

跟踪评级公告

联合[2013] 1135 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持山西铝厂主体长期信用等级为A⁺,评级展望为稳定,并维持“12晋铝MTN1”和“13晋铝MTN1”AAA的信用等级。

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(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

山西铝厂跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: A⁺ 评级展望: 稳定

上次评级结果: A⁺ 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
12 晋铝 MTN1	2 亿元	2012/11/07~2015/11/07	AAA	AAA
13 晋铝 MTN1	1 亿元	2013/05/09~2016/05/09	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.45	0.73	0.59	0.88
资产总额(亿元)	47.84	40.37	42.47	42.51
所有者权益(亿元)	29.00	27.93	27.87	27.84
长期债务(亿元)	5.60	3.60	3.00	3.50
全部债务(亿元)	5.60	3.60	4.01	4.53
营业收入(亿元)	10.98	10.44	11.21	3.31
利润总额(亿元)	0.01	0.08	0.10	0.00
EBITDA(亿元)	1.13	1.35	1.45	--
经营性净现金流(亿元)	-3.34	2.30	0.13	-0.19
营业利润率(%)	8.34	12.75	12.84	10.21
净资产收益率(%)	-0.40	0.14	0.18	--
资产负债率(%)	39.39	30.82	34.38	34.50
全部债务资本化比率(%)	16.19	11.42	12.58	13.98
流动比率(%)	78.58	62.00	55.59	57.31
全部债务/EBITDA(倍)	4.96	2.66	2.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.95	4.44	5.33	--
经营现金流流动负债比(%)	-17.85	18.57	0.92	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

王 冰

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

山西铝厂(以下简称“公司”)作为中国铝业公司的下属子公司,债务负担轻。跟踪期内,公司经营业绩稳定,收入和利润规模小幅增长。同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司主营业务分散、盈利能力弱、关联交易占比较高因素对其信用基本面产生的负面影响。

中国铝业公司对公司给予大力支持,公司积极发展多种产业,未来收入及利润水平有望改善。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“12 晋铝 MTN1”和“13 晋铝 MTN1”均由中国铝业公司(以下简称“中铝公司”)提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定,中国铝业公司主体长期信用等级为 AAA,中国铝业公司担保实力很强,其担保显著提升了“12 晋铝 MTN1”和“13 晋铝 MTN1”的信用水平。

综合考虑,联合资信维持公司 A⁺ 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“12 晋铝 MTN1”和“13 晋铝 MTN1” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司债务负担较轻,经营稳健。
2. 公司为中国铝业公司的全资子公司,股东在融资方面对公司支持力度较大。
3. 公司经营活动现金流入量对存续期债券保障程度较高。
4. 两期中期票据均由中国铝业提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,有助于保证两期中期票据本息的偿付。

关注

1. 公司主营业务分散,收入规模较小,盈利能力较弱。
2. 公司关联交易占营业收入比重大,关联企

业对公司利润和现金流影响较严重。

3. 公司收入实现质量有待提高，营业外收入
对公司盈利水平影响大。

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）与山西铝厂构成委托关系外，联合资信、评级人员与山西铝厂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，未因山西铝厂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山西铝厂提供，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山西铝厂主体长期信用及存续期内的“12 晋铝 MTN1”和“13 晋铝 MTN1”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

山西铝厂(以下简称“公司”)隶属于中国铝业公司,前身于 1989 年 10 月 18 日经山西省工商行政管理局批准成立,注册资本为 6.20 亿元。2001 年因中国铝业公司将优质资产重组上市,原山西铝厂改制重组为中国铝业山西分公司和存续(即现山西铝厂)两部分。经过历次股本变更,截至 2012 年 3 月底,公司股本为 12.75 亿元,由中国铝业公司 100%控股。

公司营业范围包括生产、销售水泥及其制品、化工产品(拟薄水铝石);建筑安装、灰渣及其产品的开发、销售及运输等业务,并通过关联交易向中国铝业山西分公司提供基础设施服务和土地租赁服务。

截至 2013 年 3 月底,公司设办公室、人事部(社保部)、财务部、审计部、计划发展部、党群系统、生产技术部、后勤服务部、供应部、卫生处、党委办公室、工会、纪委(监察室)、宣传部、组织部、团委、武装保卫部等部室。

截至 2013 年 3 月底,公司拥有水泥厂、科技化工公司、孝义铝矿、生活服务中心、离退休管理服务中心、职工培训中心、职工医院、营销部、阳坡铝矿等 9 个直属单位;山西铝厂工贸有限公司、山西铝厂残联过滤布纺织厂、晋铝安装公司、山西晋铝物流有限公司、山西碳素厂、山西铝厂设计院 6 家全资子公司和 5 家控股子公司。

截至 2012 年底,公司合并资产总额为 42.47 亿元,所有者权益合计为 27.87 亿元(其中少数股东权益 0.62 亿元)。2012 年,公司实

现营业收入 11.21 亿元,利润总额 0.10 亿元。

截至 2013 年 3 月底,公司合并资产总额为 42.51 亿元,所有者权益合计为 27.84 亿元(其中少数股东权益 0.62 亿元)。2012 年 1~3 月,公司实现营业收入 3.31 亿元,利润总额 23.40 万元。

公司注册地址:山西省河津市;法定代表人:冷正旭。

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。

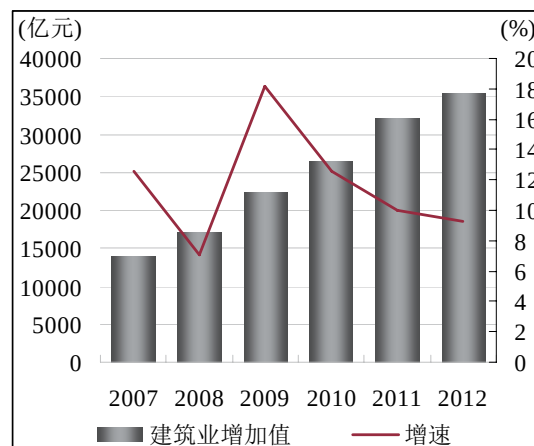
产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款利率调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

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、行业分析

2012年，在国家宏观经济调控背景下，受房地产、铁路等固定资产投资增速持续回落影响，建筑业增速下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业整体上仍保持增长。根据统计显示，2012年全社会建筑业实现增加值35459亿元，较上年增长9.3%；全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润4818亿元，增长15.6%，其中国有及国有控股企业1236亿元，增长36.0%。

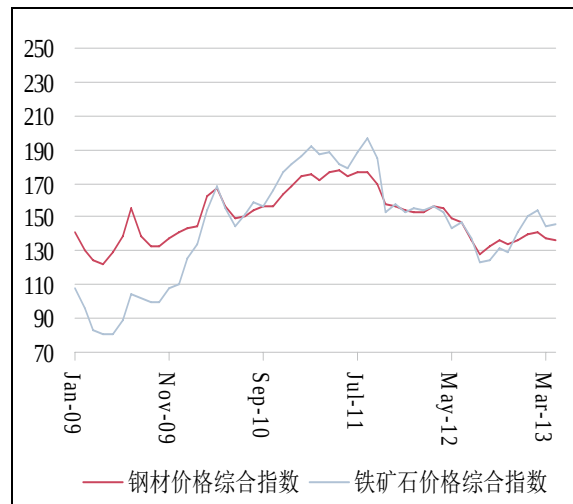
图1 2007~2012年 中国建筑业增加值及增长率



资料来源：国家统计局

建筑业上游行业主要是为建筑企业生产提供原材料的企业，如钢铁行业、水泥行业等。2011年钢材价格呈现震荡下跌走势，全年钢材价格走势可分为两阶段：第一阶段是一季度至三季度前期，钢材价格呈现震荡企稳的走势；第二阶段是三季度后期至四季度，钢材价格呈现大幅下跌后弱势震荡的走势。2012年，中钢协国内综合价格指数持续下滑。

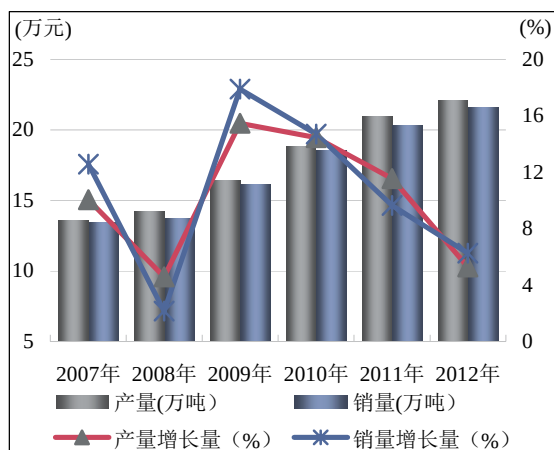
图2 钢材价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com

2012年以来，随着宏观经济放缓，水泥市场景气度弱于往年，2012年全年累计完成水泥产量22.1亿吨，同比增长5.74%，增速下降明显。

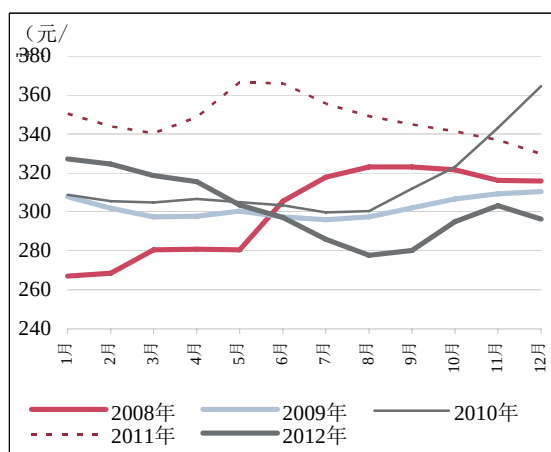
图3 中国水泥行业产销量



资料来源: Wind 资讯

水泥行业作为周期性很强的行业,其价格与整个经济周期关系密切。2011 年四季度开始,受房地产行业低迷、铁路等重大项目建设速度放缓、新增产能的释放等因素的影响,中国水泥价格回落。2012 年度全国整体水泥平均价格低于前三年,与 2008 年基本持平。分区域来看,东北是六大区域价格最高地区,西南为价格最低地区。

图4 2008~2012 年中国月度水泥平均价格
(元/吨)



资料来源: Wind资讯

建筑业发展受宏观经济形势影响较大,其中固定资产投资直接驱动着行业增长。2011 年以来,随中国经济从上年强劲复苏的增长高点回落,宏观经济进入下行通道;同时高通胀压力下政府主导的基建投资增速放缓;房地产调

控政策持续从紧,2011 年四季度以来调控效应集中释放,在市场、库存和资金三重压力下,房地产企业不得不放缓项目建设进度,较大程度上影响了房地产开发投资的增长。上述三重因素下,2012 年全社会固定资产投资增速有所下降,但整体仍处高位。在此背景下,2012 年全年建筑业增加值增速达 9.3%,较 2011 年的 9.7%下降 0.4 个百分点。2012 年以来,由于受外围经济持续疲软,房地产调控基调从紧,以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响,全国固定资产投资增速持续放缓。2012 年全年固定资产投资(不含农户)364835 亿元,同比增长 20.6%,增速较 2011 年下降 3 个百分点。全国房地产开发投资 71804 亿元,比上年增长 16.2%,增速较去年下降 13.5 个百分点。但考虑到 2012 年以来实施的央行下调存款准备金率,水利建设规模持续增长,铁路建设投资不断恢复,以及政府保障房投资力度加大等利好因素,建筑业发展环境仍较好。

五、基础素质分析

公司位于山西省河津市,是中国铝业公司的全资子公司,是中国有色金属协会常务理事单位,中国铝业集团管理委员会委员单位,山西省有色金属行业协会理事单位,山西省有色金属学会理事单位。

2001 年因中国铝业公司将优质资产重组上市,公司被定位成为主要为中国铝业山西分公司提供辅助服务的企业,近年来公司业务范围向股份公司以外的企业扩展。具体经营业务集中在建筑安装、资源综合利用、余热电站、高新耐材、水泥、拟薄水铝石生产、货物运输、商品贸易、后勤服务等领域。

六、管理分析

跟踪期内,公司管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司主营业务板块未发生变化，公司主要业务以建筑安装、资源综合利用、余热电站、高新耐材、水泥、拟薄水铝石生产、货物运输、商品贸易和后勤服务为主。2012年，公司实现营业收入11.21亿元，同比增长7.41%，利润总额960.38万元。

跟踪期内，公司主业未发生变化，工程施工、监理和后勤服务是公司主要业务，占主营业务收入的比重分别为 28.87%和 33.50%，占比均较 2011 年有所提升。2012 年公司综合毛利率为 15.15%，基本与上年持平。2012 年，公司销售商品、提供劳务的关联交易金额 7.42 亿元，占同期营业收入的 66.19%，其中为中国

铝业股份有限公司山西分公司提供后勤服务等关联交易占 60.43%，关联方交易占比较大。

从利润来源来看，后勤服务是公司最主要的利润来源，2012年占综合毛利润的62.85%，2013年一季度占45.87%；从各板块毛利率来看，2012年，公司后勤服务业务毛利率为 28.42%，较上年提高0.33个百分点；工程施工、监理业务毛利率为9.01%，较2011年下降4.74个百分点。

2013年1-3月，公司实现营业收入3.31亿元，占2012年全年的29.53%。其中，工程施工、监理占24.71%，后勤服务占25.91%，较2012年有所下降；同时公司整体毛利率水平下降3.29个百分点，至11.86%。

表1 公司主营业务情况 （单位：万元，%）

项目	2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~3 月	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
工程施工、监理	52465.92	47.77%	16349.58	15.67%	32365.21	28.87%	8181.16	24.71%
后勤服务	25579.61	23.29%	33339.41	31.95%	37546.49	33.50%	8580.39	25.91%
商品贸易	10776.84	9.81%	16516.31	15.83%	13975.02	12.47%	5873.75	17.74%
其他	20996.41	19.12%	38148.97	36.56%	28201.88	25.16%	10475.33	31.64%
合计	109818.78	100.00%	104354.27	100.00%	112088.60	100.00%	33110.63	100.00%
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
工程施工、监理	6314.84	50.51%	2248.63	14.09%	2917.43	17.18%	847.65	21.59%
后勤服务	2342.10	18.73%	9364.80	58.67%	10670.28	62.85%	1800.83	45.87%
商品贸易	565.30	4.52%	534.74	3.35%	467.78	2.76%	190.30	4.85%
其他	3280.02	26.24%	3813.40	23.89%	2921.24	17.21%	1086.99	27.69%
合计	12502.26	100.00%	15961.57	100.00%	16976.73	100.00%	3925.77	100.00%
	毛利率		毛利率		毛利率		毛利率	
工程施工、监理		12.04%		13.75%		9.01%		10.36%
后勤服务		9.16%		28.09%		28.42%		20.99%
商品贸易		5.25%		3.24%		3.35%		3.24%
其他		15.62%		10.00%		10.36%		10.38%
合计		11.38%		15.30%		15.15%		11.86%

资料来源：公司提供

工程施工、监理

跟踪期内，公司工程施工、监理业务收入增长较快，2012 年该板块实现营业收入 3.24 亿元，较上年增长 198.77%，主要系该年度建安公司工程抢检修、非标制作收入增加所致。跟踪期内，该板块毛利率出现波动，2012 年毛利率为 9.01%，同比下降 4.47 个百分点，主要系建安公司工程抢检修、非标制作业务毛利率低所致。

2013 年一季度，该板块实现营业收入 0.82 亿元，占营业收入的 24.71%，占比较上年变化不大。毛利率较 2012 年有所回升，达到 10.36%，增长 1.35 个百分点。

表2 2012年公司主要固定造价合同

单位名称	项目	合同总金额（万元）
华晋焦煤有限责任公司	王家岭铁路专用线沿线管道改移工程	334.50
山西分公司	氧化铝挖潜改造（预脱硅建筑安装工程）	566.58
山西分公司	母液蒸发及碱液调配建筑安装工程	667.85
山西分公司	赤泥堆场扩建（I、II格挖泥措施）	967.00
山西华兴铝业有限公司	种子分解循环水等工程	1796.05
山西华兴铝业有限公司	厂内边坡（东部、中部）工程	1140.98
山西华兴铝业有限公司	液碱储运及片碱化碱工程	651.16
山西分公司	氧化铝挖潜改造（厂区综合管网工程）	907.69
山西华兴铝业有限公司	金属材料库工程	373.26
山西华兴铝业有限公司	华兴铝业综合修理车间工程	936.78
青海黄河水电再生铝业公司	设备维修费	130.31
广西靖西信泰铝业有限公司	设备、管道安装工程	185.00
广西德保铝业有限公司	设备、管道安装工程	243.80
合计	-	8900.96

资料来源：公司提供

后勤服务

公司综合服务业务的主要对象为关联方中国铝业山西分公司、山西华泽铝电有限公司等，承担着对企业的信息科技支持、职工培训、对外开展各类技能培训、特殊工种取换证培训、成人学历教育以及职业技术教育等。

公司后勤服务业务受关联方政策影响大。跟踪期内，公司后勤服务业务规模有所增长，2012年实现收入3.75亿元，同比增长12.61%，占营业收入的33.50%。同时后勤服务业务毛利水平较高，2012年为28.42%，较上年变化不大。2013年1~3月，公司后勤服务业务实现收入0.86亿元，占营业收入的25.91%，毛利率20.99%。

贸易及其他业务

公司贸易业务规模不大，利润水平低，对公司盈利能力影响小。

其他业务方面，跟踪期内公司生产水泥和拟薄水铝石产品产销量变化不大，但该年度公司刚玉、氮化硅生产线停产，故2012年收入同比下降25.98%，为2.82亿元。同期，该板块毛利率维持在10%的水平。

表3 近期公司其他业务主要产品产销情况

产品		2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~3 月
水泥	产量(万吨)	31.76	26.23	26.19	2.9
	销量(万吨)	30.81	27.21	26.0	3.56
拟薄水铝石	产量(吨)	8286	13066	14743.46	3390
	销量(吨)	8451.55	13051.14	14284.94	2401.38

资料来源：公司提供

总体看，公司收入规模较小、盈利能力较弱，关联方交易占比大。

在建项目

截至2013年底，公司有在建项目4个，概算总投资0.73亿元，截至2013年3月底已完成投资0.66亿元。

 表4 2013年3月底公司主要在建项目情况
（单位：万元）

项目名称	概算总投资	期末余额
翠溪区外网供电	920.00	824.73
水泥厂技改	1850.00	1712.48
铁路专用线改造项目	3596.00	3518.88
翠溪区供暖外网	975.00	534.89
合计	7341.00	6590.98

资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供的 2010 年度财务数据经兴华会计师事务所有限责任公司审计, 2011 年度财务数据经中磊会计师事务所¹审计, 2012 年度财务数据经中磊会计师事务所有限公司审计, 均出具了标准无保留意见的审计结论, 公司提供的 2013 年一季度财务数据未经审计。

2011 年, 公司原子公司天津晋铝建设有限公司的股权被无偿划转至中铝国际工程有限责任公司, 不再纳入山西铝厂合并范围; 2012 年, 公司原三级子公司山西晋铝佳鑫矿业开发有限公司撤销, 不再纳入合并范围, 合并范围变化对财务报表可比性有一定影响。

截至 2012 年底, 公司资产总额为 42.47 亿元, 所有者权益合计 27.87 亿元 (其中少数股东权益为 0.62 亿元), 2012 年公司实现营业收入 11.21 亿元, 实现利润总额为 0.10 亿元。

截至 2013 年 3 月底, 公司资产总额为 42.51 亿元, 所有者权益合计 27.84 亿元 (其中少数股东权益为 0.62 亿元), 2013 年 1~3 月公司实现营业收入 3.31 亿元, 实现利润总额 23.40 万元。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 11.21 亿元, 同比增长 7.41%, 公司营业收入增长主要由于工程施工、监理业务收入提高。2012 年公司营业成本为 9.51 亿元, 同比增长 7.60%, 与营业收入增长基本持平。

从期间费用来看, 公司 2012 年期间费用率为 13.34%, 较上年下降 1.35 个百分点。跟踪期内期间费用构成变化不大。

2012 年公司营业外收入为 0.31 亿元, 主要包括政府补助 382.78 万元、产权理顺按成本款

补足房款补差收入 0.26 亿元 (为收取的职工住房补差款)。2010~2012 年, 公司共获得增值税返还、环保专项补助等政府补助共 1807.76 万元, 政府对公司支持力度较大。

同期公司实现利润总额 960.38 万元, 同比增长 19.15%。2012 年营业外收入为利润总额的 3.19 倍, 2013 年 1~3 月为 3.24 倍, 营业外收入对公司经营业绩影响大。

从盈利指标来看, 公司 2012 年营业利润率、总资产收益率、净资产收益率分别为 12.84%、1.01% 和 0.18%, 分别较上年变动 0.10、-0.08 和 0.04 个百分点。

2013 年 1~3 月, 公司实现营业收入 3.31 亿元、利润总额 23.40 万元, 同比增长 19.15%。公司 2013 年 1~3 月营业利润率为 10.21%。

整体看, 跟踪期内, 公司经营发展无重大变化, 公司营业收入有所增长, 盈利能力较弱, 经营业绩受关联方政策及非经常性损益影响较大。

2. 现金流及保障

2012 年公司经营活动现金流入为 10.62 亿元, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金。2012 年公司现金收入比为 67.18%。同期公司经营活动现金流出为 10.50 亿元, 经营活动现金流量净额为 0.13 亿元; 2012 年公司取得投资收益收到的现金为 0.18 亿元, 投资活动现金流出为 0.48 亿元 (主要为购建固定资产、无形资产支付的现金), 2012 年公司投资活动现金净流出 0.30 亿元。

2012 年公司筹资活动前现金流量净额为 -0.18 亿元, 公司经营活动产生的现金对公司投资活动所需现金覆盖能力偏弱。

2012 年公司筹资活动现金流入和流出分别为 5.93 亿元和 5.81 亿元, 公司筹资活动现金净流入 0.12 亿元。

2013 年 1~3 月, 公司经营活动、投资活动、筹资活动产生的现金净流量分别为 -0.19 亿元、-0.07 亿元和 0.48 亿元。

¹ 根据中国证监会《证监会通报万福生科涉嫌欺诈发行及相关中介机构违法违规案件》文件, 中磊会计师事务所在万福生科发行上市审计和 2011 年年度报告的审计中, 未勤勉尽责, 审计程序缺失, 在审计证据的获取以及审计意见的形成方面存在不当行为, 所出具的审计报告存在虚假记载。该所的上述行为, 违反了《证券法》等法律法规的相关规定, 构成《证券法》第 223 条等法律法规所述情形。拟对中磊会计师事务所没收业务收入 138 万元, 并处 2 倍的罚款, 撤销其证券服务业务许可。

总体看，公司经营活动获现能力弱，公司经营活动产生的现金对公司投资活动所需现金覆盖能力偏弱。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额为 42.47 亿元，同比增长 5.21%。其中流动资产占 17.75%，非流动资产占 82.25%。

截至 2012 年底，公司流动资产为 7.54 亿元，同比减少 1.82%。公司流动资产主要由应收账款和其他应收款构成。

截至 2012 年底，公司应收账款余额 2.05 亿元，其中，按组合计提坏账准备的应收账款 1.16 亿元，计提坏账准备 0.31 亿元。从账龄来看，1 年以内的占 58.14%，1~2 年的占 15.79%，2~3 年的占 1.11%，3 年以上的占 24.96%，公司对账龄 1~2 年的计提坏账准备 182.65 万元，2~3 年的计提坏账准备 25.70 万元，对账龄 3 年以上的计提坏账准备 0.28 亿元，计提比例 13.14%，计提较为充分，公司应收账款综合账期较长。

截至 2012 年底，公司其他应收款账面余额 3.95 亿元，计提坏账准备 0.15 亿元，计提比例为 3.80%，为公司对按组合计提坏账准备的其他应收款中账龄超过 1 年的其他应收款计提的坏账准备。从构成来看，主要为与山西介休鑫峪沟煤业有限公司、中铝国际（天津）建设有限公司、山西晋铝兴业冶金材料有限公司等关联方的往来款。

截至 2012 年底，公司非流动资产为 34.93 亿元，同比增长 6.86%，公司非流动资产增长主要由于长期股权投资增长所致，截至 2012 年底长期股权投资为 3.70 亿元，同比增长 220.31%，主要系对山西介休鑫峪沟煤业（集团）有限公司的长期股权投资增加了 2.69 亿元所致。公司非流动资产构成以无形资产、固定资产和投资性房地产为主。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额 42.47 亿元，同比增长 5.21%，资产结构较上年变化

不大。

总体看，公司资产以非流动资产为主，流动资产中应收账款和其他应收款占比高，关联方占款严重，资产质量一般。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 27.25 亿元（其中少数股东权益 0.62 亿元），较 2011 年底基本无变化。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 27.22 亿元，较 2012 年底基本无变化。整体看，公司实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好，但受较差的盈利水平影响，未分配利润持续为负。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计为 14.60 亿元，同比增长 17.38%，其中流动负债占 92.86%，非流动负债占 7.14%。

从有息债务来看，公司 2012 年底全部债务为 4.01 亿元，同比增长 11.39%，其中短期债务占 74.81%，长期债务占 25.19%。从财务构成来看，2012 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为 34.38%、12.58%和 3.50%，同比分别增长 3.56、1.16 和 3.50 个百分点。截至 2013 年 3 月底，公司全部债务为 4.53 亿元，较 2012 年底增长 11.39%，其中短期债务占 77.35%，长期债务占 22.65%。本期以上三个指标分别为 34.50%、13.98%和 3.55%，分别较 2012 年底增长 0.12、1.40 和 0.05 个百分点。

总体看，跟踪期公司债务负担有所加重，但仍维持在适宜水平，债务结构有待改善。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2012 年公司流动比率、速动比率分别为 55.59%和 49.37%，截至 2013 年 3 月底以上指标分别为 57.31%和 51.85%，2012 年公司经营现金流流动负债比为 0.92%。总体看，公司短期债务规模小。

从长期偿债能力来看，公司 2010~2012 年 EBITDA 快速增长，三年平均为 1.36 亿元，2012

年公司 EBITDA 为 1.45 亿元,同比增长 7.19%。2012 年公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 5.33 倍和 2.77 倍。总体看,公司整体偿债能力适宜。

截至 2013 年 5 月底,公司存续期债券总额为 3 亿元,为 2012 年发行的额度 2 亿元、期限 3 年的中期票据“12 晋铝 MNT1”和 2013 年发行的额度 1 亿元、期限 3 年的“13 晋铝 MTN1”。2010~2012 年公司经营活动现金流入量逐年下降,同期公司经营活动现金净流量波动较大,三年平均分别为 11.45 亿元和-0.92 亿元,分别为“12 晋铝 MNT1”的 5.73 倍和-0.46 倍,为“13 晋铝 MTN1”11.45 倍和-0.92 倍,为两期中期票据合计的 3.82 倍和-0.31 倍;2012 年公司经营活动现金流入和经营活动现金净流量分别为“12 晋铝 MNT1”的 5.31 倍和 0.07 倍,为“13 晋铝 MTN1”的 10.62 倍和 0.13 倍,为两期中期票据合计的 3.54 倍和 0.04 倍。公司近三年 EBITDA 平均值和 2012 年 EBITDA 分别为“12 晋铝 MNT1”的 0.68 倍和 0.73 倍,为“13 晋铝 MNT1”的 1.36 倍和 1.45 倍,为两期中期票据合计的 0.45 倍和 0.48 倍。总体看,公司经营活动现金流入量对存续期债券保障程度较高。

截至 2013 年 3 月底,公司共获得银行授信额度 3.50 亿元,已全部使用,公司融资渠道有待拓展。公司为介休市煜业选煤有限公司提供贷款担保 1.79 亿元,担保比率为 6.58%,担保比率较低。

5. 抗风险能力

公司作为中国铝业公司的下属子公司,债务负担较轻,但是公司主营业务分散、盈利能力弱,营业利润持续为负,关联交易及非经常性损益对公司经营影响较大。综合来看,公司抗风险能力一般。

九、债权保护条款

“12 晋铝 MNT1”和“13 晋铝 MNT1”由

中国铝业公司(简称“中铝公司”)提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

作为中国最大的有色金属企业,中铝公司初步形成了以铝为主的轻金属、以铜为主的重金属,以及稀有金属和其他各种金属等业务全面发展的格局。

中铝公司主要产品包括氧化铝、原铝、阴极铜,和相关的铝、铜加工材。截至 2012 年底,中铝公司氧化铝产量为 1273.45 万吨,占全国总产量的 33.78%;电解铝产量 422.11 万吨,占全国产量的 20.83%;铝加工方面,中铝公司产品分 30 多类、100 多种合金、1000 多个品种、14000 多种规格,广泛应用于国民经济各个领域。

铜资源方面,中铝公司控股的云铜集团拥有铜资源储量 766.74 万吨,同时中铝公司已取得秘鲁特罗莫克铜矿的开发权,拥有铜当量金属资源约 1200 万吨。2012 年中铝公司阴极铜产量 45.13 万吨。

截至 2012 年底,中铝公司合并资产总额 4284.15 亿元,所有者权益合计 717.80 亿元(其中少数股东权益 513.99 亿元)。2012 年,中铝公司实现营业收入 2449.40 亿元,利润总额 -96.60 亿元;中铝公司经营活动现金流净额 25.85 亿元。

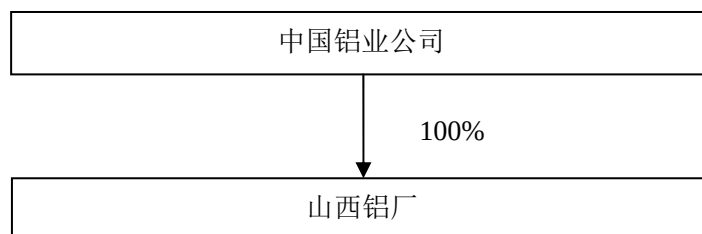
截至 2013 年 3 月底,中铝公司合并资产总额 4779.06 亿元,所有者权益合计 772.00 亿元(其中少数股东权益 549.99 亿元)。2012 年 1~3 月,中铝公司实现营业收入 544.64 亿元,利润总额 -15.45 亿元;中铝公司经营活动现金流净额 -7.38 亿元。

经联合资信评定,中铝公司主体长期信用等级为 AAA,展望为稳定,为“12 晋铝 MTN1”和“13 晋铝 MTN1”的担保显著提升了“12 晋铝 MTN1”和“13 晋铝 MTN1”的信用水平。

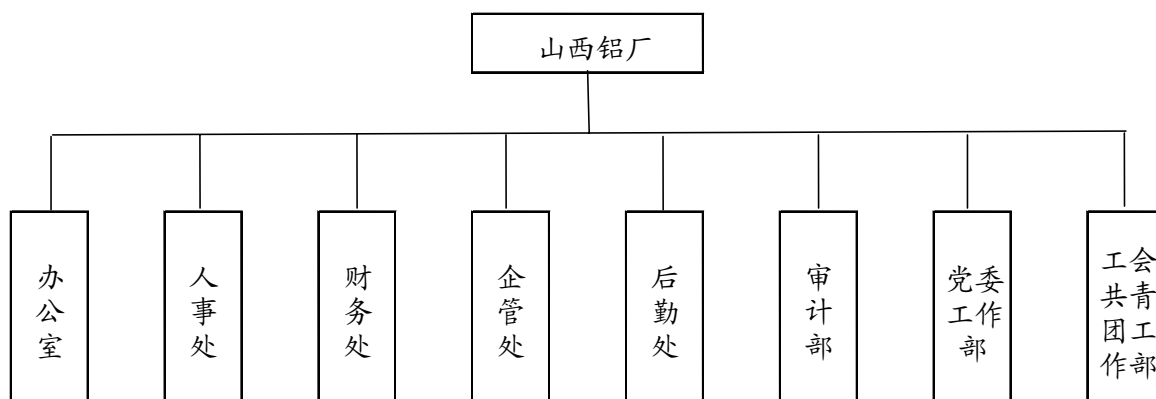
十、结论

综合考虑,联合资信维持公司 A⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“12 晋铝 MNT1”和“13 晋铝 MNT1”AAA 的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2-1 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	11084.27	5243.62	4641.01	-35.29	6799.67
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	3389.55	2071.68	1292.00	-38.26	2030.78
应收账款	44189.20	19906.65	20507.21	-31.88	20170.49
预付款项	3023.44	1642.41	2549.48	-8.17	3565.73
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	47343.03	42017.31	37952.80	-10.46	38002.13
存货	38077.12	5894.28	8433.07	-52.94	7428.39
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	147106.60	76775.95	75375.56	-28.42	77997.20
非流动资产：					
可供出售金融资产	7240.22	4584.04	3662.95	-28.87	3662.95
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	7610.23	11566.66	37048.93	120.64	37534.83
投资性房地产	111405.83	108504.05	106061.99	-2.43	105451.47
固定资产	53416.66	73429.26	71829.93	15.96	70334.95
在建工程	28253.83	7598.86	10982.64	-37.65	10992.00
工程物资	1666.31	44.86	44.86	-83.59	44.86
固定资产清理	-20.14	0.00	0.00	-100.00	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	119721.60	119782.65	118077.75	-0.69	117506.85
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	707.24	204.08	82.34	-65.88	67.42
递延所得税资产	1303.27	1185.26	1535.22	8.53	1535.22
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	331305.05	326899.73	349326.61	2.68	347130.56
资产总计	478411.65	403675.68	424702.17	-5.78	425127.75

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（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	54000.00	36000.00	30000.00	-25.46	35000.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	2000.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
应付账款	33153.69	19304.68	19133.65	-24.03	18155.40
预收款项	19045.43	3462.26	10621.53	-25.32	7463.42
应付职工薪酬	26157.49	23524.03	21686.03	-8.95	22339.27
应交税费	3579.88	4712.48	2763.77	-12.13	3155.27
应付利息	25.14	0.00	0.00	-100.00	0.00
应付股利	350.00	350.00	0.00	-100.00	0.00
其他应付款	48893.51	36487.64	51381.53	2.51	49991.56
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	187205.15	123841.09	135586.52	-14.90	136104.93
非流动负债：					
长期借款	0.00	0.00	0.00		10250.00
应付债券	0.00	0.00	10100.00		0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
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	1224.95	560.91	330.63	-48.05	330.63
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	1224.95	560.91	10430.63	191.81	10580.63
负债合计	188430.10	124402.00	146017.15	-11.97	146685.57
所有者权益：					
实收资本(或股本)	127548.37	127548.37	127548.37	0.00	127548.37
资本公积	180887.82	171726.26	171035.44	-2.76	171035.44
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	0.00	0.00	0.00		0.00
未分配利润	-26832.04	-26793.97	-26097.31	-1.38	-26349.40
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	281604.15	272480.66	272486.50	-1.63	272234.41
少数股东权益	8377.40	6793.02	6198.53	-13.98	6207.78
所有者权益合计	289981.55	279273.68	278685.02	-1.97	278442.18
负债和所有者权益总计	478411.65	403675.68	424702.17	-5.78	425127.75

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	109818.78	104354.27	112088.60	1.03	33110.63
减: 营业成本	97316.52	88392.70	95111.87	-1.14	29184.86
营业税金及附加	3346.28	2660.43	2580.05	-12.19	545.49
销售费用	1880.22	1494.25	1627.32	-6.97	376.36
管理费用	9770.55	10520.82	10248.47	2.42	3061.97
财务费用	1781.09	3313.80	3074.46	31.38	738.60
资产减值损失	954.61	1147.83	2646.68	66.51	0.00
加: 公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	838.59	2945.29	1442.18	31.14	744.25
其中: 对合营企业投资收益	838.59	2945.29	1442.18	0.00	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	-4391.88	-230.27	-1758.08	-36.73	-52.39
加: 营业外收入	4794.38	1430.15	3067.00	-20.02	75.81
减: 营业外支出	280.52	393.85	348.54	11.47	0.01
其中: 非流动资产处置损失	0.00	0.00	0.00		0.00
三、利润总额	121.98	806.03	960.38	180.59	23.40
减: 所得税费用	1294.27	401.81	448.83	-41.11	273.61
四、净利润	-1172.29	404.22	511.55		-250.21

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	75551.50	58389.15	75299.79	-0.17	18696.96
收到的税费返还	516.38	201.60	184.46	-40.23	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	63392.46	52951.96	30748.59	-30.35	7356.34
经营活动现金流入小计	139460.33	111542.72	106232.84	-12.72	26053.30
购买商品、接受劳务支付的现金	70222.25	42285.00	58988.08	-8.35	14093.28
支付给职工以及为职工支付的现金	19996.91	19135.21	15726.28	-11.32	4086.43
支付的各项税费	12459.44	10900.99	13371.62	3.60	3494.59
支付其他与经营活动有关的现金	70196.41	16223.25	16893.99	-50.94	6310.21
经营活动现金流出小计	172875.00	88544.45	104979.97	-22.07	27984.51
经营活动产生的现金流量净额	-33414.67	22998.27	1252.88		-1931.21
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	127.00	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得投资收益收到的现金	137.75	397.85	1775.32	259.00	0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.19	243.32	8.33	562.13	0.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	-1544.12	0.00		23.64
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		8.19
投资活动现金流入小计	264.94	-902.95	1783.65	159.47	31.84
购建固定资产、无形资产等支付的现金	6941.05	2253.91	2853.77	-35.88	684.14
投资支付的现金	0.00	5990.20	1950.00		50.00
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	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	6941.05	8244.11	4803.77	-16.81	734.14
投资活动产生的现金流量净额	-6676.11	-9147.06	-3020.12	-32.74	-702.31
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	250.00		300.00
取得借款收到的现金	39000.00	43000.00	59000.00	23.00	25000.00
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	0.00	0.00		0.00
筹资活动现金流入小计	39000.00	43000.00	59250.00	23.26	25300.00
偿还债务支付的现金	7000.00	58000.00	55000.00	180.31	20000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2006.60	4691.86	2842.54	19.02	507.83
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	242.83		0.00
筹资活动现金流出小计	9006.60	62691.86	58085.37	153.95	20507.83
筹资活动产生的现金流量净额	29993.40	-19691.86	1164.63	-80.29	4792.17
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-10097.38	-5840.65	-602.61	-75.57	2158.66
加: 期初现金及现金等价物余额	21181.65	11084.27	5243.62	-50.25	4641.01
六、期末现金及现金等价物余额	11084.27	5243.62	4641.01	-35.29	6799.67

附件 4-2 公司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	-1172.29	404.22	511.55	
加: 资产减值准备	954.61	1147.83	2646.68	66.51
固定资产折旧及其他	8043.99	8063.63	8984.69	5.69
无形资产摊销	1352.03	1378.94	1704.90	12.29
长期待摊费用摊销	144.98	223.16	121.74	-8.36
处置固定资产、无形资产等损失	12.22	-76.93	37.19	74.43
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	1887.12	3286.70	2925.15	24.50
投资损失	-838.59	-2945.29	-1442.18	
递延所得税资产减少	-26.65	118.01	-349.96	
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	-13116.63	31340.73	-4655.49	
经营性应收项目的减少	-29508.13	32307.16	3336.57	
经营性应付项目的增加	-1147.33	-52249.91	-12567.98	230.97
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-33414.67	22998.27	1252.88	
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	11084.27	5243.62	4641.01	-35.29
减: 现金的期初余额	21181.65	11084.27	5243.62	-50.25
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	-10097.38	-5840.65	-602.61	

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)	2.31	3.00	5.12	3.92	--
存货周转次数(次)	2.56	4.02	13.28	8.36	--
总资产周转次数(次)	0.23	0.24	0.27	0.25	--
现金收入比(%)	68.80	55.95	67.18	64.13	56.47
盈利能力					
营业利润率(%)	8.34	12.75	12.84	11.91	10.21
总资本收益率(%)	0.13	1.09	1.01	0.86	--
净资产收益率(%)	-0.40	0.14	0.18	0.05	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.00	3.50	1.75	3.55
全部债务资本化比率(%)	16.19	11.42	12.58	12.95	13.98
资产负债率(%)	39.39	30.82	34.38	34.31	34.50
偿债能力					
流动比率(%)	78.58	62.00	55.59	62.11	57.31
速动比率(%)	58.24	57.24	49.37	53.51	51.85
经营现金流动负债比(%)	-17.85	18.57	0.92	2.46	-5.68
EBITDA 利息倍数(倍)	5.95	4.44	5.33	5.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.96	2.66	2.77	3.17	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.72	0.38	-0.04	-0.05	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-24.49	4.55	-0.65	-3.86	--

注：2013 年一季度数据未经审计。

附件 6-1 中国铝业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	2691572.16	2924537.59	3071033.87	6.82	3709225.18
交易性金融资产	1748.40	979.09	1587.08	-4.73	733.71
应收票据	303427.62	717496.54	409377.96	16.15	383377.06
应收账款	540238.66	605410.80	709223.97	14.58	69277.95
预付款项	810448.19	871541.66	873170.51	3.80	1226919.72
应收利息	1393.35	2627.89	4695.64	83.58	3467.95
应收股利	0.00	340.51	19456.85		1173808.71
其他应收款	572423.06	517175.46	550311.72	-1.95	912161.61
存货	4778489.53	5037449.93	5589856.00	8.16	5809618.79
一年内到期的非流动资产	15427.01	3167.66	47987.30	76.37	40026.86
其他流动资产	285753.30	372672.54	477329.22	29.24	503976.15
流动资产合计	10000921.29	11053399.68	11754030.12	8.41	13832593.69
非流动资产：					
可供出售金融资产	162485.94	118105.15	130324.16	-10.44	139933.12
持有至到期投资	11900.00	6000.00	9500.00	-10.65	18900.00
长期应收款	35547.25	79635.10	147785.22	103.90	181434.01
长期股权投资	10891195.62	10664265.71	12199527.57	5.84	12049687.38
投资性房地产	156512.48	109602.01	88595.40	-24.76	141561.08
固定资产	9746949.48	10646298.97	10653761.26	4.55	12255871.88
在建工程	3057340.76	3361652.84	3955513.19	13.74	4576416.88
工程物资	34262.04	47263.40	43572.78	12.77	71020.76
固定资产清理	509.25	513.73	110.71	-53.37	19173.80
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	2081515.84	2176432.67	2317895.65	5.53	3015012.82
开发支出	692.29	442.87	3612.98	128.45	5491.93
商誉	786121.31	778573.42	819086.61	2.08	820342.06
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	94804.92	131162.97	129946.01	17.08	134708.75
递延所得税资产	290117.80	336366.73	397361.05	17.03	380462.09
其他非流动资产	70988.66	152329.85	190838.89	63.96	147960.31
非流动资产合计	27420943.65	28608645.40	31087431.48	6.48	33957976.87
资产总计	37421864.94	39662045.08	42841461.61	7.00	47790570.56

附件 6-2 中国铝业公司合并资产负债表（负债和所有者权益）

（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	5227741.09	6931855.99	8299016.53	26.00	8870399.19
吸收存款及同业存放	0.00	0.00	19134.53		
交易性金融负债	1110.47	2329.44	1466.58	14.92	5175.83
应付票据	477863.27	341393.03	473731.77	-0.43	939266.58
应付账款	1486257.16	1474178.48	1665947.19	5.87	1717488.95
预收款项	491206.01	599110.75	700315.92	19.40	948350.35
应付手续费及佣金	0.00	19.53	73.46		
应付职工薪酬	310773.75	270829.83	218905.27	-16.07	225011.07
应交税费	-94818.73	-47852.92	-192123.10	42.35	-134316.38
应付利息	151517.58	156275.14	169650.00	5.81	248674.15
应付股利	0.00	20065.67	20681.71		30348.61
其他应付款	1005004.51	1000572.48	889142.17	-5.94	1088295.67
一年内到期的非流动负债	1182317.59	879965.31	1883043.19	26.20	1226622.25
其他流动负债	2586111.87	2529507.85	3602116.35	18.02	3194987.76
流动负债合计	12825084.56	14158250.59	17751101.55	17.65	18360304.03
非流动负债：					
长期借款	13876456.38	13586127.86	14179201.85	1.08	15936932.00
应付债券	2688500.90	3523589.36	2982686.32	5.33	4679182.10
长期应付款	34737.81	34161.41	43648.50	12.09	141137.07
专项应付款	80480.26	123304.29	154334.68	38.48	165301.85
预计负债	8188.06	11626.51	9166.85	5.81	212128.93
递延收益	0.00	0.00	0.00		225173.89
递延所得税负债	208079.39	188287.88	226557.83	4.35	0.00
其他非流动负债	78038.38	243522.03	316731.24	101.46	350389.22
非流动负债合计	16974481.19	17710619.35	17912327.27	2.73	21710245.06
负债合计	29799565.75	31868869.94	35663428.82	9.40	40070549.09
所有者权益：					
实收资本(或股本)	1739004.30	1739004.30	1839004.30	2.84	1839004.30
资本公积	629175.81	754479.93	790113.50	12.06	1011616.38
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	5890.40	8651.83	11880.44	42.02	17738.58
盈余公积	141939.90	141939.90	141939.90	0.00	141939.90
一般风险准备	123.30	240.80	9667.16		
未分配利润	373431.68	325535.08	-177131.35		-255664.74
外币报表折算差额	-354415.76	-575083.06	-577357.29	27.63	-534485.30
归属于母公司权益合计	2535149.64	2394768.76	2038116.67	-10.34	2220149.12
少数股东权益	5087149.54	5398406.38	5139916.12	0.52	5499872.36
所有者权益合计	7622299.19	7793175.14	7178032.79	-2.96	7720021.48
负债和所有者权益总计	37421864.94	39662045.08	42841461.61	7.00	47790570.57

附件7 中国铝业公司合并利润表

(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	19543309.64	23170174.97	24493959.22	11.95	5446364.60
减: 营业成本	17971668.85	21292048.50	23515277.01	14.39	5222622.98
利息支出	0.00	0.00	429.92		
手续费及佣金支出	0.00	35.51	81.47		
营业税金及附加	95528.04	109896.68	117507.05	10.91	25712.15
销售费用	262486.30	273050.62	306147.77	8.00	67803.86
管理费用	639617.01	687681.69	662452.55	1.77	158961.92
财务费用	583232.89	690938.77	1100717.58	37.38	283277.42
资产减值损失	100996.31	192707.59	214614.18	45.77	18510.70
加: 公允价值变动收益	5351.72	-1135.07	-1995.02		-2952.51
投资收益	225201.35	291654.38	289790.05	13.44	134481.74
其中: 对合营企业投资收益	50495.97	80096.80	45478.14		
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		
二、营业利润	120333.31	214334.92	-1135473.27		-198995.20
加: 营业外收入	115252.74	101691.52	245304.19	45.89	2808.09
减: 营业外支出	26026.49	25393.88	75870.73		0.00
其中: 非流动资产处置损失	4511.17	5443.85	59862.55	264.28	--
三、利润总额	209559.56	290632.57	-966039.82		-154474.15
减: 所得税费用	86383.56	108661.23	32564.66	-38.60	-161005.65
四、净利润	123176.00	181971.34	-998604.48		0.00

附件8-1 中国铝业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	21512224.19	26209977.90	29233949.32	16.57	6144757.93
收到的税费返还	42574.21	61140.54	43283.03	0.83	11099.60
收到其他与经营活动有关的现金	819616.81	922864.79	1471432.84	33.99	458921.80
客户存款和同业存放款项净增加额	0.00	0.00	19134.53		0.00
收取利息和手续费净增加额	350.12	8143.03	9027.53	407.78	0.00
处置交易性金融资产净增加额	0.00	119.09	65.67		0.00
经营活动现金流入小计	22374765.32	27202245.34	30776892.93	17.28	6614779.32
购买商品、接受劳务支付的现金	19008863.00	23667118.44	26510036.67	18.09	5498706.76
支付给职工以及为职工支付的现金	1077326.38	1235138.92	1313666.35	10.43	329847.58
支付的各项税费	640033.41	854517.70	881771.60	17.38	168623.92
支付其他与经营活动有关的现金	993950.74	1393111.55	1788913.92		691372.12
存放央行和同业款项净增加额	0.00	30468.46	23999.32		0.00
支付手续费的现金	0.00	142.90	17.91		0.00
经营活动现金流出小计	21720173.53	27180497.96	30518405.76	18.54	6688550.39
经营活动产生的现金流量净额	654591.79	21747.37	258487.17	-37.16	-73771.07
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	52179.17	348988.46	563508.28	228.63	57423.30
取得投资收益收到的现金	128074.69	137859.51	253688.18	40.74	31149.18
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	29570.24	78910.85	15252.43	-28.18	38939.59
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	12639.44	24242.49		11049.83
收到其他与投资活动有关的现金	227431.66	167503.96	111132.73	-30.10	86288.73
投资活动现金流入小计	437255.76	745902.22	967824.12	48.78	224850.63
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1464193.28	1581528.43	2025791.85	17.62	487864.84
投资支付的现金	244971.54	425025.95	2127112.09		115054.55
取得子公司等支付的现金净额	18648.92	10490.69	6143.36	-42.60	42251.35
支付其他与投资活动有关的现金	248610.64	367943.45	155540.26	-20.90	200330.32
投资活动现金流出小计	1976424.38	2384988.52	4314587.57	47.75	845501.06
投资活动产生的现金流量净额	-1539168.62	-1639086.30	-3346763.45	47.46	-620650.43
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	33069.65	307171.93	645308.41	341.74	254639.46
取得借款收到的现金	11590602.33	15402754.90	21480780.86	36.14	4483156.63
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		77547.34
收到其他与筹资活动有关的现金	33985.39	31094.89	311026.67	202.52	608050.00
筹资活动现金流入小计	11657657.37	15741021.72	22437115.95	38.73	5423393.43
偿还债务支付的现金	9599613.92	12888771.33	17906850.45	36.58	3915063.80
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	785723.35	1011962.78	1239358.73	25.59	259531.50
支付其他与筹资活动有关的现金	151213.50	17571.75	104474.85	-16.88	101822.72
筹资活动现金流出小计	10536550.77	13918305.86	19250684.02	35.17	4276418.02
筹资活动产生的现金流量净额	1121106.60	1822715.85	3186431.93	68.59	1146975.41
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-8497.51	-17274.79	1526.74		-1788.42
五、现金及现金等价物净增加额	228032.26	188102.13	99682.39	-33.88	450765.50
加: 期初现金及现金等价物余额	2412246.42	2557594.55	2748023.79		2927622.22
六、期末现金及现金等价物余额	2640278.69	2745696.68	2847706.18	3.85	3378387.73

附件8-2 中国铝业公司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	123176.00	181971.34	-998604.48	
加: 资产减值准备	88265.37	192707.59	214614.18	55.93
固定资产折旧及其他	785957.97	784751.81	870363.98	5.23
无形资产摊销	52517.41	47957.09	60420.48	7.26
长期待摊费用摊销	19042.51	16746.71	25222.44	15.09
处置固定资产、无形资产等损失	-11233.65	-10352.98	52621.57	
固定资产报废损失	830.62	0.00	135.12	-59.67
公允价值变动损失	-5351.72	1135.07	1995.02	
财务费用	655716.45	817586.92	1129968.40	31.27
投资损失	-225201.35	-291654.38	-289790.05	13.44
递延所得税资产减少	10528.34	-11749.04	-56467.52	
递延所得税负债增加	842.89	-16339.74	13851.40	305.38
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	-652981.46	-320019.39	-669109.71	1.23
经营性应收项目的减少	-83993.14	-983044.47	116832.88	
经营性应付项目的增加	-89590.39	-387949.16	-213566.55	54.40
其他	-13934.06	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	654591.79	21747.37	258487.17	-37.16
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	3484.11	10188.60	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	2640278.69	2745701.12	2847696.18	3.85
减: 现金的期初余额	2412246.42	2557594.55	2748013.79	6.73
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	10.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	10.00	
现金及现金等价物净增加额	228032.26	188106.58	99682.39	-33.88

附件 9 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

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 10 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。