

江苏飞达控股集团有限公司

2012 年公司债券 2016 年跟踪  
信用评级报告



鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与发行主体构成委托关系外，本评级机构与受评级机构不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的利害关系。本次评级事项所涉及的评审委员会委员及评级人员亦不存在足以影响评级行为独立、客观、公正的情形。

本评级机构及评级人员遵循勤勉尽责和诚实信用原则，根据中国现行的有关法律、法规及监管部门的有关规定等，依据本评级机构信用评级标准和工作程序，对涉及本次评级的有关事实和资料进行审查和分析，并作出独立判断。本评级机构与评级人员已履行尽职调查义务，有充分理由采信出具评级报告所依据的数据、资料来源，从而保证评级结论的独立、客观、公正。

本评级机构保证所出具的评级报告遵循了独立、客观、公正的原则，未因受评级机构和其他任何组织或者个人的任何影响改变评级意见。

本评级报告观点仅为本评级机构对被评债券信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评债券信用等级有效期与被评债券的存续期一致。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评债券存续期间变更信用等级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评债券信用等级的变化情况。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司  
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号:

鹏信评【2016】跟踪第  
【927】号 01

增信方式: 保证担保

担保主体: 丹阳投资集团  
有限公司

债券剩余规模: 7.89 亿  
元

债券到期日期: 2018 年  
08 月 30 日

偿还方式: 每年付息一  
次, 第三年末, 发行人  
有票面利率上调权同时  
附投资者回售选择权,  
未回售部分在债券存续  
期后三年票面利率不  
变, 本金随最后一期利  
息一并支付。

分析师

姓名: 张伟亚 刘书芸

电话: 021-51035670

邮箱:

[zhangwy@pyrating.cn](mailto:zhangwy@pyrating.cn)

本次评级采用鹏元资信  
评估有限公司公司债券  
评级方法, 该评级方法  
已披露于公司官方网  
站。

鹏元资信评估有限公司

地址: 深圳市深南大道  
7008 号阳光高尔夫大厦  
3 楼

电话: 0755-82872897

网址: [www.pyrating.cn](http://www.pyrating.cn)

## 江苏飞达控股集团有限公司 2012 年公司债券 2016 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA	AA
主体长期信用等级	CCC	BB+
评级展望	负面	负面
评级日期	2016 年 08 月 24 日	2015 年 09 月 07 日

### 评级结论:

鹏元资信评估有限公司(以下简称“鹏元”)对江苏飞达控股集团有限公司(以下简称“飞达集团”或“公司”)2012年8月30日发行的8亿元公司债券(以下简称“12苏飞达”、“12飞达债”或“本期债券”)2016年的定期跟踪评级结果为:本期债券信用等级维持为AA,公司主体长期信用等级下调为CCC,评级展望维持为负面。该评级结果是考虑到了丹阳投资集团有限公司(以下简称“丹阳投资”或“担保方”)为本期债券未回售部分提供了全额不可撤销的连带责任保证担保提升本期债券未回售部分的安全性;但同时也关注到钢铁市场行情仍面临一定下行压力;公司三家主要子公司持续停产,且银行欠息规模继续增加;公司2015年以来未实现正常经营,营业收入继续大幅下滑,经营亏损扩大;公司应收账款及其他应收款仍较大,对资金占用明显,且存在一定的回收风险,公司对外担保余额较大等风险因素。

### 正面:

- 丹阳投资提供的担保提升了本期债券未回售部分的安全性。丹阳投资为本期债券回售登记期内未行使回售权的投资者持有的“12飞达债”提供了全额不可撤销的连带责任保证担保,经鹏元评定,丹阳投资主体长期信用等级为AA,该担保有效提升了本期债券未回售部分的安全性。

## 关注:

- **钢铁市场整体行情下行压力较大。**近年钢铁市场行情持续下行，国家陆续出台多项行业政策进行“去产能”，钢铁行业整体仍处于产能过剩状态，钢铁消费量持续下跌。2015年，国内钢材表观消费量为10.24亿吨，较上年下降1.49%，国内粗钢表观消费量为69,467.15万吨，较上年下降5.03%。
- **公司主要子公司继续停产，且债务压力非常大，三家主要子公司银行欠息增加。**截至本报告出具之日，公司主要子公司江苏飞达板材有限公司（以下简称“飞达板材”）、中冶东方江苏重工有限公司（以下简称“中冶重工”）和江苏飞达对外贸易有限公司（以下简称“飞达贸易”）均处于持续停产状态。根据公司提供的2016年7月8日查询的企业信用报告（自主查询版）结果显示，公司最主要三家子公司均出现欠息情况，三家主要子公司银行欠息总额增加至3,915.56万元。
- **营业收入出现大幅下滑，利润出现大额亏损。**公司2015年持续停产，使得公司仅实现少量营业收入，2015年公司营业收入为1.97亿元，较上年下滑91.82%，利润总额亏损6.33亿元，较上年亏损2.56亿元大幅上升。
- **其他应收款及应收账款规模较大，且存在较大不可回收风险。**截至2015年末，公司的其他应收款及应收账款金额分别为16.73亿元和16.45亿元，主要为同公司关联方的往来款，对公司资金形成了较大的占用，且其他应收款与应收账款大幅计提减值准备，存在较大不可回收风险。
- **公司对外担保余额较大，存在较高或有负债风险。**根据公司提供的资料显示，截至2016年6月30日，公司对外担保金额合计23.53亿元（详情参见附录六），占期末净资产比重为58.59%。对外担保金额很大，担保单位数量众多且部分企业已经出现经营风险，公司或有负债的风险较高。

## 主要财务指标:

项目	2015年	2014年	2013年
总资产（万元）	805,909.99	813,570.19	824,676.26
所有者权益合计（万元）	401,697.00	471,811.68	499,728.63
有息债务（万元）	132,772.32	154,299.06	175,986.81
资产负债率	50.16%	42.01%	39.40%
流动比率	1.15	1.40	1.48
速动比率	1.14	1.38	1.45
营业收入（万元）	19,716.73	241,069.60	462,191.33
利润总额（万元）	-63,319.63	-25,566.78	33,604.36

综合毛利率	-66.95%	15.21%	11.22%
总资产回报率	-6.43%	-1.71%	5.26%
EBITDA（万元）	-33,005.56	4,855.42	51,137.89
EBITDA 利息保障倍数	-	0.42	5.85
经营活动现金流净额（万元）	7,854.89	12,201.31	19,946.67

资料来源：2013-2015年审计报告，鹏元整理

## 一、本期债券本息兑付及募集资金使用情况

经国家发展和改革委员会《关于江苏飞达控股集团有限公司发行2012年公司债券核准的批复》（发改财金【2012】2436号文）核准，公司于2012年8月30日发行了票面利率为7.60%的固定利率债券，共募集资金8亿元，扣除承销费960万元，募集资金净额为79,040.00万元。本期债券期限为6年，公司有权决定在本期债券存续期的第3年末上调本期债券后3年的票面利率，上调幅度为0至100个基点（含本数）。根据《江苏飞达控股集团有限公司关于“12苏飞达”票面利率调整方案及债券回售实施办法的公告》，公司于2015年8月18日召开债券持有人大会，将本期债券存续期后三年票面利率调整为6.23%。在本次债券持有人大会前，丹阳投资出具了担保函，根据担保函内容，丹阳投资为本期债券在回售登记期内未回售债券提供全额不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及其利息，违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。

根据2015年8月26日公司公告的《2012年江苏飞达控股集团有限公司公司债券回售结果公告》，本次选择回售的债券数量为11,096手（1手为10张），金额为1,109.60万元，截至本报告出具之日，公司已经支付本期债券前三年的债券利息合计18,240万元，本金尚余7.89亿元。公司将于2016年8月30日前支付本期债券的第四期利息，鹏元关注到现在公司经营陷入困境，利息筹措及兑付事宜将较大程度上依赖于担保方支持，目前尚在筹措中。

根据公司提供的说明，本期债券发行所募集资金8亿元全部用于中冶重工铸锻件项目。截至2016年6月底，已使用募集资金8亿元，中冶重工铸锻件项目整体完工进度为53%，目前工程已处于停工待建状态。

## 二、发行主体概况

2015年，公司注册资本仍为12.00亿元，股权结构未发生变化，实际控制人仍为朱国平，持股比例为97.50%；2015年，公司主营业务范围、合并范围未发生变化。

公司作为钢铁冶炼及加工企业，主营业务受钢铁市场整体行情的影响较大。由于钢铁市场整体行情不景气，公司盈利能力下滑、资金链紧张，自2014年开始公司已陆续出现停工现象，同时自2015年以来，公司资金周转问题、生产成本仍较高、钢铁市场景气度仍不乐观以及公司人员流失等现象，致使公司一直处于停工待产状态，因此2015年公司仅开工不足一个月，截至本报告出具日，公司尚未复产。

截至2015年12月31日，公司总资产80.59亿元，所有者权益合计为40.17亿元，资产负债

率50.16%；2015年度，公司实现营业收入1.97亿元，净利润为亏损6.33亿元，经营活动产生的现金流净额为0.79亿元。

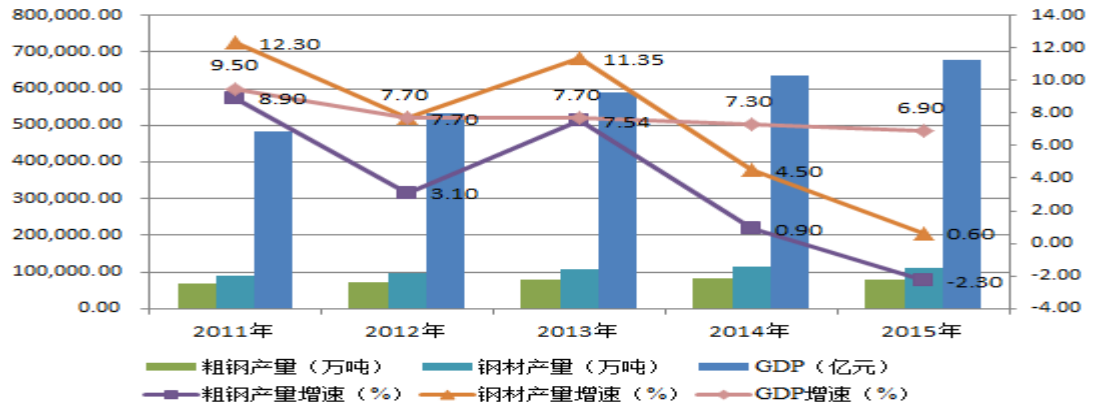
此外，2016年以来，公司仍处于持续的停产状态，截至本报告出具之日，2016年上半年，除物业管理与酒店业务形成零星收入外，公司基本未实现其他业务收入。

### 三、运营环境

**目前我国钢铁行业产能过剩严重形势严峻，国家陆续出台多项行业政策限制新增产能并加大落后产能的淘汰力度，未来行业集中度有望提高**

钢铁行业作为国民经济的支柱产业，其发展与我国宏观经济的发展密切相关。2015年国内生产总值67.67万亿元，同比增长6.9%，增速同比回落0.4个百分点，创1992年以来历史新低。钢铁行业为典型的周期性行业，其发展与宏观经济发展具有显著的正相关性。受国内经济增速放缓，产业结构由第二产业向第三产业转移，制造业景气程度下降影响，我国钢铁行业发展速度整体放缓，钢铁行业下游需求不足，产能过剩问题严峻。根据相关数据，2015年的我国钢铁产能近12亿吨，产能利用率不足67%。2015年3月20日，工信部就《钢铁产业调整政策》向社会公开征求意见，提出到2017年钢铁产能规模基本合理，产能利用率达到80%以上，行业利润率及资产回报率回升到合理水平。到2025年，前十家钢铁企业粗钢产量占全国比重不低于60%，形成3到5家全球范围内有较强竞争力的超大型钢铁集团。2015年5月工信部对《钢铁行业规范条件（2012年修订）》进行了修订，指出严格控制新增钢铁生产能力，在京津冀、长三角、珠三角等环境敏感区域，实施减量置换，不得新建独立炼铁、炼钢、热轧企业，钢铁企业各工序需全面配备节能减排设施。2015年底，中央经济工作会议确定推进供给侧结构性改革，去产能是五大任务之首，并率先在煤炭和钢铁领域展开。2016年2月4日，国务院印发了《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》，计划5年时间削减1-1.5亿吨粗钢产能。供给侧改革将加快淘汰落后钢铁产能的进程，预计未来行业集中度有望继续提高。

图1 2011-2015年我国钢产量与GDP增长情况

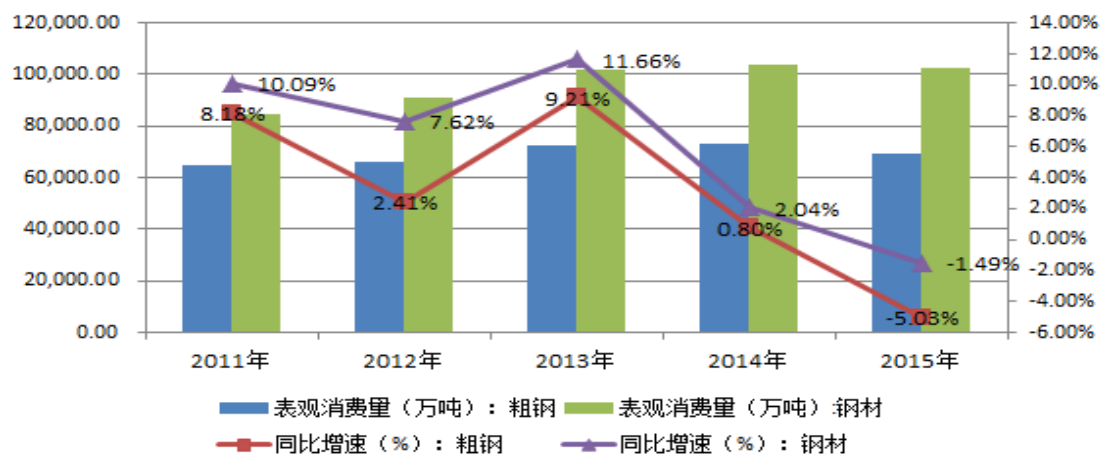


资料来源：工业和信息化部，鹏元整理

受宏观经济增速放缓影响，下游市场需求持续低迷，钢材消费需求增长放缓

中国钢铁需求主要来自房地产和基础建设行业，其次是机械、汽车、造船等下游行业，房地产需求占建筑钢材需求的50%以上，是影响钢材需求的第一大行业。2015年，房地产开发投资9.6万亿元，增速同比回落9.5个百分点，造船行业增速较2014年回落了10个百分点以上，制造业、基建投资、汽车产量等亦有3-5个百分点回落。2015年，国内钢材表观消费量为10.24亿吨，较上年下降1.49%，国内粗钢表观消费量为69,467.15万吨，较上年下降5.03%。

图2 2011-2015年国内钢材、粗钢表观消费量增长情况

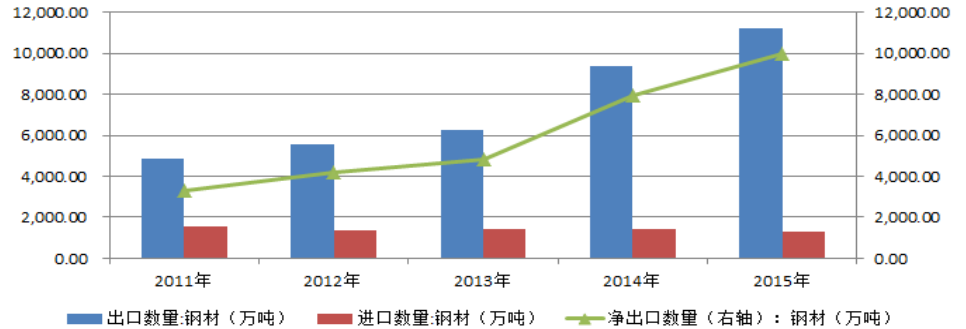


资料来源：工业和信息化部，鹏元整理

2013-2015年我国出口钢材数量分别为6,234.00万吨、9,378.20万吨和11,239.56万吨，年均复合增长率为34.27%，增长较快，但总量规模不大。



图3 2011-2015年我国钢材进出口情况

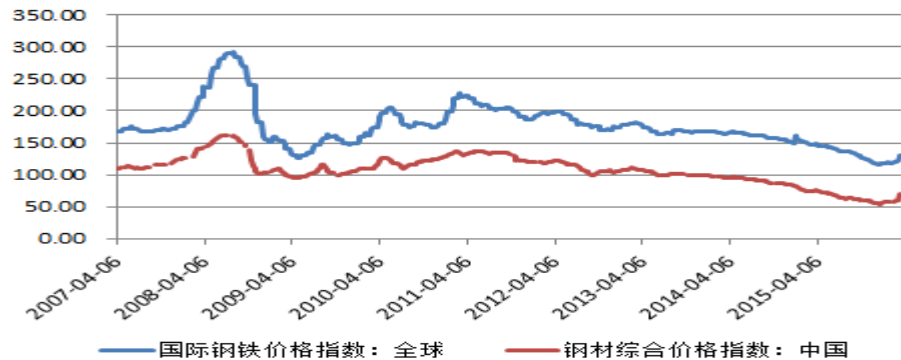


资料来源：工业和信息化部，鹏元整理

近年我国钢材价格持续下滑，同时我国铁矿石对外依存度较高，但近年铁矿石产量大幅增加，一定程度缓解了铁矿石供需紧张关系

近年来，全国钢材价格总体水平不断走低。2015年12月末，钢铁协会CSPI中国钢材价格指数为56.37点，与上年同期相比下降26.72点，降幅32.16%，较2013年末的127.97点下降71.60点，降幅高达55.95%，从全年看，2015年各月指数均低于上年同期，钢材产品中，长材价格下跌超过800元/吨，板带材及管材价格下跌超过1,000元/吨。

图4 钢材价格指数变化情况

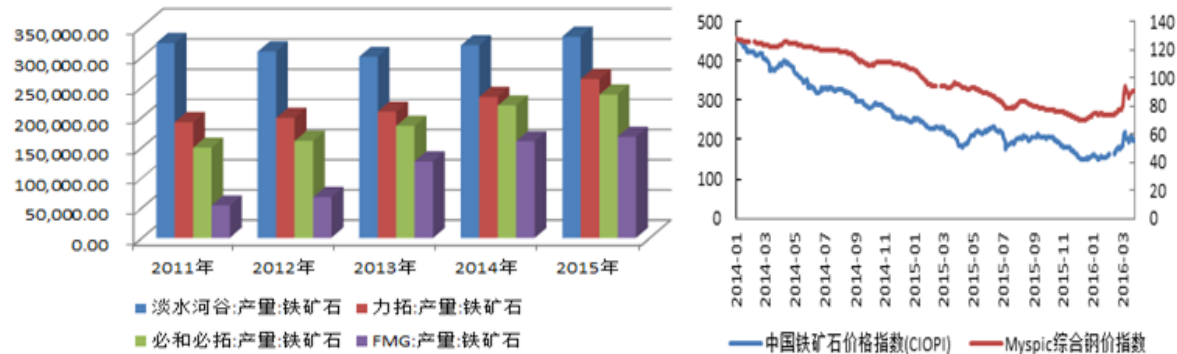


资料来源：Wind 资讯

铁矿石占炼钢成本的60%~70%，铁矿石价格波动将直接影响钢材的生产成本，中国受制于国内铁矿资源品位较低和产能供应不足等因素，近年铁矿石进口量保持了较快增长，导致我国铁矿石对外依存度呈逐年上升趋势。根据海关总署统计，2013-2015年我国铁矿石进口量分别为8.19亿吨、9.33亿吨、和9.53亿吨，年均复合增长率为7.87%。全球铁矿石生产能力高度集中，全球75%的高品位铁矿石产量和贸易量都集中在力拓、必和必拓、淡水河谷和FMG四大国际矿业巨头手中，使得铁矿石供应商谈判砝码较重，在话语权上我国钢铁企业处于被动地位。

2013-2015年四大矿业巨头总产量分别为82.08亿吨、93.20亿吨和100.13亿吨，年均复合增长率为10.45%，2015年，铁矿石价格相比2014年，价格下跌36.58%，铁矿石产量的大幅增加，一定程度缓解了紧张供需关系。

图5 铁矿石产量及铁矿石价格指数变动情况（单位：千吨）



资料来源：Wind资讯，鹏元整理

#### 四、经营与竞争

钢铁中厚板材是公司最主要的产品，一般先由公司子公司中冶重工冶炼出相应铸件，再运送到子公司飞达板材加工成钢铁中厚板材。2015年公司收入主要来自子公司中冶重工和飞达贸易。2015年，公司板坯及贸易二者合计实现销售收入14,062.33万元，占当期公司主营业务收入的97.57%，同时中冶重工处理了部分钢材废料以及原材料等，产生5,304.83万元收入。

钢铁市场行情的持续低迷，使得公司自2014年开始陆续出现停工现象，2015年公司开工时间不足一个月。由于订单不足及资金周转紧张，公司一直处于停工待产状态，截至本报告出具日，公司仍未复工。公司2015年营业收入继续出现大幅下滑，下降幅度达91.82%，2015年公司基本未对外实质开展业务。

表1 2014-2015年公司营业收入构成和毛利率情况（单位：万元）

项目	2015年		2014年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
板坯	7,718.76	-171.45%	14,874.19	-0.83%
贸易	6,343.57	-1.72%	-	-
运输	187.75	14.85%	193.41	13.20%
物业服务	152.65	100.00%	106.16	100.00%
酒店服务	9.17	-1108.03%	57.79	-94.25%

加工	-	-	1.90	15.00%
中厚板	-	-	199,151.78	7.54%
<b>主营业务合计</b>	<b>14,411.89</b>	<b>-92.03%</b>	<b>214,385.23</b>	<b>6.98%</b>
其他业务	5,304.83	1.17%	26,684.36	81.35%
<b>营业收入合计</b>	<b>19,716.73</b>	<b>-66.95%</b>	<b>241,069.60</b>	<b>15.21%</b>

资料来源：公司2014-2015年审计报告，鹏元整理

### 2015年公司中厚板材产品未形成收入，飞达板材经营处于停工状态

公司中厚板材业务由子公司飞达板材负责运营，产品主要用于铁路公路建设、城市高架交通、工厂、桥梁、电站、港口、船舶等重工业领域。

截至2015年底，飞达板材拥有120万吨板材的年生产能力，较2014年没有发生变化。2015年公司中厚板材的产销量均为0吨。目前飞达板材已经处于停工状态，生产设备闲置，大多数经营人员已不在工作岗位。

目前飞达板材资金周转出现困难，业务订单量不具有持续性，且外部钢铁市场行情仍处于低迷状态。在上述因素的共同作用下，飞达板材于2014年下半年开始陆续出现停工现象，2015年全年未实现生产经营，且截至本报告出具之日，飞达板材仍处于停工状态。

### 中冶重工和飞达板材为上下游关系，2015年中冶重工板坯业务收入继续大幅下降

中冶重工与飞达板材为上下游关系，飞达板材的产品原材料主要由中冶重工采购废钢加工后进行供给。2015年中冶重工实现销售收入13,023.59万元，其中板坯销售收入7,718.76万元，其余5,304.83万元收入为钢材废料以及原材料销售。中冶重工2015年主要对外销售客户为丹阳飞达重工有限公司，再由其转卖给钢铁贸易商，中冶重工对外销售收入下降明显。

从中冶重工主要采购的原料废钢的价格来看，2014-2015年采购均价分别为1,624.09元/吨和1,479.78元/吨，中冶重工采购的主要原材料废钢的价格有所下降，但销售均价也由2014年的2,461.53元/吨下降至2015年的1,900元/吨。受销售价格下降以及折旧等因素影响，中冶重工板坯产品毛利率大幅下降至-171.45%。中冶重工采购原料价格相对于售价的变化仍较低，中冶重工主要原材料为废钢，相对以铁矿石为原料的钢铁冶炼企业来说成本优势不明显。目前中冶重工仍处于停工状态，2015年开工不足一个月，其余时间设备基本处于闲置状态，中冶重工尚未复工。

**表 2 2014-2015 年中冶重工主要原料价格及钢板售价（单位：元/吨）**

项目	2015 年	2014 年
废钢均价（原料）	1,479.78	1,624.09
板坯售价（产成品）	1,900.00	2,461.53

资料来源：公司提供

### 2015年飞达贸易仅实现少量板坯贸易收入，业务可持续性较差

公司贸易业务主要由飞达贸易负责运营，公司贸易产品主要包括板坯、钢材（合金）、中板、废钢等。2015年公司贸易业务仅为从中冶重工采购的31,854吨板坯，实现业务收入6,452.00万元（数值由企业提供，同审计报告数据略有差异）。

整体来看，2014年以来，飞达贸易基本处于不再经营状态，2015年也仅实现少量的业务收入，且毛利率为-1.72%，受飞达贸易目前仍存在较大的银行欠息影响，且公司钢铁贸易主要依赖于中冶重工及飞达板材的经营情况，预计短期内很难正常开展贸易业务。

**公司资金链极为紧张，在建项目均已出现停工，未来在建项目是否能持续建设并达到投产要求存在较大不确定性**

目前公司主要的在建工程为中冶重工铸锻件项目和飞达板材二期工程，受经营持续恶化影响，2013年以来在建工程投资进展缓慢。2015年公司持续停工停产，未对在建项目进行持续投入，截至本报告出具日，两个项目均处于停工状态。截至2015年末上述两个项目建设进展概况如下表，较2014年末数值没有变化。

**表 3 截至 2015 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	计划总投资	已投资	预计完工/投产日期
飞达板材二期	12.00	9.30	2017 年 12 月
中冶重工铸锻件项目	28.33	16.62	2017 年 10 月
<b>合计</b>	<b>40.33</b>	<b>25.92</b>	-

注：中冶重工铸锻件项目为本期债券募投项目，其中铸件工程为第一阶段工程，锻件工程为第二阶段工程

资料来源：公司提供

公司主要在建项目中，中冶重工铸锻件项目为“90万吨特种铸件”项目工程，该项目设计生产超大型特种铸件，主要供给模具板坯、优质合金板坯、大型传动设备铸件等。该项目采用全电炉熔炼方式，其中电炉熔炼采用225吨电弧炉。该项目计划总投资28.33亿元，分两阶段建设，截至2015年底已投资16.62亿元，其中第一阶段铸件工程项目已经完工投入生产。

飞达板材二期工程（2,800mm双机架厚板轧机生产线）年设计生产能力为200万吨，产品将涵盖船用板、压力容器板、风电用钢、高层建筑用钢、桥梁钢、管线钢和低合金高强度钢等。板材二期工程计划总投资12亿元，始建于2008年，受经营因素影响，公司放慢了建设进度，截至2014年底公司已投入资金9.30亿元，2015年末未进行追加投资。

总体来看，在建项目均已出现停工，公司资金链极为紧张，已无资金用于在建项目的投入，未来在建项目是否能持续建设并达到投产要求存在较大不确定性。

## 五、财务分析基础说明

## 财务分析基础说明

以下的分析基于公司提供的经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）以及亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙人）审计并出具的无法表示意见的2014年和2015年审计报告。

其中，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）基于以下两点出具了无法表示意见的2015年审计报告：（1）因无法对应收账款实施满意的审计程序以获取充分适当的审计证据，并且未能获取对应收账款真实性和可回收性确认的相关原始资料，无法做出该事项对公司合并财务报表的真实性、准确性和完整性可能产生影响的判断；（2）2015年末公司可供出售金融资产为90,082.06万元，为持有的江苏业丰纸业有限公司的股权投资，审计机构无法确定该资产是否存在减值及减值金额，无法判断对公司2015年合并及母公司财务报表的影响。

公司的财务报告按照新会计准则编制，2015年公司合并范围没有发生变化。

## 资产结构与质量

公司应收账款回收存在较大不确定性，非流动资产变现难度较大，整体资产质量较差。截至2015年底公司总资产为80.59亿元，较2014年末下降0.94%。截至2015年底，公司资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产占资产总资产比率为56.49%。

**表 4 2014-2015 年末公司主要资产构成情况（单位：万元）**

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	85.64	0.01%	660.26	0.08%
应收账款	164,532.69	20.42%	176,453.24	21.69%
预付款项	15,745.28	1.95%	11,054.47	1.36%
其他应收款	167,273.45	20.76%	146,103.61	17.96%
<b>流动资产合计</b>	<b>350,684.39</b>	<b>43.51%</b>	<b>339,197.59</b>	<b>41.69%</b>
可供出售金融资产	90,082.06	11.18%	90,082.06	11.07%
固定资产净额	290,230.53	36.01%	308,944.69	37.97%
在建工程	57,832.63	7.18%	57,818.28	7.11%
<b>非流动资产合计</b>	<b>455,225.60</b>	<b>56.49%</b>	<b>474,372.61</b>	<b>58.31%</b>
<b>资产总计</b>	<b>805,909.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>813,570.19</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司2014-2015年审计报告，鹏元整理

截至2015年末，公司流动资产主要由应收账款和其他应收款组成。截至2015年末，公司货币资金继续呈现大幅度下滑，期末余额仅为85.64万元，公司货币资金已经基本枯竭，

无法维持正常生产运营。随着公司应收账款继续计提坏账准备，公司应收账款同比下降6.76%；应收对象主要为江苏长丰材料科技有限公司（以下简称“长丰材料”）、南京华能南方实业开发股份有限公司等单位。截至2015年底，应收长丰材料6.53亿元，是应收账款中最主要的部分，长丰材料主营不锈钢冶炼业务，公司自2008年起与长丰材料进行委托加工业务和板材代理贸易业务。近年钢材市场行情低迷，部分下游客户资金链较为紧张，回款时间延长，公司对部分应收单位计提了20-30%的坏账准备，2015年累计计提坏账准备4.30亿元，公司应收账款存在较大的坏账风险。整体来看，应收对象较为集中，单一客户的回款速度对公司整体资金链形成较大影响；截至2015年末公司应收账款规模整体较大，占用的营运资金规模大，且亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）未能获取应收账款真实性和可回收性确认的原始资料，公司应收账款存在较大坏账风险。

**表 5 2014-2015 年末公司主要应收账款情况（单位：万元）**

年份	应收对象	金额	款项性质
2015 年	江苏长丰材料科技有限公司	65,266.33	货款
	丹阳市长丰耐火材料有限公司	10,505.16	货款
	丹阳市曙光特钢有限公司	5,951.99	货款
	丹阳市和平工具贸易有限公司	3,166.75	货款
	<b>合计</b>	<b>84,890.23</b>	货款
2014 年	江苏长丰材料科技有限公司	67,229.97	货款
	南京华能南方实业开发股份有限公司	25,216.29	货款
	丹阳市长丰耐火材料有限公司	10,505.16	货款
	常熟天源物资有限公司	6,269.74	货款
	江阴双顺钢材有限公司	6,112.42	货款
	<b>合计</b>	<b>115,333.58</b>	-

注：主要应收账款金额未扣除坏账准备

资料来源：公司提供

截至2015年底，公司其他应收账款16.73亿元，因审计机构变更对其他应收账款认定差异，致使账面上其他应收款增加。主要为公司与同一实际控制人关联公司的资金往来，其中应收江苏飞达工具股份有限公司8.45亿元、应收丹阳市曙光特钢有限公司0.63亿元。整体看来公司其他应收款规模较大，实际控制人的关联公司对公司资金形成了较大的占用，江苏飞达工具股份有限公司财务与经营状况也不乐观，公司其他应收款存在较大不可回收风险。

**表 6 2014-2015 年末公司主要其他应收款情况（单位：万元）**

年份	应收对象	金额	款项性质
2015 年	江苏飞达工具股份有限公司	84,490.85	往来款
	丹阳市曙光特钢有限公司	6,323.50	往来款
	丹阳市飞达电动工具有限公司	6,217.03	往来款

	韩建辉	4,000.00	股权款
	中冶东方工程技术有限公司	4,000.00	股权款
	<b>合计</b>	<b>105,031.37</b>	-
2014年	江苏飞达工具股份有限公司	73,690.04	往来款
	丹阳市曙光特钢有限公司	18,159.31	往来款
	丹阳市飞达电动工具有限公司	6,336.06	往来款
	丹阳市和平工具贸易有限公司	5,075.39	往来款
	中冶东方工程技术有限公司	4,000.00	股权款
	<b>合计</b>	<b>107,260.80</b>	-

注：主要其他应收款金额未扣除坏账准备

资料来源：公司2014-2015年审计报告，鹏元整理

公司非流动资产以可供出售金额资产、固定资产和在建工程为主。截至2015年末，公司持有的可供出售金融资产为持有的江苏业丰纸业有限公司19%的股份，该部分资产会计师事务所无法确定资产是否存在减值准备，因而公司金融资产存在一定减值风险，且江苏业丰纸业有限公司经营能力较差，已被列入“全国法院被执行人信息查询系统”名单，公司该部分资产相对较差，且不易于变现。固定资产主要为房屋建筑物和机器设备等，随着折旧以及摊销，截至2015年末公司固定资产下降至29.02亿元。房屋以及建筑物金额为20.49亿元，以公司房产、工业厂房以及厂区内道路绿化等资产为主，其余为机械等专用设备，公司固定资产整体变现难度较大。截至2015年底，公司在建工程为5.78亿元，较2014年末未有变化。

总体来看，截至2015年末，货币资金基本枯竭，无法继续支撑公司正常的生产经营，应收账款及其他应收款规模过大，对公司资金占用明显，且存在较大的无法收回风险，同时可供出售金融资产和固定资产存在较大变现难度，公司整体资产质量较差。

### 资产运营效率

**公司经营陷于停顿状态，营运资本占用资金规模仍较大，净营业周期大幅延长，存在较大运营压力**

2015年，公司未实现正常经营，营业收入大幅下降，而应收款项规模较大，公司应收账款周转天数达到3,112.96天，较2014年大幅延长。公司目前存货规模仅为3,047万元，存货周转天数则延长至43.60天。同时，2015年公司应付账款规模仍较大，非正常生产经营致使应付账款周转天数延长至925.32天。整体来看，受公司处于非正常营业周期的影响，公司整体营运资金的周转继续放缓，2015年公司净营业周期为2,231.25天。

从公司流动资产周转天数、固定资产周转天数和总资产周转天数来看，相应指标都存在不同比例的大幅度上升，对应的运营效率明显下滑。

**表 7 2014-2015 年公司资产运营效率指标（单位：天）**

项目	2015 年	2014 年
应收账款周转天数	3,112.96	245.83
存货周转天数	43.60	8.89
应付账款周转天数	925.32	135.50
净营业周期	2,231.25	119.22
流动资产周转天数	6,298.14	501.66
固定资产周转天数	5,470.75	440.03
总资产周转天数	14,784.73	1,223.23

资料来源：公司2014-2015年审计报告，鹏元整理

## 盈利能力

### 2015年公司仅实现少量营业收入，且期间费用率较高，净利润出现大幅亏损

公司2015年生产开工期间不足1个月，截至本报告出具之日，公司仍处于整体停产停工状态。2015年公司仅实现营业收入1.97亿元，同比大幅下降91.82%。2015年公司收入主要来源于中冶重工以及飞达贸易，其中板坯销售实现收入7,718.76万元，贸易收入6,343.57万元。

2015年，钢材行业整体市场持续低迷，增速放缓，市场竞争加剧，主要钢材产品价格继续呈现下降，且公司仍需计提相应折旧等成本，因此2015年公司板坯毛利率为-171.45%；贸易业务为公司销售的中冶重工的板坯产品，对应销售情况不理想，毛利率为-1.72%，公司整体综合毛利率大幅下降至-66.95%。

公司债务压力仍较大，而对应的在建项目基本处于停工状态，公司未结转资本化利息，较大的融资规模，使得公司财务费用较高，且折旧增加致使管理费用增长至1.44亿元，期间费用增加，期间费用率大幅上升，且公司营业收入大幅下降，2015年期间费用率为128.72%，较上年提升120.47个百分点。整体看来，期间费用率大幅增长，公司净利润规模较2014年继续大幅下降，2015年全年净利润亏损6.33亿元，亏损规模扩大。

**表 8 2014-2015 年公司主要盈利指标（单位：万元）**

项目	2015 年	2014 年
营业收入	19,716.73	241,069.60
营业利润	-63,588.48	-25,557.02
利润总额	-63,319.63	-25,566.78
净利润	-63,319.70	-27,806.38
综合毛利率	-66.95%	15.21%
期间费用率	128.72%	8.25%
总资产回报率	-6.43%	-1.71%

资料来源：公司2014-2015审计报告，鹏元整理



## 现金流

### 公司经营、筹资活动现金流接近枯竭，无法支撑生产经营需要和项目投资支出

2015年，公司处于非正常经营状态，仅实现少量的经营收入。同时收到了丹阳投资代为支付的本期债券利息以及部分投资者回售债券款项，使得收到其他与经营活动有关现金1.28亿元，进而公司经营活动实现现金净流入7,854.89万元，但对公司经营影响较小。

2015年公司建设项目没有继续投入，且公司所处的经营状态，已经无法产生现金流来支撑额外的投资需求，公司2015年不存在投资活动现金流入流出。截至2015年底，公司主要在建项目的已投资规模为25.92亿元，尚需投资规模为14.41亿元，资金缺口很大，公司无力给予进行持续投资，目前飞达板材二期项目和中冶重工铸锻件项目都已处于停工状态。

2015年公司经营困难，银行融资受到了较大的限制，2015年偿还部分银行借款以及银行利息，公司筹资活动现金净流出7,935.05万元。

**表 9 2014-2015 年公司现金流量情况（单位：万元）**

项目	2015 年	2014 年
销售商品、提供劳务收到的现金	19,791.51	241,379.94
收到其他与经营活动有关的现金	12,752.06	667.49
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>32,543.57</b>	<b>242,047.43</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	13,250.74	203,602.52
支付其他与经营活动有关的现金	2,026.00	1,512.56
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>24,688.68</b>	<b>229,846.13</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>7,854.89</b>	<b>12,201.31</b>
投资活动产生的现金流量净额	-	-16,281.08
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-7,935.05</b>	<b>3,844.45</b>
现金及现金等价物净增加额	-80.16	-235.42

资料来源：公司2014-2015年审计报告，鹏元整理

## 资本结构与财务安全性

公司负债水平有所上升，有息负债规模大，且短期有息债务规模增加，逾期未支付银行本金及利息规模增加，存在非常大的偿付压力

从债务结构来看，流动负债占比较高，截至2015年底，流动负债占总负债的75.49%，流动负债占比继续攀升，公司面临着较重的短期债务负担。截至2015年底公司有息债务达13.28亿元，有息负债规模虽较上年有所减少，但公司仍存在较大偿付压力。

截至2015年末公司短期借款余额为54,201.92万元，较上年小幅增长，根据审计报告显示，公司已逾期未偿还的短期借款规模达4.79亿元。而应付票据因期限到期，公司无力偿

付，已转至应付账款，同时由于公司向担保方拆借了部分借款以偿还本期债券的部分本金以及全部利息，因此应付账款大幅增长至98,490.34万元。其他应付款在账面上增长较大。

公司非流动负债仍主要为本期债券，本期债券将于2018年8月30日到期，且债券余额高达7.86亿元（扣除相应费用后），2015年减少部分为本期债券投资者选择回售，公司目前的生产经营的持续性存在较大困难，自身对本期债券的偿还风险极高。

**表 10 2014-2015 年公司主要负债情况（单位：万元）**

项目	2015 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	54,201.92	13.41%	47,758.29	13.97%
应付票据	-	-	15,659.62	4.58%
应付账款	98,490.34	24.37%	70,729.10	20.70%
其他应付款	130,643.90	32.32%	84,224.38	24.64%
<b>流动负债合计</b>	<b>305,122.07</b>	<b>75.49%</b>	<b>241,824.67</b>	<b>70.76%</b>
应付债券	78,570.40	19.44%	79,413.33	23.24%
非流动负债合计	99,090.92	24.51%	99,933.85	29.24%
<b>负债合计</b>	<b>404,212.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>341,758.52</b>	<b>100.00%</b>
其中：有息债务	132,772.32	32.85%	154,299.06	45.15%

资料来源：公司2014-2015年审计报告，鹏元整理

根据审计报告显示，截至2015年末，公司主要三家子公司飞达板材、中冶重工以及飞达贸易已逾期未支付的利息金额达4,586.46万元，显示了公司目前信用状况较差。

根据公司提供的2016年7月8日的企业信用报告（自主查询版）结果显示，公司三家主要子公司飞达板材、中冶重工和飞达贸易贷款规模和欠息规模均较大。其中，飞达板材银行表外欠息规模为1,987.12万元；中冶重工银行表内欠息规模为149.27万元，表外欠息规模为1,019.73万元；飞达贸易表内欠息规模为141.54万元，表外欠息规模为617.90万元。截至2016年7月8日，公司欠息总额合计达3,915.56万元，较2015年7月9日增加了74.29%，具体欠息情况如下表：

**表 11 截至 2016 年 7 月 8 日公司主要子公司欠息明细（单位：万元）**

子公司名称	授信机构	币种	欠息余额	余额变更日期	欠息类型
飞达板材	江苏丹阳农村商业银行股份有限公司	人民币	1,848.52	2016-06-22	表外
	江苏丹阳农村商业银行股份有限公司	人民币	138.60	2016-06-21	表外
中冶重工	江苏丹阳农村商业银行股份有限公司	人民币	1,019.63	2016-06-22	表外
	华夏银行股份有限公司镇江分行	人民币	149.27	2014-12-30	表内
	华夏银行股份有限公司镇江分行	人民币	0.10	2014-12-30	表外

飞达贸易	华夏银行股份有限公司镇江分行	人民币	141.54	2015-03-21	表内
	华夏银行股份有限公司镇江分行	人民币	3.03	2015-03-26	表外
	中国农业银行江苏省分行	人民币	512.44	2016-06-21	表外
	中国工商银行股份有限公司镇江分行丹阳市支行	人民币	0.42	2014-12-22	表外
	江苏丹阳保得村镇银行股份有限公司	人民币	102.01	2016-06-21	表外
<b>合计</b>	-	-	<b>3,915.56</b>	-	-

资料来源：2016年7月8日企业信用报告（自主查询版）

从各项偿债能力指标来看，2015年末公司流动比率、速动比率均继续有所下降，同时公司流动资产以应收账款及其他应收款为主，而应收账款及其他应收款回收存在较大回收风险，公司流动资产整体质量不高，对流动负债的保障能力不足。2015年，公司非正常经营导致的大幅亏损，EBITDA下降至-33,005.56万元，较2014年明显减少，同时公司仍面临较大规模的有息债务，导致EBITDA无法对利息形成有效保障，表明公司盈利水平无法对利息支付形成有效的保障。

**表 12 2014-2015 年公司偿债能力指标**

项目	2015 年	2014 年
资产负债率	50.16%	42.01%
流动比率	1.15	1.40
速动比率	1.14	1.38
有息债务（万元）	132,772.32	154,299.06
EBITDA（万元）	-33,005.56	4,855.42
EBITDA 利息保障倍数	-	0.42

资料来源：公司2014-2015年审计报告，鹏元整理

## 六、债券偿还保障分析

丹阳投资为本期债券在回售登记期内未回售的债券提供的全额不可撤销连带责任保证担保为本期债券未回售部分的偿付提供了较好保障

### 1、主要担保条款

丹阳投资为本期债券在回售登记期内未回售债券提供全额不可撤销的连带责任保证担保，担保范围包括债券本金及其利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。担保人承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起两年。

### 2、担保人基本情况

截至2015年末，丹阳投资注册资本为2.00亿元，控股股东为丹阳市国有资产经营有限公司。丹阳投资是丹阳市重要的具有土地整理开发职能的国有企业，负责丹阳市的土地整理开发工作，同时还担任着丹阳市最重要的基础设施建设投资主体的职能。此外，丹阳投

资负责运营丹阳市供水及城区污水处理业务，拥有完整的管网资源。丹阳投资的业务还涉及化工产品、有线电视及相关业务以及广告服务等。

近年来丹阳投资收入规模逐年增加，2015年实现主营业务收入37.61亿元，较上年增长了26.42%。收入规模占比前三位的业务为工程代建、化工产品和土地出让业务，分别实现业务收入11.92亿元、11.90亿元和6.71亿元。

**表 13 2014-2015 年丹阳投资营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2015 年		2014 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
工程代建	11.92	2.91%	4.75	7.41%
化工产品	11.90	22.34%	11.84	26.53%
土地出让业务	6.71	35.74%	6.79	25.13%
房屋出租	3.98	56.24%	3.30	57.11%
自来水销售及相关业务	1.41	31.11%	1.37	28.71%
有线电视及相关业务	1.21	25.38%	1.32	38.49%
其他	0.28	61.85%	0.08	59.49%
污水处理及相关业务	0.2	28.08%	0.29	63.21%
<b>合计</b>	<b>37.61</b>	<b>22.92%</b>	<b>29.75</b>	<b>27.63%</b>

资料来源：丹阳投资 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

截至2015年12月31日，丹阳投资资产总额为684.89亿元，所有者权益合计为356.84亿元，资产负债率为45.59%；2015年度，丹阳投资实现主营业务收入31.67亿元，利润总额6.47亿元，经营活动现金流净额22.52亿元。

**表 14 2013-2015 年丹阳投资主要财务指标情况**

项目	2015 年	2014 年	2013 年
总资产（万元）	6,848,920.45	6,168,534.69	3,589,903.35
所有者权益合计（万元）	3,568,353.56	3,499,747.36	1,596,459.18
有息债务（万元）	2,065,562.54	1,675,741.73	1,489,809.40
资产负债率	45.59%	40.58%	51.04%
流动比率	2.49	3.05	2.59
速动比率	0.62	0.61	1.08
主营业务收入（万元）	376,109.74	297,517.56	287,093.44
营业利润（万元）	22,705.95	29,309.46	-1,104.27
政府补助收入（万元）	31,675.20	38,922.39	39,301.87
利润总额（万元）	64,655.54	71,764.61	36,459.17
主营业务毛利率	22.91%	27.63%	20.51%
总资产回报率	1.24%	1.86%	1.72%
EBITDA（万元）	154,615.47	161,288.55	111,584.49

EBITDA 利息保障倍数	0.74	0.78	0.99
经营活动现金流净额（万元）	225,237.91	258,880.47	12,136.02

资料来源：丹阳投资 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

经鹏元综合评定，丹阳投资的主体长期信用等级为AA，其为本期债券在回售登记期内未回售债券提供的全额不可撤销的连带责任保证担保可以为本期债券未回售部分的本息偿付提供较好保障。

## 七、其他重要事项分析

### （一）公司对外担保余额较大，存在较大或有负债风险

根据公司提供的资料显示，截至2016年6月30日，公司及子公司飞达贸易、飞达板材、中冶重工对外担保金额合计23.53亿元（详情参见附录六），占期末净资产比重为58.59%。公司对外担保金额很大，担保单位数量众多且部分企业已经出现经营风险，或有负债的风险较高。

### （二）公司面临一系列法律诉讼问题

根据公司提供的《关于受评对象是否存在诉讼、仲裁或行政处罚等情况说明》显示，公司存在面临一些法律诉讼问题。根据审计报告显示，截至2015年12月31日，公司涉及诉讼数量达22宗（详情参见附录七），主要为公司不能及时支付相应债务。公司目前已被最高人民法院列为失信执行名单。

## 八、评级结论

2015年，外部钢铁市场整体下行压力较大，公司生产经营绝大部分期间陷于停滞状态，且贷款利息逾期规模有所增加；公司营业收入继续大幅下滑，经营亏损规模加大；较大的应收账款及其他应收款对公司资金占用明显，且存在较大的不可回收风险。截至2016年6月末，公司对外担保余额达23.53亿元，涉及企业较多，对外担保金额较大，且公司目前面临一系列的法律诉讼，已被最高人民法院列为失信执行名单。

丹阳投资为本期债券在回售登记期内未回售债券提供全额不可撤销的连带责任保证担保可以为本期债券未回售部分的偿付提供较好保障。

基于以上分析，鹏元将本期债券信用等级维持为AA，公司主体长期信用等级下调为CCC，评级展望维持为负面。

## 附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
货币资金	85.64	660.26	19,951.37
应收票据	-	-	15.00
应收账款	164,532.69	176,453.24	152,771.07
预付款项	15,745.28	11,054.47	26,893.20
其他应收款	167,273.45	146,103.61	127,868.14
存货	3,047.32	4,926.00	5,169.37
流动资产合计	350,684.39	339,197.59	332,668.15
可供出售金融资产	90,082.06	90,082.06	90,082.06
固定资产	290,230.53	308,944.69	280,377.41
在建工程	57,832.63	57,818.28	109,567.09
无形资产	8,995.88	9,206.64	9,417.40
长期待摊费用	258.55	494.99	115.85
递延所得税资产	7,825.95	7,825.95	2,448.30
非流动资产合计	455,225.60	474,372.61	492,008.11
资产总计	805,909.99	813,570.19	824,676.26
短期借款	54,201.92	47,758.29	51,717.20
应付票据	-	15,659.62	33,516.28
应付账款	98,490.34	70,729.10	83,133.74
预收款项	12,336.30	7,116.66	2,418.13
应付职工薪酬	2,263.59	597.13	1,023.57
应交税费	572.90	1,507.86	3,024.67
应付利息	6,613.13	2,763.82	2,026.67
其他应付款	130,643.90	84,224.38	36,813.53
一年内到期的非流动负债	-	11,467.82	11,500.00
流动负债合计	305,122.07	241,824.67	225,173.79
应付债券	78,570.40	79,413.33	79,253.33
递延所得税负债	20,520.52	20,520.52	20,520.52
非流动负债合计	99,090.92	99,933.85	99,773.85
负债合计	404,212.99	341,758.52	324,947.64
股本	120,000.00	120,000.00	120,000.00
资本公积	143,366.55	143,366.55	143,366.55
盈余公积	3,791.60	3,791.60	3,791.60
未分配利润	137,046.78	198,345.02	223,374.10
归属于母公司股东权益合计	404,204.93	465,503.17	490,532.25

少数股东权益	-2,507.93	6,308.51	9,196.38
股东权益合计	401,697.00	471,811.68	499,728.63
负债和股东权益总计	805,909.99	813,570.19	824,676.26

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告

## 附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
一、营业收入	19,716.73	241,069.60	462,191.33
减：营业成本	32,917.97	204,399.25	428,223.27
营业税金及附加	42.41	851.51	724.72
销售费用	0.15	322.22	368.39
管理费用	14,350.10	8,099.87	8,267.50
财务费用	11,029.03	11,454.65	6,767.96
资产减值损失	24,965.54	41,467.41	1,764.59
投资收益(损失以“-”号填列)	-	-31.70	-
三、营业利润(损失以“-”号填列)	-63,588.48	-25,557.02	33,968.06
加：营业外收入	269.94	56.96	88.45
减：营业外支出	1.08	66.72	452.15
四、利润总额(损失以“-”号填列)	-63,319.63	-25,566.78	33,604.36
减：所得税费用	0.07	2,239.60	9,415.40
五、净利润(损失以“-”号填列)	-63,319.70	-27,806.38	24,188.96
归属于母公司股东的净利润	-54,503.26	-25,029.08	23,050.93
少数股东损益	-8,816.44	-2,777.31	1,138.03
六、综合收益总额	-63,319.70	-27,806.38	24,188.96

资料来源：公司2013-2015年审计报告



**附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）**

项目	2015年	2014年	2013年
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	19,791.51	241,379.94	465,770.74
收到其他与经营活动有关的现金	12,752.06	667.49	18,828.03
经营活动现金流入小计	32,543.57	242,047.43	484,723.01
购买商品、接受劳务支付的现金	13,250.74	203,602.52	419,158.06
支付给职工以及为职工支付的现金	6,919.94	4,181.34	4,070.18
支付的各项税费	2,492.00	20,549.71	20,817.82
支付其他与经营活动有关的现金	2,026.00	1,512.56	20,730.28
经营活动现金流出小计	24,688.68	229,846.13	464,776.34
经营活动产生的现金流量净额	7,854.89	12,201.31	19,946.67
二、投资活动产生的现金流量：			
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	-	16,277.74	20,852.38
支付其他与投资活动有关的现金	-	3.34	-
投资活动现金流出小计	-	16,281.08	20,852.38
投资活动产生的现金流量净额	-	-16,281.08	-20,852.38
三、筹资活动产生的现金流量：			
取得借款收到的现金	959.00	41,272.00	65,579.44
收到其他与筹资活动有关的现金	-	27,347.86	98,588.98
筹资活动现金流入小计	959.00	68,619.86	164,168.42
偿还债务支付的现金	1,908.86	36,565.89	48,580.44
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6,985.19	10,773.69	7,495.11
支付其他与筹资活动有关的现金	-	17,435.82	109,550.43
筹资活动现金流出小计	8,894.05	64,775.41	165,625.98
筹资活动产生的现金流量净额	-7,935.05	3,844.45	-1,457.56
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-0.09	-0.10
五、现金及现金等价物净增加额	-80.16	-235.42	-2,363.37
加：期初现金及现金等价物余额	165.52	400.94	2,764.31
六、期末现金及现金等价物余额	85.36	165.52	400.94

资料来源：公司2013-2015年审计报告

### 附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2015年	2014年	2013年
净利润	-63,319.70	-27,806.38	24,188.96
加：资产减值准备	24,965.54	41,467.41	1,764.59
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	18,631.56	18,423.38	9,804.29
无形资产摊销	210.76	210.76	210.76
长期待摊费用摊销	236.43	190.95	23.37
财务费用（收益以“-”号填列）	11,235.31	11,597.11	7,495.11
投资损失（收益以“-”号填列）	-	31.70	0.00
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-	-5,377.65	-623.15
存货的减少（增加以“-”号填列）	1,944.11	-917.40	-1,517.21
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-38,352.08	-46,758.02	-34,519.28
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	52,302.94	21,139.45	13,119.23
经营活动产生的现金流量净额	7,854.89	12,201.31	19,946.67
现金的年末余额	85.36	165.52	400.94
减：现金的年初余额	165.52	400.94	2,764.31
现金及现金等价物净增加额	-80.16	-235.42	-2,363.37

资料来源：公司2013-2015年审计报告

## 附录四 主要财务指标表

项目	2015年	2014年	2013年
有息债务（万元）	132,772.32	154,299.06	175,986.81
资产负债率	50.16%	42.01%	39.40%
流动比率	1.15	1.4	1.48
速动比率	1.14	1.38	1.45
综合毛利率	-66.95%	15.21%	11.22%
总资产回报率	-6.43%	-1.71%	5.26%
EBITDA（万元）	-33,005.56	4,855.42	51,137.89
EBITDA 利息保障倍数	-	0.42	5.85

资料来源：公司 2013-2015 年审计报告，鹏元整理

## 附录五 截至2015年12月31日纳入合并范围的子公司

企业名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主营业务
江苏飞达对外贸易有限公司	10,000	100	钢铁贸易
丹阳金陵阅江国际大酒店有限公司	1,000	100	会务与酒店服务
江苏飞达板材有限公司	13,000	100	钢铁中厚板加工
中冶东方江苏重工有限公司	24,000	67.5	钢铁冶炼及装备制造
丹阳飞达物业管理有限公司	20,000	99.60	物业管理
江苏中德新能源有限公司	5,000	95	太阳能光伏产品制造
丹阳临江建材贸易有限公司	500	60	建材批发与销售
丹阳市润港运输有限公司	100	80	普通货物运输

资料来源：公司2015年审计报告，鹏元整理

## 附录六 截至2016年6月30日公司合并范围对外担保明细（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保期限起止日期
丹阳市华飞科技镀层有限公司	2,595.00	2013.8.2-2015.8.21
江苏长丰耐火材料有限公司	3,000.00	2014.7.29-2015.7.28
江苏长丰材料科技有限公司	3,000.00	2014.12.25-2015.12.24
江苏长丰造纸有限公司	2,996.00	2014.8.25-2015.8.24
江苏长丰造纸有限公司	1,000.00	2013.12.9-2014.12.8
江苏长丰造纸有限公司	15,000.00	2013.12.19-2014.12.19
江苏长丰造纸有限公司	5,000.00	2013.12.30-2014.12.30
江苏长丰造纸有限公司	1,980.00	2015.7.1-2016.6.29
江苏业丰纸业有限公司	3,999.00	2014.9.5-2015.9.8
江苏荣达工具有限公司	1,700.00	2013.11.11-2015.12.31
江苏飞达工具股份有限公司	9,500.00	2013.12.26-2015.3.25
江苏飞达工具股份有限公司	10,800.00	2013.12.26-2015.3.25
江苏飞达工具股份有限公司	7,500.00	2012.8.1-2015.7.31
江苏飞达工具股份有限公司	6,500.00	2013.3.18-2015.3.18
江苏飞达工具股份有限公司	3,000.00	2014.4.9-2015.5.7
江苏飞达工具股份有限公司	2,000.00	2014.5.14-2015.5.13
江苏飞达工具股份有限公司	5,500.00	2014.8.11-2015.8.7
丹阳飞达港口有限公司	8,400.00	2010.8.10-2019.8.9
江苏呈飞精密合金股份有限公司	4,000.00	2013.11.12-2014.11.12
丹阳市华飞科技镀层有限公司	3,900.00	2014.6.10-2015.6.10
丹阳市回利物资回收有限公司	5,000.00	2014.4.24-2015.4.24
丹阳市回利物资回收有限公司	900.00	2015.9.25-2016.9.15
丹阳市回利物资回收有限公司	3,360.00	2014.6.5-2016.12.31
丹阳市回利物资回收有限公司	3,199.20	2014.4.4-2014.12.29
丹阳市回利物资回收有限公司	800.00	2015.11.20-2017.11.19
江苏长丰材料科技有限公司	4,700.00	2014.8.13-2016.12.31
江苏长丰耐火材料有限公司	2,850.00	2013.11.18-2014.10.20
江苏长丰耐火材料有限公司	2,979.00	2014.9.9-2016.12.31
江苏长丰耐火材料有限公司	900.00	2015.9.25-2016.9.24
江苏长丰耐火材料有限公司	5,000.00	2014.6.19-2016.6.19
江苏长丰耐火材料有限公司	9,935.00	2014.6.12-2016.6.11
江苏长丰耐火材料有限公司	1,915.32	2014.5.30-2014.11.30
江苏长丰耐火材料有限公司	500.00	2015.11.20-2017.11.19
江苏长丰造纸有限公司	6,200.00	2014.6.12-2016.6.11
江苏长丰造纸有限公司	4,360.00	2015.6.30-2016.3.1
江苏长丰造纸有限公司	6,000.00	2014.5.30-2015.5.29

江苏长丰造纸有限公司	1,000.00	2015.9.25-2016.9.24
江苏长丰造纸有限公司	300.00	2015.11.20-2017.11.19
江苏长丰造纸有限公司	6,000.00	2015.10.29-2019.10.28
江苏长丰纸业有限公司	3,300.00	2015.10.29-2019.10.28
江苏丹工实业总公司	7,160.00	2013.5.22-2015.5.21
江苏丹工实业总公司	1,100.00	2014.12.25-2015.12.24
丹阳市平达包装厂	2,000.00	2013.12.24-2015.12.24
江苏飞达工具股份有限公司	2,958.00	2015.2.17-2016.2.16
江苏飞达工具股份有限公司	19,550.00	2014.4.29-2016.4.28
江苏飞达工具股份有限公司	3,954.25	2012.8.1-2015.7.31
丹阳市恒丰纸品贸易有限公司	700.00	2015.11.20-2017.11.19
丹阳市业丰金属贸易有限公司	300.00	2015.11.20-2017.11.19
江苏飞达工具股份有限公司	3,000.00	2014.12.30-2015.12.29
江苏飞达工具股份有限公司	1,999.00	2014.12.25-2015.12.24
江苏长丰造纸有限公司	3,500.00	2012.12.7-2015.12.7
江苏飞达工具股份有限公司	8,000.00	2013.12.21-2014.12.19
江苏长丰造纸有限公司	1,300.00	2014.3.23-2015.3.22
丹阳市业丰金属贸易有限公司	1,150.00	2014.4.2-2015.4.2
江苏呈飞精密合金股份有限公司	5,000.00	2012.7.2-2014.7.2
江苏长丰耐火材料有限公司	2,100.00	2015.1.30-2015.7.30
江苏长丰耐火材料有限公司	1,000.00	2014.10.30-2015.9.30
<b>合计</b>	<b>235,339.77</b>	-

资料来源：公司提供

## 附录七 截至 2015 年 12 月 31 日公司涉及法律诉讼问题

序号	原告	被告	案号	审理法院	标的	是否需履行	履行情况
1	苏州美瑞德建筑装饰有限公司	江苏飞达板材有限公司、江苏飞达控股集团有限公司	(2013)园民初字第 1121 号	苏州工业园区法院	4907104.51 元及利息, 诉讼费 60000 元	是	已经履行 200 余万
2	江苏物联三淮再生资源有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)镇商初字第 00132 号	江苏省镇江市中级人民法院	8537771.3 元及利息、诉讼费 76564 元	是	未履行
3	南通扬子碳素股份有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)镇商初字第 00096 号	江苏省镇江市中级人民法院	6052215.50 元及利息、诉讼费 59166 元	是	未履行
4	山东弗斯特数控设备有限公司	江苏飞达板材有限公司	(2014)镇商初字第 141 号	江苏省镇江市中级人民法院	633 万元及违约金、诉讼费 56110 元	是	未履行
5	江苏华德工程建设有限公司	江苏飞达板材有限公司、丹阳飞达港口有限公司	(2014)镇民初字第 74 号	江苏省镇江市中级人民法院	409 万元及利息, 诉讼费 39892 元	是	未履行
6	南京华能南方实业开发股份有限公司	江苏飞达板材有限公司、丹阳飞达重工有限公司、江苏飞达工具股份有限公司	(2014)宁商初字第 171 号	江苏省南京市中级人民法院	67108661.89 元、占用金 11076663.75 元、利息、诉讼费 535771 元	是	未履行
7	方大炭素新材料科技股份有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)红民二初字第 155 号	甘肃省兰州市红古区人民法院	1578792 元及利息 23681.88 元, 诉讼费 19223 元	是	未履行
8	中国第一重型机械集团公司	江苏飞达板材有限公司、江苏飞达工具股份有限公司	(2013)齐商初字第 2 号	黑龙江省齐齐哈尔市中级人民法院	1000 万元及占用费 587.16 万元, 保管费 32.83 万元, 诉讼费 168999.4 元	是	未履行
9	江苏赛富隆重工有限公司	江苏飞达板材有限公司	(2013)丹后民初字第 1481 号	丹阳市人民法院	1995191.66 元及利息, 诉讼费 48085 元	是	未履行
10	南京磐能电力科技股份有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)丹商初字第 576 号	丹阳市人民法院	2311900 元及利息, 诉讼费 12648 元	是	未履行
11	中钢集团吉林炭素股份有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2013)丹商初字第 1091 号	丹阳市人民法院	2155309 元及保证金 10000 元及利息, 诉讼费 12061 元	是	未履行
12	宜兴市惠业建筑材料有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)丹商初字第 754 号	丹阳市人民法院	1776609.5 及利息, 诉讼费 10395 元	是	未履行
13	句容东昌龙马建材厂	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)丹商初字第 775 号	丹阳市人民法院	1646377 及利息, 诉讼费 4904.5 元	是	未履行

14	西峡龙成特种材料有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2015)丹商初字第 615 号	丹阳市人民法院	818010 元及利息, 诉讼费 5990 元	是	未履行
15	扬州市天成国际集装箱货运有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)丹商初字第 01061 号	丹阳市人民法院	2230767.8 元及利息, 诉讼费 24627 元	是	未履行
16	江苏丹阳农村商业银行股份有限公司后巷支行	江苏飞达板材有限公司、江苏飞达工具股份有限公司	(2014)镇商初字第 213 号	镇江市中级人民法院	6356.4 万元及利息, 律师代理费 50 万元, 诉讼费 435193 元	是	未履行
17	宜兴市惠业建筑材料有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)丹商初字第 754 号	丹阳市人民法院	1776609.5 元, 诉讼费 5197.5	是	未履行
18	江苏丹阳农村商业银行股份有限公司后巷支行	中冶东方江苏重工有限公司、江苏飞达工具股份有限公司	(2014)镇商初字第 215 号	镇江市中级人民法院	3900 万元及利息、律师代理费 50 万元、诉讼费 251980 元	是	未履行
19	江苏赛富隆重工有限公司	江苏飞达板材有限公司	(2013)丹后民初字第 1481 号	丹阳市人民法院	1995191.66 元及利息、诉讼费 48085 元	是	未履行
20	上海银行股份有限公司南京分行	江苏飞达控股集团有限公司、丹阳飞达港口有限公司、中冶东方江苏重工有限公司	(2015)宁商初字第 70-1 号	南京市中级人民法院	冻结存款 8500 万元或查封、扣押其相应价值的财产	是	未履行
21	山东依恩特工业集成科技有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2015)丹后商初字第 0311 号	丹阳市人民法院	868000 元及利息、案件受理费 6240 元	是	未履行
22	四川昭钢炭素有限公司	中冶东方江苏重工有限公司	(2014)丹商初字第 00260 号	丹阳市人民法院	1169161 元及利息、案件受理费 8187 元	是	未履行

资料来源：公司2015年审计报告



## 附录八 主要财务指标计算公式

资产运营效率	固定资产周转率（次）	营业收入/[（本年固定资产总额+上年固定资产总额）/2]
	应收账款周转率	营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
	存货周转率	营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应付账款周转率	营业成本/[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]
	净营业周期（天）	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
	总资产周转率（次）	营业收入/[（本年资产总额+上年资产总额）/2]
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	总资产回报率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额+上年资产总额）/2）×100%
	期间费用率	期间费用/营业收入×100%
现金流	EBITDA	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	利息保障倍数	EBIT/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
	EBITDA利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
资本结构及财务安全性	资产负债率	负债总额/资产总额×100%
	流动比率	流动资产合计/流动负债合计
	速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
	长期有息债务	长期借款+应付债券
	短期有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债
	有息债务	长期有息债务+短期有息债务

## 附录九 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

### 二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

### 三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。