

跟踪评级公告

联合[2013]100号

柳州钢铁股份有限公司：


联合信用评级有限公司通过对柳州钢铁股份有限公司主体长期信用状况和发行的2011年20亿元公司债券进行跟踪评级，确定：

柳州钢铁股份有限公司主体长期信用等级为 AA

柳州钢铁股份有限公司发行的20亿元公司债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任： 

分析师： 



二零一三年五月三十日

地址：天津市和平区曲阜道80号

电话：022-58356998

传真：022-58356989

<http://www.lianhecreditrating.com.cn>

柳州钢铁股份有限公司

2011 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

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

债项简称: 11 柳钢债

债项信用等级

跟踪评级结果: AA 上次评级结果: AA

上次评级时间: 2012 年 5 月 24 日

本次跟踪评级时间: 2013 年 5 月 30 日

主要财务数据

发行人			
项 目	2011 年	2012 年	2013.3
资产总额(亿元)	191.65	225.40	232.87
所有者权益(亿元)	52.68	53.96	54.79
长期债务(亿元)	39.30	26.69	26.73
全部债务(亿元)	112.07	146.97	137.18
营业收入(亿元)	423.91	372.76	93.79
净利润(亿元)	3.62	1.23	0.82
EBITDA(亿元)	19.76	13.30	-
经营性净现金流(亿元)	8.13	-18.32	22.77
营业利润率(%)	4.90	4.50	5.76
净资产收益率(%)	6.86	2.30	1.52
资产负债率(%)	72.51	76.06	76.47
全部债务资本化比率(%)	68.02	73.14	71.46
流动比率	1.08	0.86	0.87
EBITDA 全部债务比	0.18	0.09	-
EBITDA 利息倍数(倍)	3.40	1.81	-
EBITDA 偿债倍数(倍)	0.99	0.67	-

担保方

项 目	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	361.41	392.75
所有者权益(亿元)	112.02	113.70
营业收入(亿元)	557.35	518.08
净利润(亿元)	7.00	1.61
资产负债率(%)	69.01	71.05

注: 发行人与担保方于 2007 年开始执行新会计准则; 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 2013 年一季度报表未经审计。

分析师

张兆新 刘薇

电话: 022-58356998

传真: 022-58356989

地址: 天津市和平区曲阜道 80 号 (300042)

Http: // www.lianhecreditrating.com.cn

评级观点

跟踪期内, 柳州钢铁股份有限公司(以下简称“柳钢股份”或“公司”)资产规模和产能保持增长的态势, 公司加大了新产品研发力度, 开发了一些高附加值产品; 盈利能力虽因行业低迷影响有较大的下降, 但在同行业中处于较好水平。虽然钢铁行业产能过剩、铁矿石价格波动等因素对公司业绩造成一定不利影响, 但不会显著影响公司对其全部债务的偿还能力。

未来我国经济总量仍将保持适度增长, 随着工业化、城镇化进程的不断深入, 大规模基础设施建设仍将持续。城镇基础设施、保障性安居工程、农业设施和新农村建设, 以及水利、高铁、公路、港口、机场等重大项目的实施, 将为钢铁行业带来了新的市场需求。钢铁行业景气度有望出现回升, 公司业绩也会有所好转, 联合评级维持公司主体评级为 AA, 评级展望为稳定。

跟踪期内, 本期债券担保方广西柳州钢铁(集团)公司资产规模进一步提高, 且资产质量较好, 对本次债券的担保仍有积极作用。联合评级继续维持“11 柳钢债”AA 的债项评级。

优势

1. 公司是广西最大的钢铁企业, 主导产品在广西及周边地区具有较强的区域竞争优势。
2. 公司所处地理位置交通便利, 为原材料采购和产品销售提供了良好条件。
3. 跟踪期内, 公司加大了新产品研发力度, 开发出预硬型塑料模具用钢、LGNS 耐硫酸露点腐蚀钢板和汽车车厢用高强度钢板等高附加值产品。
4. 跟踪期内, 公司盈利能力在同行业中处于较好水平。

关注

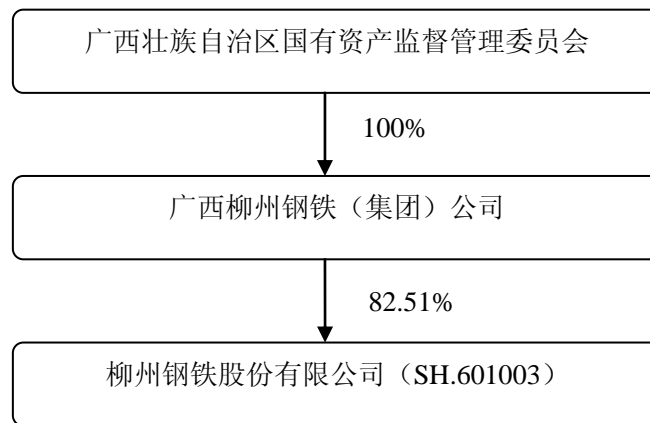
1. 目前中国钢铁产能过剩矛盾仍然突出, 钢材价格低位徘徊, 行业亏损额加大。
2. 跟踪期内, 铁矿石价格大幅波动, 增加了公司的成本控制的难度。
3. 跟踪期内, 受行业大环境影响, 公司的利润大幅下滑。

一、主体概况

柳州钢铁股份有限公司（以下简称“柳钢股份”或“公司”）是经广西壮族自治区人民政府桂政函[2000]74号文批准，由广西柳州钢铁（集团）公司（以下简称“柳钢集团”或“集团”）为主要发起人，联合柳州有色冶炼股份有限公司、柳州化学工业集团有限公司、广西壮族自治区冶金建设公司和柳州市柳工物资有限公司，于2000年4月14日共同发起设立的股份公司，公司设立时名称为广西柳州金程股份有限公司。2001年10月，经广西壮族自治区工商行政管理局“（桂）名称预核内字[2001]第418号”文核准，公司名称变更为“柳州钢铁股份有限公司”。

截至2013年3月底，公司总股本256,279.32万股，柳钢集团持股82.51%，是公司的控股股东，公司与实际控制人之间的控制关系如下图：

图1 截至2013年3月底公司的股权结构图



资料来源：公司提供

公司现主要从事焦化、烧结、铁、钢冶炼及钢板、型材等钢压延加工业务，可根据市场的需要，生产多品种的焦化系列、连铸方坯、板坯，以及碳素结构钢板、低合金高强度钢板、船用钢板、锅炉用钢板、压力容器用钢板、汽车大梁钢板、桥梁钢板、耐候钢板、中型及特轻型角钢、槽钢、工字钢、轻轨、球扁钢、普通碳素结构圆钢（螺纹钢）、优质碳素结构圆钢（螺纹钢）、冷镦钢、锚链钢、弹簧钢等五大钢种四大系列一百多种规格的钢压延加工产品。

截至2012年底，公司资产总额2,253,973.32万元¹，负债总额1,714,347.23万元，所有者权益539,626.09万元。2012年公司实现营业收入3,727,636.16万元，净利润12,258.79万元，经营活动产生的现金流量净额-183,194.34万元，现金及现金等价物净增加额-94,714.11万元。

截至2013年3月底，公司资产总额2,328,681.91万元，负债总额1,780,800.42万元，所有者权益547,881.49万元。2013年1~3月公司实现营业收入937,943.99万元，净利润8,249.72万元，经营活动产生的现金流量净额227,731.28万元。

二、本期债券发行及使用概况

根据《2011年柳州钢铁股份有限公司公司债券发行公告》，本期债券发行总额为20亿元，发行

¹本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，本报告数据单位均指人民币，下同。

价格每张100元，采取网上面向社会公众投资者公开发行和网下面向机构投资者协议发行相结合的方式发行。

本期债券发行工作于2011年6月3日结束，发行总额为20亿元。本期债券期限为8年；计息期限为自2011年5月23日起至2019年5月31日止；票面利率为5.70%，固定不变；在本期债券存续期的第5年末，发行人可选择上调票面利率0至100个基点（含本数），债券票面年利率为债券存续期前5年票面年利率5.70%加上上调基点，在债券存续期后3年固定不变。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计利息。本期债券扣除债券承销商相关佣金后募集资金净额19.67亿元，截至2011年6月末公司已偿还银行借款19.67亿元。公司2012年6月已支付了2011年6月1日至2012年5月31日期间的利息。

三、经营与竞争分析

1. 行业分析

钢铁行业产能过剩突出

据中国钢铁工业协会统计，2012年我国粗钢产量为7.2亿吨，同比增长3.10%，占全球总产量的46.3%。2012年我国钢铁工业固定资产投资约5,000亿元，增长3%左右，按固定投资增长估算，2012年我国新增钢铁产能超5,000万吨。不论从国家统计局的数据，还是冶金规划研究总院的调查信息反映，总体上我国目前粗钢产能在9-10亿吨之间，而我国2012年国内粗钢的表观消费量仅约6.7亿吨，目前我国有2亿多吨的过剩产能要消化，产能利用率低于国际评价78%的标准，粗钢产能过剩明显，钢铁行业面临很大产能过剩压力。

据国家统计局统计，2013年1-2月份我国粗钢、生铁和钢材产量分别为12,545.2万吨、11,579.2万吨和15,826.7万吨，同比分别增长10.6%、7.8%和14.2%；日均产量分别为220.82万吨/天，203.76万吨/天和273.81万吨/天，粗钢和生铁日均产量创历史新高，钢铁产量继续保持增长态势。

钢材价格低位徘徊

2012年，我国钢材价格呈现先降后升的走势。如下图所示，上半年钢材市场价格下滑明显，9月份降至全年最低，下半年以来钢价出现了逐步小幅回升，2013年一季度，钢价继续处于下跌态势。钢材总体需求的回落及钢铁价格的持续下跌将对钢铁行业企业造成一定不利影响。

图2 2012年我国钢材价格指数走势图

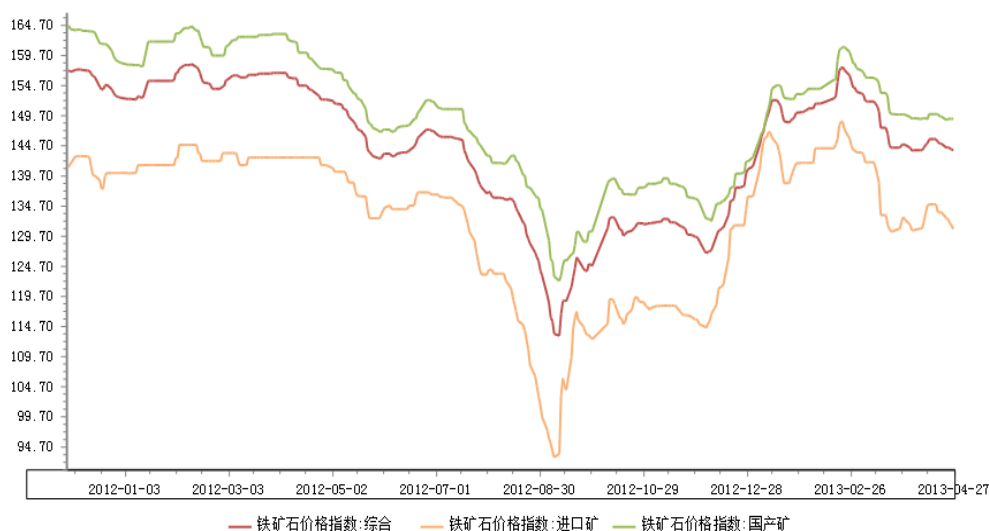


数据来源：<http://www.mysteel.com>

铁矿石价格大幅波动

铁矿石价格方面，2012年1~9月，铁矿石价格综合指数呈现大幅下跌的态势，主要由于美国经济疲软和欧债危机的加深阻碍了全球经济复苏，下游钢铁行业需求的下降使得铁矿石价格快速下跌。2012年9月开始，铁矿石价格呈现小幅回升，但在2013年初继续下跌。铁矿石价格的下跌在一定程度上缓解了钢铁企业的成本压力。

图3 2012年铁矿石价格指数走势



数据来源: <http://www.mysteel.com>

钢铁行业利润大幅下滑

2012年全球经济增速下滑，欧债危机持续恶化，中国经济增长放缓，钢铁需求不足，钢价疲软，产能过剩加剧，钢厂利润普遍下滑或亏损，经营压力与日俱增。国内大中型钢铁企业实现利润15.81亿元，同比下降98.22%。全年累计亏损企业23户，同比增加15户，亏损面达28.75%，亏损企业亏损额289.24亿元，同比增长7.39倍。

未来钢铁需求新的增长因素仍然存在

“十二五”期间，我国钢铁工业将步入转变发展方式的关键阶段，我国国民经济和固定资产投资增速将放缓，但经济总量仍将保持适度增长，工业化、城镇化仍不断深入，大规模基础设施建设将持续。城镇基础设施、保障性安居工程、农业设施和新农村建设，以及水利、高铁、公路、港口、机场等重大项目实施，为钢铁行业带来了新的市场需求。从中长期来看，随着国内钢铁工业的转型升级、产品结构逐步改善、技术水平逐步提高、管理水平逐步增强，我国钢铁企业利润水平有望得到进一步提升。

虽然近期受到GDP增长减速、“国5条”、逆回购持续、钢产量创新高、库存增长惊人，以及钢贸商务信用问题突出等影响，钢铁行业景气度在低位徘徊。但长期看，钢铁需求新的增长因素仍然存在：

一是住建需求增长因素。2013年中国房价上涨预期已经形成，包括“国五条”的实际助推作用，势必刺激“刚性需求”的释放，甚至是恐慌性释放。受其拉动，今年乃至今后几年房地产开发商的资金情况将继续改善，至少保障房建设将有较大增长，从而明显增加钢材需求，尤其是建筑用钢材需求将保持稳定增长。

二是环保投资增长因素。目前雾霾现象引起国人乃至全球的瞩目。大幅增加环保投资，开展全方位、大力度的污染治理已为当务之急。而大规模的环保投资，环保装备生产订单显著增多，势必会产生一定数量的钢铁需求，并成为消化钢铁产能的新空间。

2. 经营情况

2012年，国内外经济低迷，钢铁行业持续萎靡，公司经营业绩出现大幅下滑。2012年公司实现营业收入3,727,636.16万元，同比减少12.07%；营业利润4,465.97万元，同比减少89.53%；利润总额12,573.05万元，同比减少68.79%；净利润12,258.79万元，同比减少66.16%。

从收入构成看，钢铁产品是公司的全部收入来源。从收入情况看，2012年小型材占比较上年略有下降，从2011年的39.50%下降到2012年的36.64%；中型材和中板材占比有较大下降，分别从2011年的6.33%和16.11%下降到2012年的3.52%和11.09%；钢坯占比有较大的提升，从2011年的33.69%上升到2012年43.76%，其他产品收入构成变化不大。

从毛利率看，2012年公司的综合毛利率比上年略有下降，主要是由于收入占比较大的中板材、中型材和小型材的毛利率下降较多所致。

表1 公司2011年和2012年主营业务收入构成及毛利率情况

产品名称	2011年			2012年		
	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	收入占比(%)	毛利率(%)
中型材	258,353.93	6.33	4.52	125,569.00	3.52	-2.54
中板材	657,202.74	16.11	3.00	395,321.00	11.09	-4.94
小型材	1,611,155.97	39.50	8.49	1,305,658.80	36.64	4.88
钢坯	1,374,362.41	33.69	4.05	1,559,437.87	43.76	8.09
生铁	394.74	0.01	4.05	89.68	0.00	2.37
焦化产品	69,710.91	1.71	7.60	72,657.50	2.04	14.73
焦炉煤气	104,234.41	2.56	-44.27	104,957.21	2.95	-20.66
焦炭	3,526.02	0.09	-22.54	0.00	0.00	
合计	4,078,941.15	100.00	4.47	3,563,691.07	100.00	4.38

资料来源：根据公司年报整理

从原材料采购看，由于我国西南地区的煤炭67%集中分布在贵州，广西地区煤炭资源相对较少，公司所需煤炭均从外部采购。2012年公司煤炭采购量较上年下降了14.08%，采购价格下降了16.23%；同期公司铁矿石采购量同比增加了6.02%，而采购价格同比下降了15.80%。公司铁矿石主要来源于印度、澳大利亚和巴西，其中从印度的进口量占进口总量的一半左右。

表2 近两年公司的原材料采购量和采购价格情况

产品	项目	2011年	2012	同比变化(%)
铁矿石	采购量(万吨)	1,328	1,408	6.02
	采购均价(元/吨)	1,101	927.02	-15.80
煤	采购量(万吨)	845	726	-14.08
	采购均价(元/吨)	1,671	1,399.77	-16.23

资料来源：公司提供

公司主要产品包括中板材（普碳板、低合金板、锅炉板、压力容器板、造船板、桥梁结构、汽车大梁等）、中型材（角钢、槽钢等）、小型材（螺纹钢、圆钢）、钢坯等。近年来，公司根据市

场情况不断调整产品结构，努力提高高附加值以及高毛利率的产品产量，形成了以棒线材为主的产品结构。2012年公司品种钢产量为766万吨、占比75.45%，同比分别增加96万吨和5个百分点。其中高中档品种钢产量351万吨、占比达到34.64%，同比分别增加120万吨和10个百分点。品种钢的综合命中率为99.51%，品种钢排产计划完成率为99.5%。

2012年，公司加大了新产品研发力度。2012年公司进行策划和试制的新产品主要有：（1）中板系列：（LGP20、LGP20H、LG2311、LG718）等预硬型塑料模具用钢；LGNS耐硫酸露点腐蚀钢板、Q345GJCZ15和Q345GJCZ25高层建筑结构用钢板，出口Q345B-B钢板，Q345BZ25厚度方向性能用钢板、LG600XT汽车车厢用高强度钢板、Q460D-B出口钢板。（2）棒线系列：SS400-B含硼圆钢、20CrMnTi合金圆。（3）中型系列：25优碳圆钢、10圆管坯、20Cr圆钢、S45CB、SS400-B含硼圆钢、20CrMnTiH1~H4合金圆。

从产能看，公司目前具有1100万吨的粗钢产能，同时还具有利用其生产的钢坯加工成中型材65万吨、中板材170万吨，小型材400万吨的产能。

从产能利用率看，2012年公司中型材、中板材、小型材、钢坯的产能利用率分别为54.85%、66.45%、93.57%和86.37%。

从产销量看，2012年公司除钢坯的产销量有较大的增长外，其他产品均出现了不同程度的下降(表4)。

从产销率看，2012年公司中型材、中板材、小型材、钢坯的产销率分别为101.46%、101.03%、99.83%和46.99%。钢坯的产销率较低，有53.01%粗钢产能过剩。

表3 近两年公司的产销量及目前产能情况 (产销量单位为吨)

产品	项目	2011年	2012年	同比变化(%)	目前生产能力(万吨)
中型材	产量	611,997.66	356,451.60	-41.76	65
	销量	607,775.21	361,641.16	-40.50	
中板材	产量	1,515,988.93	1,129,567.43	-25.49	170
	销量	1,532,025.03	1,141,258.10	-25.51	
小型材	产量	3,774,215.90	3,743,064.48	-0.83	400
	销量	3,775,311.02	3,736,783.24	-1.02	
钢坯	产量	9,551,940.77	9,501,342.84	-0.53	1100
	销量	3,476,719.94	4,464,550.19	28.41	

资料来源：公司提供

从销售价格来看，由于地处中国西南地区，外地钢铁企业受到运输成本的限制，进入广西市场的难度较大，近几年，广西一直是全国钢铁产品的高价区域。公司作为广西地区最大的钢铁企业，竞争优势明显，由于产品质量较好，通常情况下价格高于一般钢铁生产企业150元/吨左右，市场认可度较高。2012年公司的产品价格均有一定的下降（表4）。

表4 近两年公司的主要产品价格情况 (元/吨)

产品	2011年	2012年	同比变化(%)
中型材	4,250.81	3,472.20	-18.32
中板材	4,289.77	3,463.91	-19.25
小型材	4,267.61	3,494.07	-18.13
钢坯	3,953.04	3,492.93	-11.64

资料来源：公司提供

从出口看，2012年公司出口钢材57,475.69吨，金额为22,729.02万元，占销售收入的0.64%，比

上年下降1.02个百分点。

2013年一季度，公司实现营业收入937,943.99万元，较上年同期减少了3.93%；实现营业利润8,938.25万元，较上年同期增加705.87%；实现净利润8,249.72万元，较上年同期增长702.20%；公司利润大幅增加，主要是由于公司上年第四季度大量采购低价位矿石所致。

总体看，由于钢铁行业产能过剩及整体经济增长放缓，使得公司2012年盈利状况下滑，收入及利润水平下降，但公司盈利能力仍处于行业较好水平。

3. 投资情况

2012年公司投资的项目不多（表5），主要是钢铁产品的技改工程，投资资金来源全部为自有资金。由于目前钢铁行业产能过剩、供过于求将是我国钢铁行业未来一段时期甚至相当长的一段时期内面临的问题，目前淘汰落后产能成为国家关注的重点，未来政策也将会向这方面倾斜，供过于求的局面也会造成钢铁产品价格的震荡以及经营的不确定性。在这一背景之下，公司充分认识到不能将盲目扩大产能作为发展的重点，而要在维持目前产能的基础上不断调整产品结构、提高产品附加值、增强盈利能力。未来公司将不断优化产品结构，加大对技术改造、节能减排等方面的投入，不断提高自身的技术水平，提升企业整体竞争力。

表5 2012年公司在建、完成项目情况

项目名称及简介	建设期	总投资 (万元)	项目进度	其中自有资金 投入额 (万元)	已到位资 金 (万元)
4号高炉大修改造	1年	90,000.00	已完工并投入使用	83,525.15	83,525.15
烧结厂3#360m ² 烧结机技术改造工程	1年	43,700.00	完工98%	46,665.85	46,665.85
棒线厂第四棒材生产线技术改造	1年	22,500.00	完工95%	20,155.21	20,155.21
焦化厂全干熄焦完善工程	1年	40,000.00	完工95%	33,283.00	33,283.00
烧结厂2*360m ² 烧结烟气脱硫	1年	18,000.00	完工70%	12,231.20	12,231.20
转炉厂2#RH精炼炉技术改造	1年	7,500.00	完工95%	7,430.03	7,430.03

资料来源：公司提供

四、财务分析

公司提供的2012年财务报表已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。同时公司还提供了2013年一季度未经审计的财务报表。

截至2012年底，公司资产总额2,253,973.32万元，负债总额1,714,347.23万元，所有者权益539,626.09万元。2012年公司实现营业收入3,727,636.16万元，净利润12,258.79万元，经营活动产生的现金流量净额-183,194.34万元，现金及现金等价物净增加额-94,714.11万元。

截至2013年3月底，公司资产总额2,328,681.91万元，负债总额1,780,800.42万元，所有者权益547,881.49万元。2013年1~3月公司实现营业收入937,943.99万元，净利润8,249.72万元，经营活动产生的现金流量净额227,731.28万元。

1、资产质量

跟踪期内，公司资产规模保持增长趋势，比上年增加了17.61%。公司资产构成中流动资产占比略高。截至2012年底，公司流动资产合计占55.16%，非流动资产合计占44.84%，结构与上年相比变化不大。

流动资产

2012 年底公司流动资产达到 1,243,191.10 万元，较上年增加了 16.05%，主要是应收票据增加较多所致(比上年增长了 2.4 倍)。公司流动资产以货币资金、存货、预付账款和应收票据为主，2012 年占比分别为 6.79%、50.83%、8.91%和 30.95%。

截至 2012 年底，公司的货币资金余额为 84,350.63 万元，较 2011 年减少了 51.98%，属正常经营波动，公司期末资金保有量充足。应收票据余额为 384,774.51 万元(全部为银行承兑汇票)，较 2011 年底增加了 241.90%，主要是公司 2012 年度严格控制票据贴现，库存票据增加。公司预付款项主要来自于预付的原材料及构件设备的采购款项，截至 2012 年底公司预付款项为 110,817.85 万元，较 2011 年底减少了 33.29%，主要为 1 年以内的预付款项（占比 99.62%）。

截至 2012 年底，公司存货账面余额 632,511.09 万元，其中原材料占比 90.15%，在产品占比 7.84%，已提 558.14 万元的存货跌价准备，原材料占比较大。

截至 2013 年 3 月底，公司的流动资产较 2012 年末增加了 5.49%，主要是占比较大的货币资金和存货增加所致，分别增加了 52.83%和 7.51%。

非流动资产

截至 2012 年底，公司非流动资产合计 1,010,782.22 万元，较 2011 年底增加 19.59%。非流动资产中，主要为固定资产（占 95.49%）和在建工程（占 3.72%）。

截至 2012 年底，公司固定资产原值 1,480,827.00 万元，较 2011 年增长 18.11%，其中房屋建筑物占 45.66%，机器设备占 54.34%。截至 2012 年底，公司固定资产累计计提折旧 512,343.96 万元，固定资产成新率为 65.40%，成新率尚可。

随着公司投资项目的增加，公司在建工程规模大幅上升。截至 2012 年底，公司在建工程净额共计 39,280.94 万元，较年初下降了 19.12%，目前在建工程主要来自于公司技改和烟气脱硫项目。

截至 2013 年 3 月底，公司的非流动资产余额与 2012 年末基本持平。

综合来看，2012 年以来公司资产总额保持增长态势，资产结构较均衡。流动资产以存货为主；非流动资产以固定资产为主，公司资产质量仍保持较好水平。

2、负债及所有者权益

2012 年底公司整体负债规模较上年增长了 23.37%，主要来自于流动负债的增长。截至 2012 年底，公司负债合计 1,714,347.23 万元，其中流动负债占 84.03%，流动负债占较大比例。

截至 2012 年底，公司流动负债为 1,440,549.62 万元，较上年增加了 45.37%，主要是短期借款大幅增加了 74.26%所致；流动负债以短期借款（占比 66.82%）、应付账款（占比 13.10%）和一年内到期的非流动负债（占比 9.49%）为主。

近几年公司一直保持着较高的短期借款规模，2012 年底短期借款达到 962,624.14 万元，较上年增了 74.26%。

2012 年底公司应付票据大幅增长，增幅达 187.64%，主要是由于应付集团的票据增加较多（公司于 2011 年 3 月与集团公司签订《委托大修改造协议书》，委托集团公司对 4#高炉进行大修改造，费用预算为 9 亿元，完工后按工程项目决算数支付改造款。本年度该工程已完工并投入使用，公司按协议支付工程改造款 8.35 亿元。）。截至 2012 年底，公司应付票据 103,552.15 万元，其中银行承兑汇票占 91.31%。

2012 年公司应付账款较上年增加了 31.80%，应付账款主要来自于应付的原料采购款项。公司预收款项主要来自于预收的销售货款，截至 2012 年底公司预收账款为 27,060.21 万元，其中一年以内的预收款项占比达到了 99.77%。

2012 年公司一年内到期的非流动负债为 136,648.50 万元，同比减少了 1.97%，主要是一年内

到期的长期借款。

截至 2012 年底，公司债务总额 1,469,713.80 万元，较上年增长了 31.14%，其中短期债务占 82%，债务结构有待改善。从财务构成情况看，近三年公司全部债务资本化比率和资产负债率逐年增长，2012 年分别为 73.14% 和 76.06%，在利率水平较高和行业产能过剩的情况下，过多的债务将会影响公司的盈利能力。

截至 2012 年底，公司所有者权益合计 539,626.09 万元，其中实收资本占 47.49%，资本公积占 3.86%，盈余公积占 16.94%，未分配利润占 31.59%。

截至 2013 年 3 月底，公司的应付账款为 310,359.79 万元，比 2012 年底增加了 64.50%；应付票据 156,752.15 万元，同比增长了 51.38%；非流动负债和所有者权益较年初变化不大。

3、现金流

2012 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 2,007,517.65 万元，较上年减少了 57.69%；经营活动产生的现金流量净额为-183,194.34 万元，较 2011 年减少了 325.36%，主要由于应收票据和存货的增加。

从投资活动来看，2012 年公司投资活动现金流净额为-102,856.69 万元，流出规模较 2011 年有所上升。

从筹资活动来看，随着公司借款的增长，2012 年公司筹资活动现金流量净额由 2011 年的 116,423.19 万元增加至 191,112.64 万元，目前经营活动现金净流量尚不能够覆盖投资支出，公司对外筹资依赖性较大。

总体看，公司经营活动现金流状况较上年大幅下降，目前经营活动产生的现金流量净额尚不能够满足投资需求，仍有较大的外部融资需求。

2013 年一季度，公司的经营性净现金流表现为净流入 227,731.28 万元，主要是公司的净利润大幅增加，同时应付项目增加减少资金占用所致；由于公司又偿还了部分了银行借款，同期筹资活动产生的净现金流有较大的减少，为-153,230.49 万元；投资活动依旧保持净流出态势。

4、盈利能力

2012 年公司实现营业收入 3,727,636.16 万元，较上年减少了 12.07%；实现利润总额和净利润分别为 12,573.05 万元和 12,258.79 万元，分别较上年下降了 68.79% 和 66.16%，主要是受 2012 年外部不利经济因素影响，钢铁行业整体需求低迷所致。

从期间费用看，随着销售收入的减少，公司销售费用大幅减少，2012 年为 1,870.93 万元，较上年减少了 50.21%，管理费用和财务费用分别为 90,642.49 万元和 69,500.82 万元，与上年基本持平。2012 年公司费用收入比为 4.35%，比上年有所上升，但仍处于合理水平。

从同行业盈利能力指标看，如下表所示，在 2012 年钢铁行业整体产能过剩，许多钢铁企业亏损的情况下，柳钢股份仍处于行业较好水平。

表 6 2012 钢铁行业上市公司盈利能力比较 (%)

上市公司	销售毛利率	净资产收益率	总资产报酬率
武钢股份	5.48	0.59	1.86
韶钢松山	-3.44	-52.68	-5.17
华菱钢铁	1.63	-27.98	-1.86
宝钢股份	7.46	9.53	6.23
鞍钢股份	2.51	-8.54	-4.03

首钢股份	-1.22	-4.78	-1.99
河北钢铁	8.26	0.26	1.72
八一钢铁	7.04	4.21	4.28
柳钢股份	4.65	2.30	4.12

资料来源: wind

注: 为了具有可比性, 表中数据均采用 wind 数据, 因计算方法有差异, 与附件中的数据有一些差异

2013 年一季度, 公司实现营业收入 937,943.99 万元, 较上年同期减少了 3.93%; 实现营业利润 8,938.25 万元, 较上年同期增加 705.87%; 实现净利润 8,249.72 万元, 较上年同期增长 702.20%; 公司利润大幅增加, 主要是由于公司上年第四季度大量采购低价位矿石所致。

总体看, 由于钢铁行业产能过剩及整体经济增长放缓, 使得公司 2012 年盈利状况下滑, 收入及利润水平下降, 但公司盈利能力仍处于行业较好水平。

5、偿债能力

2012 年公司流动资产与流动负债均有所增长, 但流动负债增长幅度相对较快, 使得近年来公司流动比率指标有所下降, 2012 年为 0.86。2012 年底公司现金短期债务比为 39.00, 较上年基本持平。公司的短期偿债能力较强。

由于 2012 年公司经营活动现金流情况大幅下降, 公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数和筹资活动前现金流量净额利息偿还能力均较上年有所下降, 仍为负值, 2012 年分别为 -0.19 倍和 -3.88 倍; 受债务规模增加而盈利规模减少等因素影响, 2012 年公司 EBITDA 利息倍数为 1.81 倍, 比上年有较大的下降, EBITDA 全部债务比也下降较多, 2012 年为 0.09, 公司 EBITDA 对全部债务保护能力有待进一步提升。

五、担保人跟踪评级

1、集团概况

广西柳州钢铁(集团)公司(下称“柳钢集团”或“集团”)始建于 1958 年, 原名柳州钢铁厂, 1992 年经广西经贸委批准, 由柳州钢铁股份有限公司、柳州兴钢建筑安装工程处、柳州市兴佳房地产开发有限责任公司、柳州市红星园艺场、柳州市钢花工程建设监理有限责任公司和柳州市国龙物业管理有限责任公司等组建柳钢集团。柳钢集团是广西壮族自治区直属的大型国有独资企业, 属地方骨干钢铁企业, 是大型企业集团, 是国家 512 家重点企业之一。柳钢集团整体资产可分为上市部分和非上市部分。集团炼钢和炼铁主业资产大部分已注入柳钢股份。

柳钢集团是集冶金、科研、工程设计、建筑、商贸、环保于一体的国家大型钢铁联合企业, 是广西最大的钢铁生产基地。集团规模较大, 产品种类比较齐全, 产品竞争能力较强。集团以钢铁冶炼及压延加工为主业, 主要产品包括中板材、热轧板卷、中型材、棒材和线材等五大系列上百个规格品种; 非钢产业规模相对较小, 主要包括房地产、化工产品和气体产品的生产和销售。

截至 2012 年底, 集团合并资产总额 3,927,535.67 万元, 负债合计 2,790,481.43 万元, 所有者权益(含少数股东权益) 1,137,054.23 万元。2012 年集团实现营业收入 5,180,773.01 万元, 净利润(含少数股东损益) 16,059.19 万元; 经营活动产生的现金流量净额 134,911.05 万元, 现金及现金等价物净增加额 -127,281.80 万元。

2、财务分析

集团提供的 2012 年度审计报告由致同会计师事务所审计，并出具了无保留意见。

资产及负债情况

集团 2012 年底资产总额较年初增长 8.67%，资产总额中流动资产占 47.08%，其余是非流动资产，截至 2012 年底，集团流动资产合计 1,849,059.68 万元，较上年增长了 3.33%，主要为存货（占比 49.91%）、货币资金（占比 9.45%）、应收票据（占比 25.93%）。

截至 2012 年底，集团非流动资产合计 2,078,475.99 万元，较年初增长 13.91%，主要为固定资产（占比 85.91%）和在建工程（占比 7.45%）。集团固定资产主要来自于设备及房屋建筑物。

截至 2012 年底，集团所有者权益合计 1,137,054.23 万元，较上年增长 1.51%，其中归属于母公司所有者权益占比 91.65%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 21.30%，资本公积占 12.27%，盈余公积占 10.28%，未分配利润占 56.02%。

截至 2012 年底，集团负债合计 2,790,481.43 万元，较上年增长了 11.89%。集团负债中流动负债占较大比重（占比 89.81%），负债结构有待改善。流动负债主要为短期借款（占比 65.98%）、应收票据（占比 9.85%）和应收账款（占比 9.59%），非流动负债主要来自于长期借款（占比 25.12%）和应付债券（占比 69.38%）。

截至 2012 年底，集团资产负债率为 71.05%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.88%和 19.11%，除长期债务资本化比率有较大下降外，其他都略有上升。集团债务以短期债务为主，短期债务规模达到了 2,134,520.80 万元，短期债务占比达到 88.82%。

总体来看，集团资产规模较大，非流动资产占比略高；随着有息负债规模的增长，集团整体债务负担有所增加，但目前仍处于可控范围内。

盈利能力

2012 年集团实现营业收入 5,180,773.01 万元，较上年减少 7.05%；利润总额和净利润分别为 21,752.50 万元和 16,059.19 万元，分别较上年减少了 72.88%和 77.07%。从盈利指标看，2012 年集团的总资本收益率和净资产收益率分别为 4.06%（上年为 6.39%）和 1.42%（上年为 6.42%），盈利能力有较大的下降。

现金流

2012 年集团销售商品、提供劳务收到的现金和经营活动现金流入分别较上年分别减少了 3.43%和 3.30%，分别达到 5,856,895.16 万元和 5,897,491.00 万元。由于经营活动现金支出减少较多，使得 2012 年集团经营活动现金流净额较上年增加了 36.66%，为 134,911.05 万元。

从投资活动看，由于购建固定资产、无形资产和其他长期资产及投资支付的现金数额较大，集团 2012 年投资活动现金流出达 418,148.09 万元，超过投资活动现金流入，使得 2012 年集团投资活动产生的现金流量净额呈现净流出 409,433.22 万元。2012 年集团筹资活动前现金流量净额为 -274,522.17 万元，自有经营现金流对投资需求保障程度较低。

从筹资活动看，集团 2012 年筹资活动现金流入 3,206,096.16 万元，较 2011 年增长 31.49%，主要是取得银行借款收到的现金；筹资活动现金流出小计为 3,059,225.48 万元；相应筹资活动产生的现金流量净额为 146,870.68 万元。

总体看，2012 年集团整体现金流状况良好，但由于自有经营现金流尚不能满足投资需求，对外部融资仍有较大的依赖性。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，2012 年底集团流动比率为 0.74，速动比率为 0.37，现金短期债务比为 30.66，比上年均有一定的下降，短期偿债能力有待提高。

从长期偿债能力指标看，2012 年集团 EBITDA 利息倍数为 1.74 倍，利息支付能力一般；EBITDA 全部债务比为 0.09，EBITDA 对全部债务的保障能力有待进一步提高。

总体看，跟踪期内集团受宏观经济增速放缓和房地产调控等因素的影响，整体盈利水平有较大的下降。但柳钢集团作为国有区域大型钢铁集团公司，区位优势突出，经营规模较大，整体抗风险能力较强。

六、综合评价

跟踪期内，公司资产规模和产能保持增长的态势，同时加大了新产品研发力度，开发了一些高附加值产品；盈利能力虽有较大的下降，但在同行业中处于较好水平。虽然钢铁行业产能过剩、铁矿石价格波动等因素对公司业绩造成一定不利影响，但不会显著影响公司对其全部债务的偿还能力。

未来我国经济总量仍将保持适度增长，随着工业化、城镇化的不断深入，大规模基础设施建设仍将持续。城镇基础设施、保障性安居工程、农业设施和新农村建设，以及水利、高铁、公路、港口、机场等重大项目实施，为钢铁行业带来了新的市场需求

跟踪期内，本期债券担保方广西柳州钢铁（集团）公司资产规模、产能规模进一步提高，资产质量较好，对本次债券的担保有积极作用。

综合考虑，联合评级维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“柳州钢铁股份有限公司2011年公司债券”AA的信用级别。

附件1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2011年	2012年	变动率(%)	2013年3月
流动资产：				
货币资金	175,641.87	84,350.63	-51.98	128,911.14
交易性金融资产	167.45	0.00	-100.00	77.66
应收票据	112,539.16	384,774.51	241.90	381,199.02
应收账款	10,910.24	11,538.29	5.76	15,806.47
预付款项	166,111.34	110,817.85	-33.29	104,551.26
应收利息	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00		0.00
其他应收款	1,608.43	1,756.87	9.23	1,451.20
存货	604,313.42	631,952.95	4.57	679,406.05
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	18,000.00		0.00
流动资产合计	1,071,291.91	1,243,191.10	16.05	1,311,402.79
非流动资产：				
可供出售金融资产	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	0.00	0.00		0.00
投资性房地产	0.00	0.00		0.00
固定资产	792,179.03	968,483.04	22.26	971,425.25
生产性生物资产	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00		0.00
在建工程	48,565.39	39,280.94	-19.12	37,821.75
工程物资	2,685.90	1,058.70	-60.58	6,446.23
固定资产清理	0.00	0.00		-373.67
无形资产	0.00	0.00		0.00
开发支出	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	0.00	0.00		0.00
递延所得税资产	1,776.28	1,959.54	10.32	1,959.54
其他非流动资产	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	845,206.59	1,010,782.22	19.59	1,017,279.11
资产总计	1,916,498.50	2,253,973.32	17.61	2,328,681.91

附件1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2011年	2012年	变动率(%)	2013年3月
流动负债：				
短期借款	552,396.02	962,624.14	74.26	834,513.59
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	36,000.00	103,552.15	187.64	156,752.15
应付账款	143,147.31	188,664.90	31.80	310,359.79
预收款项	101,354.75	27,060.21	-73.30	62,571.79
应付职工薪酬	4,884.06	3,181.58	-34.86	3,432.37
应交税费	-311.95	-1,061.73	240.35	3,212.07
应付利息	9,774.92	10,144.01	3.78	10,721.53
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	4,342.31	9,735.85	124.21	11,903.17
一年内到期的非流动负债	139,400.00	136,648.50	-1.97	113,232.30
其他流动负债	0.00	0.00		0.00
流动负债合计	990,987.42	1,440,549.62	45.37	1,506,698.76
非流动负债：				
长期借款	196,058.14	69,648.82	-64.48	69,957.91
应付债券	196,894.74	197,240.19	0.18	197,331.70
长期应付款	0.00	0.00		0.00
专项应付款	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00		0.00
其他非流动负债	5,681.28	6,908.61	21.60	6,812.04
非流动负债合计	398,634.16	273,797.62	-31.32	274,101.65
负债合计	1,389,621.57	1,714,347.23	23.37	1,780,800.42
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	256,279.32	256,279.32	0.00	256,279.32
资本公积	20,843.62	20,843.62	0.00	20,843.62
专项储备	121.89	612.26	402.31	617.94
盈余公积	90,199.59	91,425.47	1.36	91,425.47
未分配利润	159,432.51	170,465.43	6.92	178,715.15
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
归属于母公司所有者权益合计	526,876.93	539,626.09	2.42	547,881.49
少数股东权益	0.00	0.00		0.00
所有者权益（或股东权益）合计	526,876.93	539,626.09	2.42	547,881.49
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1,916,498.50	2,253,973.32	17.61	2,328,681.91

附件1-3 公司合并利润表
(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1-3 月
一、营业收入	4,239,099.70	3,727,636.16	-12.07	937,943.99
减: 营业成本	4,021,947.72	3,554,205.61	-11.63	883,566.62
营业税金及附加	9,228.21	5,687.17	-38.37	383.18
销售费用	3,757.73	1,870.93	-50.21	396.18
管理费用	92,403.53	90,642.49	-1.91	31,820.21
财务费用	68,921.87	69,500.82	0.84	12,889.65
资产减值损失	61.55	1,255.19	1,939.24	0.00
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	-52.23	52.23	-200.00	0.76
投资收益(损失以“-”号填列)	-85.62	-60.21	-29.68	49.35
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00		0.00
汇兑收益(损益以“-”号添列)	0.00	0.00		0.00
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	42,641.23	4,465.97	-89.53	8,938.25
加: 营业外收入	2,118.31	9,299.72	339.02	779.75
减: 营业外支出	4,480.47	1,192.64	-73.38	12.45
其中: 非流动资产处置损失	4,472.47	1,150.31	-74.28	0.00
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	40,279.07	12,573.05	-68.79	9,705.55
减: 所得税费用	4,052.95	314.26	-92.25	1,455.83
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	36,226.12	12,258.79	-66.16	8,249.72

附件1-4 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	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	4,745,182.05	2,007,517.65	-57.69	1,129,315.13
收到的税费返还	0.00	273.63		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	6,221.74	7,803.44	25.42	3,633.16
经营活动现金流入小计	4,751,403.78	2,015,594.71	-57.58	1,132,948.29
购买商品、接受劳务支付的现金	4,455,649.47	2,038,994.02	-54.24	863,021.42
支付给职工以及为职工支付的现金	105,374.33	96,049.29	-8.85	31,970.81
支付的各项税费	96,590.78	53,868.51	-44.23	871.49
支付其他与经营活动有关的现金	12,500.39	9,877.24	-20.98	9,353.29
经营活动现金流出小计	4,670,114.97	2,198,789.05	-52.92	905,217.01
经营活动产生的现金流量净额	81,288.82	-183,194.34	-325.36	227,731.28
收回投资收到的现金	573.67	2,953.48	414.84	913.86
取得投资收益收到的现金	0.00	0.00		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	565.23	404.63	-28.41	373.67
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	1,600.00		0.00
投资活动现金流入小计	1,138.90	4,958.11	335.34	1,287.53
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	97,476.87	105,020.79	7.74	43,479.80
投资支付的现金	878.98	2,794.00	217.87	941.41
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	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
投资活动现金流出小计	98,355.86	107,814.79	9.62	44,421.22
投资活动产生的现金流量净额	-97,216.95	-102,856.69	5.80	-43,133.69
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		0.00
取得借款收到的现金	1,600,629.11	2,110,531.41	31.86	317,871.59
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00		9,585.39
筹资活动现金流入小计	1,600,629.11	2,110,531.41	31.86	327,456.98
偿还债务支付的现金	1,397,644.95	1,839,169.00	31.59	467,778.80
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	84,822.31	61,696.49	-27.26	12,366.72
支付其他与筹资活动有关的现金	1,738.66	18,553.29	967.10	541.95
筹资活动现金流出小计	1,484,205.93	1,919,418.77	29.32	480,687.47
筹资活动产生的现金流量净额	116,423.19	191,112.64	64.15	-153,230.49
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-186.26	224.28	-220.41	-22.06
五、现金及现金等价物净增加额	100,308.79	-94,714.11	-194.42	31,345.04
加: 期初现金及现金等价物余额	75,333.08	175,641.87	133.15	80,927.76
六、期末现金及现金等价物余额	175,641.87	80,927.76	-53.92	112,272.80

附件1-5 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

补充资料	2011年	2012年	变动率(%)	2013年1-3月
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	36,226.12	12,258.79	-66.16	8,249.72
加: 资产减值准备	61.55	1,255.19	1,939.24	0.00
固定资产折旧、油气资产折耗、 生产性生物资产折旧	100,120.70	52,422.88	-47.64	0.00
无形资产摊销	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用摊销	0.00	0.00		0.00
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)	0.00	0.00		0.00
固定资产报废损失(收益以 “-”号填列)	4,472.47	1,150.31	-74.28	0.00
公允价值变动损失(收益以 “-”号填列)	52.23	-52.23	-200.00	0.00
财务费用(收益以“-”号填列)	36,983.13	63,998.61	73.05	0.00
投资损失(收益以“-”号填列)	85.62	60.21	-29.68	0.00
递延所得税资产减少(增加以 “-”号填列)	145.65	-183.26	-225.82	0.00
递延所得税负债增加(减少以 “-”号填列)	0.00	0.00		0.00
存货的减少(增加以“-”号填 列)	96,745.25	-28,842.34	-129.81	0.00
经营性应收项目的减少(增加 以“-”号填列)	-75,485.11	-305,170.91	304.28	0.00
经营性应付项目的增加(减少 以“-”号填列)	-126,858.28	19,908.41	-115.69	0.00
其他	8,739.48	0.00	-100.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	81,288.82	-183,194.34	-325.36	8,249.72
2.不涉及现金收支的重大投资和筹 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	175,641.87	62,927.76	-64.17	0.00
减: 现金的期初余额	75,333.08	175,641.87	133.15	0.00
加: 现金等价物的期末余额	0.00	18,000.00		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	100,308.79	-94,714.11	-194.42	0.00

附件1-6 公司主要财务计算指标

项目	2011年	2012年	2013年3月
经营效率			
应收账款周转次数（次）	224.91	239.84	
存货周转次数（次）	6.16	5.75	
总资产周转次数（次）	2.25	1.79	
盈利能力			
营业利润率（%）	4.90	4.50	5.76
总资本收益率（%）	5.96	4.39	
总资产报酬率（%）	5.17	3.87	
主营业务毛利率（%）	4.47	4.38	
费用收入比（%）	3.89	4.35	4.81
净资产收益率（%）	6.86	2.30	1.52
财务构成			
长期债务资本化比率（%）	42.72	33.09	32.79
全部债务资本化比率（%）	68.02	73.14	71.46
资产负债率（%）	72.51	76.06	76.47
偿债能力			
EBITDA 利息倍数（倍）	3.40	1.81	
EBITDA 全部债务比	0.18	0.09	
经营现金债务保护倍数（倍）	0.07	-0.12	0.17
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.01	-0.19	0.13
流动比率	1.08	0.86	0.87
速动比率	0.47	0.42	0.42
现金短期债务比（%）	39.62	39.00	46.19
经营现金流动负债比（%）	8.20	-12.72	15.11
经营现金利息偿还能力（倍）	1.40	-2.49	
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-0.27	-3.88	
现金流			
现金收入比率（%）	111.94	53.85	120.40
筹资活动前产生的现金流量净额（万元）	-15,928.14	-286,051.03	184,597.59
本期公司债券偿债能力			
EBITDA 偿债倍数（倍）	0.99	0.67	
经营活动现金流入量偿债倍数（倍）	23.76	10.08	5.66
经营活动现金流量净额偿债倍数（倍）	0.41	-0.92	1.14

附件 2-1 集团合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	283,324.99	174,773.26	-38.31
交易性金融资产	385.87	224.93	-41.71
应收票据	434,385.92	479,462.28	10.38
应收账款	30,966.20	37,481.11	21.04
预付款项	208,397.09	155,030.34	-25.61
应收利息	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	
其他应收款	25,788.54	61,285.01	137.64
存货	806,161.74	922,802.73	14.47
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	
其他流动资产	0.00	18,000.00	
流动资产合计	1,789,410.35	1,849,059.68	3.33
非流动资产：			
可供出售金融资产	2,751.03	2,851.00	3.63
持有至到期投资	0.00	0.00	
长期应收款	0.00	0.00	
长期股权投资	46,209.33	44,990.51	-2.64
投资性房地产	1,060.11	781.63	-26.27
固定资产	1,487,745.44	1,785,684.64	20.03
生产性生物资产	0.00	0.00	
油气资产	0.00	0.00	
在建工程	235,229.54	154,825.92	-34.18
工程物资	9,652.09	4,490.62	-53.48
固定资产清理	0.00	0.00	
无形资产	32,000.66	77,126.04	141.01
开发支出	0.00	0.00	
商誉	0.00	0.00	
长期待摊费用	748.99	476.85	-36.33
递延所得税资产	9,248.32	7,248.78	-21.62
其他非流动资产	0.00	0.00	
非流动资产合计	1,824,645.49	2,078,475.99	13.91
资产总计	3,614,055.84	3,927,535.67	8.67

附件 2-2 集团合并资产负债表（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）	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	1,208,341.42	1,653,514.14	36.84
交易性金融负债	0.00	0.00	
应付票据	87,593.00	246,943.65	181.92
应付账款	217,604.10	240,459.76	10.50
预收款项	227,147.23	82,610.46	-63.63
应付职工薪酬	25,253.73	5,710.57	-77.39
应交税费	-9,401.71	-16,293.57	73.30
应付利息	12,371.74	10,957.57	-11.43
应付股利	0.00	0.00	
其他应付款	44,533.41	48,215.50	8.27
一年内到期的非流动负债	160,400.00	234,063.01	45.92
其他流动负债	0.00	0.00	
流动负债合计	1,973,842.91	2,506,181.08	26.97
非流动负债：			
长期借款	307,034.50	71,425.76	-76.74
应付债券	196,894.74	197,240.19	0.18
长期应付款	0.00	533.45	
专项应付款	2,816.33	1,427.24	-49.32
预计负债	0.00	0.00	
递延所得税负债	1,246.56	977.95	-21.55
其他非流动负债	12,053.93	12,695.77	5.32
非流动负债合计	520,046.05	284,300.35	-45.33
负债合计	2,493,888.96	2,790,481.43	11.89
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	221,961.00	221,961.00	0.00
资本公积	121,670.16	127,845.32	5.08
减：库存股	0.00	0.00	
专项储备	1,089.66	1,411.66	29.55
盈余公积	107,109.22	107,109.22	0.00
未分配利润	575,874.58	583,789.12	1.37
外币报表折算差额	0.00	0.00	
归属于母公司所有者权益合计	1,027,704.63	1,042,116.32	1.40
少数股东权益	92,462.25	94,937.91	2.68
所有者权益（或股东权益）合计	1,120,166.88	1,137,054.23	1.51
负债和所有者权益（或股东权益）总计	3,614,055.84	3,927,535.67	8.67

附件 2-3 集团合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、营业收入	5,573,524.90	5,180,773.01	-7.05
减：营业成本	5,191,064.58	4,931,058.84	-5.01
营业税金及附加	15,832.40	12,650.80	-20.10
销售费用	13,356.02	7,082.73	-46.97
管理费用	147,459.99	132,182.47	-10.36
财务费用	129,234.44	95,551.80	-26.06
资产减值损失	-352.35	6,481.00	-1,939.37
	-100.90	58.75	
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			-158.22
投资收益（损失以“-”号填列）	3,236.86	1,862.19	-42.47
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1,604.89	149.19	-90.70
汇兑收益（损益以“-”号添列）			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	80,065.76	-2,313.68	-102.89
加：营业外收入	7,129.06	26,510.81	271.87
减：营业外支出	6,979.27	2,444.63	-64.97
其中：非流动资产处置损失	6,709.61	1,150.31	-82.86
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	80,215.55	21,752.50	-72.88
减：所得税费用	10,193.81	5,693.31	-44.15
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	70,021.74	16,059.19	-77.07
其中：归属于母公司所有者的净利润	63,941.99	13,669.32	-78.62
少数股东损益	6,079.75	2,389.87	-60.69

附件 2-4 集团合并现金流量表
(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	变动率 (%)
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	6,064,831.95	5,856,895.16	-3.43
收到的税费返还	0.00	4,351.57	
收到其他与经营活动有关的现金	34,126.08	36,244.27	6.21
经营活动现金流入小计	6,098,958.03	5,897,491.00	-3.30
购买商品、接受劳务支付的现金	5,611,787.98	5,516,967.89	-1.69
支付给职工以及为职工支付的现金	175,040.25	153,536.40	-12.29
支付的各项税费	126,684.49	71,258.77	-43.75
支付其他与经营活动有关的现金	86,728.18	20,816.89	-76.00
经营活动现金流出小计	6,000,240.89	5,762,579.95	-3.96
经营活动产生的现金流量净额	98,717.14	134,911.05	36.66
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	3,308.37	2,953.48	-10.73
取得投资收益收到的现金	5,541.50	3,141.22	-43.31
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	2,289.78	1,020.17	-55.45
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	1,600.00	
投资活动现金流入小计	11,139.65	8,714.87	-21.77
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	288,272.38	396,604.08	37.58
投资支付的现金	2,938.98	2,844.00	-3.23
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	0.00	
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	18,700.00	
投资活动现金流出小计	291,211.36	418,148.09	43.59
投资活动产生的现金流量净额	-280,071.71	-409,433.22	46.19
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	
取得借款收到的现金	2,437,514.09	3,206,096.16	31.53
收到其他与筹资活动有关的现金	857.33	0.00	-100.00
筹资活动现金流入小计	2,438,371.42	3,206,096.16	31.49
偿还债务支付的现金	2,175,557.92	2,931,240.20	34.74
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	84,369.42	108,700.98	28.84
支付其他与筹资活动有关的现金	1,843.61	19,284.29	946.01
筹资活动现金流出小计	2,261,770.96	3,059,225.48	35.26
筹资活动产生的现金流量净额	176,600.46	146,870.68	-16.83
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-90.60	369.69	-508.05
五、现金及现金等价物净增加额	-4,844.71	-127,281.80	2,527.23
加: 期初现金及现金等价物余额	288,169.71	283,324.99	-1.68
六、期末现金及现金等价物余额	283,324.99	156,043.19	-44.92

附件 2-5 集团合并现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	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	70,021.74	16,059.19	-77.07
加: 资产减值准备	-352.35	6,481.00	-1,939.37
固定资产折旧	167,800.81	92,626.54	-44.80
无形资产摊销	641.79	1,121.60	74.76
长期待摊费用摊销	272.14	272.14	0.00
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)	-14.88	-1,199.24	7,961.37
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	5,005.25	2,004.36	-59.95
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	100.90	-58.75	-158.22
财务费用(收益以“-”号填列)	65,746.57	108,674.93	65.29
投资损失(收益以“-”号填列)	-3,236.86	-1,862.19	-42.47
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	3,432.82	1,999.54	-41.75
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-142.06	-268.60	89.08
存货的减少(增加以“-”号填列)	65,911.14	-118,193.24	-279.32
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-195,201.85	17,230.44	-108.83
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-90,009.60	7,728.74	-108.59
其他	8,741.56	2,294.59	-73.75
经营活动产生的现金流量净额	98,717.14	134,911.05	36.66
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动:			
债务转为资本	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	
融资租入固定资产	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	283,324.99	138,043.19	-51.28
减: 现金的期初余额	288,169.71	283,324.99	-1.68
加: 现金等价物的期末余额	0.00	18,000.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	-4,844.71	-127,281.80	2,527.23

附件 2-6 集团主要计算指标

项目	2011 年	2012 年
经营效率		
应收账款周转次数 (次)	191.94	144.15
存货周转次数 (次)	7.44	5.70
总资产周转次数 (次)	1.60	1.37
盈利能力		
营业利润率 (%)	6.58	4.58
总资本收益率 (%)	6.39	4.06
总资产报酬率 (%)	5.69	3.71
主营业务毛利率 (%)	6.67	4.66
费用收入比 (%)	5.20	4.53
净资产收益率 (%)	6.42	1.42
财务构成		
长期债务资本化比率 (%)	31.03	19.11
全部债务资本化比率 (%)	63.64	67.88
资产负债率 (%)	69.01	71.05
偿债能力		
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.93	1.74
EBITDA 全部债务比	0.19	0.09
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.05	0.06
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.09	-0.11
流动比率	0.91	0.74
速动比率	0.50	0.37
现金短期债务比 (%)	49.31	30.66
经营现金流流动负债比 (%)	5.00	5.38
经营现金利息偿还能力 (倍)	0.79	1.04
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-1.45	-2.12
现金流		
现金收入比率 (%)	108.82	113.05
筹资活动前产生的现金流量净额 (万元)	-181,354.57	-274,522.17

附件3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) /2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) /2] ×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) /主营业务收入×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%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用) /营业收入×100%
财务构成指标	
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/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本次债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本次债券发行额度
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/本次债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本次债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。