未计提坏账准备。

截至2010年底，公司应收票据为2.41亿元，较2009年底下降76.34%，主要是公司通过应收票据背书大量支付工程设备款所致。公司应收票据均为银行承兑汇票，没有用于质押，期限在6个月内。

2008~2010年，公司的销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈现波动下降的态势，三者三年平均值分别为19.09次、10.26次和1.19次，2010年分别为19.01次、7.61次和1.00次。公司销售债权周转次数和存货周转次数处于较高水平，总资产周转次数正常。总体来看，公司经营效率较高。

截至2011年9月底，公司资产总额220.57亿元，较2010年底增长8.77%，主要是流动资产增长所致；资产构成中，流动资产占比28.74%，较2010年底增加了4.31个百分点；公司流动资产63.39亿元，较2010年底增长27.98%，主要是应收票据、货币资金预付款项等增长所致。从变动较大的科目情况看，截至2011年9月底，公司应收票据较2010年底大幅增长272.37%，主要是受国家宏观调控政策影响，货币流动性收缩导致公司收款政策发生变化，产品销售过程中票据结算比重大幅增长；公司预付款项较2010年底增长86.41%，主要是预付矿砂采购款增长所致。

总体看，公司资产规模实现较快增长；资产以非流动资产为主，资产流动性一般；公司流动资产中存货、货币资金和应收账款占比较高；公司整体资产质量较好。

2. 现金流分析

从经营活动来看，2008~2010年，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年均复合增长分别为10.21%和9.97%，均高于营业收入年均复合增长率(9.37%)。2010

年受营业收入同比大幅增长的影响，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流入量均实现快速增长，分别为213.31亿元和214.38亿元，较2009年分别上升60.59%和60.46%；2008~2010年，公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别年均增长17.79%和14.74%。2010年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190.85亿元和198.00亿元，较2009年分别增长93.83%和88.38%；2010年，公司支付其他与经营活动有关现金2.61亿元，主要是公司支付的各项费用（主要包括运输费、修理费、技术开发费、业务招待费等）。总体看，公司经营性现金流入量规模较大，经营活动产生的现金流量净额有所波动。

从收入实现质量指标看，2008~2010年，公司现金收入比分别为112.65%、114.82%和114.40%，公司收入实现质量正常。

从投资活动来看，2008~2010年，公司投资活动现金流入分别为0.29亿元、4.94亿元和2.26亿元，公司投资活动现金流入金额较小。此外2010年，公司收回投资收到的现金2.26亿元，主要是销售三期制氧固定资产所致；2008~2010年，公司投资活动现金流出分别为48.47亿元、47.27亿元和32.57亿元，主要是购建固定资产、无形资产支付的现金。2010年，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金31.50亿元，主要是三期项目投资增长所致，同时公司支付其他与投资活动有关的现金1.07亿元，主要是支付除销售外关联公司的往来资金；2008~2010年，由于公司近年来投资规模较大，公司投资活动产生的现金流量净额均为负值，但绝对值逐年下降。

2008~2010年，公司筹资活动前现金流量净额分别为21.28亿元、-13.83亿元和-13.93亿元，经营活动现金流不足以满足投资需求，公司对外融资需求程度高。

从筹资活动来看，2008~2010年，公司筹

资活动现金流入主要是通过银行借款收到的现金，2010年公司筹资活动现金流入中取得银行借款收到的现金为41.58亿元，占筹资活动现金流入的95.19%。此外2010年，公司收到其他与筹资活动有关的现金2.10亿元，主要是收到兴澄置业公司的往来款；筹资活动现金流出主要用于偿还债务、支付利息；2008~2010年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为21.87亿元、17.73亿元和12.27亿元，公司筹资规模逐年减小。

2011年1~9月，公司经营性现金流入和流出分别为202.01亿元和183.70亿元。其中收到其他与经营活动有关现金3.84亿元，主要为收到关联公司的往来款；支付其他与经营活动有关的现金11.97亿元，主要是支付关联公司的往来款；2011年1~9月，公司经营性现金净流量为18.32亿元，经营活动获取净现金的能力有所增强；由于公司加大了特钢材产品票据结算的力度，公司现金收入比快速下降至84.44%；2011年1~9月，公司无投资活动现金流入，投资性现金流出为9.49亿元，主要为三期板材项目的投资，占2010年全年的比重为30.13%；同期，公司筹资活动前现金流量净额为8.82亿元，公司筹资活动现金净流出4.26亿元。

总体看，公司经营性现金流入量规模较大，经营活动产生的现金流量净额有所波动，但经营活动获取现金能力较强；2011年，随着公司三期项目的竣工投产，公司外部融资压力有所减轻。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2010年，由于公司流动负债增幅远大于流动资产增幅，公司流动比率和速动比率分别为52.14%和20.58%，较2009年有较大幅度的下降。截至2011年9月底，公司流动比率、速动比率分别为62.11%和32.26%，较2010年指标有所恢复。2010年，公司经营现金流动负债比受经营性净现金流同

比有较大幅度下降的影响，其值也由2009年的65.13%下降为2010年的17.25%，经营活动对短期债务的保障能力有所下降。总体看，公司存在一定的短期支付压力。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为8亿元，占2011年9月底全部债务的8.44%，占短期债务的14.24%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有一定的影响。

截至2011年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.32%和55.34%，以公司2011年9月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至66.54%和57.34%，公司债务负担将有所加重。

截至2011年9月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为19.57亿元，是本期短期融资券发行额度8亿元的2.45倍，是2011年第一期短期融资券（8亿元）和本期短期融资券（拟发行）合计的1.22倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较高。

2008~2010年，公司经营活动现金流入量规模较大，分别为本期短期融资券发行额度的22.16倍、16.70倍和26.80倍，分别为2011年第一期短期融资券和本期短期融资券（拟发行）合计发行额度的11.08倍、8.35倍和13.40倍；公司经营活动获取的现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的3.36倍、3.56倍和2.05倍，为2011年第一期短期融资券和本期短期融资券（拟发行）合计发行额度的1.68倍、1.78倍和1.02倍。公司经营性现金流对本期短期融资券的覆盖程度较高。

截至2011年9月底，公司对外担保金额共计2.00亿元，担保比率为2.61%，被担保方均为关联公司，其中江苏泰富兴澄特殊钢有限公司1.00亿元，江阴泰富兴澄特种材料有限公

司 1.00 亿元。公司对外担保金额占所有者权益比率较小，目前被担保企业生产经营状况正常，或有负债风险较低。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至 2011 年 9 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 138.00 亿元，尚未使用额度为 40.20 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有短期债务有一定的影响。公司现金类资产、经营性现金流入量对本期债券覆盖程度较高。联合资信认为，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力。

六、综合评价

公司作为中国重要的大型特殊钢生产企业之一，在国内特殊钢行业占有重要地位。公司产品适应市场需求，技术和装备水平较高，研发能力较强，经营状况良好，股东支持力度大，具备较强的综合实力和竞争优势。公司整体盈利能力在国内特钢行业处于领先地位，但近年来公司整体债务负担较重。

目前，公司资产整体流动性一般，现金类资产较为充裕，销售债权和存货周转情况良好；经营性现金流入量规模较大；联合资信同时关注到，公司流动负债大幅增长，债务结构明显变化。2011 年，随着公司三期项目的竣工投产，公司外部融资压力有所减轻。

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有一定的影响。公司现金类资产、经营活动现金流入量对本期债券保障程度高，公司间接融资渠道畅通。

综合看，本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1-1 资产负债表（资产类）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	61459.14	87191.73	62434.43	0.79	105834.25
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	64930.88	102012.93	24133.80	-39.03	89865.89
应收账款	30907.81	27771.10	42255.02	16.92	59962.08
预付款项	4444.87	27588.06	35780.19	183.72	66698.82
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	71450.87	29096.17	30885.16	-34.25	6930.90
存货	130255.73	139186.94	299833.92	51.72	304617.98
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	363449.30	412846.92	495322.51	16.74	633909.92
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	7126.23	7831.45	9318.46	14.35	9318.46
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	411152.20	762097.26	1087417.35	62.63	1048812.03
在建工程	90538.86	423707.74	401915.66	110.69	488610.54
工程物资	1236.62	339.01	339.01	-47.64	339.01
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
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	29309.76	30199.84	32600.10	5.46	24323.70
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	0.00	0.00		0.00
递延所得税资产	2585.46	1251.64	936.44	-39.82	418.57
其他非流动资产	441497.79	58693.18	0.00	-100.00	0.00
非流动资产合计	983446.92	1284120.13	1532527.02	24.83	1571822.30
资产总计	1346896.22	1696967.05	2027849.53	22.70	2205732.22

附件 1-2 资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	94704.90	56328.30	184630.50	39.63	266873.50
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	25000.00	0.00	0.00	-100.00	65000.00
应付账款	68426.66	161461.07	226049.87	81.76	199632.87
预收款项	38428.88	51878.94	73531.96	38.33	41580.60
应付职工薪酬	2326.44	4217.17	2717.93	8.09	6325.78
应交税费	7446.74	-23119.30	-13070.98		5135.64
应付利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应付股利	36691.06	33943.46	33943.46	-3.82	47918.65
其他应付款	50120.20	122812.78	108836.31	47.36	158291.87
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	40775.16	30000.00	333389.60	185.94	229840.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	363920.05	437522.42	950028.64	61.57	1020598.91
非流动负债：					
长期借款	449536.60	648503.76	361440.00	-10.33	386289.20
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	106796.59	101405.62	98468.14	-3.98	32176.40
专项应付款	367.00	109.00	1570.00	106.83	1767.70
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	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	556700.19	750018.38	461478.14	-8.95	420233.30
负债合计	920620.24	1187540.80	1411506.78	23.82	1440832.21
所有者权益：					
实收资本(或股本)	247493.42	247493.42	247493.42	0.00	325902.93
资本公积	31316.43	31316.43	31316.43	0.00	31316.43
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	32579.80	40894.83	51586.48	25.83	51586.48
未分配利润	114886.33	189721.57	285946.42	57.76	356094.18
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	426275.98	509426.25	616342.75	20.24	764900.01
少数股东权益	0.00	0.00	0.00		0.00
所有者权益合计	426275.98	509426.25	616342.75	20.24	764900.01
负债和所有者权益总计	1346896.22	1696967.05	2027849.53	22.70	2205732.22

附件 2 公司利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	1558903.39	1156826.76	1864587.69	9.37	2346877.67
减: 营业成本	1367836.97	1013011.46	1670032.58	10.50	2092998.18
营业税金及附加	0.00	5.09	25.51		25.57
销售费用	15827.15	13453.19	20270.42	13.17	20275.79
管理费用	29716.78	27788.64	27926.04	-3.06	89688.66
财务费用	4006.25	7407.29	20053.08	123.73	28711.53
资产减值损失	11236.37	300.77	2563.13	-52.24	0.00
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	0.00	705.22	1487.01		0.00
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	130279.87	95565.55	125203.94	-1.97	115177.94
加: 营业外收入	7604.35	2339.71	428.29	-76.27	212.54
减: 营业外支出	396.15	205.87	110.53	-47.18	75.00
其中: 非流动资产处置损失	0.00	14549.13	0.00		0.00
三、利润总额	137488.07	97699.39	125521.71	-4.45	115315.48
减: 所得税费用	20623.21	14549.13	18605.20	-5.02	17297.32
四、净利润	116864.86	83150.27	106916.50	-4.35	98018.16
其中: 归属于母公司的净利润	116864.86	83150.27	106916.50	-4.35	98018.16
少数股东损益	0.00	0.00	0.00		0.00
被合并方合并前的净利润	0.00	0.00	0.00		0.00

附件 3-1 公司现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1756027.46	1328266.35	2133072.18	10.21	1981725.37
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	16792.87	7773.63	10737.90	-20.04	38409.18
经营活动现金流入小计	1772820.32	1336039.98	2143810.09	9.97	2020134.55
购买商品、接受劳务支付的现金	1375584.92	984619.35	1908450.25	17.79	1642259.12
支付给职工以及为职工支付的现金	29063.20	26961.06	24692.16	-7.83	27998.66
支付的各项税费	79589.70	24350.98	20704.98	-49.00	46971.15
支付其他与经营活动有关的现金	19658.28	15129.74	26110.60	15.25	119746.78
经营活动现金流出小计	1503896.11	1051061.13	1979957.98	14.74	1836975.71
经营活动产生的现金流量净额	268924.22	284978.85	163852.10	-21.94	183158.83
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	22570.28		0.00
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	739.54	38.55	0.00	-100.00	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	2200.00	49376.53	0.00	-100.00	0.00
投资活动现金流入小计	2939.54	49415.08	22570.28	177.09	0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	464545.82	471714.99	315036.47	-17.65	94932.80
投资支付的现金	7126.23	0.00	0.00	-100.00	0.00
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	13014.14	1000.00	10700.02	-9.33	0.00
投资活动现金流出小计	484686.20	472714.99	325736.49	-18.02	94932.80
投资活动产生的现金流量净额	-481746.65	-423299.91	-303166.21	-20.67	-94932.80
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	348478.10	407423.18	415832.00	9.24	471662.70
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	37816.96	21000.00		0.00
筹资活动现金流入小计	348478.10	445240.14	436832.00	11.96	471662.70
偿还债务支付的现金	79078.52	257607.78	271203.96	85.19	463737.49
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	32708.73	6734.01	41955.82	13.26	35754.80
支付其他与筹资活动有关的现金	18009.11	3636.88	991.05	-76.54	14722.42
筹资活动现金流出小计	129796.36	267978.68	314150.83	55.57	514214.71
筹资活动产生的现金流量净额	218681.75	177261.46	122681.17	-25.10	-42552.01
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-739.29	-707.81	-1774.36	54.92	-2274.20
五、现金及现金等价物净增加额	5120.03	38232.58	-18407.30		43399.82
加: 期初现金及现金等价物余额	37489.12	42609.14	80841.73	46.85	62434.43
六、期末现金及现金等价物余额	42609.14	80841.73	62434.43	21.05	105834.25

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	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	116864.86	83150.27	106916.50	-4.35
加: 资产减值准备	11236.37	-8591.35	2262.36	-55.13
固定资产折旧及其他	29637.32	30743.06	52844.59	33.53
无形资产摊销	504.84	496.42	545.61	3.96
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	174.10	5.59	-19.05	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	11163.08	7699.16	1774.36	-60.13
投资损失	0.00	-705.22	-1487.01	
递延所得税资产减少	-2585.46	1333.82	315.20	
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	26545.09	-39.08	-163210.11	
经营性应收项目的减少	21209.44	84928.76	50945.85	54.99
经营性应付项目的增加	54174.57	85957.43	112963.80	44.40
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	268924.22	284978.85	163852.10	-21.94
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	42609.14	80841.73	62434.43	21.05
减: 现金的期初余额	37489.12	42609.14	80841.73	46.85
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	5120.03	38232.58	-18407.30	

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	32.53	10.25	19.01	--
存货周转次数(次)	21.00	7.52	7.61	--
总资产周转次数(次)	2.31	0.76	1.00	--
现金收入比(%)	112.65	114.82	114.40	84.44
盈利能力				
营业利润率 (%)	12.26	12.43	10.43	10.82
总资本收益率(%)	14.26	9.85	9.65	--
净资产收益率(%)	27.42	16.32	17.35	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	51.33	56.01	36.97	33.56
全部债务资本化比率(%)	58.87	59.06	58.80	55.34
资产负债率(%)	68.35	69.98	69.61	65.32
偿债能力				
流动比率(%)	99.87	94.36	52.14	62.11
速动比率(%)	64.08	62.55	20.58	32.26
经营现金流动负债比(%)	73.90	65.13	17.25	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.84	3.45	5.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.38	5.41	4.50	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.35	-0.19	-0.16	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-16.23	-19.78	-8.48	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	22.16	16.70	26.80	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	3.36	3.56	2.05	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-2.66	-1.73	-1.74	--
现金偿债倍数(倍)	1.58	2.37	1.08	2.45

注：公司 2011 年前 3 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	
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
本期短期融资券偿债能力	
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 / 本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产 / 本期短期融资券到期偿还额

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 (非流动) 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 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

联合资信评估有限公司关于 江阴兴澄特种钢铁有限公司 2012 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

江阴兴澄特种钢铁有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。江阴兴澄特种钢铁有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江阴兴澄特种钢铁有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现江阴兴澄特种钢铁有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如江阴兴澄特种钢铁有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送江阴兴澄特种钢铁有限公司、主管部门、交易机构等。

