

信用等级公告

联合[2013] 386 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

主体长期信用等级为

AA

特此公告。



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

江阴兴澄特种钢铁有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA

评级展望: 稳定

评级时间: 2013 年 4 月 18 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
资产总额(亿元)	202.78	218.00	206.16	204.21
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	61.63	77.59	76.22	76.70
长期债务(亿元)	36.14	31.22	37.65	37.38
全部债务(亿元)	87.95	90.17	89.47	84.32
营业收入(亿元)	186.46	250.64	208.79	52.70
利润总额(亿元)	12.55	12.82	1.15	0.57
EBITDA(亿元)	19.53	23.63	14.24	--
营业利润率(%)	10.43	8.96	9.66	10.53
净资产收益率(%)	17.35	14.05	1.28	--
资产负债率(%)	69.61	64.41	63.03	62.44
全部债务资本化比率(%)	58.80	53.75	54.00	52.37
流动比率(%)	52.14	57.63	59.16	58.88
全部债务/EBITDA(倍)	4.50	3.82	6.28	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.22	4.79	2.83	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

祁志伟 盛东巍
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

江阴兴澄特种钢铁有限公司(以下简称“公司”)是中国重要的大型特殊钢生产企业之一,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了公司在生产规模、技术装备水平、研发实力、物流运输和股东支持等方面具备较强的竞争实力。同时,联合资信也关注到钢铁行业周期性波动,公司利润规模大幅下降、短期支付压力较大等因素对公司经营和信用基本面造成的不利影响。

随着母公司中信泰富有限公司(以下简称“中信泰富”)收购的澳大利亚铁矿石陆续投产,公司的铁矿石供应有望得到优先保证;公司三期特钢钢板项目已建成投产,产品结构更趋丰富和合理,板材销售渠道拓展形势良好,但短期内仍面临一定的经营压力;未来随着公司板材新产品研发的逐步深入、多领域认知度的增强以及下游主要用钢板行业景气度的恢复,公司钢板盈利能力有望得到提升,进而有助于公司保持较强的抗风险能力和综合竞争力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 特钢行业受国家《钢铁行业十二五规划》支持力度较大,是未来钢铁行业重要的发展方向,具有良好的市场前景。
2. 公司作为中国大型特殊钢生产企业,技术研发实力强,生产设备先进,三期项目投产后,产品线进一步丰富,综合竞争优势突出。
3. 公司地处长三角经济发达地区,拥有自建长江码头,区位、物流优势明显。
4. 股东在集中统一管理、铁矿石优先供应保障以及注资等方面对公司支持力度大。

关注

1. 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，公司面临较大经营压力。
2. 毛利规模下降及财务费用增长压缩了公司的利润空间，2012年公司利润规模同比大幅下滑。
3. 公司短期债务规模较大，面临一定的短期支付压力。
4. 公司存货规模大，在流动资产中占比较高，在行业景气度下行阶段面临一定的跌价风险。

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主体长期信用等级自 2013 年 4 月 18 日至 2014 年 4 月 17 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。

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 2013 年 3 月底,公司注册资本 56608 万美元,其中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,长越投资有限公司(以下简称“长越投资”)拥有公司 46.68%股份,江阴兴业投资有限公司(以下简称“兴业投资”)拥有公司 3.94%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为中国中信泰富,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(股权结构图见附件 1-1)。

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 2013 年 3 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(见附件 1-2),拥有在职员工 7034 人。

截至2012年底,公司资产总额206.16亿元,所有者权益合计76.22亿元;2012年,公司实现营业收入208.79亿元,利润总额1.15亿元。

截至2013年3月底,公司资产总额204.21亿元,所有者权益合计76.70亿元;2013年1~3月,公司实现营业收入52.70亿元,利润总额0.57亿元。

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:谢蔚。

二、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。

三、行业分析及区域经济环境

公司属于钢铁加工业,主营特殊钢产品生产和销售。

钢铁产品分为普钢和特钢,特钢是衡量一个国家能否成为钢铁强国的重要标志。特钢是具有特殊的化学成分(合金化)、采用特殊的工艺生产、具备特殊的组织和性能、能够满足特殊需要的钢材。目前特钢主要应用于汽车、机械制造、电子信息、国防军工、航天航空等领域,其特点是专业性强,细分市场多,市场需求小品种、多批量。目前机械制造和汽车制造是中国特钢最主要的下游行业,消费量占国内特钢总产量的比重分别约为25%和35%。

1. 行业分析

行业及区域经济概况

作为钢铁行业的细分子行业,特钢与普钢的行业周期存在一定的相关性。2009年下半年以来,受国家一系列经济刺激措施的提振,特钢产品行情逐步提升;2010年得益于国内宏观经济的进一步企稳回升,国内特钢企业盈利状况普遍提升;2011年上半年,中国特钢市场需求基本保持旺盛,特钢价格稳步回升,新增产能逐步释放,粗钢产量快速增长。2011年下半年,特别从9月份开始,欧债危机进一步加深,紧缩政策影响逐步体现,主要用钢行业增速出

现放缓,特钢总体需求呈回落趋势,市场供求矛盾有所加剧,特钢产量增速出现回落。根据中国特钢企业协会统计,截至2011年底,中国主要32家特钢企业合计生产钢材10055万吨,同比增长8.59%,增速同比下滑11.21个百分点;从特钢产品构成看,2011年,非合金钢占比较2010年有所下降,其余低合金钢、合金钢及不锈钢占比小幅上升。

表1 近年中国32家特钢企业产量情况(单位:万吨)

	2009 年	2010 年	2011 年	12 年 1-11 月
非合金钢	3128	3956	4119	3693
低合金钢	2715	2674	3055	2981
合金钢	1551	2229	2433	1998
不锈钢	336	401	448	441
合计	7730	9260	10055	9113

资料来源:中国特钢协会。

2012 年中国特钢市场景气度整体呈现:一季度弱势盘整、二三季度连续大幅下跌、四季度筑起低温后缓慢回升的格局。受此影响 2012 年前 11 个月,中国特钢合计产量 9113 万吨,同比下降 1.83%,其中非合金钢、合金钢产量同比分别下滑 5.30%和 6.65%,低合金钢、不锈钢产量同比分别上升 5.09 个百分点和 8.37 个百分点。

从国外发达国家经验来看,特钢的消费提速一般滞后于普钢,其行业发展特点如下:第一,一国钢铁需求基本达到饱和之后,其特钢的需求量才会出现大幅上升;第二,城镇化进程放缓时,特钢的需求大幅增加;第三,特钢在钢总产量中的占比一般在 18%左右;第四,专业化分工和向高附加值倾斜的结构调整是特钢产业发展方向。从国际上已完成工业化国家特钢产量占钢铁总产量比例来看,日本为 18.9%,德国 25.3%,欧盟 16.4%;而 2011 年中国特钢产品占钢铁总产量的比率分别约为 15%,目前中国特钢行业发展阶段和日本 20 世纪 70 年代类似,与世界先进水平仍存在一定差距。

从国内发展情况来看,目前中国特钢盈利已呈赶超普钢之势。在目前房地产受宏观调控

景气度大幅下滑的背景下，下游行业的差异和原材料基本构成的一致使得特钢企业的盈利优势凸显。

从产品及技术水平看，特钢产品按不同分类有不同类型（如表2所示）。特钢产品中，碳素结构钢、合金结构钢目前占中国特钢产量一半以上，而工模具钢、高速钢、镍基合金、高温合金、高合金钢等重要产品产量微小。即使是同一特钢品种中，国产特钢产品也大多是普通商品，比如轴承钢，国内主要生产中高端的GCr15；而高端的高温轴承钢等均大量依靠进口，其它如高品质的窄淬透性齿轮钢、经济类双相不锈钢、高压锅炉钢管、高精度模具钢、高磁感冷轧取向硅钢等均属上述情况。

表2 特钢产品分类情况

分类方法	产品种类	备注
按成分和质量	特殊质量非合金钢、特殊质量低合金钢、特殊质量合金钢和不锈钢	低合金钢与合金钢的区别在于合金元素含量（以5%为界），不锈钢本属合金钢，因其重要性而单列一类
按交货状态	棒材、线材、板带材和管材	中国棒材占大多数，该比例超过60%，板带材和管材分别用于生产各种合金钢板和钢管
按用途	结构钢、轴承钢、工具钢、模具钢、弹簧钢、冷镦钢、特种合金等	结构钢用于各类工业机械传动件、紧固件、结构件等；轴承钢用于生产机械用滚珠、轴承和轴承套；模具钢主要用来制造各类切削刀具、刃具、量具及模具；特种合金是满足特殊性能要求的合金材料，常用于航空航天、核能、军工产品中。除结构钢多为板材和锻件外，其他品种多为棒线材形式交货。

资料来源：联合资信整理。

传统的特钢冶炼大多采用电（弧）炉冶炼，原因在于电能可以提供熔化大量合金和废钢所需的高热量，由于其流程简单故称为“短流程”炼钢。随着近年来铁水预处理、二次精炼等技术的发展，转炉（“长流程”）炼钢也发展起来，日本新日铁以及国内的石家庄钢铁、淮钢、西宁特钢等都是这方面代表，转炉和电炉生产特钢各有优劣。此外，近年来不断涌现的新技术和新应用对特钢形状和冶炼提出了更高要求，真空感应炉、电渣重熔、电子束冶炼等新兴工艺应运而生并得到推广，它们统称为特种冶炼方法。

目前中国很多特钢生产设备只相当于国际先进国家上世纪90年代水平，生产效率不高，所能生产的品种有限，在技术进步和技术创新上跟不上国际步伐。此外，中国特钢产品质量的控制能力和水平严重欠缺，主要源于中国企业传统上对后道工序的不重视，主要包括：热处理、在线检测、精整、探伤等，它们是质量以及稳定性的决定性环节。上述问题制约了中国高端特钢产品短期内的供给能力。

表3 特钢三种冶炼方式比较

工艺	设备	原料*	流程	优点	缺点	适宜品种
电炉冶炼	电炉	50%废钢+50%生铁	电炉→二次精炼→连铸→轧制	工艺灵活、生产高合金钢方面具有明显优势，热效率高	冶炼周期长、生产效率低、电价昂贵、成本高、炉容小	适合小批量、多品种以及中、高碳和高合金钢；难以生产氮含量低的产品
转炉	高炉+转炉	90%铁水+10%废钢	高炉→铁水预处理→转炉→二次精炼→连铸→轧制	纯净度和质量稳定性高；渣钢反应平衡；钢水气体含量低	温度控制与冶金过程密切相关，工艺灵活性较差	适宜低/超高低碳、低残余元素钢种，尤其是批量大、合金含量低的钢种
特种冶炼	真空感应炉、电渣炉、真空电弧炉等	钢坯、铁合金	真空感应冶炼、电渣重熔、等离子熔炼等→模铸→锻造、轧制、挤压	主要用于生产大型锻件	成本高、设备要求先进	适应于冶炼高合金化、高性能、高稳定性的品种

资料来源：联合资信整理。

从市场竞争情况看，由于特钢生产技术壁垒相对高，相对于国内众多普钢生产企业而言，国内大型特钢企业数量相对不多，目前国内特钢生产逐步形成了多个区域性大型特钢集团和三个专业化特钢企业为核心的生产格局。其中，区域性的大型特钢集团包括，西北地区——西宁特钢集团；东北地区——东北特钢集团（包括大连特钢、抚顺特钢、北满特钢）；华东地区——宝钢股份特殊钢公司（原上钢五厂，以下

简称“宝钢特钢”）和江苏沙钢集团（包括淮钢特钢）；华东及中南地区——中信泰富特钢集团（包括兴澄特钢、湖北新冶）。三大专业化特钢企业为：不锈钢专业化企业——太原钢铁（集团）公司（太钢不锈）；合金钢中厚板专业化企业——舞阳钢铁有限责任公司（以下简称“舞阳钢铁”）；合金钢管专业化企业——天津钢管集团股份有限公司（以下简称“天津钢管”）。

表4 国内主要特钢企业产品基本信息一览

名称	成立时间	地区	优势产品
东北特钢	2004年	辽宁大连	不锈钢长型材、轴承钢、工模具钢、汽车用钢、高温合金、精密合金、高强钢、特殊钢丝、银亮材、大型锻件
大冶特钢	1993年	湖北黄石	齿轮钢、轴承钢、弹簧钢、工模具钢、航空航天用钢、铁路汽车用钢、工程机械用钢、石油锅炉用钢
兴澄特钢	1994年	江苏江阴	高标准轴承钢、高级齿轮钢、合金弹簧钢、合金管坯钢、高级系泊链钢、易切削非调质钢、电渣钢
宝钢特钢	2005年	上海	特种冶金、不锈钢、结构钢等三大核心以及模具钢、轴承钢、冷轧辊芯棒及不锈钢棒线等四大体系
石钢	1957年	石家庄	齿轮钢、轴承钢、合金结构钢、弹簧钢、易切削非调质钢、优质碳素结构钢
沙钢淮钢	1970年	江苏淮安	弹簧钢、轴承钢、船用锚链钢、合金管坯钢、汽车用钢
西宁特钢	1964年	青海西宁	不锈钢、工模具钢、高温合金钢、汽车用钢、弹簧钢、银亮材、高强度抽油杆用钢、非调质钢、核电风电用钢、高标准轴承钢、高端钎具钢
方大特钢	1999年	江西南昌	弹簧钢、汽车用线、优线、棒材
巨能特钢	2002年	山东寿光	CrMo系列合金结构钢、轴承钢、锚链钢、油井管坯钢、高中低压锅炉管坯钢

资料来源：联合资信整理。

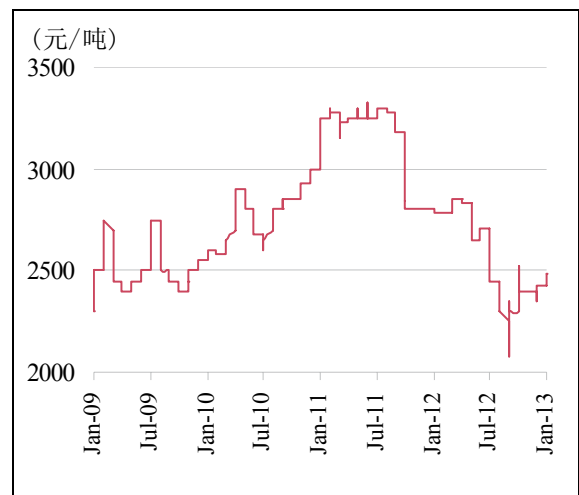
目前国内的特钢产能主要集中在32家企业，前十大生产企业的集中度约为60%，产能释放秩序和应对市场需求的变化较易掌控。

从上游原材料情况看，目前，特钢企业主要原料是废钢，部分特钢企业以铁水为主要原料；辅助有色金属主要以镍、钼、钒铁等为主。

① 废钢及铁矿石

废钢价格与钢材价格走势敏感度高。进入2009年以来，随着库存水平下降、下游需求回升以及铁矿石价格的上涨，国内钢材价格振荡上行，2010年至2011年上半年，废钢价格延续上行趋势；但2011年9月起随铁矿石和钢材价格回落而显著下滑，最大累计跌幅约36.59%，2012年四季度起有所反弹。截至2013年1月16日，大连6-8mm废钢价格约2480元/吨，反弹空间19.23%。

图1 近年6~8mm废钢价格走势情况

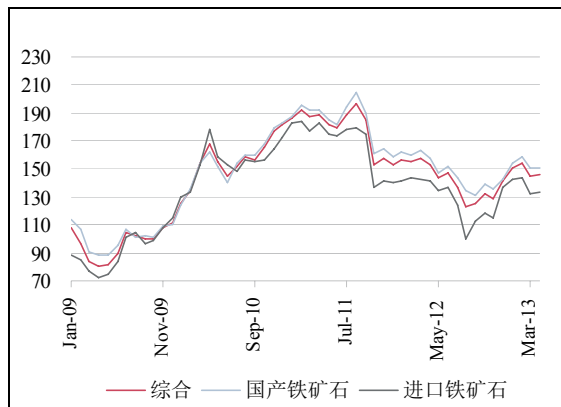


资料来源：wind资讯。

从中国进口铁矿石价格指数看，2010年，进口铁矿石价格指数步入快速上升通道，于2010年二季度振荡下挫后延续攀升上行态势；

2011年三季度后，进口铁矿石价格指数快速回落，于2012年8月到达阶段性底部后快速反弹，2012年全年累计跌幅仅3.68%，截至2013年4月为133.7点，较2013年初保持稳定，较2012年8月上涨34.10%；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。

图2 中国铁矿石价格指数

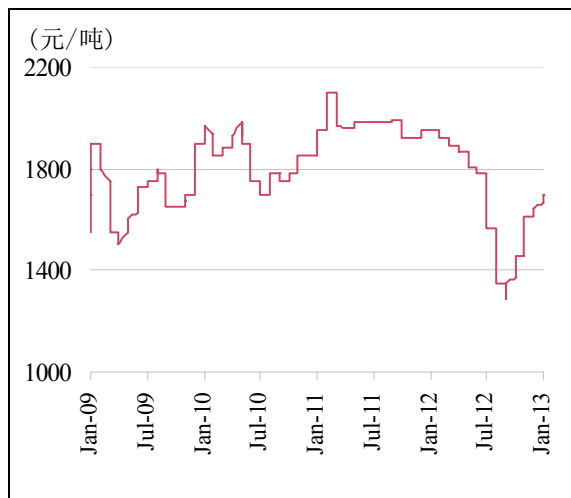


资料来源：www.mysteel.com

② 焦炭

2009年，唐山二级冶金焦全年价格一直在1500元/吨~2000元/吨区间运行；2010以来，随着钢铁行业产量的恢复和焦煤价格的提升，唐山二级冶金焦价格波动中有所增长，并于2011年2月后呈现平台整理格局；2012年2月后，焦炭价格快速下跌，期间累计跌幅约34.27%，三季度末焦炭价格快速反弹，累计涨幅32.30%。

图3 近年冶金焦炭价格情况

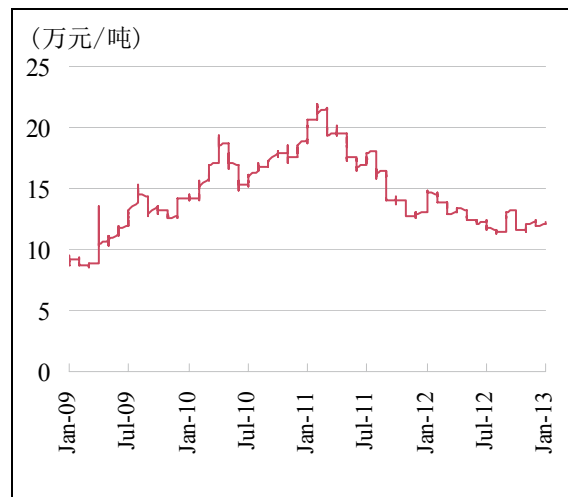


资料来源：wind资讯。

③ 有色金属

特钢生产辅助有色金属主要以镍、钼、钒铁等为主。

图4 近年1#金川镍价格情况

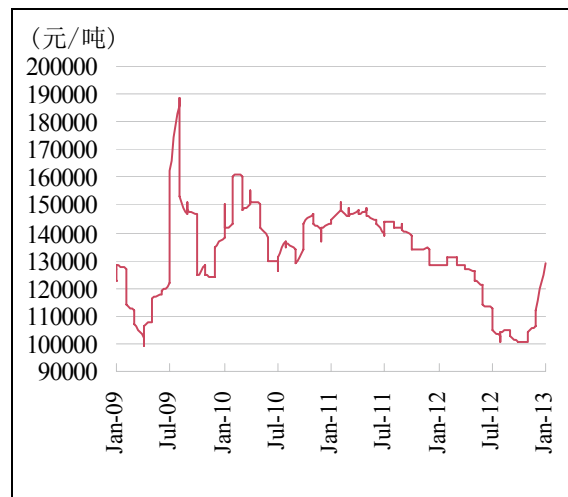


资料来源：wind资讯。

从1#金川电解镍的销售均价看，其价格波动大，并呈现倒“V”形走势。截至2013年1月11日，其价格为12.28万元/吨，处于筑底期。

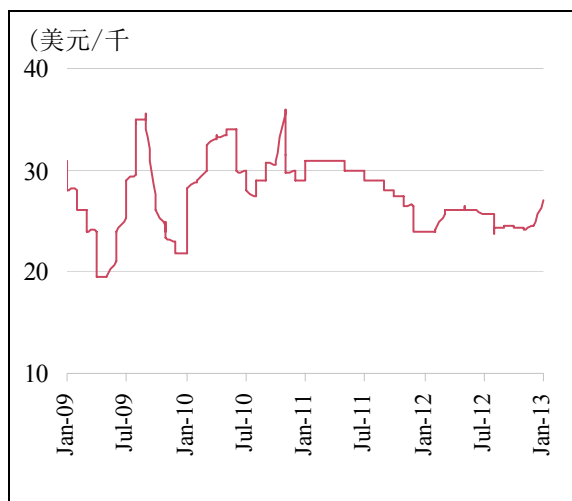
同样，与特钢生产密切相关的钼铁、钒铁价格同样出现大幅波动，相应增加了特钢企业成本控制的难度。

图5 近年钼铁价格情况



资料来源：wind资讯。

图6 近年钒铁价格走势情况



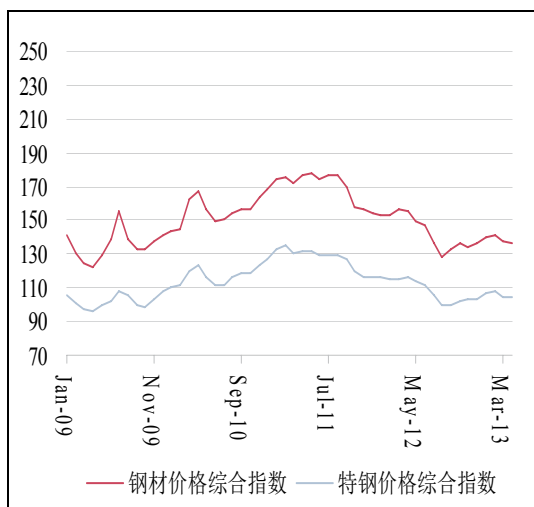
资料来源：wind 资讯。

总体看，受宏观经济需求周期性波动以及市场流动性因素的影响，近年来废钢、铁矿石、焦炭以及镍、钼、钒铁等有色金属及原燃料价格均呈现出较大的波动性，对特钢生产企业生产造成了较大影响；2012年四季度以来，铁矿石、焦炭等价格快速反弹，在特钢行业景气度缓慢提升的背景下，特钢企业的成本控制仍面临较大的压力。

产品价格及下游情况

由于特钢技术门槛较高且行业产能过剩压力相对较小，近年来国内市场特钢价格波动幅度小于钢材价格波动幅度。

图7 近年钢材、特钢价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com

2009年以来随着下游工程机械、汽车等下游需求逐步复苏，中国特钢价格综合指数呈震荡上行趋势；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。截至2013年4月，中国特钢价格综合指数均值为105.8点，较2012年9月底99.4的低点累计反弹幅度为4.53个百分点，大幅弱于铁矿石及焦炭等原燃料价格的反弹力度。钢铁企业在景气度初步回升阶段仍面临较大的成本控制压力。

近年来，在汽车工业和制造业发展的带动下，国内特钢需求也实现了较快增长。但由于特钢本身小批量、多品种、多规格的特点，其规模效应相对较弱。在过去几年国内钢铁行业固定资产投资规模大幅增长阶段，国内钢厂是将投资更多集中于普钢生产领域，特钢产能增速相对较缓，因此现阶段较普钢行业明显的产能过剩比，特钢行业过剩压力较小。但值得注意的是，国内特钢行业存在一定结构性的供需不平衡，高端产品供给不足，仍大量依赖进口，而部分技术含量较低特钢产品则存在一定过剩倾向，市场竞争较为激烈。

从海关进口情况看，2012年1~11月，中国全年共进口特钢255.13万吨，同比大幅下滑22.73%，进口金额合计52.21亿美元。从进口产品结构看，各类中厚板、薄板、钢带占特钢进口总量的比例高；进入2012年国内需求低迷，中国加大了特钢出口的比重，2012年前十一个月中国出口特钢2329.40万吨，同比大幅增长36.27%，出口金额合计178.32亿美元。从进出口量和价格的比较显示，几乎所有品种的进口平均单价均显著高于出口单价，表明中国进口的大多为高附加值和高档次产品，而出口的主要是低端产品，反映出中国特钢生产结构的不合理及高端供应能力的不足。

目前国内特钢产量占钢铁总产量的比重仍处于较低水平，未来随着国内汽车工业、高速铁路、国产大飞机、高端装备制造业等产业的稳步发展，国内的特钢需求仍有望保持一定的增速水平。同时，在目前普钢行业产能严重过剩，利润率大幅波动的背景下，众多的普通钢生产商可能会转向利润率相对更稳定的特钢生产领域，特钢行业的产能增长也可能会进入一个较快的增长阶段。

区域经济概况

公司主要生产基地及销售市场集中在江苏省内及周边区域。

2012年，江苏省生产总值54058.20亿元，按可比价格计算，较2011年增长10.10%，其中第二产业增加值27121.90亿元，同比增长11.00%

从工业情况看，工业生产稳步增长，全年规模以上工业增加值同比增长12.60%；从收入、利润增长情况看，工业效益平稳增长，2012年规模以上工业企业实现主营业务收入117774.30亿元，同比增长11.00%，实现利润6881.80亿元，同比增长9.10%。

先进制造业发展较快，规模以上工业中，汽车制造业产值同比增长22.30%，专用设备制造业产值较2011年增长6.50%，电气机械及器材制造业产值增长12.80%。

从固定资产投资情况看，2012年全社会固定资产投资31707.20亿元，同比增长20.50%，其中第二产业投资16646.40亿元，同比增长19.50%。

总体看，2012年江苏省经济继续保持平稳较快增长，为公司经营发展提供了良好的外部环境。

2. 行业关注

①产业结构不够合理，特钢产品的深加工及延伸不够

目前中国特钢产品结构现状是中低端产品（碳结钢及合金结钢）比例大约占90%以上，

以不锈钢冷轧薄板和合金工模具钢为代表的高端产品不足10%，与发达国家差距较大。由于部分中低端产品产能相对过剩，其对价格敏感度高，竞争相对较为激烈。

特钢的深加工产品是高附加值产品，也是高技术含量的产品，其实质是特钢企业为用户服务的延伸。特钢企业向特钢深加工产品延伸是国外特钢产业发展的趋势，有助于稳定和扩大市场，同时也能够降低生产成本，提高钢材的商品化率。目前国内的特钢企业仍多以特钢材料为最终产品，特钢深加工发展严重不足。

②工艺及装备技术水平有待进一步提升

近年来，尽管各特钢企业不同程度地对各自的生产线进行了改造和完善，但与国外先进流程相比，仍缺乏完整性，系统工艺技术及工序界面技术需要提高。虽然部分国内企业基本上建成了“四位一体”的生产线，生产成本仍然较高，产品难以达到专业化生产。

目前国内特钢的生产在高速钢专业化、合金钢线材专业化、不锈钢专业化、精密合金专业化、高温合金和钛合金专业化、大棒材专业化、合金钢中厚板专业化、合金钢管材专业化、合金钢丝（制品）专业化等方面需进一步提高，工艺技术需进一步创新。此外，在降低钢材生产成本方面，有待进一步完善开发连铸连轧技术、控轧控冷技术；在降低零件加工成本方面，有待完善开发易切削技术、非调质技术和在线退火技术等。对于提高产品质量和性能，高纯净度、高均匀度、高晶粒度技术、高表面质量技术等方面需进一步提高。

③特钢生产企业对上游议价能力偏弱，面临原料价格高位震荡以及下游需求放缓的双重挤压，盈利状况有所弱化

根据特钢协会的统计，目前中国电炉钢生产成本大约有55%来自于废钢；而基于冶炼的实际要求，很多高碳、高合金钢种必须通过电炉才能冶炼，废钢是决定特钢生产成本的主要因素。长久以来，中国废钢价格整体呈上涨趋势并给特钢企业生产带来较大压力。废钢价格

上涨主要由于中国废钢积累量较少，一方面在于中国钢铁行业发展历史较短，另一方面在于中国钢材消费中建筑用钢材占比较大，而这部分废钢的回收期比工业用钢长很多。此外，近年来铁矿石价格也持续处于高位，由于铁矿石、铁合金行业集中度较高，同时国内特钢市场仍面临一定程度的产能过剩，致使对上游的议价能力偏弱，给国内特钢生产企业均带来了较大成本压力。

根据钢铁行业协会的统计，2012年1~9月，全国重点大中型钢企实现收入26572.50亿元，同比下降3.65个百分点；实现利润-55.28亿元，呈现全行业亏损的局面。在普钢行业大幅亏损的背景下，众多特钢企业收入、利润也出现大幅下降。2012年四季度以来，钢铁行业景气度在中国固定资产投资增速企稳以及铁矿石涨价的成本支撑作用下有所企稳回升。其中2012年10月及11月，全国重点大中型钢企分别实现利润3.05亿元和32.53亿元，盈利状况有所改善。

3. 行业政策

2009年2月，根据公布的《钢铁产业调整和振兴规划》，中国对钢铁淘汰落后产能提出了更高目标。除按期完成淘汰300立方米及以下高炉产能和20吨及以下转炉、电炉产能，还将采取问责制并提高现有淘汰标准，力争用三年时间再淘汰落后炼铁能力7200万吨、炼钢能力2500万吨。未来三年，中国将严格控制新增产能，不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目，所有项目必须以淘汰落后为前提。

同时，在《钢铁产业调整和振兴规划》中明确指出，实施钢铁产业技术进步与技术改造专项，对国防军工、航空航天关键材料生产企业，给予重点支持；对发展高速铁路用钢、高磁取向硅钢、高强度机械用钢等关键钢材品种，推广高强度钢筋使用和节材技术，发展高温高压干熄焦、烧结余热利用、烟气脱硫等循环经济和节能减排工艺技术，以及提升开发利

用低品位、难选冶铁矿等技术，给予重点支持。

根据《钢铁工业“十二五”发展规划》，国家将促进特钢行业实现专业化、规划化和精细化等目标，同时高铁装备用高本质特钢、汽车高性能钢、航空航天零部件用特种钢产品成为重点发展的特钢品种，从而有利于大型特钢企业的未来发展。

4. 行业未来发展

未来在市场竞争中，国内可生存的特殊钢企业将逐步形成以下五种类型：①生态质量型特钢精品生产企业；②规模效益型特钢生产企业；③普特结合型特钢生产企业；④专业化型特钢生产企业；⑤多品种小批量特钢生产企业。特钢重点品种需求主要为：高强度齿轮钢、耐压齿轮钢、冷锻齿轮钢、长寿命弹簧钢、螺旋悬挂弹簧钢、耐延迟断裂高强度钢、微合金非调质钢、易切削钢和石油天然气工业用钢等。上述市场竞争的导向使得规模大、专业化强的特钢企业相对其他企业具有明显竞争优势。

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、高端装备制造业等产业的稳步发展，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，中国特钢行业相比普钢技术门槛较高，产能过剩压力相对较小，但存在一定的结构性的供需失衡现象；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。未来特钢生产企业经营及盈利能力的改善，有待于世界经济的进一步恢复、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。

四、基础素质分析

1. 产权关系

截至2013年3月底，公司注册资本56608万美元，其中泰富兴澄、长越投资、兴业投资和尚康国际分别拥有公司46.59%、46.68%、3.94%和2.79%的股份，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。但因中信泰富最终控制人为中国中信集团公司，因此公司实际控制人为中国中信集团公司。公司股权结构见附件1-1。

2. 企业规模

公司是中国目前重要的大型特殊钢生产基地。截至2013年3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 $\Phi 5.5\text{mm}$ 至 $\Phi 1000\text{mm}$ 。公司为国家火炬计划重点高新技术企业，江苏省十佳节能减排示范企业，4A级国家标准化良好行为企业。

公司地处江苏省江阴市经济开发区的滨江厂区占地4000亩，自建可停靠15万吨减载船的专用码头泊位，南接锡澄、沪宁高速公路，拥有公路、内河、远洋海运等发达的交通物流优势。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员包括总经理1人、副总经理4人、总会计师1人、总工程师1人以及分管审计、技术、销售、生产等的总经理助

理5人，均具有大专以上学历，并已在公司工作多年，对公司整体状况十分熟悉，具有较为丰富的企业管理经验。

公司董事长谢蔚先生，1964年出生，硕士学历。现任江阴兴澄特种钢铁有限公司董事长，中信泰富特钢有限公司董事，总裁。曾任上钢五厂研究所副所长、所长，上钢五厂副总工程师，上海沪昌钢铁有限公司、上海五钢集团、宝钢集团、上海五钢副总经理，上海宝钢集团总经理助理，宝钢集团上海五钢董事长、总经理，宝钢股份特殊钢分公司总经理，宝钢股份总经理助理，宝钢股份特钢事业部总经理。

公司总经理钱刚先生，1966年出生，冶金专业博士研究生，正高职高级工程师。现任中信泰富特钢有限公司副总裁，江阴兴澄特种钢铁有限公司总经理，大冶特殊钢股份有限公司董事，曾任兴澄特钢三炼钢分厂厂长，兴澄特钢总经理助理兼特炼分厂厂长、副总工程师，中国电炉炼钢学术委员会委员，《特殊钢》杂志编委。

截至2012年底，公司拥有在职员工7034人。按学历划分，研究生及以上占1.21%，大专及本科占49.43%，中专学历占17.40%，其他占31.96%，公司整体文化素质一般，但符合公司所处行业特点；按人员结构划分，公司管理人员占8.03%，技术人员占19.75%，业务人员占3.53%，生产人员占68.69%。

近年来，公司通过加大对职工的培训和奖励与工作有关的自我培训，积极引进专业技术、管理人才，以及向前沿的科技院校采取定向培养硕士研究生等举措，人员素质有所提高。

总体看，高层管理人员行业经验丰富，了解公司整体状况及发展方向，员工学历水平及人员结构基本能够满足公司发展需要。

4. 技术水平

公司拥有江苏省特钢工程技术研究中心，

2010年4月公司成立了特钢企业首家特钢研究院，是国内第一家以特钢为主的综合性企业研究开发机构。研究院有一支高水平的科技人才队伍，先后从国内外引进和培养了大量科技人才，已形成以国家级专家、博士、硕士为技术带头人的高素质人才梯队，现“特钢研究院”有中高级研究人员377人，其中具有高中级职称专业技术人员182人，占48.28%。

“研究院”下设棒线研究所、工艺研究所、化验检测所、节能减排所、特板研销公司。形成了以冶金工艺、材料、环保、特钢计算机技术研究、开发、应用为主体且各学科综合的专家群体以及多层次人才结构，拥有国内同行一流的技术开发能力。研发费用方面，2012年，公司科技研发费用的投入8.09亿元，占营业收入的3.87%。

公司以市场为导向，走特钢精品之路。近年来在高质量轴承钢、轿车用齿轮钢、铁路提速弹簧钢、油田钻采用钢、高强度标准件钢、海洋系泊链钢等新产品的研发上处于中国领先水平。2011~2012年，公司新获取发明专利2项、实用新型专利39项；2012全年，公司共研发新品312项。截至2012年底，公司已拥有128项国家授权专利，高新技术产品比例达80%以上。公司是国家级高新技术企业，设立了国家级技术中心、国家级认可实验室和博士后科研工作站，中国标准化委员会授予公司“江苏省首家4A级标准良好行为”示范企业，是中国钢铁行业首家获此殊荣的企业。

新产品转化方面，2012年公司与东南大学合作承担了江苏省重大成果转化项目：《电力用Φ600mm以上超大直径特殊钢连铸圆坯的研发及产业化》，主要研发项目新产品转化率较高。

国际合作方面，公司引进德国德马克的先进技术装备和奥钢联的技术软件，并与瑞典SKF公司合作开发高品质轴承钢，使公司迅速缩小了与国外先进装备和技术水平的差距。

联合资信注意到，与世界一流特殊钢生产

企业相比较，公司在超大规格圆坯连铸工艺、蓄热式燃烧加热技术、特钢高刚度轧机连轧技术、火焰清理技术等技术方面处于国际领先水平。

总体来看，公司拥有国内一流的特殊钢研发基地，较强的研发能力为企业持续发展提供了保障。

5. 节能减排和环境保护

公司遵守各项环保法律法规，各项污染物达标排放，连续多年被江苏省、无锡市评为“节能减排示范企业”、被江阴市评为环境行为绿色企业。

2012年，公司废旧物资、固体废弃物实现回收利用率达100%；从能耗指标看：2012年，公司吨钢综合能耗568kgce、吨钢耗新水2.97立方米、吨钢SO₂排放量0.30kg、吨钢烟粉尘排放量0.40kg，同比均有不同程度的下降，且大幅低于国家规定的标准。公司基本实现产业链中上下游企业生产装置互联、原料产品互供、副产品互用、各类资源循环利用。

在污染物排放方面，公司对所有污染物排放点都安装了处理设施，烧结、高炉、炼钢烟气经过除尘器处理后达标排放，电厂烟气经过除尘、脱硫后排放。各项排放值都远低于国家、行业标准。公司对所有生产污水和生活污水都进行处理后回用，提高了水循环利用率，减少水污染物的排放。

在环保投入方面，2010年投资1亿元，主要用于炼铁大烧结和电除尘改造投资；2011年，公司投资4000万元建成球团脱硫设施，项目每年能够脱除二氧化硫4500吨，从而保证了二氧化硫的达标排放；2012年公司通过合同能源方式对电除尘进行节能改造，节能比例达到35%。

总体看，公司环保水平较高，环境保护意识强，持续的环保投入力度较大。

6. 外部环境

从区域经济方面看，江苏省是中国主要的经济省份。公司所在地江阴市2012年继续在全国县域经济基本竞争力排名中名列第一。公司位于江阴经济开发区，地处长江三角洲城市几何中心，东临张家港码头，西临江阴港码头，南临锡澄高速，倚靠江阴长江公路大桥，150公里半径内空港密集，水陆空交通网络完备，是长江中下游南北交通的重要枢纽。

从政策层面看，中国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后，进入了加速结构调整、提高竞争力为主的新阶段。根据《钢铁工业“十二五”发展规划》，根据规划，国家将促进特钢行业实现专业化、规划化和精细化等目标，同时高铁装备用高本质特钢、汽车高性能钢、航空航天零部件用特种钢产品成为重点发展的特钢品种，从而有利于大型特钢企业（如兴澄特钢）的未来发展。此外，公司位于江阴经济技术开发区内，是江阴市重点企业，政府对此有一定的支持力度。

在税收优惠方面，公司是国家需要重点扶持的高新技术企业，目前公司仍按15%的税率征收企业所得税。

总体看，公司外部环境较好，且受国家十二五政策扶持；由于是高新技术企业，能够享受到一定的政府支持。

7. 股东支持

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轴承钢、齿轮钢、汽车用钢、弹簧钢、合金管坯钢、高精度中厚壁无缝钢管、高合金钢、易切削非调质钢等优特钢材生产基地。

中特集团通过内部整合，可以建立起统一的资金调度、原材料采购、市场销售、产品研发等平台，有利于资源的合理配置，对公司在上述方面将产生积极影响。此外，中信泰富在西澳大利亚收购的铁矿石总资源储量达到60亿吨（其中公司拥有采矿权的可采储量为30亿吨），每年能出产2500万吨铁矿石，可完全解决公司未来每年900万吨左右的铁矿石需求，公司经营风险因此明显降低。

2011年，公司股东长越投资将9998.00万美元债权转增资本，股东泰富兴澄以分配利润对公司出资1929.40万美元，公司实收资本增至32.59亿元；2012年股东以部分分配股利对公司注资共计6.90亿元，同时泰富兴澄直接注资1.76亿元，公司实收资本进一步增至41.25亿元。

总体看，股东通过集中统一管理、铁矿石优先供应以及股东注资等方式体现对公司的支持。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司根据《中华人民共和国中外合资经营企业法》和合资各方于2008年5月8日在中国江阴签定的《中外合资江阴兴澄特种钢铁有限公司合同书》修正案制定公司章程；公司不断完善法人治理结构，规范董事会的议事规则和程序，明确董事会、董事长及总经理各级决策权力，保证议事效率、照章行使各级职权。公司董事会为公司最高权力机构，由合资各方按比例委派产生，董事会由7名董事组成，其中兴业投资委派1名，长越投资委派5名，泰富兴澄委派1名；董事长由长越投资委派，副董事长1名，由兴业投资委派担任。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理全面负责公司的生产经营管理工作，目前公司高级管理人员共16人。

截至2013年3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。

总体来看，公司治理结构清晰明确，职能部门设置合理，内部职责分工明晰，组织结构设置能够满足生产经营管理的需要。

2. 管理水平

公司根据生产和经营的实际需要，制定完善了涉及人事管理、财务管理、生产经营管理和质量管理等各种规章制度，并且通过审计管理加强了公司对内部监督控制的力度，进一步提高了公司按章办事、规范化运作的能力。

人事管理方面，公司人力资源部在人事管理、人员流动、公司招聘、员工奖惩、专业技术人员管理、生活后勤管理和激励与绩效考核等方面管理上做到有章可循。

财务管理方面，公司财务部实行会计工作的统一管理，严格执行会计制度和会计操作规程，确保会计信息的真实、完整和合法。财务部对各岗位制订了相应的岗位责任制，职能清晰，严格管理，并根据公司实际情况制订并严格执行《财务系统综合管理制度》、《资金收入管理制度》、《现金管理制度》、《货币资金及往来账户结算管理制度》、《财务票证管理及结算规定》、《固定资产管理制度》、《成本费用管理制度》等财务管理制度，确保了公司的资金安全，最大限度地发挥财务职能。

生产经营方面，公司自成立以来，便一直保持着对市场的灵敏性，公司生产的产品均以市场为导向，对生产资料进行灵活配置；并且通过“以销定产”方式合理安排生产，建立起了生产流程管理、生产计划管理、计划执行与监督管理、产品入库管理等制度，充分利用了资源，提高了生产效率。公司技术中心负责制定公司常规产品和新产品的工艺技术操作规范，并指导生产部门确保其按照相应生产工艺生产产品。装备部根据设备控制程序，做好设备的动态管理和检修管理，提高设备运转效

率。生产指挥中心协同安全管理部负责跟踪生产进度，了解生产现场的各类信息，加强对各生产岗位的巡查和检查，督促运转班职工严格执行安全操作规程、设备操作规程、工艺技术规程和各项规章制度。

安全环保管理方面，公司制定了《生产系统综合管理制度》、《突发事件管理制度》、《污水治理管理制度》、《大气污染防治管理制度》等制度，明确了各级安全环保管理部门的管理职责，建立起了安全生产责任制度；此外，公司对自然灾害、消防事故、危险化学品事故、计算机信息系统故障等情况制定了相关的应急预案，为有效应对此类事故的发生，提前做好了相关准备，为保证公司安全生产正常运行提供了保障。

质量管理方面，公司通过十几年的不断完善，已经形成了公司自身的质量管理体系并适合于 GB/T18305-2003/ISO/TS16949: 2002《质量管理体系-汽车生产件及相关维修零件组织应用 GB/T19001-2000 的特别要求》（汽车行业）、GB/T 19001-2000 idt ISO9001:2000《质量管理体系要求》、ISO9001:2000/API Spec Q1/TS29001:2003《质量管理体系要求》（石油行业）以及 GJB9001A-2001《质量管理体系要求》（军工行业）等的要求。该体系通过美国 NSF-ISR 认证公司的认证，覆盖公司所有生产线及产品，为支撑该体系有效运行公司专门制订了《质量手册》和《程序手册》，此外还有涉及各种技术操作规格和作业指导书 1843 份、质量控制计划 948 个、技术协议 635 份、国家标准 248 个、行业标准 73 个、企业标准 28 个、质量管理制度 26 个。为保证质量体系的有效性和符合性，公司每年都会进行内部审核、管理评审及美国 NSF-ISR 认证公司的外部审核。

审计管理方面，结合自身的实际情况，近年来公司不断完善符合自身经营特点的管理体系。公司执行了行之有效的内部审计工作，主要包括经济责任审计、工程项目审计、人事

调动审计，以及干部离任后审计等。审计涉及到公司的方方面面，有效地加强了公司内部监督管理，审计工作的展开是对公司现有管理制度有效性和合规性的一个很好的检验。

此外，公司通过加强完善现有 ERP 体系，进一步做好信息化管理工作，对公司订单、采购、生产、销售、财务核算等进行了整合，做到了对生产的实时监控，资料信息的共享，以及对销售的支持，提高了公司整体经营效率。

总体看，公司内控制度较为健全，运作规范，管理水平较高。

六、经营分析

公司主营收入包括特钢产品（包括碳结钢、合结钢、轴承钢、特钢坯和（特）钢板）

以及生铁/铁水、石灰/烧结、矿渣微粉等的销售，其中特钢产品销售收入在主营业务收入中的占比高，公司（特）钢铁主业突出。

2011 年，公司三期板材项目全部投产，在钢板销量显著增长以及主业钢材产品价格上行的带动下，公司实现主营业务收入 234.00 亿元，同比增长 34.58 个百分点；2012 年，下游汽车、工程机械等行业需求减弱，特钢行业景气度下行。受制于公司主要特钢产品价格持续下挫以及合金钢产销量大幅下滑，2012 年，公司仅实现主营业务收入 196.16 亿元，同比回落 16.17%。

2013 年一季度，公司主营业务收入 47.71 亿元，同比下滑 5.36%，较 2012 年全年回落幅度有所收窄。

表5 公司主要产品销售收入和毛利率情况

产品名称	销售收入（万元）					销售毛利率（%）				
	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	13 年 1-3 月	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	13 年 1-3 月
碳结钢	97366.96	126434.44	118078.95	10.12	27603.21	11.62	11.89	17.80	14.79	22.21
合结钢	619910.37	725470.53	389639.94	-20.72	119575.33	13.84	12.36	19.30	16.13	21.83
轴承钢	272568.16	326535.43	273335.43	0.14	68778.14	19.14	18.19	20.54	19.56	23.90
特钢坯	528501.55	624587.96	648854.05	10.80	113699.51	7.57	7.64	12.97	10.29	13.75
生铁/铁水	91349.95	51890.99	33089.7	-39.81	--	0.49	3.1	-1.93	0.06	--
石灰/烧结	874.15	181.66	745.38	-7.66	217.76	9.18	-5.49	5.23	2.80	26.01
钢板	128182.45	484915.81	483340.85	94.18	145136.11	--	3.26	-7.02	--	-6.42
矿渣微粉	--	--	14554.92	--	2048.54	--	--	9.02	--	-4.84
合计	1738753.59	2340016.82	1961639.22	6.22	477058.61	10.92	9.80	10.36	10.30	11.50

资料来源：公司提供

从毛利率情况看，2010~2011 年公司主要特钢产品毛利率保持相对稳定（钢板由于 2010 年才部分试生产，处于调试阶段，支出列入在建工程，收入冲减工程成本，故毛利率为零）；2012 年，受研发费用计入管理费用科目（2012 年以前年度研发费用计入生产成本，特钢坯无研发费用支出）影响，公司除特钢坯外的特钢产品毛利率较 2011 年均有一定程度的上升；受制于公司钢板售价下行、产能未充分释放及板材项目 2012 年结转固定资产影响，板材毛利率跌至-7.02%；2012 年，公司整体毛利率合计 10.36%，较 2011 年略有上升，若剔除会计处理变更因素影响，则公司实际毛利率水平低

于 2011 年。

2013 年一季度，行业景气度有所回暖，公司主要钢材产品毛利率较 2012 年有所回升。

总体看，受产销量及价格波动影响，公司主营业务收入波动较大，但近三年整体收入规模呈增长态势；公司除钢板外的其他特钢产品竞争力较强，2013 年一季度主要钢材产品盈利能力略有恢复。

1. 原材料采购

公司采购的大宗产品主要有铁矿石、煤炭、焦炭、废钢；主要原辅料有镍、钼、钒铁、生铁和高铬。

铁矿石方面，由中特集团统一对外联络、协商。中特集团根据市场情况确定长协矿与现货矿的采购方式与价格，公司根据中特集团要求进行采购，海外采购比例高。2006年起至2012年4月，中信泰富投资购买了位于西澳大利亚北部皮尔巴拉地区磁铁矿30亿吨资源量的开采权，并由中信泰富全资子公司中信泰富矿业公司负责开发，并已于2012年四季度开始出矿，其开采的铁矿石将优先供应中特集团下属特钢企业，公司可获得长期稳定的铁矿石供应，但目前公司从中信泰富采购铁精粉数量较少，采购价格参照市场价格。随着公司长流程改造的完工，公司铁矿石采购量波动上升。

废钢方面，公司统一采购，由主管采购的总经理助理负责；公司废钢主要来自江苏、浙江、安徽一带的资源回收公司或拆船厂。

煤炭采购方面，公司煤炭主要来自江苏省内专营煤炭贸易的公司。2010年以来公司煤炭采购量波动不大。

2012年下游需求整体放缓，公司订单减少，整体原料采购量有所下行；2012年，公司采购成本有所减少，主要源自原燃料采购均价同比均有不同程度的下降；2013年1~3月，公司原燃料采购量保持稳定，除铁矿石采购均价相比2012年略有所上行外，其余原燃料采购均价持续走低，公司成本控制压力有所减轻。

表 6 公司原燃料采购情况表

产品	单位	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
铁矿石	采购量（万吨）	585.79	705.87	637.37	160.10
	均价（元/吨）	974.70	1165.80	916.46	948.54
废钢	采购量（万吨）	55.62	64.29	59.81	17.06
	均价（元/吨）	2628.40	3276.73	2651.62	2540.75
焦炭	采购量（万吨）	130.00	126.00	126.00	31.00
	均价（元/吨）	1981.85	2124.89	1859.70	1739.14
煤	采购量（万吨）	42.00	39.00	44.00	11.26
	均价（元/吨）	620.86	719.42	637.14	519.85

资料来源：公司提供

公司镍、钼及钒铁的近年来采购情况见下表。2011 年公司主要有色金属辅料采购量及均价较上一年相比小幅波动；2012 年随着特钢需

求的下滑，公司合金采购量下行，采购价格下降幅度明显；2013 年一季度，公司适当增加了合金的采购量。

表 7 公司有色金属辅料采购情况

产品	单位	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
镍	采购量（吨）	1164.05	1172.61	1020.33	356.23
	均价（元/吨）	141477.74	149536.49	108484.76	105422.36
钼	采购量（吨）	5483.59	5617.76	5235.26	1674.26
	均价（元/吨）	118057.26	122065.45	97902.87	95831.95
钒铁	采购量（吨）	1156.41	1017.58	931.44	300.76
	均价（元/吨）	83466.81	80267.27	69797.94	80796.96

资料来源：公司提供

供应方面，铁合金由中特集团下属三家钢铁企业统一组织网上招投标；除煤炭、焦炭外，100%的物资采购实行了招投标形式采购，80%以上的物资采购实现厂家直供。

从结算方式看，公司原材采购部分采取除

购方式，2012年公司加大了采购的票据结算比例。

综合来看，公司原料采购价格波动较大，2012 年以来公司采购成本有所减少，减轻了生产成本压力。公司铁矿石采购绝大部分依赖进

口，存在一定的不确定性，但随着母公司中信泰富收购的澳大利亚矿山的投产，公司的铁矿石供应有望得到优先保证，铁矿石保障力度会进一步加强，风险度相应降低。

2. 钢材生产

公司的特钢产品均在江阴经济开发区的滨江厂区生产经营，截至2013年3月底，公司已形成年产优特钢530万吨的生产能力，产品涵盖棒材、线材及板材全部主要产品。

公司拥有自建长江码头，拥有5万吨级码头泊位两个，可停靠15吨减载船。2012年码头总吞吐量1205万吨，同比变化不大，公司拥有的自建长江码头令公司比中国主要钢铁企业的平均物流成本每吨低50~100元，且靠近码头处公司建有原料堆场和成品仓库，主要生产原料的输送可通过传送设备输送，极大地提高了公司的生产效率。

2011年，三期板材投产带动公司钢材总产量快速上升；2012年公司合结钢订单大幅下滑，但圆管坯产量增长部分抵消了钢材总产量的下滑趋势。2013年一季度，公司高毛利率产品合结钢和轴承钢产量有所恢复，总体产量较2012年保持稳定；从产品结构看，近年来公司主动调整产品结构，低端碳结钢产量占比波动下降，2013年一季度仅为5.60%；随着板材产能利用率的逐步提升，特钢板产量占比逐步提升，2013年一季度达到35.30%。

表8 2010~2012年公司主要产品产量情况

(单位: 万吨)

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
碳结钢	23.01	26.67	23.90	5.95
合结钢	122.88	122.02	67.82	22.45
轴承钢	57.55	62.82	51.69	14.91
特钢坯	125.61	126.90	143.55	25.47
特钢板	33.91	114.11	114.48	37.52
合计	362.97	452.52	401.44	106.30

资料来源：公司提供

公司的炼钢、轧钢、检测等主要装备设施均从国外引进，生产过程均采用国际先进工

艺，现已成为国内生产高标准轴承钢、高级齿轮钢、合金弹簧钢、合金管坯钢、高级系泊链钢、易切削非调质钢和电渣钢等优特钢的主要基地，主要产品都获得国际质量认证，多种高等级产品的产销量在国内多年领先，其中Φ1000mm的连铸圆坯填补了世界空白。公司有12个国家级新产品，52个产品获江苏省重点高新技术产品称号，拥有128项国家专利，主持及参与起草修订多项国家及冶金产品技术标准，承担多项国家级、省级冶金课题攻关项目。

公司拥有中国特钢行业最先进的工艺装备，具有当代世界先进水平。公司装备有从德国全线引进的集炼钢、精炼、连铸、连轧，“四位一体”的短流程优特钢生产线（公司一期厂区）；以及学习国际先进经验结合自身技术水平研发出并装备的集形成烧结、球团、高炉炼铁、转炉、LF精炼、RH真空脱气精炼、连铸、热送、连轧的长流程优特钢生产线（公司二期厂区）。公司拥有在线检测和专家判定系统，以及从美国、德国引进的抛丸、涡流、核超声波探伤仪，具备100%连铸，100%连轧，100%一火成材的生产工艺，并且在生产中全面推行六西格玛管理。

公司三期板材项目装备大高炉及先进钢铁冶炼设备，进一步提升了公司的装备水平。

3. 产品销售

公司产品销售以“直供用户为主，少量经销客户补充”的模式。

在中特集团的统筹规划和指导下，公司依靠直供直销这一销售模式，大力开发直接使用特钢产品厂家，着力提高直接用户在销售中的比重。直销模式可以使公司时刻把握市场，同时能及时了解到客户对于公司产品质量、交付时间等方面的要求及意见，便于公司紧密地联系客户，以市场为导向的研发新产品，更好地服务客户。

销售政策方面，公司主要以客户“带款提货为主”，少量客户采用“T+1、T+2、T+3模

式”。即公司对于长期合作，信用较好的客户采取循环滚动的销售模式，在发货后1~3个月回款的政策。在赊销客户的选择上，公司依据中特集团制订的关于担保发货管理规定，对需赊销的客户进行严格筛选，选择资金信誉好、市场发展前景广阔、符合公司发展方向的客户，且审批需经公司财务、审计、企管等部门共同评审后，最终确定可进行赊销的客户。同时，公司还要与客户办理到期无条件付款承诺等相关手续，确保在日常运作过程中公司的资金安全。

公司销售主要集中在华东地区（约60%），其中江苏省的销售额占比达50%左右。

公司生产的特钢产品种类可划分为碳素结构钢、合金结构钢、轴承钢、特钢坯和特钢板。2012年，公司主要特钢材产品销量合计410.59万吨，除特钢坯外其余主要产品产销率均达到100%（消耗掉去年的部分库存）；其中合金结构钢、轴承钢和特钢板三大类产品销售量分别达到70.32万吨、54.80万吨和116.78万吨；2013年一季度主要产品产销率仍保持高水平。

合金结构钢由于所含的合金成份不同或含合金成分多少不同又可划分为弹簧钢、合金管坯钢、锚链钢等。

弹簧钢市场方面，公司于二十世纪九十年代建成国内第一条连铸连轧弹簧扁钢生产线，目前该生产线为国内装备最新、品种规格最全、质量最优的弹簧扁钢生产基地。弹簧扁钢被江苏省认定为省名牌产品，通过了公司GM、墨西哥RUSSINI、日本NHK批量供货认可，不仅满足中国一汽集团、二汽集团、重汽集团、上汽集团等需要，而且出口德国、墨西哥、巴西、日本、东南亚等地区，是国内唯一出口日本弹簧扁钢的企业。采用BOF-LF-RH-CCM生产的弹簧圆钢通过了法国RELNA、ThyssenKrupp等知名企业的认证。火车提速用的弹簧钢疲劳寿命通过了1000万次，被江苏省科技厅认定为高新技术产品，被铁道部中标使

用，替代进口。

合金管坯钢市场方面，公司重点生产高、中低压锅炉管用管坯钢，以及油井管用管坯钢。其中锅炉及压力容器用高、中低压钢管管坯主要按照YB/T5137行业标准、Q/320281PA15较高要求的企业标准及美国ASME SA-213、SA-210等相关标准生产，国家颁发的产品生产许可证证书编号为：XK05-208-00064。油井管坯主要以生产油套管钻铤、铁杆钻头抽油杆和钻杆为主，生产标准主要有兴澄企业标准Q/320281PA10、美国API Spec 5CT标准及用户提供的技术条件为主，生产体系已通过美国石油协会API认证。主要客户包括：扬州诚德钢管有限公司、常州常宝精特钢有限公司、淮安市振达钢管制造有限公司等。

锚链钢市场方面，公司开发的海洋系泊链钢用于制造海洋钻井平台和海洋浮式工程的系泊链条，船用锚链钢用于制造船舶锚链，系泊链条和锚链是保证钻井平台系泊或船舶停泊安全的重要设施。公司生产的海洋平台用系泊链钢，产品质量稳定，国内市场占有率达80%以上。公司生产的3级、3S级、4级泊链钢分别通过了挪威船级社、美国船级社、英国劳氏船级社、法国船级社、中国船级社五家船级社认证。其中，3级、3S级系泊链钢认证最大规格为 $\Phi 180\text{mm}$ ，4级系泊链钢认证最大规格为 $\Phi 160\text{mm}$ 。公司是目前国内通过船级社认证最多、覆盖规格最大的系泊链钢、船用锚链钢制造企业和材料供应基地。

轴承钢市场方面，公司生产的全渗透轴承钢广泛应用于内燃机制造、电机车、机床、轧钢设备、钻探机、铁道车辆以及矿业机械等转动轴上的滚柱和轴套，为中国名牌产品；感应淬火炼轴承钢应用于生产车轮毂轴承和等速万向节。目前通过瑞典SKF、德国SCHAEFFLER（LUK/INA/FAG）、日本NSK、NTN和KOYO、法国SNR、美国DELPHI、台湾东培等公司认证。公司自主开发的高档轴

承钢，受到世界八大轴承厂商欢迎和好评。

特钢板市场方面，公司生产的中板和宽厚板广泛应用于造船、风电、压力容器、高层建筑等领域。2012年，船用板市场较为低迷，公司以下游需求调节板材产品结构，加大特种钢板的研发与市场开拓，实现风电板、压力容器板和模具钢等销售的大幅增长；2012年公司钢板先后通过多家龙头企业认证许可（管线用钢

进入中石油、中石化一级供应商名录；高层建筑用钢进入天津117工程、中信北京地标等国内顶级高层建筑项目），客户对公司钢板认知度、认可度在逐步加大，销量同比稳定增长。

在销售价格方面，受下游需求及景气度下滑影响，公司主要产品2012年售价跌幅在10%—15%左右；2013一季度碳结钢售价有所企稳，其他产品跌幅进一步收窄。

表9 公司主要特钢产品销量及价格

产品		2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
碳素结构钢	销量（万吨）	21.35	23.71	25.53	5.94
	价格（万元）	4561.26	5331.92	4624.83	4645.26
合金结构钢	销量（万吨）	114.22	116.31	70.32	22.52
	价格（万元）	5427.31	6237.60	5541.1	5310.70
轴承钢	销量（万吨）	52.43	56.28	54.8	14.37
	价格（万元）	5198.37	5801.82	4988.16	4784.73
特钢坯	销量（万吨）	123.51	121.58	143.16	26.91
	价格（万元）	4279.13	5137.13	4532.51	4225.51
特钢板	销量（万吨）	31.30	104.63	116.78	37.56
	价格（万元）	4094.93	4634.68	4138.76	3854.62

资料来源：公司提供

注：以上价格不含税

总体看，公司主导产品技术含量高，产品质量好，市场竞争力较强；2012年合结钢订单明显下滑，公司通过加大特钢板研发以及销售渠道拓展力度，下游客户认知度及认可度逐步提升，销量实现稳定增长。

4. 经营效率

2010~2012年，公司销售债权周转次数与总资产周转次数波动下降，三年均值分别为17.81次和1.05次，2012年分别为13.91次和0.98次；存货周转次数保持相对稳定，三年均值为7.48次，2012年为7.38次。

总体来看，公司销售债权周转和资产周转率有所下滑，但整体经营效率仍处于正常水平。

5. 发展规划

公司三期项目已完工投产，目前公司年特

钢产能达到530万吨，未来中长期发展规划围绕三期工程展开。截至2013年3月底，公司尚无远期重大投资项目规划，预计未来债务负担大幅上升的可能性小。

总体看，公司作为中国重要的大型特钢生产企业，生产技术水平领先，产品市场占有率较高；2012年以来特钢行业景气度下行，公司合结钢订单明显下滑，特钢板依托下游需求调节产品结构，销售渠道拓展较好，销量同比有所上升，整体产销率维持高水平。但钢板产能利用率仍较低，短期内仍面临一定的经营压力。未来随着公司板材新产品研发的逐步深入、多领域认知度的增强以及下游主要用钢板行业景气度的恢复，公司钢板盈利能力有望得到提升。

七、财务分析

1. 财务质量与财务概况

公司提供的 2010~2012 年财务报表已经普华永道中天会计师事务所有限公司广州分所审计,出具了标准无保留意见的审计结论;2013 年一季度财务数据未经审计。近三年一期,公司合并范围未变化。2012 年以前年度公司研发费用计入生产成本,2012 年公司研发费用改计入管理费用科目。公司近三年财务数据可比性强。

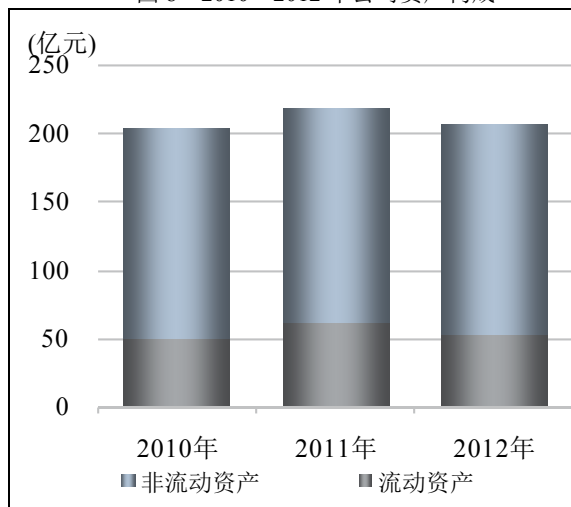
截至2012年底,公司资产总额206.16亿元,所有者权益合计76.22亿元;2012年,公司实现营业收入208.79亿元,利润总额1.15亿元。

截至2013年3月底,公司资产总额204.21亿元,所有者权益合计76.70亿元;2013年1~3月,公司实现营业收入52.70亿元,利润总额0.57亿元。

2. 资产质量

近三年,公司处于稳定发展期,资产总额保持基本稳定,2012年底达到206.16亿元;资产结构保持相对稳定,截至2012年底,公司非流动资产占74.41%,公司资产结构以非流动资产为主,符合钢铁企业的资产构成特点。

图8 2010~2012 年公司资产构成

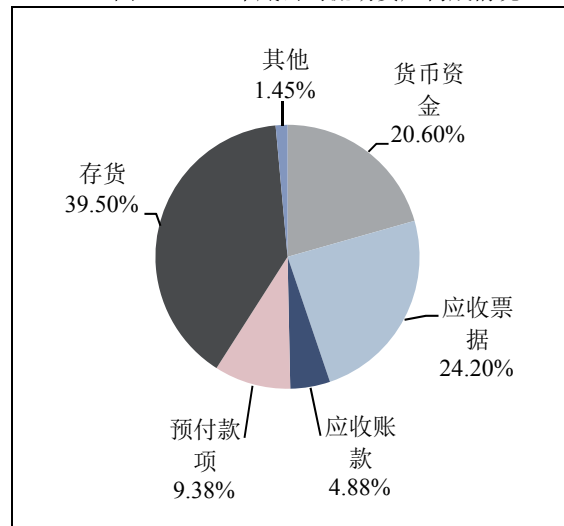


资料来源: 公司财报

流动资产

因存货及应收账款规模下降,截至2012年底公司流动资产52.77亿元,同比下降13.67%,公司流动资产以存货、应收票据和货币资金为主。

图9 2012 年底公司流动资产构成情况



资料来源: 公司财报

截至2012年底,公司货币资金为10.87亿元,主要以银行存款为主(占85.83%);其他货币资金占14.17%,主要是票据保证金和信用证保证金。

从应收类资产情况看,公司赊销规模有所下降,票据结算规模有所增长,整体应收类资产规模保持稳定。截至2012年底,公司应收票据12.77亿元,银行承兑汇票占88.49%,公司无质押的应收票据,且期限均在6个月内;公司应收账款账龄全部在一年以内,账龄短,因公司认为不存在重大不可收回项目,公司未提取坏账准备。

公司预付款项全部为预付材料款,截至2012年底,公司预付款项4.95亿元,账龄均在1年以内。

因2012年原料采购量下降、消化了部分2011年的产品库存,截至2012年底,公司存货净额为20.84亿元,同比大幅下降30.87%;从存货构成来看,公司存货原值22.01亿元,主要由原材料(占45.51%)、在产品(占17.49%)和

产成品（占37.01%）构成。公司共计对在产品和产成品提取，计提比例5.09%。公司存货规模较大，并以原材料和产成品为主，在行业景气度下行阶段公司存货面临一定的跌价风险。

公司其他应收款规模较小，截至2012年底仅为0.40亿元，其中应收公司关联企业往来款占56.10%，主要为江阴泰富兴澄特种材料有限公司等关联企业。从账龄来看，公司其他应收款账龄均在一年以内，账龄短，未计提坏账准备。

2012年公司新增其他流动资产0.36亿元，主要为预缴企业所得税（占95.82%）。

非流动资产

近三年公司非流动资产保持相对稳定，2012年底为153.39亿元，公司非流动资产中固定资产占95.86%。

主要系三期板材建成转固，截至2012年底公司固定资产净额147.04亿元；公司固定资产原值主要由机器设备（占71.90%）和房屋及建筑物（占25.86%）构成，固定资产成新率78.48%。

截至2012年底，公司在建工程2.13亿元，为部分一期、二期项目的其他配套项目。

截至2012年底，公司无形资产原值3.59亿元，全部为土地使用权；累计摊销0.51亿元，净额3.08亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额及资产结构保持基本稳定；流动资产中对关联方拆借款较2012年底有所增长；2013年公司购买了2亿元银行理财产品，非流动资产中持有到期投资相应增加。

总体看，公司以非流动资产为主的结构符合一般钢铁生产企业的特点，资产流动性一般；流动资产中存货占比较高，在行业景气度下行时面临一定的跌价风险，公司赊销比例低，对应收账款风险控制较好，公司整体资产质量尚可。

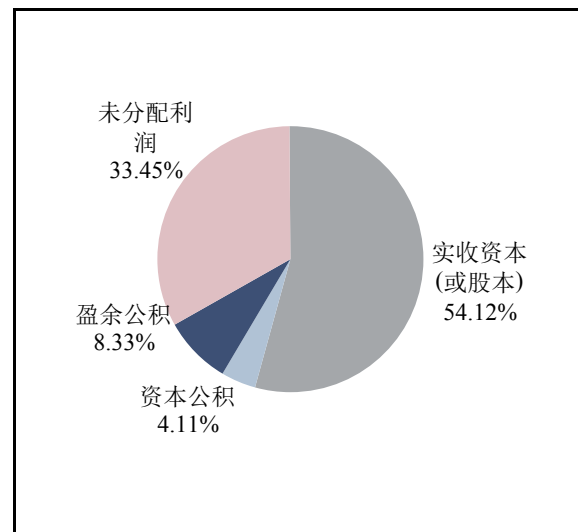
3. 负债及所有者权益

所有者权益

近三年，因实收资本的增长和未分配利润的波动，公司所有者权益波动增长；2011年，公司股东长越投资以其对公司拥有的9998.00万美元（合人民币65867.82万元）股东债权转增资本，股东泰富兴澄以分配利润对公司出资1929.40万美元（合人民币12541.68万元），公司实收资本增至32.59亿元；2012年股东以部分分配股利对公司注资共计6.90亿元，同时泰富兴澄直接注资1.76亿元，公司实收资本进一步增至41.25亿元。因利润分配，公司未分配利润相应降至25.50亿元。

截至2012年底，公司所有者权益中实收资本占54.12%、资本公积占4.11%、盈余公积占8.33%，未分配利润占33.45%，考虑到股东对公司的支持，公司所有者权益稳定性较好。

图10 2012年底公司所有者权益构成



资料来源：公司年报

截至2013年3月底，公司所有者权益规模略有增长，所有者权益构成保持稳定。

负债

随着资本性支出规模的波动下降以及经营性净现金流规模的波动上行，公司负债规模呈下降趋势，2012年底为129.94亿元，其中流动负债占68.65%，三期转固后公司无重大投资项目，公司融资压力有所减轻。

2010~2012年,公司流动负债波动中有所下降,2012年底为89.20亿元,主要由短期借款(占28.03%)、应付账款(占21.89%)、应付票据(占17.68%)、一年内到期的非流动负债(占12.38%)和其他应付款(占9.01%)等构成。

截至2012年底,公司短期借款为25.00亿元,其中信用借款占95.20%,担保借款占4.80%。

2012年,公司增加了原燃料的票据支付规模,其中新增商业承兑汇票5.22亿元,为对关联方的采购款;截至2012年底,公司应付账款小幅降至19.52亿元。

公司其他应付款主要是同关联企业的往来拆借款。截至2012年底,公司其他应付款8.03亿元,其中拆借款6.71亿元,占83.56%,该部分款项无需付息。

随着资本性支出规模的下行,公司非流动负债波动中有所下降,2012年底为40.74亿元,主要由长期借款(占87.49%)和长期应付款(占7.50%)构成。

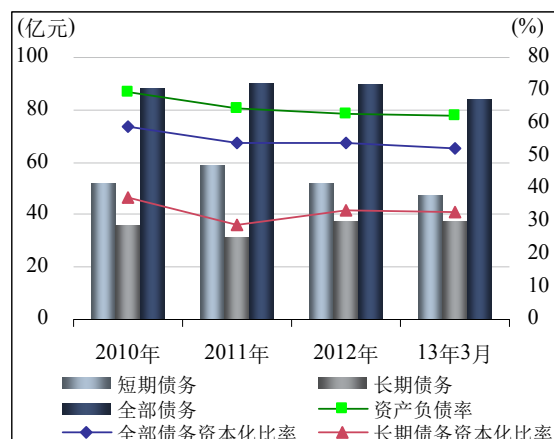
截至2012年底,公司长期借款余额为35.64亿元,由担保借款和信用借款构成。

公司长期应付款为股东借款,2011年股东长越投资债权转股权,公司长期应付款规模相应大幅下降;截至2012年底为3.05亿元;公司长期应付款无抵押、不计利息。

2012年公司发行2亿元中期票据,固定年利率为6.06%,每年付息一次,期限为5年,计入应付债券科目。

2010~2012年,公司全部债务保持相对稳定,截至2012年底,公司全部债务规模89.47亿元,短期债务占57.91%,公司债务以短期债务为主。考虑到未来资本性支出规模小,公司目前债务结构合理。

图11 2010~2013年3月底公司债务情况



资料来源: 公司年报

近三年,公司资产负债率呈逐年下降趋势,2012年为63.03%;长期债务资本化比率与全部债务资本化比率波动下行,三年均值分别为32.53%和54.88%,2012年分别为33.07%和54.00%。

截至2013年3月底,公司负债总额及债务结构较2012年底保持稳定;债务负担指标较2012年底均略有下降。

总体看,公司整体债务负担呈下行趋势,但整体债务负担仍偏重。

4. 盈利能力

2010~2012年,受三期板材投产以及行业周期性导致销量、价格的波动的影响,公司营业收入规模波动中有所增长(年均增速5.82%),2012年达到208.79亿元;同期,公司营业成本增速(6.16%)快于收入增速,公司营业利润率震荡下行,2012年为9.66%。若剔除会计调整因素,则实际公司2012年营业利润率低于2011年水平。

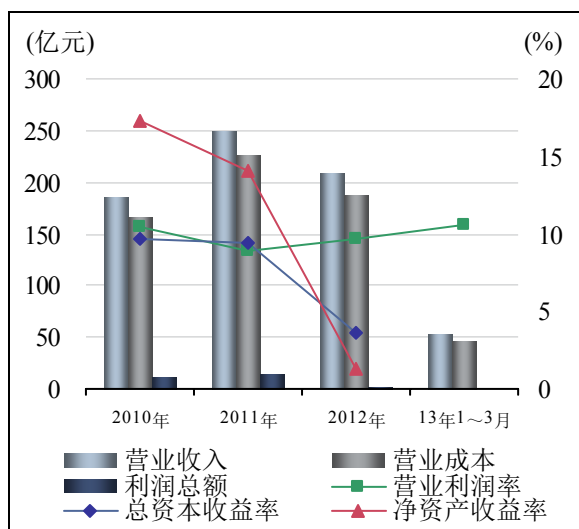
受管理费用大幅增长(主要系研发费用计入所致)及财务费用增长(票据贴现费用增加)的制约,2012年公司期间费用规模达到18.09亿元,占营业收入的比重由2010年的3.66%大幅升至8.66%。

公司资产减值损失主要系存货跌价准备;营业外收入主要是补贴收入。

2012 年，受毛利规模下滑及财务费用增长的制约，公司仅实现利润总额 1.15 亿元，同比大幅下降 91.04%；2013 年一季度，公司仅实现净利润 0.48 亿元，同比下滑 52.59%。

从盈利指标看，2012 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别仅为 3.62%和 1.28%，较上年大幅回落 5.82 个百分点和 12.77 个百分点；2013 年一季度，公司营业利润率 10.53%，较 2012 年略有回升。

图12 2010~2013年1-3月公司盈利能力情况



资料来源：公司年报

总体看，公司营业收入有所波动，但整体呈增长态势；毛利规模下降及财务费用增长压缩了公司的利润空间，2012 年公司盈利规模大幅下滑，整体盈利能力弱。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司流动比率、速动比率逐年小幅上涨，2012 年底分别为 59.16%和 37.59%，截至 2013 年 3 月底两者分别为 58.88%和 32.66%，公司短期偿债指标弱；同期，随着公司经营性净现金流的好转，公司经营活动现金流负债比波动上行，三年均值为 28.95%，2012 年为 45.60%。结合公司流动资产与流动负债的结构，虽然 2012 年以来公司经营活动获现能力有所增强，但总体看，公司仍面临一定的短期偿债压力。

从长期偿债能力指标看，随着 2012 年盈利规模的大幅下挫，公司 EBITDA 波动下降；受此影响，公司 EBITDA/利息倍数逐年下滑，2012 年仅为 2.83 倍，公司 EBITDA 对利息的保障程度呈弱化趋势；同期，公司全部债务/EBITDA 震荡上升，三年均值为 5.19 倍，2012 年为 6.28 倍。总体看，EBITDA 对利息及全部债务保护程度尚可。

截至 2013 年 3 月底，公司从国内各家银行获得的综合授信额度约 149.13 亿元，其中未使用额度 63.15 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2013 年 3 月底，公司对外担保金额共计 1.00 亿元，担保比率为 1.30%，担保期限为 2013 年 2 月至 2014 年 2 月，被担保方为江阴泰富兴澄特种材料有限公司；截至 2013 年 3 月底，被担保方经营正常。整体看，公司对外担保规模较小，发生或有负债的可能性低。

6. 过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》（编号 B-201304318645），截至 2013 年 4 月 2 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录；近三年到期的债务融资工具均已按时还本付息。总体看，公司过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司是中国最具竞争实力的大型特殊钢生产企业之一，生产的特殊钢产品在各自细分市场上具有显著的质量和技术优势；公司研发能力较强，技术装备水平较高，股东对公司的支持力度大；近年来公司收入规模呈波动增长态势，板材投产后规模优势进一步增强，2012 年在行业景气度下行的背景下公司钢板销量实现小幅增长，各主要产品产销率高。

基于对行业运行情况、区域经济环境、股东支持、公司基础素质、经营情况和财务风险的综合判断，总体看，公司整体具备较强的抗风险能力。

八、结论

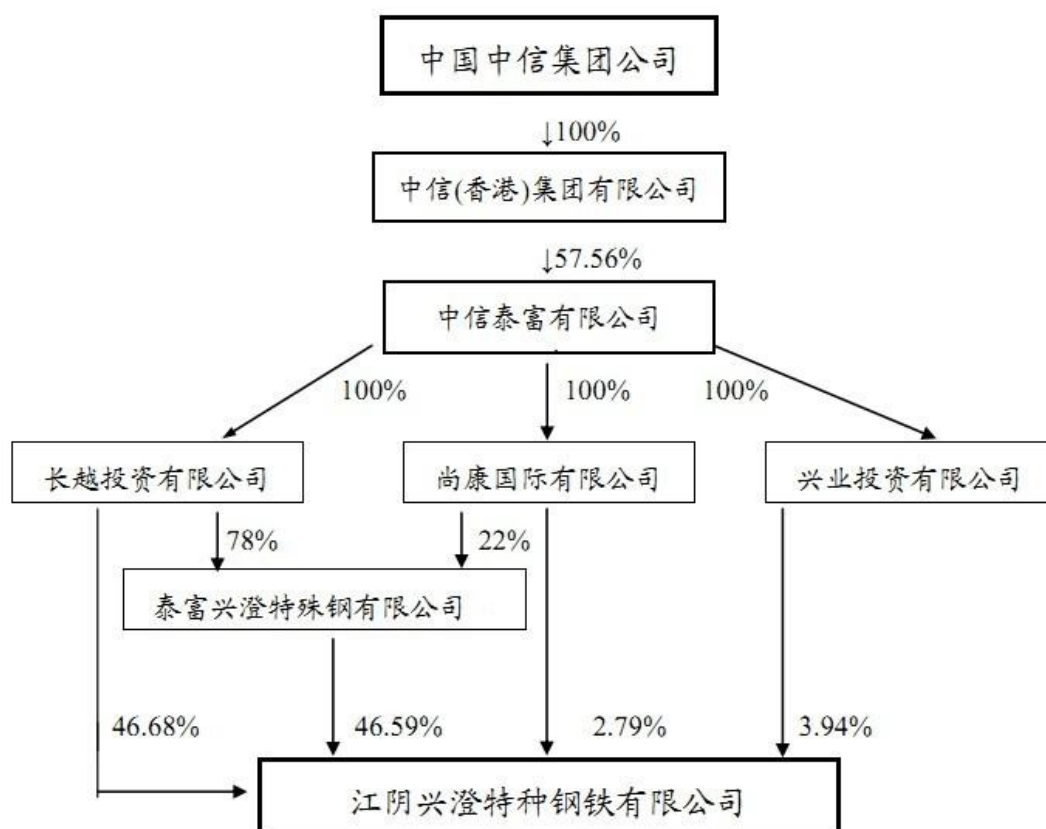
特殊钢行业作为国民经济和国防建设的重要基础产业，是钢铁行业政策重点支持发展的行业。随着中国装备制造业的不断升级和发展，对特殊钢需求的不断提高，并且特殊钢行业的市场竞争激烈程度明显低于普通钢行业，行业风险相对较小。

公司作为国内最具竞争实力的大型特殊钢生产企业之一，在中国特殊钢行业占有重要地位。公司生产的特殊钢产品在各自细分市场上具有显著的质量和技术优势，公司研发能力较强，技术装备水平较高，股东支持力度大，整体具备较强的综合竞争优势。但2012年公司盈利规模大幅下滑，面临一定的短期偿债压力。

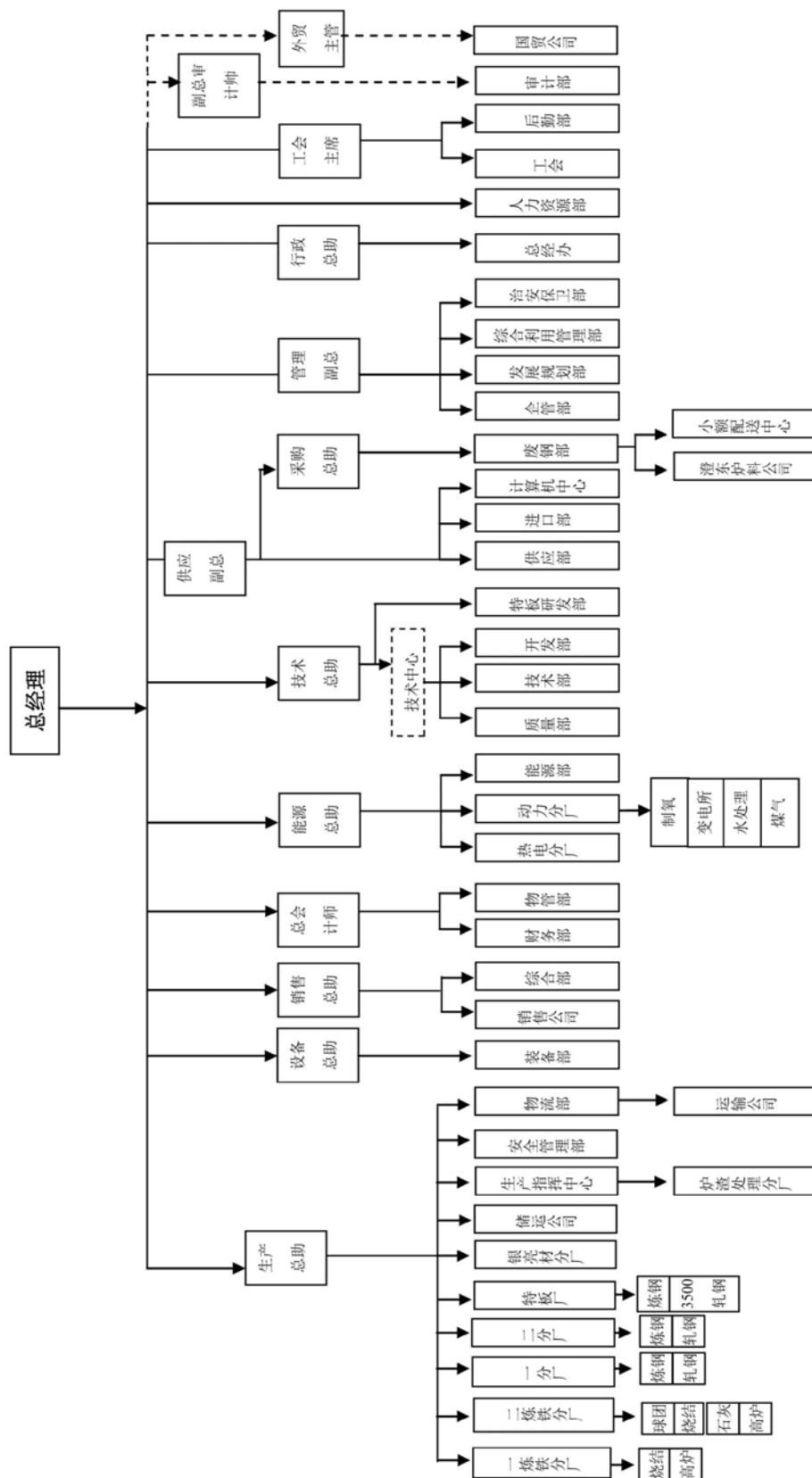
随着母公司中信泰富收购的澳大利亚铁矿山陆续投产，公司的铁矿石供应有望得到优先保证；公司三期特钢钢板项目已建成投产，产品结构更趋丰富和合理，板材销售渠道拓展形势良好，但短期内仍面临一定的经营压力；未来随着公司板材新产品研发的逐步深入、多领域认知度的增强以及下游主要用钢板行业景气度的恢复，公司钢板盈利能力有望得到提升，进而有助于公司保持较强的抗风险能力和综合竞争力。

总体看，公司主体信用风险低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织架构图



附件 2-1 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	62434.43	82769.26	108694.40	31.94	94618.09
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	24133.80	76190.97	127675.56	130.01	62998.24
应收账款	42255.02	70563.17	25743.50	-21.95	47286.75
预付款项	35780.19	71729.85	49470.91	17.59	29195.29
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	30885.16	8461.02	4045.57	-63.81	49899.56
存货	299833.92	301509.26	208420.15	-16.63	228005.58
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	3607.24		0.00
流动资产合计	495322.51	611223.53	527657.33	3.21	512003.51
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		20000.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	9318.46	9611.33	9612.05	1.56	9612.05
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	1087417.35	1061138.92	1470412.81	16.28	1458541.71
在建工程	401915.66	465483.59	21343.16	-76.96	9532.94
工程物资	339.01	339.01	0.00	-100.00	0.00
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	32600.10	31410.54	30817.40	-2.77	30635.81
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	936.44	792.10	1746.67	36.57	1811.51
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	1532527.02	1568775.49	1533932.09	0.05	1530134.01
资产总计	2027849.53	2179999.02	2061589.42	0.83	2042137.53

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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	184630.50	272316.70	250037.90	16.37	215438.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	0.00	56000.00	157723.35		150253.35
应付账款	226049.87	223262.35	195222.34	-7.07	168285.45
预收款项	73531.96	39314.24	24364.63	-42.44	25738.06
应付职工薪酬	2717.93	5326.49	11551.18	106.16	7225.73
应交税费	-13070.98	9020.39	5201.98		-139.86
应付利息	0.00	3345.80	4986.40		1723.14
应付股利	33943.46	47918.65	52146.09	23.95	52146.09
其他应付款	108836.31	142931.65	80338.59	-14.08	145245.51
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	333389.60	261220.24	110400.00	-42.45	103700.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	950028.64	1060656.51	891972.45	-3.10	869615.46
非流动负债：					
长期借款	361440.00	312200.00	356422.40	-0.70	353376.80
应付债券	0.00	0.00	20117.83		20417.47
长期应付款	98468.14	30653.59	30539.07	-44.31	30539.07
专项应付款	1570.00	614.32	324.47	-54.54	1172.08
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	461478.14	343467.91	407403.77	-6.04	405505.41
负债合计	1411506.78	1404124.42	1299376.22	-4.05	1275120.88
所有者权益：					
实收资本(或股本)	247493.42	325902.93	412479.48	29.10	412479.48
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
盈余公积	51586.48	62485.75	63461.96	10.91	63461.96
未分配利润	285946.42	356169.49	254955.34	-5.57	259758.79
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	616342.75	775874.60	762213.20	11.21	767016.65
少数股东权益	0.00	0.00	0.00		0.00
所有者权益合计	616342.75	775874.60	762213.20	11.21	767016.65
负债和所有者权益总计	2027849.53	2179999.02	2061589.42	0.83	2042137.53

附件 3 公司合并利润表

(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	1864587.69	2506446.76	2087897.00	5.82	527032.72
减: 营业成本	1670032.58	2273909.43	1882269.23	6.16	471522.32
营业税金及附加	25.51	8005.38	3869.39	1131.67	17.08
销售费用	20270.42	25263.54	21058.47	1.93	5763.93
管理费用	27926.04	36762.47	109872.67	98.35	29910.45
财务费用	20053.08	35745.58	49976.84	57.87	13781.31
资产减值损失	2563.13	2490.22	11216.60	109.19	432.26
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	1487.01	292.88	0.71	-97.81	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	125203.94	124563.02	9634.51	-72.26	5605.36
加: 营业外收入	428.29	3719.15	2586.57	145.75	73.91
减: 营业外支出	110.53	107.09	736.43	158.13	28.15
其中: 非流动资产处置损失	0.00	32.09	655.33		0.00
三、利润总额	125521.71	128175.07	11484.64	-69.75	5651.12
减: 所得税费用	18605.20	19182.33	1722.59	-69.57	847.67
四、净利润	106916.50	108992.74	9762.05	-69.78	4803.45
其中: 归属于母公司的净利润	106916.50	108992.74	9762.05	-69.78	4803.45

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	2133072.18	2696582.42	2337877.31	4.69	590939.43
收到的税费返还	0.00	11547.49	23385.45		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	10737.90	8684.83	12064.70	6.00	10198.75
经营活动现金流入小计	2143810.09	2716814.74	2373327.46	5.22	601138.19
购买商品、接受劳务支付的现金	1908450.25	2486228.78	1826672.91	-2.17	480378.78
支付给职工以及为职工支付的现金	24692.16	39202.10	53703.28	47.48	19142.11
支付的各项税费	20704.98	63520.47	54024.14	61.53	999.31
支付其他与经营活动有关的现金	26110.60	32365.69	32225.27	11.09	13091.38
经营活动现金流出小计	1979957.98	2621317.03	1966625.60	-0.34	513611.58
经营活动产生的现金流量净额	163852.10	95497.71	406701.86	57.55	87526.61
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	22570.28	0.00	0.00	-100.00	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	22570.28	110.75	260.16	-89.26	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流入小计	45140.57	110.75	260.16	-92.41	0.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	315036.47	55507.42	166880.92	-27.22	14042.88
投资支付的现金	0.00	0.00	0.00		20000.00
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	10700.02	11358.79	10161.26	-2.55	0.00
投资活动现金流出小计	325736.49	66866.21	177042.18	-26.28	34042.88
投资活动产生的现金流量净额	-280595.92	-66755.46	-176782.02	-20.63	-34042.88
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	17564.38		0.00
取得借款收到的现金	415832.00	592984.65	594159.40	19.53	145720.80
发行债券收到的现金	0.00	0.00	20000.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	21000.00	50000.00	0.00	-100.00	0.00
筹资活动现金流入小计	436832.00	642984.65	631723.78	20.26	145720.80
偿还债务支付的现金	271203.96	626391.15	723036.04	63.28	194640.05
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	41955.82	48604.83	85297.56	42.58	10588.92
支付其他与筹资活动有关的现金	991.05	11000.00	6215.42	150.43	0.00
筹资活动现金流出小计	314150.83	685995.98	814549.02	61.02	205228.97
筹资活动产生的现金流量净额	122681.17	-43011.33	-182825.24		-59508.17
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1774.36	-1912.87	-56.50	-82.16	-274.11
五、现金及现金等价物净增加额	-18407.30	-16181.95	47038.11		-6298.56
加: 期初现金及现金等价物余额	80841.73	62434.43	46252.47	-24.36	93290.58
六、期末现金及现金等价物余额	62434.43	46252.47	93290.58	22.24	86992.02

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	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	106916.50	108992.74	9762.05	-69.78
加: 资产减值准备	2262.36	373.28	6363.79	67.72
固定资产折旧及其他	52844.59	74616.69	88584.40	29.47
无形资产摊销	545.61	588.22	689.24	12.39
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	-19.05	-42.45	535.53	
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	1774.36	34559.01	41621.99	384.33
投资损失	-1487.01	-292.88	-0.71	-97.81
递延所得税资产减少	315.20	144.34	-954.57	
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	-163210.11	-2048.63	86725.33	
经营性应收项目的减少	50945.85	-96790.99	47437.88	-3.50
经营性应付项目的增加	112963.80	-24601.64	125936.93	5.59
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	163852.10	95497.71	406701.86	57.55
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	62434.43	46252.47	93290.58	22.24
减: 现金的期初余额	80841.73	62434.43	46252.47	-24.36
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	-18407.30	-16181.95	47038.11	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	19.01	23.52	13.91	17.81	--
存货周转次数(次)	7.61	7.56	7.38	7.48	--
总资产周转次数(次)	1.00	1.19	0.98	1.05	--
盈利能力					
营业利润率(%)	10.43	8.96	9.66	9.61	10.53
总资本收益率(%)	9.65	9.44	3.62	6.57	--
净资产收益率(%)	17.35	14.05	1.28	8.32	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	36.97	28.69	33.07	32.53	32.77
全部债务资本化比率(%)	58.80	53.75	54.00	54.88	52.37
资产负债率(%)	69.61	64.41	63.03	64.76	62.44
偿债能力					
流动比率(%)	52.14	57.63	59.16	57.29	58.88
速动比率(%)	20.58	29.20	35.79	30.77	32.66
经营现金流动负债比(%)	17.25	9.00	45.60	28.95	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.22	4.79	2.83	3.90	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.50	3.82	6.28	5.19	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.16	0.03	0.26	0.11	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-8.48	0.87	5.52	1.32	--

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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(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 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

联合资信评估有限公司关于 江阴兴澄特种钢铁有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在江阴兴澄特种钢铁有限公司主体长期信用等级有效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，据以确认或调整主体长期信用等级。

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，如江阴兴澄特种钢铁有限公司主体长期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。

