

跟踪评级公告

联合[2013] 1602 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持重庆钢铁集团矿业有限公司主体长期信用等级为A⁺,评级展望为稳定,并维持“13重钢矿业CP001” A-1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>

重庆钢铁集团矿业有限公司跟踪评级报告

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
13 重钢矿业 CP001	4 亿元	2013/5/28-2014/5/28	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 11 月 27 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~9 月
现金类资产(亿元)	2.52	14.37	9.01	9.77
资产总额(亿元)	46.61	74.27	76.39	80.79
所有者权益(亿元)	22.00	27.65	26.94	27.77
短期债务(亿元)	13.21	27.92	28.36	30.79
全部债务(亿元)	18.95	39.57	41.45	44.20
营业收入(亿元)	16.48	23.50	19.22	19.87
利润总额(亿元)	1.00	1.55	0.14	0.94
EBITDA(亿元)	2.22	3.01	2.53	--
经营性净现金流(亿元)	1.23	1.29	1.93	2.47
营业利润率(%)	28.54	25.57	26.11	26.83
净资产收益率(%)	3.88	4.44	-0.26	--
资产负债率(%)	52.80	62.77	64.73	65.63
全部债务资本化比率(%)	46.27	58.87	60.61	61.41
流动比率(%)	125.60	120.75	100.31	86.92
全部债务/EBITDA(倍)	8.55	13.14	16.39	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.73	2.04	0.95	--
经营现金流流动负债比(%)	6.95	3.82	5.58	--

注: 2013 年三季度财务报表未经审计; 已将公司其他流动负债中的短期融资券借款和长期应付款中的融资租赁款调整计入有息债务。

分析师

杜蜀萍

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 重庆钢铁集团矿业有限公司(以下简称“公司”)经营性净现金流持续改善、2013 年前三季度营业收入大幅增长; 同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司经营对重庆钢铁(集团)有限责任公司(以下简称“重钢集团”)依赖度较高、其他应收款规模较大、短期债务规模较大、未来资本支出压力较大等因素给公司经营和偿债能力带来的负面影响。

跟踪期内, 公司西昌矿业 300 万吨扩能工程项目投产, 盈利能力得到改善, 公司综合竞争实力得到增长。

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“13 重钢矿业 CP001” A-1 的信用级别。

优势

1. 公司铁矿石资源储量丰富, 具备良好的可持续发展能力。
2. 公司经营活动现金流入量对待“13 重钢矿业 CP001”的保障能力强。
3. 跟踪期内, 西昌矿业 300 万吨扩能工程项目投产, 铁矿石业务收入大幅增长, 公司整体盈利能力增强。

关注

1. 公司经营对重钢集团依赖度较高, 主要产品定价取决于重钢集团, 对公司经营效益产生重大影响。
2. 公司其他应收款规模较大, 主要为重钢集团的欠款, 其回收时间存在不确定性, 公司资产周转率低。
3. 跟踪期内, 债务负担加重, 债务结构有待改善, 短债偿债压力较大。
4. 公司未来规划项目预算投入规模较大, 未来面临较大的资本支出压力。

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）与重庆钢铁集团矿业有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆钢铁集团矿业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，未因重庆钢铁集团矿业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重庆钢铁集团矿业有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至短期融资券到期后失效；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（以下简称“联合资信”）关于重庆钢铁集团矿业有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用及存续期内的“13 重钢矿业 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本概况

重庆钢铁集团矿业有限公司成立于 1996 年 7 月，是重庆钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“重钢集团”）按照《关于组建重庆钢铁集团矿业有限公司的通知》（重集体改发[1996]第 350 号）的要求，将下属太和铁矿、乐山粘土矿、綦江铁矿、小南海白云石矿、歌乐山石灰石矿以及矿山炉料公司进行组建，形成具有独立法人资格的全资子公司，初始注册资本 1.50 亿元；经过 1997 年 7 月“拨改贷”转为国家资本金以及 2006 年公司增加注册资本，截至 2006 年底公司注册资本变更为 2.69 亿元；2010 年 8 月，重庆渝富资产经营管理有限公司（以下简称“渝富公司”）按照重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆国资委”）《关于同意渝富公司对重钢集团矿业有限公司进行增资的批复》（渝国资委[2010]485 号）的规定，向公司投资 8 亿元，其中 3.67 亿元增加注册资本、4.33 亿元转增资本公积。经历次增资，截至 2013 年 9 月底，公司注册资本 11.74 亿元，其中渝富公司持股比例 50.81%，重钢集团持股比例 49.19%。渝富公司不参与经营与分红，重钢集团为公司实际控制人，最终实际控制人为重庆市国资委¹。目前公司已成为重钢集团“一主两重”产业结构体系中的“两重之一”，并进入国家大型工业企业行列。

公司经营范围：炼铁用铁矿石、耐火粘土、石灰石、白云石开采，加工（以上经营范围仅限有资质的分支机构）；冶金设备检修、安装，

矿山设计、测绘，货物存储（不含危险品）。销售冶金炉料、五金、金属材料（不含稀贵金属）、焊接材料、普通机械、皮革制品、建筑材料、装饰材料（不含危险化学品）、百货。其中公司主营业务为矿石开采、深加工和销售，主要产品为铁矿石、石灰石、白云石等。

截至 2013 年 9 月底，公司下设党政工作部、综合部、财务部、营销部、生产技术部和安全生产部 6 个职能部门；公司下设 10 个分支机构：西昌太和铁矿、綦江铁矿、大宝坡石灰石矿、歌乐山白云石矿、景星白云石矿、万盛石灰石矿、接龙铁矿、供销公司、乐山耐火材料厂和长寿冶金材料厂；拥有全资或控股二级子公司 3 家，三级子公司 2 家；截至 2013 年 9 月底，公司拥有员工 2405 人。

截至 2012 年底，公司资产总额 76.39 亿元，所有者权益 26.94 亿元（含少数股东权益 0.86 亿元）；2012 年公司实现营业收入 19.22 亿元，利润总额 0.14 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额为 80.79 亿元，所有者权益为 27.77 亿元（其中少数股东权益 0.86 亿元）。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 19.87 亿元，利润总额 0.94 亿元。

公司注册地址：重庆市大渡口区大堰一村 81 栋；法定代表人：陈大元。

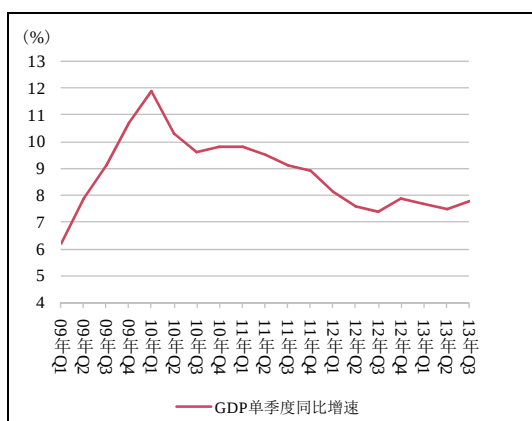
三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

¹ 渝富公司和重钢集团同属重庆市国资委 100%控股的同级国有企业。

图1 2009年以来中国GDP季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长9.6%，增速比上半年加快0.3个百分点；同期，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）实现利润总额40453亿元，同比增长13.5%，增速比上半年加快2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013年前三季度社会消费品零售总额为168817亿元，同比名义增长12.9%，增速比上半年加快0.2个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年前三季度固定资产投资（不含农户）309208亿元，同比增长20.2%，增速比上半年高0.1个百分点；三次产业投资同比分别增长31.1%、17.1%、22.3%。③对外贸易增速进一步下滑。2013年前三季度，中国进出口总额为30604亿美元，同比增长7.7%，增速比上半年回落0.9个百分点；其中出口金额增长8.0%，增速回落2.4个百分点，1进口金额增长7.3%，增速上升0.6个百分点，贸易顺差1694亿美元，同比增长14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支

出结构，保障和改善民生。2013年前三季度，中国财政累计收入为98389亿元，累计支出为91532亿元，同比增长分别为8.6%和8.8%，增幅比上年同期下降2.6和12.3个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年9月底，M2存量达107.7万亿，同比增长14.2%，增速比二季度末高0.2个百分点。从社会融资规模来看，2013年前三季度社会融资规模为13.96万亿，比上年同期多2.24万亿；其中人民币贷款7.28万亿，同比增长8.3个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到111.6%和125.8%。人民币汇率方面，截至2013年9月底，人民币兑美元汇率中间价为6.1480元，比6月末升值0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率

持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的

转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

公司主营铁矿石、石灰石等产品的开采、深加工和销售，所属行业为采掘和深加工，与铁矿石、石灰石开采行业发展密切相关。

（一）铁矿石开采行业

作为社会发展基础资源产业，受国家经济发展尤其是下游钢铁产业快速发展带动，近年中国铁矿石行业发展快速。2009年下半年以来，为应对全球金融危机带来的不利影响和严峻挑战，国家出台了一系列扩大内需、促进经济增长的重大举措，国家4万亿投资及重大工程及项目的相继开工和深入推进，下游钢铁行业呈现明显增长趋势。受此影响，2010年，铁矿石行业实现原矿产量10.72亿吨，同比增长21.6%。随着钢铁行业对进口铁矿石依赖程度降低，2011年中国铁矿石原矿产量创历史之最，达到13.27亿吨，较上年增长23.79%。2012年，中国铁矿石原矿产量较上年略有下降，为13.10亿吨。

铁矿石价格方面，据中国钢铁工业协会统计，2010年，中国矿山产能扩张效应显现，国内产铁矿石产量大幅增长21.6%至10.72亿吨；

2011 年中国铁矿石原矿产量为 13.27 亿吨，同比增长 23.83%，总体产量保持高速增长，但平均品位受扩产影响呈下降趋势。2012 年，受国内房地产、基建投资增速大幅回落及欧债危机深化导致钢铁内外需求量下滑影响，中国铁矿石产量同比下降 1.30 个百分点。

下游需求方面，2011 年中国钢铁行业生产较 2010 年保持低速增长，9 月之后，受欧美债务危机爆发、国内楼市调控不减、高铁事件冲击基建用钢需求、前期产能释放过快等因素影响，钢价转入下行通道；成本升、需求降，国内钢铁企业盈利能力受到严峻挑战。2011 年，中国粗钢累计生产 6.83 亿吨，同比增长 8.90%。2012 年，受经济增速趋缓、下游发展缓慢等因素影响，钢铁需求持续低迷，主要钢铁产品产量增速继续下滑，从而导致中国钢铁企业效益大幅下滑。根据 Wind 统计，2012 年，钢材表观消费量累计 91256.96 亿吨，同比增长 7.98%；2013 年 1~10 月累计消费 8.46 亿吨，同比增长 11.66%。2012 年中国粗钢累计生产 7.17 亿吨，同比增长 3.1%；2013 年 1~10 月累计 6.52 亿吨，同比增长 8.34%。

当前中国铁矿业的行业发展面临诸多问题，包括：①产业结构不合理；铁路运输瓶颈制约；②资源、环境压力上升；③证照管理职能缺位等等。

根据《全国矿产资源规划（2008-2015）》及《钢铁工业“十二五”发展战略建议》等规划，“十二五”期间，铁矿资源勘查方面，中国将加大铁矿资源勘查，增加地质勘查投入，确保新增铁矿资源量 60 亿吨，力争达到 100—150 亿吨；在保证铁矿供应方面，加大新矿山建设步伐，挖掘老矿山生产潜力，到 2015 年全国铁矿石原矿产量将达到 15 亿吨，保证 40%的铁矿资源自给率；开发布局与结构调整方面，积极推进铁矿资源开发整合，加快现代化大型铁矿基地建设，培育大型铁矿企业和企业集团，促进中小型铁矿重组联合改造，到 2015 年，新建 1000 万吨级以上铁矿 8 座，500 万吨级以上铁

矿 15 座，200 万吨级以上铁矿 20 座，大型矿山产量占全国产量的比重达到 50%以上。

总体看，作为社会发展基础资源产业，在国家经济发展尤其是下游钢铁产业发展带动下，铁矿石行业取得较快发展，未来在国家政策支持下也将保持较快的增长态势；在国际三大矿业公司议价能力逐渐增强的形势下，国际铁矿石、国内铁矿石价格仍将保持高位波动，这将给下游钢铁行业成本控制和保证盈利水平等方面带来较大困难，限制钢铁行业的发展，从而制约铁矿石行业的发展。

（二）石灰石及白云石开采、加工行业

石灰石是沉积形成的一种碱性岩石，主要成分是碳酸钙。中国石灰石矿产资源丰富，约占世界总储量的 64%以上。

石灰石应用相当广泛，最常见的用途是炼钢以及生产硅酸盐水泥：石灰石是炼钢过程中必要的辅料，它的质量将直接影响所炼钢材的数量和质量。石灰石在炼钢过程中的作为为脱除钢液中的硫（石灰石高温分解生成氧化钙和二氧化碳，在高温下氧化钙与铁矿石中的二氧化硅化合生成硅酸钙）以及造渣（铁水中的杂质附着在石灰石中，形成氧化渣，便于清理并利于铁水纯净）；在水泥生产中，石灰石、粘土和其他辅料按一定比例混合，磨细成生料。生料进入水泥窑中经过高温煅烧，冷却后所成的硬块即为熟料，再加入适量的石膏，磨成细粉即成为普通的硅酸盐水泥。

冶金中的钢铁冶炼是白云石重要的用途之一。白云石矿与一定的燃料混合经过焙烧可加工成轻烧白云石，其具有强粘着力、凝固力及良好的耐火、隔热性能，在炼钢初期添加能对炼炉起到保护作用，同时可做造渣剂使用，能有效提高钢渣的流动性。

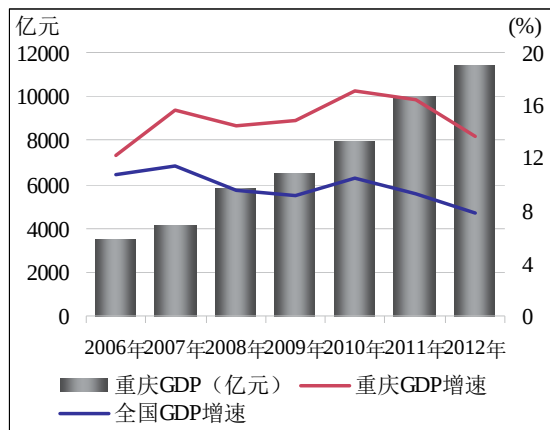
总体看，石灰石和白云石是钢铁冶炼的重要辅料，其行业发展受到下游钢铁产业发展的一定影响制约。

（三）区域经济概况

根据《2012 年重庆市国民经济和社会发展

统计公报》数据，2012 年，全市实现地区生产总值 11459.00 亿元，比上年增长 13.6%，高于全国平均水平 5.8 个百分点。按产业结构计算，全市第一产业增加值 940.01 亿元，增长 5.3%；第二产业增加值 6172.33 亿元，增长 15.6%；第三产业增加值 4346.66 亿元，增长 12.0%。三次产业结构比为 8.2:53.9:37.9。按常住人口计算，全年人均地区生产总值达到 39083 元，比上年增长 12.4%。2012 年，重庆全市地方财政一般预算收入 1703.49 亿元，比上年增长 14.5%。其中，税收收入 970.17 亿元，增长 10.1%。地方财政一般预算支出 3055.17 亿元，比上年增长 19.9%。

图2 重庆市经济发展概况



资料来源：重庆市及全国国民经济和社会发展统计公报

全年固定资产投资总额 9380.00 亿元，比上年增长 22.0%。其中，基础设施建设投资 2404.16 亿元，增长 24.8%；城镇投资 8462.03 亿元，增长 19.2%；农村投资 917.97 亿元，增长 56.4%。

根据重庆市“十二五”规划，十二五期间要实现的基本目标是：到 2015 年，全市地区生产总值在 2010 年基础上翻一番，人均地区生产总值翻一番，城镇居民收入增长 75%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2013 年 9 月底，公司注册资本 11.74

亿元，其中渝富公司持股比例 50.81%，重钢集团持股比例 49.19%。重钢集团为公司实际控制人，最终实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模

经过多年的发展，公司目前拥有 9 个已投产矿山和材料厂，其中铁矿石矿山 2 座，分别为接龙铁矿和綦江铁矿；石灰石矿山 3 座，为歌乐山石灰石矿、万盛石灰石矿和大宝坡石灰石矿；白云石矿山 1 座，为景星白云石矿；此外还有耐火材料矿山 2 座，分别为乐山耐火材料厂和长寿冶金材料厂。公司目前生产的主要产品有铁精矿、钒钛球团矿、石灰石和白云石等。

表 1 截至 2013 年 9 月底公司主要矿山及储量

(单位:万吨)

矿山名称	远景储量	探明储量	生产能力	主要产品
西昌太和铁矿	90000	23500	630	钒钛磁铁矿
綦江铁矿	900	1000	35	铁矿石
接龙铁矿	1700	3314	40	铁矿石
小金河铁矿	3461	3461	--	铁矿石
巫山桃花铁矿	4093	6675	--	铁矿石
篆塘铁矿	3158	4759	--	铁矿石
大宝坡石灰石矿	5553	5553	100	石灰石
景星白云石矿	5377	5376	50	白云石
万盛水落窝石灰岩矿		460	--	石灰石

数据来源：公司提供

注：歌乐山石灰石矿可采储量已开采完毕未在表中列示；小金河铁矿采矿权归陕西三金矿业股份有限公司，公司对其有控制权。

公司矿藏资源储备丰富，以 855 万吨/年的满负荷产能计算，以上资源可供公司开采 70-80 年；同时，为了实现可持续发展，公司不断在国内甚至国外寻找新的矿产资源，以期增加公司的资源储备。

截至 2013 年 9 月底，公司拥有参股企业 2 家：分别为六枝工矿（集团）习水马临煤业有限公司和西昌瑞康钛业有限公司，参股股权分别为 22%和 2.08%，两家公司分别从事喷吹无烟精煤贸易和钛铂粉生产。

公司的生产经营主要服务于重钢集团，为炼钢业务做原材料配套，钒钛铁矿石、球团矿等产品主要供应攀钢集团西昌新钢业有限公司（以下简称“西昌新钢业公司”）。铁矿石方面，2008 年公司开始对太和铁矿进行扩能改造工程，其中一期 300 万吨扩能主体工程目前已完工并正式投产，太和铁矿将达到 630 万吨原矿的生产能力（其中铁精矿 200 万吨）；石灰石深加工方面，公司现有精炼石灰石年加工能力 45 万吨。2011 年 10 月底，年产 26 万吨用于炼铁的烧碱石灰生产线投产，2012 年上半年年产 16.50 万吨的精炼石灰石生产线投产，公司的石灰石深加工能力 87.50 万吨；白云石深加工方面，公司现有年活性白云石 32 万吨的加工能力，并在重庆市长寿区紧邻重钢集团生产基地在建一条年产 33 万吨活性白云石的生产线，并预计将于 2013 年底投产，届时公司的白云石深加工能力将达到 65 万吨。

总体看，公司生产已具备了一定的规模，在四川省及周边区域形成了一定规模效应和区域竞争优势。

3. 人员素质

截至 2013 年 9 月底，公司拥有董事、监事及高级管理人员 11 人，绝大多数在公司或母公司重钢集团工作多年，具有丰富的管理工作经验和深厚的专业技术背景，整体素质高。

公司董事长陈大元先生，现年 46 岁，大学本科学历，高级工程师；曾任太和铁矿机动科副科长、选矿车间副主任、主任、矿长助理、副矿长、矿长、公司总经理；现任公司董事长。

公司总经理詹光模先生，现年 49 岁，大学学历，工程师；曾任公司生产科科长、歌乐山副矿长、矿长；现任公司总经理。

截至 2013 年 9 月底，公司拥有员工 2405 人。按照文化素质划分，其中大专以上学历 955 人，占比 39.71%，高中及中专学历 917 人，占比 38.13%，初中及以下 533 人，占比 22.16%；按照专业划分，公司生产人员 1740 人，占比

72.35%，销售人员 23 人，占比 0.96%，管理人员 581 人，占比 24.16%，财务人员 61 人，占比 2.54%；按年龄划分，45 岁以上 713 人，占比 29.65%，35~45 岁员工 1163 人，占比 48.36%，35 岁以下员工 529 人，占比 22.00%。

总体看，公司高层领导大多具有深厚的专业技术背景和丰富的管理经验；公司员工生产人员所占比重大，年龄结构合理，符合生产企业特点。

4. 技术水平

经过多年的发展，公司自主开发了如回收共生伴生矿物、低品位难选冶金矿综合回收利用、尾矿综合回收利用和高钛型钒钛护炉球团矿生产技术等先进技术，技术水平位于攀西地区乃至全国前列。2013 年 9 月，公司获得一项专利技术：气基竖炉直接还原钒钛磁铁矿非高炉冶炼工艺。

总体看，跟踪期内，公司保持了装备和研发实力的领先水平，并不断获得新的专利技术，为公司的持续发展提供了有效的技术支持和保障。

5. 安全生产及环境保护

公司从事矿产品开采和生产已有十多年的历史，积累了丰富的安全生产经验。

公司现已建立了《消防安全主体责任工作方案》、《全员安全环保置业卫生目标风险承包办法》、《点检管理制度》等安全管理相关制度。

2011 年，公司子公司重庆西昌矿业有限公司（以下简称“西昌矿业公司”）获得四川省安监部门国家三级标准化建设达标合格认可；景星矿获得重庆市安监部门国家三级标准化建设达标合格认可；綦江铁矿、大宝坡矿均获得当地安监部门安全标准化达标四级验收认可。

在环境保护方面，公司各矿山均在当地环保局规定的范围内达标排放或总量控制排放。同时在矿山开采后地上重建植被，各下属单位均足额缴纳了政府生态保证金。

跟踪期内，公司严格遵守安全生产规章制度和环保法规，未发生安全事故或污染物排放超标事件。

6. 外部环境

资源优势

公司太和铁矿所在攀西地区是中国乃至世界矿产资源最富集的地区之一，钒钛磁铁矿资源远景储量达 9 亿吨，占全国铁矿储量的约 20%；拥有钒资源储量（以五氧化二钒计）1862 万吨，占全国储量的 52%，居中国第一、世界前列；钛资源储量（以二氧化钛计）6.18 亿吨，占全国的 95%。

税收优惠

跟踪期内，公司子公司西昌矿业公司再次获批为高新技术企业，将继续享受西部大开发所得税优惠税率 15%。

7. 股东支持

公司实际控制人重钢集团作为重庆市国资委直接管理的大型国有企业，在重庆市钢铁领域占有绝对的优势地位。

重钢集团是以钢铁生产为主，集多种产业经营于一体的大型企业集团。2012 年，重钢集团列中国钢铁企业排名第 37 位、中国制造业 500 强第 148 位、中国企业 500 强第 291 位。截至 2012 年底，重钢集团以形成 520.25 万吨钢、483.56 万吨钢材的综合生产能力，并初步形成普钢的薄板、中厚板，普钢的高线和优质特殊钢生产线的“两板两线”生产体系。截至 2012 年底，重钢集团资产总额 70.40 亿元，所有者权益 167.00 亿元。2012 年，重钢集团实现主营业务收入 259.00 亿元，利润总额 3.00 亿元。重钢集团作为公司的最重要的客户，为公

司产品提供了稳定、可靠的销售保障。

总体看，公司所在区域交通便利；区域经济实力较强，对企业发展构成有效支撑；区域资源优势明显；公司股东实力较为雄厚，为公司提供可靠的销售保障。

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

1. 经营现状

公司以矿产品开采、深加工为主业，同时涉及煤炭及其他产品的销售。

从主营业务收入情况看，公司的主营业务为铁矿石销售、煤炭贸易、石灰石销售、白云石销售、冶金辅料和其他，其中铁矿石销售和煤炭贸易收入占比较大。2013 年 1~9 月公司实现营业收入 19.87 亿元，达到 2012 年营业收入的 103.39%，主要由于西昌矿业公司 300 万吨扩能项目投产、铁矿石产品收入增长所致。

从毛利率情况看，2013 年 1~9 月，公司受西昌矿业公司扩能项目影响，运营成本上升，铁矿石业务毛利率略有下降。同期，煤炭业务毛利率略增至 6.69%，主要受公司与重钢集团煤炭销售的协议价调整影响。同期，白云石产品中新增部分毛利率较低的品种，导致毛利率水平降至 16.17%。冶金辅料业务板块受重钢集团下调产品价格影响，毛利率持续下降，2013 年 1~9 月为-4.70%。公司其他业务收入受油料进货价格波动影响其毛利率水平呈现上升的态势，2012 年达到 48.28%，2013 年 1~9 月略降至 46.50%。

表 2 公司营业收入及毛利率情况（单位：万元、%）

收入构成		2010 年		2011 年		2012 年		2013 年 1~9 月	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
主营业务 收入	铁矿石	78454	41.49	87999	43.71	87521	44.82	105302	44.15
	煤炭	42837	12.83	88640	9.18	48732	6.33	48353	6.69

石灰石及产品	13715	30.66	21096	40.32	23965	26.57	21010	28.00
白云石及产品	12330	31.77	15650	31.35	15813	23.64	14197	16.17
冶金辅料	5179	25.32	5464	5.91	6919	-1.47	5828	-4.70
其他收入	5900	33.29	9193	18.06	6608	9.00	1797	4.22
其他业务收入	6382	16.67	6985	23.95	2663	48.28	2243	46.50
总计	164797	30.65	235027	27.09	192221	28.04	198730	29.49

资料来源：公司提供

注：公司铁矿石收入中包括钛精矿等其他矿石产品收入；其他业务收入为材料销售收入。

2. 生产经营

矿产品生产

公司目前拥有 11 座矿山，其中 8 个已投产矿山，分别为綦江铁矿、接龙铁矿、歌乐山石灰石矿、万盛石灰石矿、大宝坡石灰石矿、景星白云石矿、乐山耐火材料厂和长寿冶金耐火材料厂，小金河铁矿、巫山桃花铁矿、篆塘铁矿未投产。

截至 2013 年 9 月底，公司已具备 40 万吨/普通铁精矿、100 万吨/年钒钛球团矿、25 万吨/年钛精矿、200 万吨/年钒钛铁精矿、100 万吨/年石灰石（精炼石灰石 87.50 万吨/年）、80 万吨/年白云石（活性白云石 32 万吨/年）的生产能力。

公司的矿山主要以露天矿为主，开采的方式主要为机械露天开采，生产成本相对较低。公司目前生产的主要产品有铁矿石、钒钛球团矿、石灰石和白云石等。

重庆市长寿区生产基地年产 33 万吨活性白云石的生产线仍在建，预计 2013 年年底建成投产。

2013 年 1~9 月公司铁矿产品产量大幅增加，白云石、石灰石及其产品产量基本保持稳定。

表 3 公司矿石产品产量情况（单位：万吨）

产品	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
铁矿产品（含钒钛铁矿）	144	215	218	254
石灰石及产品	150	141	157	111.75
白云石及产品	65	82	80	57
合计	359	438	455	347

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司铁矿石产量大幅

提升。随着在建矿山的逐步投产、矿山扩能改造工程及在线石灰石、白云石深加工生产线的逐步完工，公司矿石生产能力将有所提高。

3. 产品销售

矿产品销售

从公司矿石产品销售的主要下游客户情况看，公司生产的矿产品中 60% 销售给攀钢集团西昌新钢业公司，剩余 40% 销售给重钢集团，下游客户集中度高。就具体各产品销售比例看，公司石灰石、白云石产品绝大部分供应给重钢集团，少部分供应给当地的水泥企业；公司西昌铁矿所产铁矿石产品中 90%（主要是钒钛球团矿）供应给攀钢集团西昌新钢业，10%（主要是铁矿石，作为其外购铁矿石的配矿使用）供应给重钢集团。

公司矿石产品销售采取公司本部销售与下属各矿山自销相结合的方式。其中公司本部设立营销部，主要负责矿石产品对重钢集团的销售；对外部的销售由各矿山独自进行。由于作为大宗商品铁矿石市场基本处于完全竞争状态，行业信息透明，因此下属企业的自行销售不存在大的风险。

从产品销售价格方面上看，公司对西昌新钢业公司的售价完全参照市场价格确定。公司对其销售的钒钛球团矿为公司的重点产品，含铁品位较高，在铁矿石等大宗商品价格持续走高的背景下保持了较高的盈利水平；公司对重钢集团矿产品的售价为内部协议价，其价格制定原则上以市场价为基础，价格略低于市场价格。

2012 年中国铁矿石价格整体呈下滑趋势，

但由于前期公司铁矿石协议价水平偏低，2012年平均售价有所上调，达到533.21元/吨，同比增长27.25%，2013年1~9月为564.00元/吨；随着公司石灰石产品中深加工产品占比的逐步提升，石灰石产品平均销售价格呈持续增长态势，2013年1~9月平均售价达到277.63元/吨；2012年随着深加工的不断深入，白云石产品品质不断提升，售价有所提高，其平均售价达到240.18元/吨，但受公司与集团签订的协议影响、利润空间并未提升；2013年1~9月售价升至250.89元/吨。

表4 公司主要产品销量、销价
(单位: 万吨、元/吨)

项 目		2010 年	2011 年	2012 年	13 年 1~9 月
铁矿产 品(含钒 钛铁矿)	销量	142.71	210.00	164.14	186.71
	销价	549.74	419.04	533.21	564.00
石灰石 及产品	销量	148	149.00	158.58	106.21
	销价	90.44	141.58	162.56	277.63
白云石 及产品	销量	65.46	91.00	65.83	56.59
	销价	188.36	142.27	240.18	250.89

资料来源: 公司提供

为保障货款的顺利回收，公司加强了合同约定，并根据不同客户采取了针对性的回收策略。从公司销售收款政策上看，公司对主要战略合作伙伴给予1个月的结算账期，对于其他下游客户的销售全部采取先款后货的100%预付款的方式结算。

从销售运输方式上看，公司采用铁路运输、汽车运输与水运相结合的方式。公司拥有自己的铁路专用线，为公司对外运输提供了有效保障。

总体看，跟踪期内，公司铁矿石销量大幅增长；公司矿石产品销售定价主要由重钢集团决定，对公司经营效益产生一定影响。

4. 煤炭销售业务

公司另一块主要业务为煤炭销售业务。重钢集团炼钢所需煤炭主要分焦煤和喷煤两种，公司是唯一一家为重钢集团提供喷吹无烟精煤

的企业。

煤炭采购

公司目前没有自己的煤炭矿山。公司以22%的股份参股了位于贵州的六枝工矿(集团)习水马临煤业有限责任公司，并主要从该参股公司采购煤炭，不足部分主要在贵州当地采购作为补充。

除参股煤炭公司外，从其他主要采购企业看，2012年公司煤炭主要供应商为重庆昭贵工贸有限公司、合江县正宏商贸有限公司、合江县黔兴煤业有限公司。公司上游客户实力较强、产量稳定；同时，公司还同重庆市当地多家煤炭经销商建立并保持着良好的合作关系。总体看，公司采购渠道广泛、供货来源较有保障。

从煤炭采购价格上看，其定价方式多为随行就市，基本按市价价格确定采购价格。同时，公司与主要供货商建立了长期战略合作伙伴关系，具有一定的话语权，实际采购价格会略低于市场价格，一定程度上保证了公司的利益。

表5 公司煤炭采购量、采购均价情况
(单位: 万吨、元/吨)

煤炭	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
采购量	51.08	66.00	44.12	52.05
采购均价	890.39	1100.00	946.24	826.28

资料来源: 公司提供

公司与主要煤炭供应商签订年度合同，按月供货。从货款结算方式上看，主要以现货交易为主，货物到达公司指定地点后立即与供应商进行结算；同时少部分货物采用银行承兑汇票方式进行结算，账期一般在3个月内。

煤炭销售

公司采购的喷吹无烟精煤全部销售给重钢集团作为其炼钢的原材料。

表6 公司煤炭销量、销售均价情况
(单位: 万吨、元/吨)

煤炭	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1~9 月
销售量	45.87	65.00	47.62	53.80
销售均价	933.80	1237.00	1047.06	898.78

资料来源: 公司提供

从煤炭销售价格上看，其价格采用内部协议价。该价格的制定以市场价格为依据，并略低于市场价格。

总体看，公司与上游煤炭供应商建立了长期、稳定的战略合作伙伴关系，采购渠道广泛、供货来源有所保障；但公司销售渠道较为单一（全部销售给重钢集团），且定价主要是按照重钢集团的内部协议价进行，这在一定程度上限制了公司煤炭业务利润率的增长。

5. 其他业务

公司其他业务收入为材料销售收入，主要是

库存油料的销售收入，占营业收入的比重较小。2013 年 1~9 月，公司其他业务实现营业收入 2243 万元，毛利率为 46.50%。

6. 未来发展

公司在建和拟建项目投资规模较大，总投资额共计 61.12 亿元，目前仅西昌矿业表外极贫矿、废矿石抛尾工程有部分投资。从资金投向看，主要投资资金将用于西昌矿业钒钛资源综合利用项目。未来几年项目建设资金需求较大。

表 7 公司未来三年重点规划项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	资金来源		截至 13 年 9 月底已投入	2013 年	2014 年	2015 年
		自有资金	银行借款				
西昌矿业钒钛资源综合利用（100 万吨/aDR）项目	56.12	19	37.12	--	12.5	15	15
西昌矿业表外极贫矿、废石抛尾工程项目	5	2	3	0.47	1.5	2	1.5
合计	61.12	21	40.12	0.47	14	17	16.5

资料来源：公司提供

总体分析，未来三年公司规划项目投资规模较大，公司资本支出压力较大，债务负担将有可能加重；随着各重点在建及未来规划项目的陆续完工，公司矿石资源开采及加工能力将得到大幅提升（特别是钒钛球团矿），从而有望使公司盈利能力显著增强。

八、募集资金使用情况

2013 年 5 月公司发行“13 重钢矿业 CP001”，发行额度 4 亿元，发行期限 365 天，募集资金用于补充经营性流动资金和偿还银行贷款。截至 2013 年 9 月底，募集资金已经按照计划使用完毕。

九、财务分析

公司提供的 2010 年~2012 年财务报表已

经重庆康华会计师事务所有限责任公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论；2013 年三季度财务报表未经审计。

跟踪期内，公司合并范围无变化。

截至 2012 年底，公司资产总额 76.39 亿元，所有者权益 26.94 亿元（含少数股东权益 0.86 亿元）；2012 年公司实现营业收入 19.22 亿元，利润总额 0.14 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司资产总额为 80.79 亿元，所有者权益为 27.77 亿元（其中少数股东权益 0.86 亿元）。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 19.87 亿元，利润总额 0.94 亿元。

1. 盈利能力

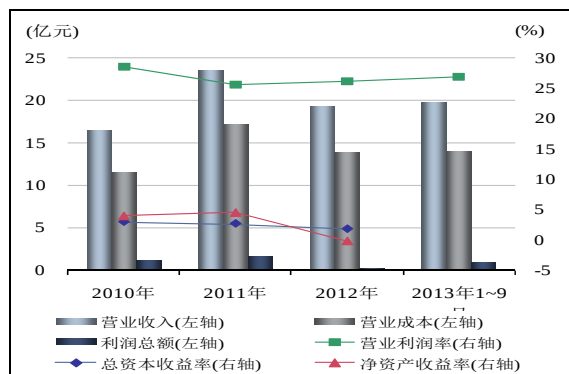
2012 年，公司实现营业收入 19.22 亿元，同比下降 18.21%；营业利润率为 26.11%，比上年略有上升。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 19.87 亿元；营业利润率为 26.83%。

期间费用方面, 2012 年, 公司三项期间费用(销售费用、管理费用和财务费用)占营业收入比重为 25.39%, 比上年提升近 5 个百分点; 2013 年 1~9 月, 期间费用率降至 23.33%。整体看, 公司期间费用占比较高, 期间费用控制能力有待加强。

2013 年 1~9 月, 在铁矿石业务大幅增长影响下, 公司利润总额增至 0.94 亿元。

从盈利指标看, 2012 年, 公司总资本收益率为 1.74%, 比上年下降 0.87 个百分点; 由于净利润为 -702.70 万元, 导致净资产收益率比上年下降 4.70 个百分点, 低至 -0.26%; 2013 年 1~9 月, 公司营业利润率为 26.83%。

图3 公司盈利情况



资料来源：公司财务审计报告。

总体看, 跟踪期内, 公司铁矿石业务收入大幅增长, 使得公司盈利能力有所改善。

2. 现金流及保障

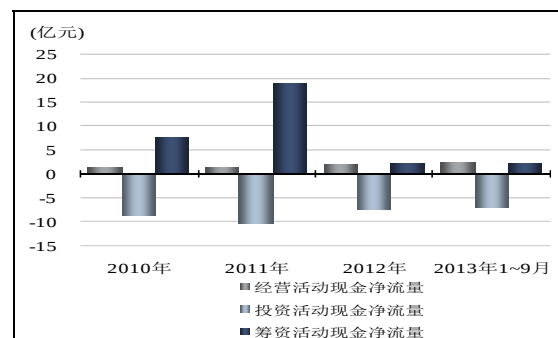
2010~2012年, 公司现金收入比分别为 119.14%、98.86%和 105.51%。2013 年 1~9 月, 公司现金收入比为 100.72%, 比 2012 年略有下降; 同期, 公司经营活动现金流量净额达到 2.47 亿元。

从投资活动看, 2013 年 1~9 月, 公司投资活动现金流量净额为 -7.15 亿元, 主要为购建固定资产、无形资产等支付的现金。

从筹资活动看, 2013 年 1~9 月, 公司取得银行借款 19.15 亿元; 收到其他与筹资活动有关的现金 7.14 亿元, 主要为发行短期融资券 4.00 亿及

子公司西昌矿业公司发行短期融资券 1.5 亿。2013 年 1~9 月, 公司筹资活动现金流量净额为 2.33 亿元。

图4 公司现金流情况



资料来源：公司财务审计报告。

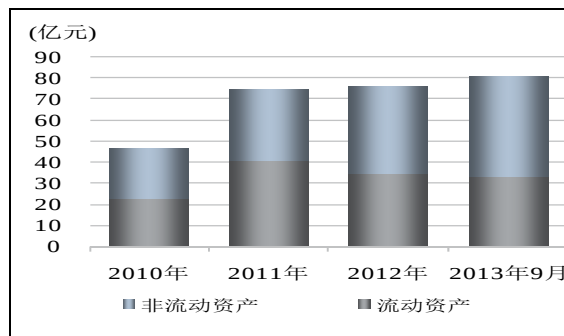
总体看, 跟踪期内, 公司经营活动现金流量净额快速上升, 收入实现质量适宜; 保持较高的投资支出, 筹资规模有所下降; 公司规划建设的项目资金需求较大, 存在一定对外筹资压力。

3. 资本及债务结构

资产

2010 年~2012 年, 随着公司生产经营、投资建设规模的扩大以及股东的逐步增资, 公司资产总额稳步增长, 年均增长率 28.02%。截至 2012 年底, 公司资产总额 76.39 亿元, 其中流动资产占 45.42%, 非流动资产占 54.58%。截至 2013 年 9 月底, 公司资产总额 80.79 亿元, 主要是非流动资产增加所致。

图5 公司资产构成情况

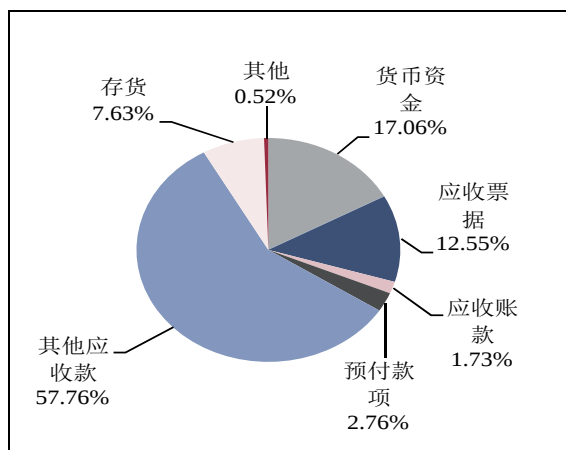


资料来源：公司财务审计报告

截至 2013 年 9 月底, 公司流动资产 33.00 亿元, 以货币资金(占 17.06%)、其他应收款(占

50.44%)、存货（占7.63%）、应收票据（占12.55%）和预付款项（占2.76%）为主，其他科目占比相对较小。

图6 2013年9月底公司流动资产构成



资料来源：公司财务审计报告

截至2013年9月底，公司应收票据4.14亿元，比年初增长299.94%，其中2.52亿元的票据已用于质押贷款。

公司其他应收款主要是重钢集团占用款项，回收时间存在不确定性，对公司形成资金占用，一定程度上影响公司资产流动性。截至2013年9月底，公司其他应收款为19.06亿元，比年初增长6.11%，增加主要是重庆钢铁集团朵力房地产有限公司借款0.90亿元。

截至2013年9月底，公司存货为2.52亿元，比年初下降54.86%，主要由于西昌矿业扩能项目投产后使得原材料消耗速度大幅加快。

2010~2012年，公司非流动资产快速增长，年复合增长率30.83%，至2012年底达到41.70亿元；截至2013年9月底，公司非流动资产为47.79亿元，主要由无形资产（占比21.66%）、在建工程（占比53.20%）和固定资产（占比20.24%）构成。

截至2013年9月底，公司固定资产为9.67亿元，比年初增长45.49%，主要是大宝坡石灰石项目转固2.00亿元和钴硫矿深加工工程转固1.20亿元。

截至2013年9月底，公司在建工程为25.43亿元，比年初增长15.90%，增长主要是西昌矿

业扩能项目增加4.78亿元，该项目已投产但仍在进一步扩建故未转固。

表8 截至2013年9月底公司在建工程明细

（单位：亿元）

项目名称	预算	期末数	投入占预算比(%)
300万吨扩能	20.22	16.46	81.39
钴硫矿深加工工程	1.29	--	--
西漂尾矿库	1.56	1.01	67.16
1000万吨/年采选扩建工程	3.36	0.99	29.55
700万吨/年表外矿抛尾工程	6.00	0.44	7.39
冶金石灰石项目	2.09	0.53	25.30
基隆铁矿	--	3.89	
合计	34.47	23.32	67.67

数据来源：公司提供

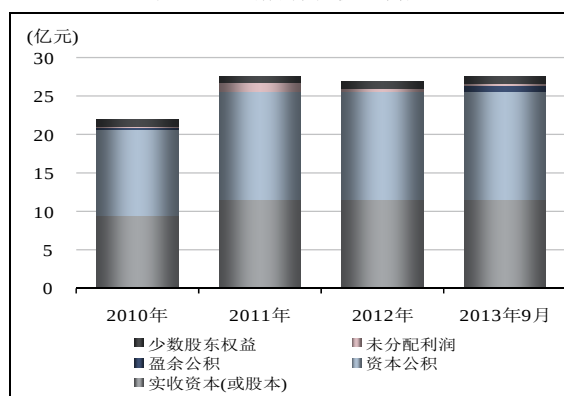
总体看，跟踪期内，公司资产规模保持平稳增长，非流动资产规模逐渐增大；流动资产中其他应收款占比进一步升高，资产流动性较弱，资产质量一般。

所有者权益

2010~2012年，公司所有者权益波动增长，年复合增长率10.66%。

截至2013年9月底，公司所有者权益合计27.77亿元，其中归属于母公司所有者权益26.91亿元，其中实收资本和资本公积保持稳定。

图7 公司所有者权益构成



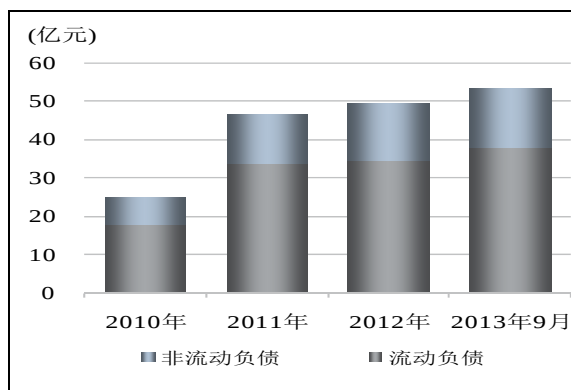
资料来源：公司财务审计报告。

负债

2010~2012年，随着公司矿山开发建设投资规模的增加，公司负债总额快速增长，年复

合增长率41.75%。主要源自流动负债中短期借款、应付票据、其他流动负债和非流动负债中长期借款和长期应付款的增长。截至2013年9月底，公司负债合计53.02亿元，其中流动负债占71.61%，流动负债占比进一步上升。

图8 公司负债构成情况



资料来源：公司财务审计报告。

截至2013年9月底，公司流动负债37.97亿元，主要由短期借款（占48.42%）、应付票据（占18.20%）、应付账款（占8.28%）、其他应付款（占5.59%）和其他流动负债（占14.49%）构成。

随着公司生产经营扩大，2010~2012年，公司短期借款波动增长，年复合增长率15.65%。截至2012年底，公司短期借款17.23亿元，包括保证借款（占94.20%）和质押借款（占5.80%）。截至2013年9月底，公司短期借款增长至18.38亿元。

截至2013年9月底，公司应付账款为3.14亿元，比年初增长14.99%。

截至2013年9月底，公司应付票据为6.91亿元，比年初下降3.09%。

截至2013年9月底，公司其他应付款为2.12亿元，比年初增长13.18%，主要是工程进度款较年初增加0.12亿。

截至2013年9月底，公司其他流动负债为5.50亿元，包括公司于2013年5月发行的短期融资券4亿元、子公司西昌矿业公司于2013年4月发行的短期融资券1.50亿元。

截至2013年9月底，公司非流动负债为15.05亿元，比年初略有增长，主要是长期应付

款增长所致。

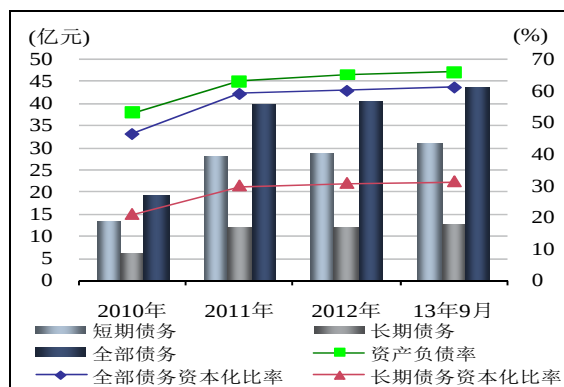
截至2013年9月底，公司长期借款为10.96亿元，全部为保证借款。

截至2013年9月底，公司长期应付款为2.44亿元，比年初增长89.63%，为新增西昌矿业公司融资租赁款1.5亿元（已计入长期债务）。

2010~2012年，公司全部债务快速增长，年复合增长率45.59%，2012年底达到41.45亿元；截至2013年9月底，公司全部债务44.20亿元，其中短期债务30.79亿元，长期债务13.41亿元，公司债务以短期债务为主。

2010~2012年，公司资产负债率和全部债务资本化比率逐年上升，三年均值分别为61.76%和57.22%；至2013年9月底分别为65.63%和61.41%。

图9 公司债务结构



资料来源：公司财务审计报告

总体看，跟踪期内，公司所有者权益稳定性好，债务规模有所增长，债务构成以短期债务为主，债务结构有待改善，负债水平偏高。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，由于公司流动资产的增长幅度小于流动负债的增幅，2010~2012年，公司流动比率、速动比率均呈现持续下降的态势，两者三年平均值分别为111.50%和94.59%，2012年分别为100.31%和84.19%；2010年~2012年，公司经营现金流动负债比逐年下降，三年平均值为5.33%，2012年该值为5.58%。2013年9月底，公司流动比率、速动比率分别为

86.92%、80.29%。考虑到流动资产中其他应收款占比较大，变现能力弱，总体看，公司存在一定的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看，2010~2012年，公司EBITDA波动上升，2012年为2.53亿元；2010~2012年，公司EBITDA利息倍数呈逐年下降的趋势，三年平均值为1.63倍，2012年为0.95倍；受债务规模增长所致，2010~2012年公司全部债务/EBITDA呈逐年上升的趋势，三年平均值为13.84倍，2012年为16.39倍。总体看，公司对全部债务保护能力较弱。

截至2013年9月底，公司合计对外担保1.25亿元，包括巫山桃花铁矿0.60亿元和西昌新太平冶金炉料有限公司0.65亿元。公司对外担保比率为4.50%，若发生代偿对公司影响较小。

截至2013年9月底，公司共获得银行授信57.57亿元，其中未使用17.14亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

5. 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（报告编号为：B201311190015718450），截至2013年11月19日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

公司矿产资源储备丰富，具备较大的经营规模，未来太和矿区的达产和有色金属资源综合项目的建成投产有助于公司降低单一矿种价格波动风险。总体看，公司整体抗风险能力较强。

十、债券偿债能力

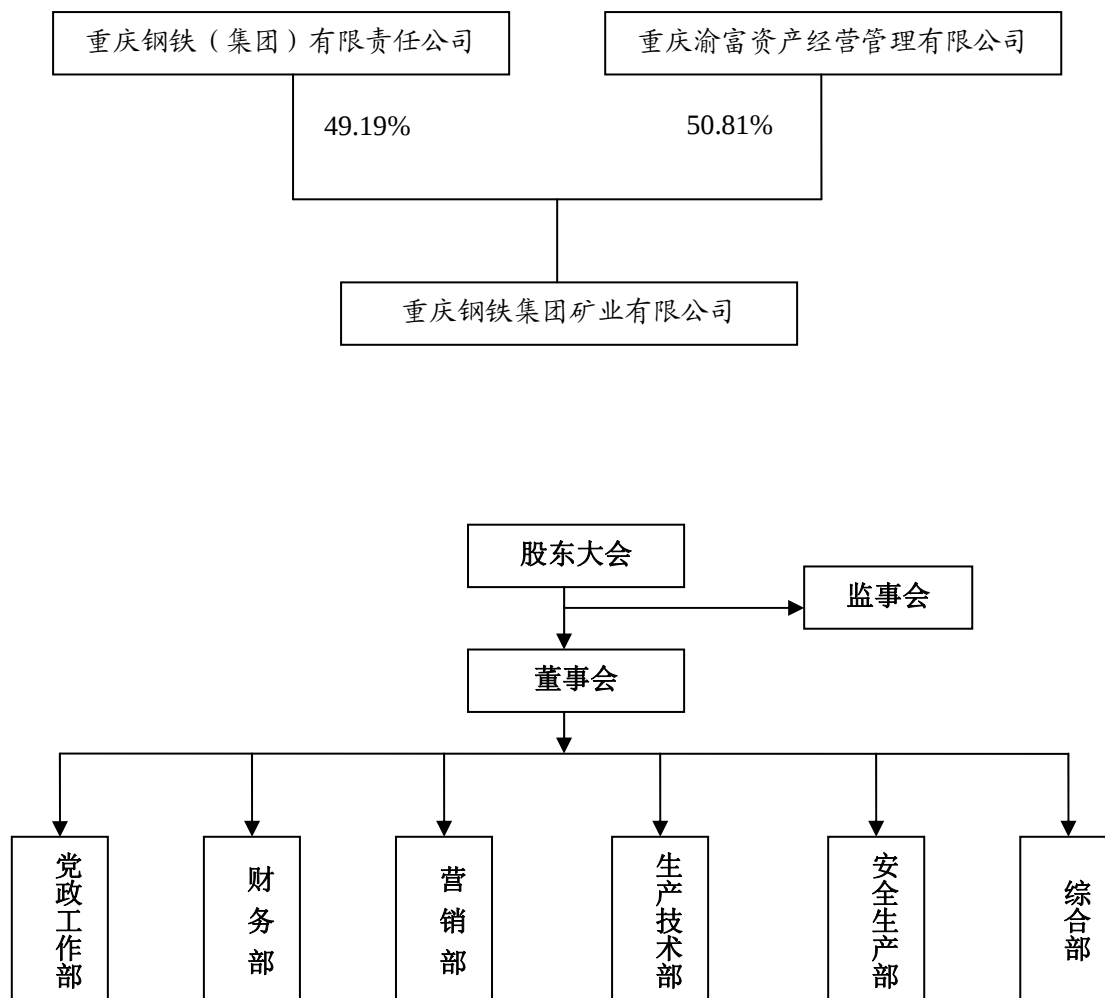
2010~2012年底，公司非受限现金类资产分别为2.52亿元、5.36亿元和8.37亿元，为待偿还债券“13重钢矿业CP001”本金4亿元的0.63倍、1.34倍和2.09倍。截至2013年9月底，公司非受限现金类资产合计3.93亿元，为待偿还债券本

金4亿元的0.98倍。2012年公司经营活动现金流入和净额分别为待偿还债券本金的6.13倍和0.48倍。总体看，公司经营活动现金流入量对待偿还债券的保障能力强，“13重钢矿业CP001”到期不能偿还的风险低。

十一、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“13重钢矿业CP001”A-1的信用级别。

附件 1 公司股权结构图和组织结构图



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 9 月
流动资产：					
货币资金	12742.51	111496.62	79773.01	150.21	56295.04
交易性金融资产					
应收票据	12501.68	32230.84	10353.35	-9.00	41406.80
应收账款	2203.06	2068.21	5692.84	60.75	5694.23
预付款项	34309.52	27098.71	13490.96	-37.29	9109.58
应收利息					
应收股利					
其他应收款	125148.90	180950.84	179664.18	19.82	190641.82
存货	35588.28	54422.36	55763.55	25.18	25171.33
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			2208.45		1714.12
流动资产合计	222493.95	408267.57	346946.33	24.87	330032.93
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	2000.00	3361.96	3361.96	29.65	3361.96
投资性房地产					
固定资产	49445.87	47716.38	66491.21	15.96	96739.97
在建工程	85226.19	169765.85	219393.29	60.44	254268.37
工程物资					
固定资产清理			1376.85		1376.85
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	98045.38	106069.75	103636.43	2.81	103502.54
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	8616.98	7239.03	22432.77	61.35	18373.09
递延所得税资产	288.95	286.23	290.10	0.20	290.10
其他非流动资产					
非流动资产合计	243623.37	334439.21	416982.60	30.83	477912.88
资产总计	466117.31	742706.79	763928.94	28.02	807945.80

注：2013 年三季度财务报表未经审计

附件 2-2 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 9 月
流动负债：					
短期借款	128854.14	190300.83	172332.42	15.65	183834.95
交易性金融负债					
应付票据	3216.00	88850.00	71300.00	370.85	69100.00
应付账款	19143.61	25656.19	27345.85	19.52	31445.39
预收款项	648.07	2851.71	4082.10	150.98	4134.06
应付职工薪酬	4412.79	8545.20	8604.91	39.64	9952.77
应交税费	-30.04	1054.34	2193.98		3935.23
应付利息			1264.00		1076.88
应付股利					
其他应付款	18012.00	16174.63	18750.29	2.03	21221.75
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债	2886.00	4670.00	40000.00	272.29	55000.00
流动负债合计	177142.58	338102.91	345873.55	39.73	379701.03
非流动负债：					
长期借款	57398.00	116534.00	117970.64	43.36	109620.27
应付债券					
长期应付款			12877.41		24419.43
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	11588.47	11588.47	11588.47		11588.47
其他非流动负债			6218.00		4915.00
非流动负债合计	68986.47	128122.47	148654.53	46.79	150543.18
负债合计	246129.05	466225.38	494528.08	41.75	530244.21
所有者权益：					
实收资本(或股本)	94445.96	117383.84	117383.84	11.48	117383.84
资本公积	111398.05	138460.17	138460.17	11.49	138460.17
减：库存股					
盈余公积	3689.29			-100.00	10888.38
专项储备	79.73	144.93	183.08	51.54	1818.86
未分配利润	2024.03	12000.08	4770.64	53.53	518.60
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	211637.06	267989.02	260797.73	11.01	269069.85
少数股东权益	8351.20	8492.39	8603.13	1.50	8631.75
所有者权益合计	219988.26	276481.41	269400.86	10.66	277701.59
负债和所有者权益总计	466117.31	742706.79	763928.94	28.02	807945.80

注：2013 年三季度财务报表未经审计

附件 3 利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	164795.40	235025.66	192221.76	8.00	198730.10
减：营业成本	114294.39	171361.36	138314.42	10.01	140138.93
营业税金及附加	3462.02	3575.64	3724.88	3.73	5277.72
销售费用	5782.01	6544.28	5078.74	-6.28	4807.75
管理费用	27676.83	31711.89	32343.16	8.10	28918.46
财务费用	4508.54	9746.07	11384.83	58.91	12636.12
资产减值损失	131.35	-385.57	102.03	-11.86	-61.39
加：公允价值变动收益					
投资收益	67.74	479.42	37.48	-25.62	
其中：对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	9008.00	12951.40	1311.17	-61.85	7012.51
加：营业外收入	1356.57	2766.19	647.04	-30.94	2669.16
减：营业外支出	343.43	194.04	514.73	22.43	299.40
其中：非流动资产处置损失		3249.91			
三、利润总额	10021.15	15523.56	1443.48	-62.05	9382.27
减：所得税费用	1483.43	3249.91	2146.18	20.28	2717.31
四、净利润	8537.72	12273.65	-702.70		6664.96
其中：归属于母公司的净利润	8517.90	12094.56	-813.44		6561.90
少数股东损益	19.82	179.08	110.74	136.36	103.06
被合并方合并前的净利润					

附件 4-1 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 1~9 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	196336.01	232344.98	202810.99	1.64	200166.84
收到的税费返还	65.46	99.92	233.70	88.95	175.33
收到其他与经营活动有关的现金	2521.68	4388.97	42153.76	308.86	28171.36
经营活动现金流入小计	198923.15	236833.88	245198.45	11.02	228513.52
购买商品、接受劳务支付的现金	141750.41	151211.14	132348.05	-3.37	128794.45
支付给职工以及为职工支付的现金	22378.87	24582.76	22786.22	0.91	20045.86
支付的各项税费	16877.57	14901.40	16458.35	-1.25	19413.78
支付其他与经营活动有关的现金	5600.40	33237.57	54306.54	211.40	35542.04
经营活动现金流出小计	186607.26	223932.87	225899.17	10.03	203796.13
经营活动产生的现金流量净额	12315.89	12901.00	19299.28	25.18	24717.39
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金	67.74	479.42	37.48	-25.62	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	137.18	3.86	0.40	-94.60	
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金		220.00	56.00		112.00
投资活动现金流入小计	204.92	703.28	93.88	-32.32	112.00
购建固定资产、无形资产等支付的现金	86189.94	104484.65	73763.69	-7.49	71584.81
投资支付的现金					
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	86189.94	104484.65	73763.69	-7.49	71584.81
投资活动产生的现金流量净额	-85985.02	-103781.37	-73669.81		-71472.81
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	80000.00	50000.00		-100.00	
取得借款收到的现金	202863.50	365521.57	254779.65	12.07	191538.25
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	715.89		56224.53	786.22	71366.96
筹资活动现金流入小计	283579.38	415521.57	311004.18	4.72	262905.21
偿还债务支付的现金	123811.35	166588.88	271311.42	48.03	188386.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3413.79	9298.21	13192.90	96.59	9558.56
支付其他与筹资活动有关的现金	81810.64	50000.00	3852.94	-78.30	41683.11
筹资活动现金流出小计	209035.78	225887.09	288357.26	17.45	239627.76
筹资活动产生的现金流量净额	74543.60	189634.48	22646.92	-44.88	23277.45
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	874.47	98754.11	-31723.61		-23477.96
加: 期初现金及现金等价物余额	11868.04	12742.51	111496.62	206.51	79773.01
六、期末现金及现金等价物余额	12742.51	111496.62	79773.01	150.21	56295.04

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(%)	2013 年 1~9 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:					
净利润	8537.72	12273.65	-702.70		6664.96
加: 资产减值准备	131.35	-385.57	102.03	-11.86	-61.39
固定资产折旧及其他	5322.13	4947.77	6277.22	8.60	5982.94
无形资产摊销	1965.88	2853.96	3358.65	30.71	2679.98
长期待摊费用摊销	1434.13	1497.95	1603.31	5.73	5318.26
处置固定资产、无形资产等损失	-14.49	73.20	264.68		44.38
固定资产报废损失			10.66		44.62
公允价值变动损失					
财务费用	4508.54	5294.73	12612.22	67.25	12636.12
投资损失	-67.74	-479.42	-37.48		
递延所得税资产减少	-18.33	-2.71	-3.86		
递延所得税负债增加					
待摊费用减少					
预提费用增加					
存货的减少	-21729.87	-18834.08	1341.19		30592.21
经营性应收项目的减少	-100030.06	-18185.44	20394.69		-37651.10
经营性应付项目的增加	112276.63	23846.98	-25921.33		-1533.60
其他					
经营活动产生的现金流量净额	12315.89	12901.00	19299.28	25.18	24717.39
2、无现金收支的重大投资筹资活动:					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
3、现金及现金等价物净变动情况:					
现金的期末余额	12742.51	111496.62	79773.01	150.21	56295.04
减: 现金的期初余额	11868.04	12742.51	111496.62	206.51	79773.01
加: 现金等价物的期末余额					
减: 现金等价物的期初余额					
现金及现金等价物净增加额	874.47	98754.11	-31723.61		-23477.96

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	6.51	7.16	8.50	7.70	--
存货周转次数(次)	5.10	3.81	2.51	3.42	--
总资产周转次数(次)	0.56	0.39	0.26	0.36	--
现金收入比(%)	119.14	98.86	105.51	106.24	100.72
盈利能力					
营业利润率(%)	28.54	25.57	26.11	26.43	26.83
总资本收益率(%)	2.92	2.61	1.74	2.24	--
净资产收益率(%)	3.88	4.44	-0.26	1.98	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	20.69	29.65	32.69	29.38	32.55
全部债务资本化比率(%)	46.27	58.87	60.61	57.22	61.41
资产负债率(%)	52.80	62.77	64.73	61.76	65.63
偿债能力					
流动比率(%)	125.60	120.75	100.31	111.50	86.92
速动比率(%)	105.51	104.66	84.19	94.59	80.29
经营现金流流动负债比(%)	6.95	3.82	5.58	5.33	8.68
EBITDA 利息倍数(倍)	2.73	2.04	0.95	1.63	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.55	13.14	16.39	13.84	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.39	-0.23	-0.13	-0.21	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.07	-6.15	-2.04	-4.68	--
现金偿债倍数(倍)	0.63	2.14	2.09	1.81	0.98
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	4.97	5.92	6.13	5.84	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.31	0.32	0.48	0.40	--

注：2013 年三季度财务报表未经审计；已将公司其他流动负债中的短期融资券借款和长期应付款中的融资租赁款调整计入有息债务。

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+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

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

附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

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