

跟踪评级公告

联合[2013] 1190 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持唐山冀东水泥股份有限公司AA⁺的信用等级,评级展望为稳定,并维持“13冀水泥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>

唐山冀东水泥股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 冀水泥 CP001	10 亿元	2013/03/15-2014/03/15	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2013 年 8 月 1 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	36.67	47.35	47.05	43.24
资产总额(亿元)	302.52	380.75	415.04	419.95
所有者权益(亿元)	92.90	131.58	133.66	129.92
短期债务(亿元)	57.76	98.48	95.33	91.24
全部债务(亿元)	176.18	201.75	237.89	247.20
营业收入(亿元)	110.64	157.28	146.13	16.13
利润总额(亿元)	19.90	21.16	2.27	-5.78
EBITDA(亿元)	34.15	43.80	31.27	--
经营性净现金流(亿元)	16.99	14.14	9.56	-1.23
营业利润率(%)	31.01	30.07	23.05	9.70
净资产收益率(%)	16.88	12.02	1.03	--
资产负债率(%)	69.29	65.44	67.80	69.06
全部债务资本化比率(%)	65.47	60.53	64.03	65.55
流动比率(%)	86.22	64.54	73.57	80.47
全部债务/EBITDA(倍)	5.16	4.61	7.61	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.43	3.89	2.13	--
经营现金流流动负债比(%)	18.75	9.87	7.02	--

注: 1. 公司将 2010 年和 2013 年 3 月发行的短期融资券计入其他流动负债科目, 本报告将其调整至短期债务;

2. 公司长期应付款全部为应付融资租赁款, 本报告将其调整至长期债务;

3. 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

闫昱州

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

中国水泥行业产能过剩压力日益显现, 行业竞争激烈, 近年行业景气度持续减弱, 行业企业经营压力加重。唐山冀东水泥股份有限公司(以下简称“公司”)作为国家政策重点支持的 12 家全国性大型水泥骨干企业, 在跟踪期内通过兼并重组产能持续扩张, 区域市场地位得到进一步提升, 区域布局得到进一步完善。但受行业景气度下行影响, 公司盈利能力持续减弱, 债务规模波动增长, 经营活动现金流量持续减少。

公司作为中国北方最大的水泥生产企业, 凭借其显著的规模优势和不断增强的市场控制力, 公司整体盈利能力有望随行业景气度的回升得以快速恢复。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司评级展望为稳定。

公司现金类资产和经营活动现金流入量对“13 冀水泥 CP001”的保障程度高。

综合考虑, 联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“13 冀水泥 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司作为北方最大的水泥生产企业和国家政策重点支持企业, 规模优势突出, 政策支持强。
2. 跟踪期内, 公司产能规模进一步扩大, 区域市场地位进一步提升。
3. 公司现金类资产、经营活动现金流入量对“13 冀水泥 CP001”保障程度高。

关注

1. 跟踪期内, 公司债务规模增加明显, 债务负担有所加重, 面临一定短期偿付压力。
2. 跟踪期内行业景气度下滑, 公司 2012 年以来盈利能力持续减弱, 经营活动现金流量净额持续下降。

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）与唐山冀东水泥股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与唐山冀东水泥股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因唐山冀东水泥股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由唐山冀东水泥股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“13 冀水泥 CP001”到期日内有效；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唐山冀东水泥股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

唐山冀东水泥股份有限公司（以下简称“公司”或“冀东水泥”）的前身是成立于1981年的河北省冀东水泥厂，1994年5月，由冀东发展集团有限责任公司（以下简称“冀东集团”）作为独家发起人，以定向募集方式设立组建为股份制企业，设立时的注册资本为32360万元。1996年5月30日，公司发行社会公众股6000.00万股（A股），发行后注册资本变更为40000.00万元。1996年6月公司在深圳证券交易所挂牌上市，股票简称“冀东水泥”，证券代码“000401”。

经历数次变更后，公司于2011年向菱石投资有限公司（以下简称“菱石投资”）非公开发行股票134752300股。截至2013年3月底，公司总股本为1347522914.00股，控股股东冀东集团持股比例为38.63%，公司最终控制人为唐山市人民政府国有资产监督管理委员会（附件1-1）。

公司是中国大型水泥骨干企业之一，主营业务为水泥的生产和销售。截至2013年3月底，公司设有监察部、内控部、安全生产监察部、工程管理部、品质管理部、投资管理部、人力资源部、财务部、运营管理部、审计部等17个职能部门（附件1-2）。

截至2012年底，公司合并资产总额415.04亿元，所有者权益（含少数股东权益17.23亿元）133.66亿元。2012年公司实现营业收入146.13亿元，利润总额2.27亿元。

截至2013年3月底，公司合并资产总额419.95亿元，所有者权益（含少数股东权益17.59亿元）129.92亿元。2013年1~3月公司实现营业收入16.13亿元，利润总额-5.78亿元。

公司注册地址：唐山市丰润区林荫路；法定代表人：张增光。

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。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

水泥行业

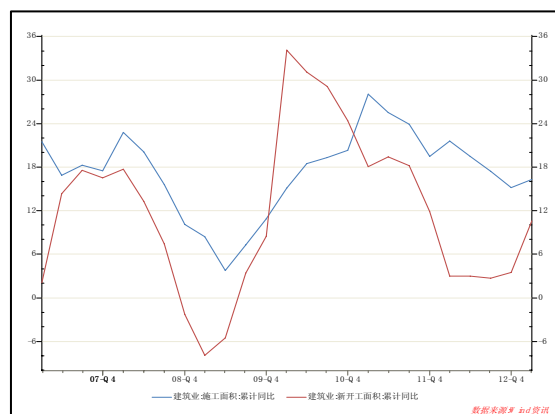
水泥行业与宏观经济整体发展的相关性比较高，受宏观经济影响显著。2012年以来，随着宏观经济放缓，水泥市场景气度弱于往年，2012年全年累计完成水泥产量22.1亿吨，增速较去年的13%下滑至5.74%，增速下降明显，但与2011年全年中国水泥产量20.63亿吨相比，中国水泥产能仍严重过剩。2013年一季度，全国水泥产量41704万吨，同比增长8.20%，增速同比加快0.9个百分点。

2012年全国水泥累计完成固定资产投资1379亿元，同比降低7.0%，继2011年后仍保持下降趋势；全国新投产新型干法水泥生产线124条，全年新增水泥熟料产能1.6亿吨，其中，新疆、安徽、河北、湖南新增产能居前，而新增规模较2011年下降20.79%。伴随新建产能控制和落后产能逐渐退出，水泥行业产能过剩的局面将得到缓解，加之行业整合提速，行业供需结构将获得明显改善。

水泥需求方面，2012年以来，固定资产投资增速的放缓导致水泥市场需求总体依然疲

软，水泥销量增速有所下降。2013年一季度，中国建筑业施工面积增速低位反弹，水泥需求呈现弱势反弹态势。

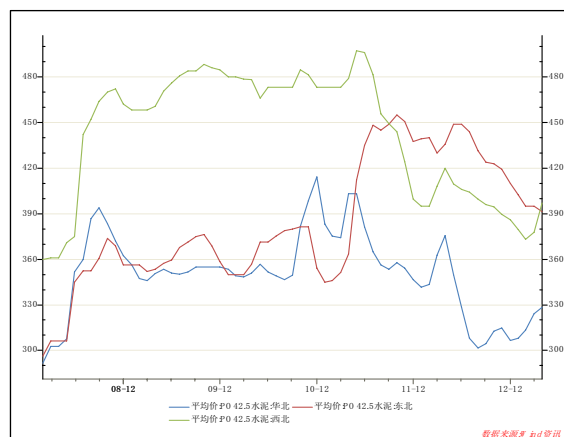
图1 中国建筑业施工面积及新开工面积季度累计同比



资料来源：Wind 资讯

水泥价格方面，2012年一季度水泥价格延续了2011年底以来的上涨态势；二至三季度，在全国经济形势低迷的影响下，到三季度前期全国水泥价格已处于行业平均价格最低水平；8月底开始，水泥行业市场行情好转，全国平均水泥价格由中期的历史最低点309.25元/吨开始上扬；四季度，随之水泥需求逐渐由强转弱，水泥价格先升后降。全国水泥价格由10月的324.25元/吨持续升至11月的337.92元/吨，实现超预期上涨，主要由于建筑施工工期加紧带动水泥需求所致，之后受天气等因素影响施工放缓，水泥需求减弱，从而水泥价格下降至12月的326.50元/吨。

图2 2007~2012年中国水泥平均价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯

2013 年一季度，延续 2012 年 12 月的下降趋势，全国水泥价格从高位回落，下跌持续到二月底；进入三月以后，随着行业需求的逐步恢复，水泥价格开始企稳回升。

2012 年，受固定资产投资增长速度放缓，水泥需求增长速度明显下降，行业产能过剩的因素影响下，行业效益和价格呈现下降趋势。2012 年前三季度行业利润下滑幅度超过 50%，四季度后，在投资需求有明显恢复的影响下，行业利润下滑幅度减慢，全年行业利润下滑幅度下降为 32.8%。

2013 年以来，熟料生产线投产节奏放缓，截至目前全国仅 6 条熟料生产线投产（新疆 2 条，山东、山西、湖南、广东各 1 条），共计产能 775 万吨。截至 2013 年一季度，在建产能约 2 亿吨，将于未来 2 年投产，行业整体新增供给压力有所减轻，华东、华北地区产能投放高峰 期已过，但新疆、广东等地区在建规模较大，新增供给压力仍然较大。

总体看，跟踪期内，受投资增速放缓影响，水泥行业景气度有所下行，水泥价格出现大幅下降。行业企业经营压力加大。短期看，行业景气度的恢复有赖于中国基础设施、房地产等下游行业投资规模的恢复增长和新增产能的控制。行业景气度短期内快速恢复的可能性较小。长期看，未来城镇化建设将成为推动总过经济发展的重点。水泥作为大宗基础性建材产品，城镇化建设的大力推进将为水泥行业提供较大的需求驱动。未来，随行业兼并重组进程推进，行业集中度将逐步提高，行业龙头企业对区域市场的控制力将得到增强，水泥行业的淘汰落后产能和节能减排工作将继续推进，对水泥行业健康可持续发展带来新的机遇。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为A股上市公司，截至2013年3月底，公司总股本为1347522914.00股，控股股东冀东

集团持股比例为38.63%，公司最终控制人为唐山市人民政府国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模及竞争力

公司是国家重点支持水泥结构调整的 12 家大型水泥企业集团之一和中国北方最大的水泥生产厂商。截至 2013 年 3 月底，公司共拥有水泥熟料生产线 51 条、粉磨站 5 个，其中，日产熟料 4000 吨以上的水泥熟料生产线 33 条；公司具备年产 7112 万吨熟料、11780 万吨水泥的生产能力（含试生产的生产线产能）。其市场覆盖京津唐、吉林、内蒙古、陕西、山西、渝川、辽宁等区域 12 个省市，部分区域市场占有率高，区域及规模优势明显。

公司拥有 24 项石灰石矿采矿权，目前，公司石灰石资源可采储量 21.49 亿吨，充足的原料供应为公司生产提供了有力的保证。

总体来看，公司区位优势和资源竞争优势明显，在区域市场占有率较高，整体竞争实力强。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、高级管理人员等方面无重大变化。

七、经营分析

跟踪期内，公司永吉、秦岭、伊东等新线顺利建成投产，吴堡项目收购工作取得重大进展。截至 2013 年 3 月底，公司水泥产能达 11780 万吨/年。

2012 年，全国固定资产投资增速放缓，水泥市场需求不足，产品价格同比有所下滑。同时公司产能持续扩张，虽水泥及熟料产量略有增长但整体利用率有所下降。综合因素影响下，2012 年公司收入规模同比下降 7.09%，毛利率下滑至 23.58%。

受公司主要经营区域自然条件影响，四季

度和一季度，区域内项目基建开工水平和水泥需求处于年内低位，影响公司收入和盈利状况有较为明显的季节波动表现。

2013年一季度，公司实现营业收入16.13亿元，同比减少15.76%。毛利率为9.86%，较2012年同期的19.45%有较大幅度下滑。公司收入同

比下滑主要原因是所在区域产能过剩，需求不旺，水泥产品价格同比下降。此外公司产能扩张的同时，行业景气度低位运行，其产能利用率有所下降，单位成本有所上升，在受价格下滑挤压下，公司利润空间同比有所收窄。

表 1 近三年公司主要产品的盈利情况（单位：亿元）

产品	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~3 月		
	营业收入	营业成本	毛利率 (%)	营业收入	营业成本	毛利率 (%)	营业收入	营业成本	毛利率 (%)	营业收入	营业成本	毛利率 (%)
水泥	86.76	58.06	33.08	131.29	89.40	31.91	125.92	94.99	24.56	13.44	12.19	9.36
熟料	13.85	10.40	24.88	18.32	13.74	24.99	12.79	10.52	17.75	1.67	1.58	5.27
混凝土	4.46	3.15	29.26	2.43	1.97	19.02	0.02	0.02	-5.50	--	--	--
其他	5.26	3.71	29.31	4.59	3.44	24.94	6.86	5.72	16.53	0.96	0.72	24.87
合计	110.32	75.33	31.72	156.63	108.55	30.70	145.59	111.25	23.58	16.07	14.48	9.86

资料来源：公司提供

注：公司于 2011 年 6 月将持有的四家混凝土公司股权出售给混凝土公司，2011 年混凝土收入及成本数据仅统计前 5 个月情况。

原材料采购

公司的石灰石主要来自于自备矿山；天然石膏或改性石膏及煤炭依靠外购；煤炭、电力、脱硫石膏在制造成本中占比较大，合计超过产品成本的 60%以上。2012 年及 2013 年 1 季度，国内煤炭价格持续下滑公司采购成本相应有所下降。

表 2 公司原材料采购数据

原料	项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
煤炭	采购量(万吨)	714.01	853.22	657.76	157.91
	采购均价(元/吨)	581.10	678.94	589.64	541.74

资料来源：公司提供

随着产能的扩大，公司电力使用量呈快速

上升的状况，2012年公司电力用量达61.24亿千瓦时，同比增长8.49%。

产品生产

2012 年，受行业景气度下滑影响，公司水泥产量增速下滑，熟料产量略有下降。2012 年公司共生产水泥 6026 万吨，较 2011 年增长 3.61%；生产熟料 5040 万吨，较 2011 年下降 3.99%；销售水泥和熟料分别为 5998 万吨和 995 万吨，分别较 2011 年增长 3.63%和下降 29.18%。

截止到 2013 年 3 月底，公司水泥产能达到 11780 万吨/年，位居中国水泥产能前五。截至 2013 年 3 月底，公司在建水泥熟料生产线 1 条，为奎山公司日产 4000 吨水泥熟料带纯低温余热发电新型干法水泥生产线，预计 2013 年年底建成投产。

表 3 公司产销情况（单位：万吨）

产品	产量				销量			
	2010	2011	2012	2013 年 1-3 月	2010	2011	2012	2013 年 1-3 月
水泥	4578	5816	6026	734	4541	5788	5998	714
熟料	4097	5249	5040	737	1140	1405	995	145

资料来源：公司提供

注：1、表中熟料销量统计为扣除满足公司内部水泥及商品混凝土生产所需量；

2、表中水泥及熟料的产销量数据包含公司联营及合营公司产销量。

产品销售

从销售区域来看，2012 年冀东地区占公司销售总量的 29.36%，陕西大区占 17.09%，内蒙地区占 16.03%，吉林地区占 8.74%，冀中南大区占 8.55%，渝川地区占 7.65%，其他地区占 12.58%。2012 年以来，宏观经济下行压力加大，搅拌站资金链较为紧张，造成赊销规模较大，公司亦对重点工程客户采用月结方式进行结算，导致应收账款规模大幅增长，公司通常要求客户提供抵押，以降低回款风险。然而 2012 年在中国经济整体减速和行业产能过剩的背景下，行业竞争加剧产品销售价格出现较大幅度下滑，水泥销量同比增速放缓、熟料销量有所下降。

表 4 公司主要产品售价

产品	平均售价（元/吨）			
	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
水泥	267.20	287.81	260.91	230.59
熟料	218.46	240.43	219.39	209.56

资料来源：公司提供。

未来发展

截至 2012 年底，公司主要在建项目共 15 个。项目主要分布在河北、重庆、山西、吉林和内蒙古自治区等。公司水泥在建项目投资总额合计 98.64 亿元，主要项目基本完成了大部分投资。截至 2013 年 3 月底，公司在建水泥熟料生产线 1 条，为奎山公司日产 4000 吨水泥熟料带纯低温余热发电新型干法水泥生产线，预计 2013 年底建成投产，届时公司水泥产能将增至 1.2 亿吨。

总体来看，公司在建产能项目基本建设完毕，未来投资规模大幅增长可能性较小，但公司未来在技改及对外并购等方面仍将保持一定的资本支出规模。

表 5 截至 2012 年 12 月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预算数	工程投入 占预算比例	工程进度	资金来源
伊东公司日产 2500 吨新型电石渣制水泥生产线卓资工业园氯碱树脂项目	53800.00	85.52%	83.00%	自筹及借款
包头公司日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电项目	86300.00	96.88%	99.00%	自筹及借款
永吉公司日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电项目	97042.67	82.63%	96.58%	自筹及借款
涞水公司日产 4000 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电项目	107305.00	98.17%	93.56%	自筹及借款
奎山公司日产 4000 吨水泥熟料带纯低温余热发电新型干法水泥生产线	55448.75	24.10%	30.00%	自筹及借款
平泉公司日产 2500 吨特种水泥熟料生产线带纯低温余热发电项目	79504.56	93.13%	98.00%	自筹及借款
辽阳公司年产 120 万吨矿渣细粉生产线项目	9996.00	94.12%	92.00%	自筹及借款
江津公司两条日产 3200 吨熟料新型干法水泥生产线带余热发电技改项目	108116.22	81.16%	95.00%	自筹及借款
秦岭水泥宝鼎山 200 万吨水泥磨项目	26200.00	26.09%	26.09%	自筹及借款
阳泉公司日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电项目	109968.00	99.09%	99.00%	自筹及借款
壁山公司日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带余热发电技改项目	99788.00	103.73%	100.00%	自筹及借款
凤翔公司日产 4500 吨熟料新型干法水泥生产线带纯低温余热发电项目	85106.64	92.03%	100.00%	自筹及借款
秦岭水泥日产 4500 吨项目	45343.30	109.18%	100.00%	自筹及借款
秦岭水泥 A/B、C 线余热发电站	12230.00	99.70%	100.00%	自筹及借款
秦岭水泥 D 线余热发电站	10267.64	109.18%	100.00%	自筹及借款
合计	986416.78	--	--	--

资料来源：公司提供

注：公司在建项目中，壁山项目和阿巴嘎旗项目截至 2012 年底工程投入金额大于预算金额，系由于地质、拆迁费等原因公司拟增加预算，目前正在办理增资手续。

八、财务分析

公司提供的 2010~2012 年度财务报告已经信永中和会计师事务所有限责任公司审计，并均出具了标准无保留审计意见。2013 年一季度财务报告未经审计。

2012 年公司合并范围内新增唐山市鑫研建材有限公司、吴堡冀东特种水泥有限公司、山西冀东物流贸易有限公司、唐山冀东资源综合利用发展有限公司 4 家子公司，减少湘潭冀东水泥有限公司 1 家子公司。公司合并范围变化对公司整体财务可比性影响有限。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 415.04 亿元，所有者权益 133.66 亿元（含少数股东权益 17.23 亿元）。2012 年公司实现营业收入 146.13 亿元，利润总额 2.27 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 419.95 亿元，所有者权益 129.92（含少数股东权益 17.59 亿元）。2013 年 1~3 月公司实现营业收入 16.13 亿元，利润总额 -5.78 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，全国固定资产投资增速放缓，水泥市场需求不足，产品价格同比有所下滑。同时公司产能持续扩张，虽水泥及熟料产量略有增长但整体利用率有所下降。综合因素影响下，2012 年公司营业收入规模同比下降 7.09%，营业利润率由 2011 年的 30.07% 下滑至 23.05%。

从公司的期间费用来看，跟踪期内公司费用收入比保持在较高水平，并呈现逐年上升趋势，2012 年达到 25.35%，公司费用水平较高的原因一方面是在建项目陆续投产，管理费用同步增长，以及对新并购公司生产线进行技术改造所形成较大金额的修理费；另一方面是由于银行借款规模大幅增长所带来财务费用的增长。

2012 年，公司获得投资收益为 2.39 亿元，较 2011 年有所提升。2011 年公司合营企业所在陕西区域竞争激烈，导致水泥产销规模和价格

有所下降导致利润降低。而 2012 年，由于陕西区域内公司合营企业与主要竞争对手的竞争有所缓和，盈利水平有所恢复，公司投资收益规模相应增长。

2012 年，由于水泥产品价格跌幅较大，公司期间费用表现较为刚性，致使营业利润骤减至 -1.53 亿元，较 2011 年减少了 18.89 亿元。

2012 年，公司营业外收入为 4.05 亿元，同比有所下降，其中政府补助为 3.35 亿元，主要是公司获得的资源综合利用增值税退税以及所得税优惠返还等补贴收入。

2012 年，公司利润总额 2.27 亿元，其中营业利润出现亏损，利润总额主要由营业外收入构成。

受公司主要经营区域自然条件影响，四季度和一季度，区域内项目基建开工水平和水泥需求处于年内低位，影响公司收入和盈利状况有较为明显的季节波动表现。

2013 年一季度，公司实现营业收入 16.13 亿元，同比减少 15.76%。毛利率为 9.86%，较 2012 年同期的 19.45% 有较大幅度下滑。公司收入同比下滑主要原因是所在区域产能过剩，需求不旺，水泥产品价格同比下降。此外公司产能扩张的同时，行业景气度低位运行，其产能利用率有所下降，单位成本有所上升，在受价格下滑挤压下，公司利润空间同比有所收窄。2013 年一季度公司利润总额亏损 -5.78 亿元，较 2012 年同期的 -3.47 亿元有所扩大。

总体看，公司收入和利润规模随行业景气度的变动而有所波动。2012 年以来，受行业景气度下行因素影响，公司盈利空间收窄，利润规模大幅下滑。但公司近年通过并购等途径迅速扩张产能，在区域市场控制力有所提升。整体经营规模位居中国前列。随中国城镇化进程推进，中国基建和房地产投资增速将得以提升有助于行业需求的回暖。凭借其显著的规模优势和较强的市场控制力，公司整体盈利能力有望随行业景气度的回升得以快速恢复。

2. 现金流及保障

2012 年公司销售商品、提供劳务收到的现金达 117.14 亿元，经营活动产生的现金流量净额为 9.56 亿元。同比分别下降 13.03% 和 32.41%。公司经营活动现金流量净额减少主要是收入、利润规模减少和支付材料款增加所致。2012 年公司现金收入比为 80.16%，较 2011 年的 85.64% 有所下降。

2010 年和 2011 年是公司新建产能项目及收购兼并其他水泥企业高峰，因此投资活动现金流每年呈较大规模的净流出状态，2012 年以来公司投资活动现金流流出规模有所减少。2012 年，公司投资活动现金流量净额为 -29.18 亿元，较 2011 年的 -50.00 亿元大幅减少。

近年来随着经营规模的扩大以及大量的投资活动，公司通过银行借款和吸收投资来满足经营和投资的需求，筹资活动现金流量均呈现为净流入，流入规模与投资活动现金流量净额变动趋势基本保持一致。2012 年公司筹资活动现金流量净额为 20.40 亿元，较 2011 年同期的 37.44 亿元有所减少。

2013 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量为 17.51 亿元，同比所增长，主要是当期公司材料款支付同比有所减少，预收水泥款同比有所增加所致。现金收入比为 104.03%。公司经营活动现金流量净额为 -1.23 亿元。同期公司在建项目陆续建成投产、资本支出有所减少，公司投资活动现金净流出规模大幅减少，流出量为 2.91 亿元。受投资趋缓影响，公司筹资活动现金流量净流入规模同比有所减少为 5.75 亿元。

跟踪期内，公司经营活动现金流量有所减少，资本支出规模和对外融资规模有所下降。公司对外融资需求有所下降。

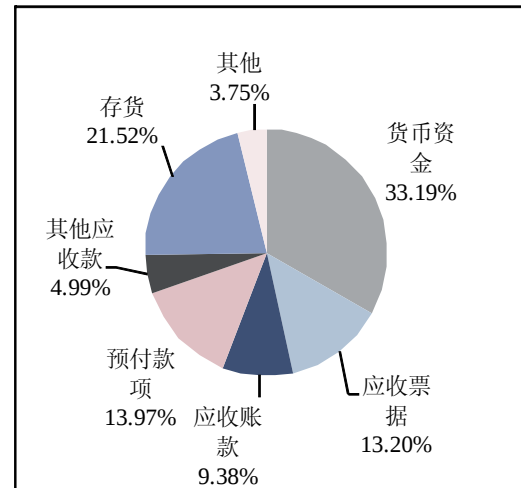
3. 资本及债务结构

资产

随着公司经营规模不断扩大，公司资产规模增长较快。截至 2012 年底，公司合并资产总额 415.04 亿元，其中流动资产合计占 24.13%，

非流动资产合计占 75.87%。截至 2012 年底，公司流动资产合计 100.16 亿元，以货币资金、应收票据、预付款项和存货为主。

图3 2012年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2012 年底，公司货币资金为 33.25 亿元，主要为银行存款（占 96.68%）及其他货币资金（占 3.32%）。公司其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金和应付债券保证金等。

跟踪期内，由于票据结算量的增加，公司应收票据快速增长。截至 2012 年底，公司应收票据余额为 13.22 亿元，全部为银行承兑汇票。

公司应收账款在总资产中的占比较低，2012 年有所增长。截至 2012 年底，公司应收账款账面余额为 11.38 亿元，同比增长 45.34%。其中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款 4.07 亿元，1 年以内的占 75.02%，1~3 年的占 10.20%，3 年以上的占 14.78%，公司应收账款账龄偏长，但公司对 3 年以上应收账款计提了 95.39% 的坏账准备，并对部分单笔金额重大预计不能收回的款项全额计提了坏账准备，截至 2012 年底，公司累计计提坏账准备 1.98 亿元，计提比例达 17.41%，计提较充分。截至 2012 年底，公司应收账款账面净额 9.40 亿元，前五名欠款单位合计占比 19.03%，集中度较低。整体看，公司应收账款风险较低。

截至 2012 年底，公司预付账款余额为 13.99

亿元。其中，1 年期以内占 92.14%，1 至 2 年占 5.95%，3 年以上占 1.7%。公司 1 年以内的预付款项主要是按合同规定支付的材料、设备及工程预付款，1 年以上的预付款项主要是按合同规定支付的设备款。公司预付款项主要单位为机械制造、建筑安装企业及政府土地、矿权管理部门。

截至 2012 年底，公司存货账面余额 21.91 亿元，其中 61.19%为煤炭等原材料、18.81%为库存商品、19.46%为在成品。公司对可变现净值低于存货账面价值的库存商品计提了 0.35 亿元的存货跌价准备，占存货账面余额的 1.62%，公司 2012 年底存货账面净值 21.55 亿元。

截至 2012 年底，公司其他应收款为 5.00 亿元，主要受公司股权收购定金增加影响，公司其他应收款规模快速增长。

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 314.88 亿元，非流动资产以固定资产、在建工程、长期股权投资和无形资产为主。跟踪期内，公司非流动资产增长主要源自产能扩张带动的固定资产和在建工程的增长。

截至 2012 年底，公司固定资产原值 301.12 亿元，其中房屋及建筑物占比 42.09%、机器设备占比 52.58%、运输设备占比 3.00%，以机器设备、厂房为主的固定资产构成符合公司生产型企业的特点。截至 2012 年底，公司固定资产累计计提折旧 59.65 亿元，固定资产成新率 80.19%，成新率较高。

截至 2012 年底，公司在建工程原值合计 21.43 亿元，计提减值准备 0.09 亿元。公司在建工程主要为在建水泥生产线项目。

公司长期股权投资主要为对参股水泥及混凝土等建材企业的投资，主要包括：唐山冀东混凝土有限公司、冀东海德堡（泾阳）水泥有限公司、冀东海德堡（扶风）水泥有限公司等。截至 2012 年底，公司长期股权投资 22.55 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司合并资产总额 419.95 亿元，较 2012 年底增长 1.06%，资产构成仍以非流动资产为主，占 74.96%，流动资产

占 25.04%，资产结构与 2012 年底相比基本一致。截至 2013 年 3 月底，公司流动资产合计 105.14 亿元，较 2012 年底增长 4.97%，主要来自交易性金融资产和存货的增加。其中，存货为 26.54 亿元，较 2012 年底增长 23.15%，其原因在于公司在淡季进行了较大规模的原材料储备所致。截至 2013 年 3 月底，公司非流动资产合计 314.81 亿元，较 2012 年度变化不大。

总体看，跟踪期内公司资产规模持续增长，资产构成以非流动资产为主，资产结构基本合理，流动资产中存货和货币资金占比大，存货构成中主要为原材料、自制半成品及在产品；现金类资产充足，整体资产质量良好。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 133.66 亿元，归属于母公司所有者权益 116.43 亿元，其中实收资本占 10.08%，资本公积占 38.02%，盈余公积占 5.76%，未分配利润占 33.25%，公司所有者权益的稳定性较弱。

截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益 129.92 亿元，较 2012 年底有所下降，主要是由于 2013 年一季度，公司亏损导致的未分配利润减少。

负债

截至 2012 年底，公司负债合计 281.38 亿元，其中流动负债占比 48.38%，非流动负债占 51.62%。截至 2012 年底，公司流动负债合计 136.14 亿元，流动负债主要由短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债为主。跟踪期内公司经营规模扩大，对流动资金的需求也不断增加，公司短期借款相应增长。截至 2012 年底，公司短期借款余额 52.46 亿元，占流动负债的 38.53%，在流动负债中占比较高。截至 2012 年底，应付账款为 35.18 亿元，其中 1 年以内的应付账款有 88.34%，主要是应付原料款、工程款和设备款。2012 年公司其他应付款持续增长主要是公司应付少数股东款项、供货商押金及保证金和应付股权款增长。

2012 年公司非流动负债有所增长，主要源自应付债券的增长。截至 2012 年底，公司非流

动负债合计 145.24 亿元，长期借款和应付债券分别占比 58.28%和 41.99%。截至 2012 年底，公司长期借款 79.34 亿元，较 2011 年底有所增长，其中保证借款和信用借款分别占 56.31%和 43.32%。

截至 2012 年底，公司应付债券 60.98 亿元，较 2011 年底增长 181.17%，主要因公司于 2012 年发行公司债券（11 冀东 02、12 冀东 01、12 冀东 02 和 12 冀东 03）以及 2012 年非公开定向债务融资工具 10 亿元所致。

截至 2012 年底，公司全部债务为 237.89 亿元，较 2011 年的 201.75 亿元快速增长。其中公司短期债务占 40.07%、长期债务占 59.93%。

截至 2012 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.80%和 64.03%较 2011 年底有所上升。截至 2013 年 3 月底，公司负债总额为 290.03 亿元，较 2012 年底增长 3.08%，其中流动负债占 45.05%，非流动负债占 54.95%。

截至 2013 年 3 月底，公司流动负债合计 130.66 亿元，较 2012 年底下降 4.03%，其中一年内到期的非流动负债下降 10.46 亿元；非流动负债合计 159.37 亿元，较 2012 年底增长 9.73%，其中长期借款增加 13.39 亿元。长、短期借款及应付债券的较快增长使公司全部债务继续快速增长，2013 年 3 月底为 247.20 亿元，长期债务及短期债务占比分别为 36.91%和 63.09%。公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率均略有上涨，分别至 69.06%、65.55%和 54.56%。

总体看，随着水泥业务快速扩张，公司债务规模增加明显，短期债务占比较高，整体债务负担水平有所上升。目前公司债务负担较重。

4. 偿债能力

截至2012年底，公司流动比率和速动比率分别为73.57%和57.74%。较2011年有所提升，但指标仍处于较弱水平。2013年3月底，公司流

动比率和速动比率分别为80.47%和60.16%，较上年有所上升。2012年公司经营现金流流动负债比为7.02%较2011年的9.87%有所下降。总体看，公司任面临较大的短期偿付压力。

从长期偿债能力指标看，2012年公司EBITDA为31.27亿元，较2011年快速下降。2012年公司EBITDA利息倍数、全部债务/EBITDA倍数分别为2.13倍、7619倍。公司EBITDA对全部债务的保障能力有所弱化但仍处于适宜范围内。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保事项。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2013年3月底，公司共获得银行授信额度398.71亿元，已使用额度191.98亿元，尚未使用额度为206.73亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，公司作为A股上市公司，拥有直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据人民银行《企业基本信用信息报告》（报告编号：[B-2013060060425240]），截至2013年6月5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

公司是国家政策重点支持的12家全国性大型水泥骨干企业，行业地位突出、生产规模优势显著、装备水平先进、品牌知名度高、区域市场占有率高；公司管理制度健全，高管层管理经验丰富；生产规模逐年扩大，市场地位不断提升。

总体看，公司具备较强的抗风险能力。

九、待偿还债务偿还能力分析

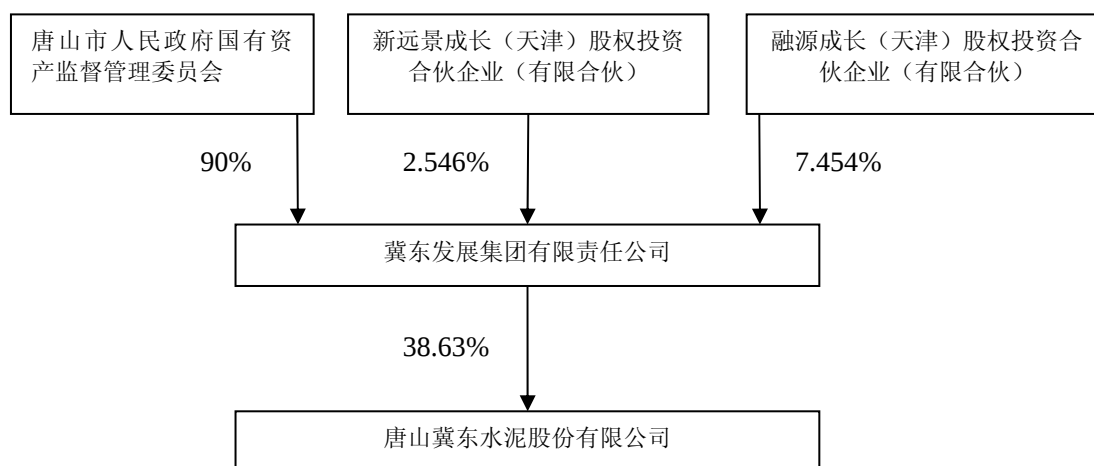
截至目前，公司待偿还债务为 2013 年发行的“13 冀水泥 CP001”10 亿元。（以下简称短期融资券）截至 2013 年 3 月底，公司现金类资产为 43.24 亿元，为短期融资券的 4.32 倍。近三年，公司经营活动产生的现金流入量分别为

本期短期融资券的 10.73 倍、14.10 倍和 12.27 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券的 1.70 倍、1.41 倍和 0.96 倍。总体看，公司现金类资产较充足，经营活动产生的现金流入量对本期短期融资券覆盖程度较高。

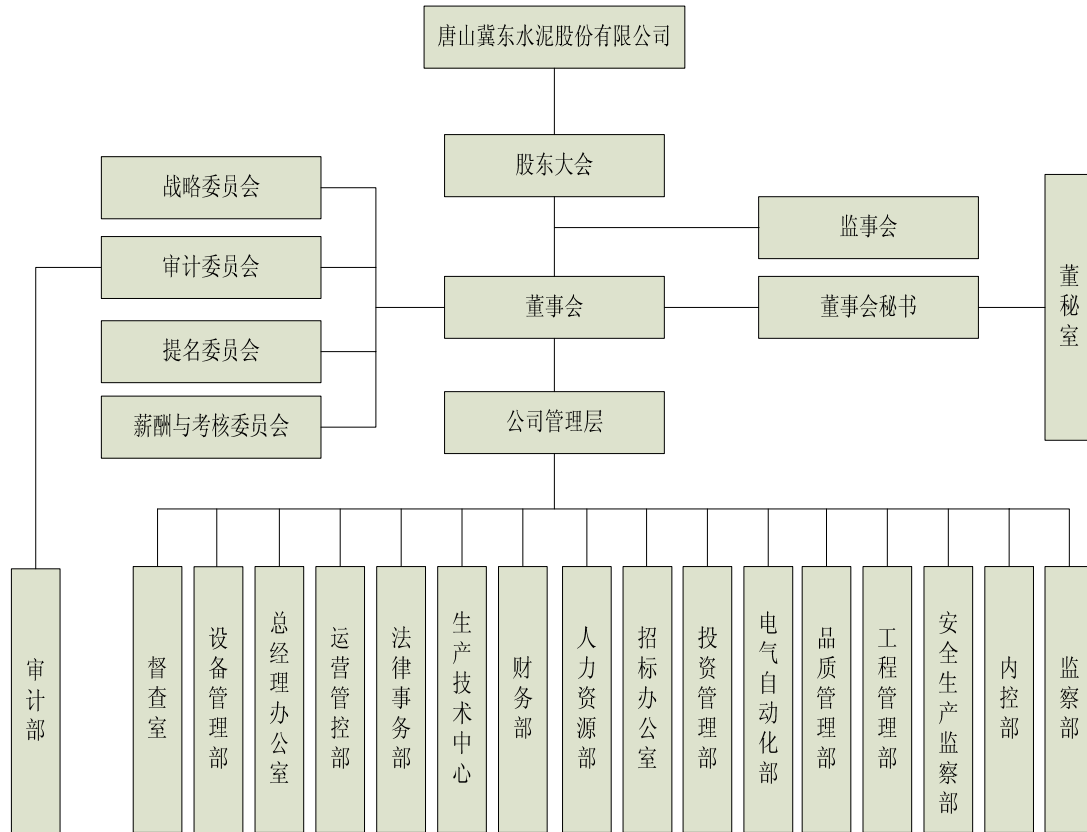
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“13冀水泥CP001” A-1的信用等级。

附件1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	325595.78	326489.87	332451.38	1.05	349814.12
交易性金融资产			5788.06		10058.10
应收票据	41070.36	147016.08	132224.14	79.43	72526.75
应收账款	57485.87	61571.35	93953.19	27.84	110850.58
预付款项	120223.79	112694.08	139890.37	7.87	153762.66
应收利息					
应收股利		22353.37	14785.70		14785.70
其他应收款	12106.54	8739.38	50022.96	103.27	57151.50
存货	144536.99	244991.59	215503.78	22.11	265382.35
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	80107.00	875.59	17007.39	-53.92	17053.77
流动资产合计	781126.33	924731.30	1001626.97	13.24	1051385.53
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资	0.80	0.10		-100.00	
长期应收款					
长期股权投资	205553.53	203872.93	225496.21	4.74	221124.48
投资性房地产					
固定资产	1348939.57	1846511.24	2409459.68	33.65	2380728.25
在建工程	537237.73	579039.58	213408.15	-36.97	235763.11
工程物资	19319.17	27263.29	12750.37	-18.76	12693.87
油气资产					
无形资产	113247.05	183258.68	209980.66	36.17	209224.83
开发支出					
商誉	2369.35	19338.35	23379.17	214.12	23379.17
长期待摊费用	7621.35	11883.97	23074.56	74.00	22535.95
递延所得税资产	7144.41	9021.85	31227.35	109.07	42645.22
其他非流动资产	2671.97	2600.00		-100.00	
非流动资产合计	2244104.94	2882789.99	3148776.16	18.45	3148094.88
资产总计	3025231.27	3807521.29	4150403.13	17.13	4199480.41

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）

负债和所有者权益（或股东权益）	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	382100.00	502944.74	524600.00	17.17	481700.00
交易性金融负债					
应付票据	33186.27	17386.96	23887.74	-15.16	30342.32
应付账款	279528.30	381976.30	351821.55	12.19	307449.58
预收款项	32433.50	37657.10	34914.14	3.75	79489.84
应付职工薪酬	7092.72	16841.06	8486.42	9.38	5882.08
应交税费	-32435.98	-47022.46	-64073.38		-70696.46
应付利息	1777.05	5860.25	12202.57	162.05	12998.92
应付股利	292.93	313.37	2695.78	203.36	2695.78
其他应付款	39312.39	51917.59	61506.15	25.08	56402.17
一年内到期的非流动负债	131710.70	464496.26	404833.30	75.32	300218.49
其他流动负债	30920.61	380.65	553.76	-86.62	100134.23
流动负债合计	905918.49	1432751.83	1361428.03	22.59	1306616.93
非流动负债：					
长期借款	1074357.00	778889.25	793449.50	-14.06	927312.63
应付债券	58154.88	216891.88	609830.13	223.83	610002.04
长期应付款	51682.69	36903.88	22334.27	-34.26	30339.82
专项应付款					
预计负债	2276.83	13418.12	12868.82	137.74	12438.56
递延所得税负债	0.00	8524.44	8479.95		8346.68
其他非流动负债	3825.11	4309.91	5400.23	18.82	5266.29
非流动负债合计	1190296.51	1058937.48	1452362.90	10.46	1593706.02
负债合计	2096215.00	2491689.31	2813790.93	15.86	2900322.96
所有者权益：					
实收资本（或股本）	121277.06	134752.29	134752.29	5.41	134752.29
资本公积	333211.47	508252.55	508162.77	23.49	507252.89
专项储备	2605.89		0.00	-100.00	
盈余公积	55507.12	66049.27	77024.00	17.80	77024.00
未分配利润	295347.70	437346.58	444391.12	22.66	404269.90
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	807949.23	1146400.69	1164330.18	20.05	1123299.08
少数股东权益	121067.04	169431.30	172282.02	19.29	175858.37
所有者权益合计	929016.27	1315831.99	1336612.20	19.95	1299157.45
负债和所有者权益总计	3025231.27	3807521.29	4150403.13	17.13	4199480.41

附件 3 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	1106409.77	1572816.55	1461333.96	14.93	161314.36
减: 营业成本	755843.45	1089803.29	1115633.90	21.49	145237.66
营业税金及附加	7478.09	10100.88	8833.36	8.68	421.85
销售费用	40351.76	47886.05	57817.46	19.70	11792.17
管理费用	106198.32	168516.55	191013.81	34.11	35330.83
财务费用	54084.15	89278.60	121555.14	49.92	29022.45
资产减值损失	1871.43	5203.81	6390.86	84.80	-343.76
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)			791.48		-235.11
投资收益 (损失以“—”号填列)	33059.95	12764.14	23855.35	-15.05	-1282.12
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	29812.31	12243.35	23223.28	-11.74	-4881.73
汇兑收益 (损益以“—”号添列)					
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	173642.52	174791.51	-15263.72		-61664.07
加: 营业外收入	30450.07	45900.47	40522.67	15.36	3883.28
减: 营业外支出	5135.18	9081.53	2526.96	-29.85	68.28
其中: 非流动资产处置损失	2950.18	5642.82	951.87	-43.20	7.83
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	198957.40	211610.45	22731.99	-66.20	-57849.07
减: 所得税费用	42107.47	53446.16	8933.79	-53.94	-10783.02
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	156849.94	158164.29	13798.20	-70.34	-47066.04
其中: 归属于母公司所有者的净利润	156849.94	152541.04	18019.27	-66.11	-40121.21
少数股东损益		5623.25	-4221.06		-6944.83

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 1-3 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	1028323.93	1346906.23	1171420.25	6.73	167817.51
收到的税费返还	24764.49	37890.53	31919.99	13.53	2153.49
收到其他与经营活动有关的现金	20219.17	25398.47	23977.47	8.90	5132.58
经营活动现金流入小计	1073307.59	1410195.24	1227317.70	6.93	175103.59
购买商品、接受劳务支付的现金	690858.01	948947.51	810879.54	8.34	130504.98
支付给职工以及为职工支付的现金	63768.83	89317.78	108257.28	30.29	28279.59
支付的各项税费	105951.35	164902.53	151486.39	19.57	16355.47
支付其他与经营活动有关的现金	42833.75	65585.00	61086.51	19.42	12288.28
经营活动现金流出小计	903411.95	1268752.81	1131709.72	11.92	187428.32
经营活动产生的现金流量净额	169895.64	141442.42	95607.98	-24.98	-12324.73
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	6617.70	16607.70	0.11	-99.59	4506.55
取得投资收益收到的现金	20555.89	11645.31	9801.94	-30.95	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2242.94	1291.01	2083.10	-3.63	163.42
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	13833.30			
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	6977.00	1800.50		15.00
投资活动现金流入小计	29416.54	50354.32	13685.65	-31.79	4684.97
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	552731.54	471057.88	217651.57	-37.25	28418.76
投资支付的现金	134846.51	79267.85	71986.03	-26.94	5017.04
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	27020.19	0.00	15622.76	-23.96	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	3689.00	0.04	205.00	-76.43	350.00
投资活动现金流出小计	718287.25	550325.77	305465.36	-34.79	33785.80
投资活动产生的现金流量净额	-688870.71	-499971.45	-291779.70		-29100.83
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	354.45	194813.23	3369.44	208.32	4060.00
取得借款收到的现金	1108075.00	880944.25	1336501.05	9.82	366200.00
发行债券收到的现金	29874.00	158560.00	392570.00	262.50	99600.00
收到其他与筹资活动有关的现金	70518.84	23633.95	12560.26	-57.80	19364.14
筹资活动现金流入小计	1208822.29	1257951.43	1745000.75	20.15	489224.14
偿还债务支付的现金	519338.67	739372.63	1358389.53	61.73	388905.29
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	79527.12	116446.61	152512.81	38.48	31919.32
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润	5393.67		14958.31	66.53	
支付其他与筹资活动有关的现金	28733.30	27774.97	30125.72	2.39	10869.66
筹资活动现金流出小计	627599.09	883594.21	1541028.06	56.70	431694.27
筹资活动产生的现金流量净额	581223.20	374357.22	203972.70	-40.76	57529.88
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	-75.32	75.02		
五、现金及现金等价物净增加额	62248.13	15752.88	7875.98	-64.43	16104.32
加: 期初现金及现金等价物余额	235537.36	297785.48	313538.37	15.38	321414.35
六、期末现金及现金等价物余额	297785.48	313538.37	321414.35	3.89	337518.67

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	156849.90	158164.30	13798.20	-70.34
资产减值准备	1871.40	5203.80	6390.86	84.80
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	83805.40	128552.60	156887.45	36.82
投资性房地产折旧				
无形资产摊销	2005.20	4931.40	6742.21	83.37
长期待摊费用摊销	379.30	1026.10	1734.68	113.85
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-669.70	5249.40	-1312.17	
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	2810.70			-100.00
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)			-791.48	
财务费用(收益以“-”号填列)	56353.40	92667.80	124776.95	48.80
投资损失(收益以“-”号填列)	-33059.90	-12764.10	-23855.35	
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	282.20	-2073.50	-20009.37	
递延所得税负债的增加(减少以“-”号填列)	0.00	-383.40	-44.49	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-37904.70	-94096.10	33391.79	
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-65233.30	-231764.20	-163713.26	
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	1323.20	86976.30	-38951.97	
其他	1082.50	-248.00	563.95	-27.82
经营活动产生的现金流量净额	169895.60	141442.40	95607.98	-24.98

附件 5 主要计算指标

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	11.23	10.24	6.72	--
存货周转次数(次)	5.23	5.60	4.85	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.46	0.37	--
现金收入比(%)	92.94	85.64	80.16	104.03
盈利能力				
营业利润率 (%)	31.01	30.07	23.05	9.70
总资本收益率(%)	8.69	8.12	3.73	--
净资产收益率(%)	16.88	12.02	1.03	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	56.04	43.97	51.61	54.56
全部债务资本化比率(%)	65.47	60.53	64.03	65.55
资产负债率(%)	69.29	65.44	67.80	69.06
偿债能力				
流动比率(%)	86.22	64.54	73.57	80.47
速动比率(%)	70.27	47.44	57.74	60.16
经营现金流动负债比(%)	18.75	9.87	7.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.43	3.89	2.13	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.16	4.61	7.61	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.29	-0.18	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.21	-3.90	-2.62	--
现金偿债倍数	3.67	4.74	4.71	4.32
经营活动现金流入量偿债倍数	10.73	14.10	12.27	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	1.70	2.12	0.23	--

注：1.公司将 2010 年和 2013 年 3 月发行的短期融资券计入其他流动负债科目，本报告将其调整至短期债务；

2、公司长期应付款全部为应付融资租赁款，本报告将其调整至长期债务；

3、2013 年一季度财务数据未经审计。

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 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