

# 跟踪评级公告

联合[2014]147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：

二零一四年五月三十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<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

上次评级结果: AA

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: 2013 年 5 月 30 日

本次跟踪评级时间: 2014 年 5 月 30 日

主要财务数据

#### 发行人

项 目	2012 年	2013 年	2014.3
资产总额(亿元)	225.40	237.51	264.30
所有者权益(亿元)	53.96	56.10	57.28
长期债务(亿元)	26.69	30.95	29.49
全部债务(亿元)	146.97	155.12	163.90
营业收入(亿元)	372.76	368.49	92.80
净利润(亿元)	1.23	2.17	1.18
EBITDA(亿元)	13.30	14.51	1.39
经营性净现金流(亿元)	-18.32	24.01	0.18
营业利润率(%)	4.50	4.80	6.80
净资产收益率(%)	2.30	3.94	2.08
资产负债率(%)	76.06	76.38	78.33
全部债务资本化比率(%)	73.14	73.44	74.10
流动比率	0.86	0.84	0.84
EBITDA 全部债务比	0.09	0.09	-
EBITDA 利息倍数(倍)	1.81	2.56	-

#### 担保方

项 目	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	392.75	409.52
所有者权益(亿元)	113.70	116.49
营业收入(亿元)	518.08	613.17
净利润(亿元)	1.61	1.84
资产负债率(%)	71.05	71.52

注: 1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 2014 年一季度报表未经审计。

2. 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

#### 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未出现明显复苏与增长态势, 但在同行业中仍处于较好水平。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长期信用等级为“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, 对本期债券的担保仍有积极作用。联合评级继续维持“11 柳钢债”债项“AA”的信用等级。

#### 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仍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, 技术水平有较大的提高。
4. 跟踪期内, 公司盈利能力有一定的提高, 在同行业中处于较好水平。

#### 关注

1. 跟踪期内, 虽然中国钢铁行业的产能利用率

有所提高，但产能过剩矛盾仍然突出，同时需求下降导致行业亏损额加大。

2. 跟踪期内，铁矿石价格大幅波动，增加了公司成本控制的难度。

#### 分析师

张兆新

电话：010-85172818

邮箱：zhangzx@unitedratings.com.cn

高鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.lianhecreditrating.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与柳州钢铁股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与柳州钢铁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。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因柳州钢铁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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由柳州钢铁股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

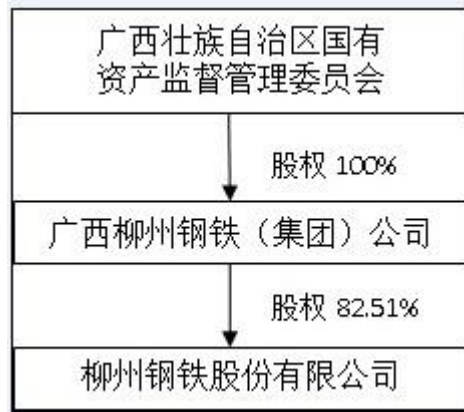
本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

## 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2014年3月底，公司总股本256,279.32万股，柳钢集团持股82.50%，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2014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2013年底，公司资产总额2,375,142.01万元，负债总额1,814,180.07万元，所有者权益560,961.94万元。2013年公司实现营业收入3,684,887.87万元，净利润21,670.63万元，经营活动产生的现金流量净额240,064.48万元，现金及现金等价物净增加额45,500.66万元。

截至2014年3月底，公司资产总额2,642,962.24万元，负债总额2,070,182.41万元，所有者权益572,779.84万元。2014年1~3月公司实现营业收入927,966.84万元，净利润11,809.06万元，经营活动产生的现金流量净额1,766.63万元。

## 二、本期债券概况

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2013年6月已支付了2012年6月1日至2013年5月31日期间的利息。

### 三、行业分析

#### 钢铁行业新增产能大幅减少，产能过剩局面有一定改善

2013年以来，全国共投产炼钢工程17项，炼钢转炉17座，电炉3座。其中，在投产的17座转炉中有4座转炉为技术改造升级工程。投产17座转炉，总公称吨位为2,235吨，按设计能力计算，炼钢能力约为2,400万吨，若扣除改造升级淘汰落后吨位240吨，新增吨位1,995吨，新增转炉炼钢产能2,200万吨；电炉共计3座，总公称吨位265吨，按设计能力计算，电炉钢产能约200万吨。17项投产炼钢工程中，新增炼钢产能大约为2,400万吨。

与2012年全国投产炼钢转炉38座（其中6座为技术改造扩容转炉，32座为新建投产的转炉），总公称吨位4,975吨、新增吨位4,230吨、新增加的粗钢产能约为4,500万吨相比，2013年投产的转炉减少21座，减少55%，新增产能同比减少2,300万吨，减少51%。产能增长的减少在一定程度上对钢铁产能过剩的局面有一定的缓解。据Wind资讯统计，2013年我国粗钢产量为7.79亿吨，同比增长7.54%。钢铁产量继续保持增长态势。2014年1-3月，我国粗钢产量为2.03万吨，同比增长2.04%。

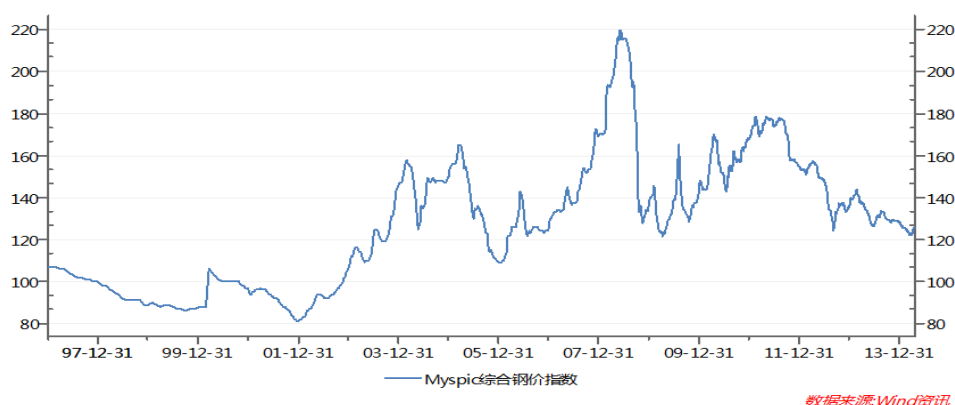
从2013年产能利用率变化情况看，由于年内投放时间不同以及部分高炉投放时间延后，全年实际增加钢铁产能约在3,000万吨，全年实际钢铁产能利用率水平高于2012年。

总体看，跟踪期内钢铁行业继续延续产能淘汰政策，行业新增产能增速有所下降，全年行业整体产能利用率有所提升，产能过剩局面有一定改善。

#### 钢材价格低位徘徊

2013年，我国钢材价格呈现先升后降的走势。如下图所示，2013年1-3月钢材市场价格指数小幅上涨，2月28日升至全年最高142.98点，之后钢价处于下跌态势，到2014年4月16日跌至125.83点。钢材总体需求的回落及钢铁价格的持续下跌将对钢铁企业造成一定不利影响。

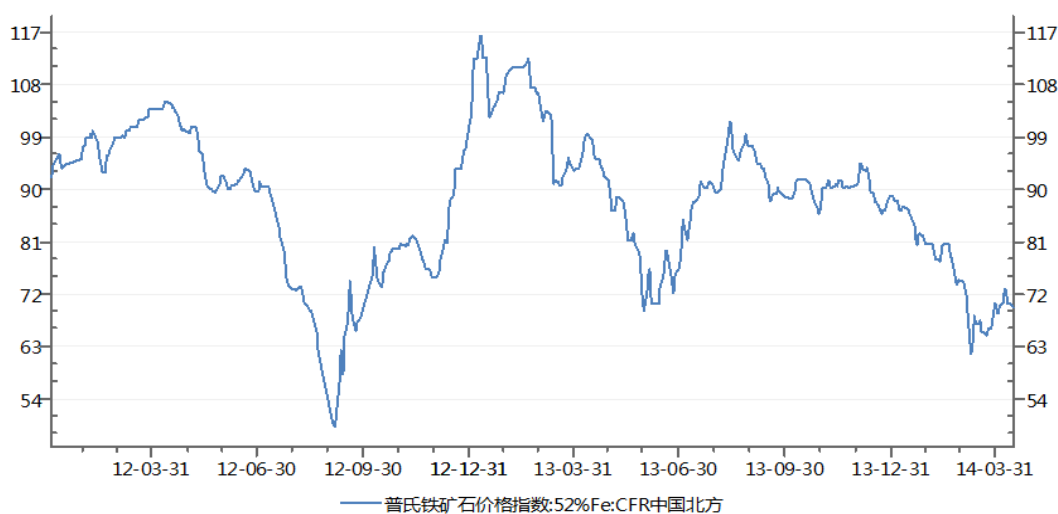
图2 1996年以来我国钢铁价格指数走势图



### 铁矿石价格大幅波动，增加了钢铁企业成本控制难度

跟踪期内，铁矿石价格波动较大（详见图 3），使钢铁企业面临较大的成本控制压力。2013 年中国铁矿石原矿产量达到 14.5 亿吨，进口量达到 8.19 亿吨，双双创历史新高，而中国钢铁行业对进口铁矿石的依存度长期在 60% 以上，居高不下，自身资源保障能力不足。但随着中国钢铁产量增速减缓、增量减小，需求强度减弱，加之国外矿山供应量增大，仅 2014 年新增产能就在 1.5 亿吨以上，铁矿石供过于求的局面逐渐形成，价格有望走低，全球铁矿石供求关系有望得以改善。

图 3 2012 年以来铁矿石价格指数走势



数据来源:Wind资讯

### 钢铁行业利润大幅下滑，行业集中度有所下降

2013 年全球经济增速下滑，中国经济增长放缓，钢铁需求不足，钢价疲软，钢厂利润普遍下滑或亏损，经营压力与日俱增。根据 Wind 统计数据，2013 年我国钢铁行业实现利润 2,369.87 亿元，同比下降 50.73%。全年累计亏损企业 1,788 户，同比增加 498 户，亏损面达 22.42%，亏损企业亏损额 456.95 亿元，同比增长 1.90 倍。

2013 年我国钢铁业的集中度不升反降，目前粗钢前十家钢铁企业集团集中度为 39.4%，比 2010 年下降 9.2 个百分点，比 2012 年下降 6.5 个百分点。相比之下，日、韩排名第一的钢企就占本国钢产量的 20% 以上，因此我国钢铁行业的产业集中度有待进一步提升。

### 未来钢铁需求新的增长因素仍然存在

据国际钢协预测，2014 年中国的钢铁需求将增长 3%，相比之下，去年的需求增幅为 6.1%。2015 年，中国的钢铁需求增长预计会进一步放缓至 2.7%。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、城镇化进程仍不断深入，大规模基础设施建设仍将持续。随着城镇基础设施、保障性安居工程、棚户区改造、农业设施和新农村建设的推进，以及水利、高铁、公路、港口、机场、在非洲建高铁等重大项目的实施，仍为钢铁行业带来较大的市场需求。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改善。

## 四、经营与管理

### 1. 管理变化

2013年12月，公司董事（柳钢集团董事长、党委书记）梁景理涉嫌严重违纪，自治区纪委已对其立案调查。截至目前已由潘世庆接替其职务。

跟踪期内，公司根据《公司法》、《上市公司章程指引》及《上市公司治理准则》等有关法律法规的要求，结合公司的实际情况，不断完善公司的法人治理结构和内部管理制度。公司通过股东会、董事会、监事会的规范运作，实现所有权与经营权的分离，实现公司利益最大化。同时公司成立了审计委员会、战略委员会、薪酬委员会、提名委员会等董事会下属各机构，制定和完善了《审计委员会实施细则》、《战略委员会实施细则》、《薪酬委员会实施细则》、《提名委员会实施细则》，进一步完善了公司的法人治理结构。公司与控股股东在业务、人员、资产、机构、财务方面完全实现“五分开”，独立运行、自主经营。公司的法人治理符合中国证监会《上市公司治理准则》等规范性文件的要求。

总体看，跟踪期内虽然公司董事涉嫌严重违纪被立案调查，但公司治理规范，不会对公司经营产生较大的影响。

### 2. 技术水平

公司目前拥有国内较先进装备水平的中厚板、棒线材、中型材等系列产品生产线。其中，中板厂拥有中厚板精整线有先进的步进式冷床、可逆式翻板、厚板矫直机、先进的数控双边剪和定尺剪和在线超声波探伤装置。双机架轧机年生产能力150万吨以上。2013年中板厂的主要技术经济指标成材率94.36%，在全国同等规模的企业中排第5位；合格率99.99%，继续保持全国前三的水平。公司未来中厚板产品的市场地位仍然有望保持区域领先地位。棒线型材厂拥有全连轧型钢生产线，无牌坊短应力线轧机的连轧生产线。轧机控制系统采用高性能工业PC机与可编程序控制器（PLC）组成的计算机控制系统，技术装备水平在华南市场具有很强的竞争力。与国内同等装备相比，公司的焦化、炼铁、转炉等工序的装备水平均处于一流水平，2013年，公司的连铸比、钢铁料耗、工序能耗等技术经济指标，均处于国内先进水平。2013年主要试制的新产品有：

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。

棒线系列：SS400-B含硼圆钢、20CrMnTi合金圆。

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。

总体看，跟踪期内公司技术水平有较大的提高，新产品不断丰富。

### 3. 经营变化

2013年公司实现营业收入3,684,887.87万元，同比减少1.15%；实现营业利润20,008.89万元，同比增长348.03%；利润总额23,751.65万元，同比增长88.91%；净利润21,670.63万元，同比增长76.78%。2013年公司利润的增长主要源于新4号高炉投产带动粗钢产量同比增长13%。产量带动收入增长的同时有利于摊薄固定成本，叠加采用成本加成定价获得相对高毛利率的钢坯销量同比增长23.33%。另外，在原材料采购大量采用远期信用证支付方式及人民币升值致使汇兑收



益增加的情况下，公司全年财务费用同比减少 2.89 亿元，在抵消了主要因修理费用大幅增长而导致的管理费用同比增加 2.22 亿元之余，也成为全年业绩改善的原因之一。

从收入构成看，钢铁产品仍是公司的主要收入来源。从收入情况看，2013 年小型材占比较上年略有下降，从 2012 年的 36.64% 下降到 2013 年的 34.67%；中型材和中板材占比有较大下降，分别从 2012 年的 3.52% 和 11.09% 下降到 2013 年的 1.93% 和 8.55%；钢坯占比有较大的提升，从 2012 年的 43.76% 上升到 2013 年 49.39%，其他产品收入构成变化不大。

从毛利率看，2013 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钢坯、中板材、中型材和小型材的毛利率下降所致。

表 1 公司 2012 年和 2013 年主营业务收入构成及毛利率情况

产品名称	2012 年			2013 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	125,569.00	3.52	-2.54	68,042.03	1.93	-6.72
中板材	395,321.00	11.09	-4.94	301,689.92	8.55	-2.42
小型材	1,305,658.80	36.64	4.88	1,223,326.06	34.67	1.71
钢坯	1,559,437.87	43.76	8.09	1,742,910.69	49.39	7.34
生铁	89.68	0.00	2.37	0.00	0.00	
焦化产品	72,657.50	2.04	14.73	77,023.19	2.18	21.40
焦炉煤气	104,957.21	2.95	-20.66	115,744.93	3.28	-1.34
焦炭	0.00	0.00		26.56	0.00	11.08
合计	3,563,691.07	100.00	4.38	3,528,763.37	100.00	4.30

资料来源：根据公司年报整理

从原材料采购看，由于广西地区煤炭资源相对较少，公司所需煤炭均从外部采购。2013 年公司煤炭采购量较上年增长了 13.02%，采购价格下降了 14.17%；同期公司铁矿石采购量同比增长了 17.29%，而采购价格同比下降了 4.97%。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	2012 年	2013 年
铁矿石	采购量(万吨)	1,408.26	1,651.73
	采购均价(元/吨)	927.02	880.91
煤	采购量(万吨)	725.83	820.35
	采购均价(元/吨)	1,399.77	1201.39

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。跟踪期内，公司根据市场情况调整产品结构，提高高附加值以及高毛利率的产品产量，2013 年，完成铁产量 1,033.50 万吨、钢产量 1,073.46 万吨、材产量 526.50 万吨。

从产能看，公司目前具有 1,200（比上年增长 100）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 550（比上年增长 150）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%；2013年分别为33.97%、55.19%、74.65%和89.56%。产能利用率较低，且有一定程度的下降。

从产销量看，2013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3)。

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101.43%、97.54%、99.35%和46.99%；2013年分别为97.46%、94.85%、96.30%和51.29%。除钢坯外，其他品种的产销率均有不同程度的下降。

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	2012年	2013年	目前生产能力
中型材	产量	35.65	22.08	65
	销量	36.16	21.52	
中板材	产量	112.96	93.82	170
	销量	110.18	88.99	
小型材	产量	374.31	410.60	550
	销量	371.89	395.41	
钢坯	产量	950.13	1,073.46	1200
	销量	446.46	550.59	

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，广西一直是全国钢铁产品的高价区域。2013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	2012年	2013年	同比变化 (%)
中型材	3,472.77	3,162.24	-8.94
中板材	3,588.11	3,390.02	-5.52
小型材	3,510.90	3,093.83	-11.88
钢坯	3,492.93	3,165.50	-9.37

资料来源：公司提供

从出口看，2013年公司出口钢材45,152.43吨，占销售收入的0.46%，比上年下降0.18个百分点。

2014年一季度，公司盈利水平延续了2013年第四季度的增长趋势，实现营业收入927,966.84万元，较上年同期减少了1.06%；实现营业利润13,731.18万元，较上年同期增加53.62%；实现净利润11,809.06万元，较上年同期增长43.14%。

总体看，跟踪期内公司经营及盈利状况较上年有一定的提升。

#### 4. 投资情况

2013年公司投资的项目不多(表5)，主要是钢铁产品的技改工程和节能减排，投资资金来源全部为自有资金，目前投资项目绝大部分已完工并投入使用。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 2013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)
钢坯品种结构优化调整工程	3年	43,000.00	已完工并投入使用	43,000.00	43,000.00
炼钢公辅设施配套工程	3年	47,000.00	已完工并投入使用	47,000.00	47,000.00
转炉厂 A 区 150 吨系统新增方坯 6#机	2年	16,000.00	已完工并投入使用	16,000.00	16,000.00
转炉厂 3*150 转炉系统新增方坯连铸机工程	1年	8,000.00	已完工并投入使用	8,000.00	8,000.00
中轧产品结构调整技术改造	1年	35000.00	完成 96%	35000.00	35000.00
柳钢 2*360 烟气脱硫工程	1年	18000.00	已完工并投入使用	18,000.00	18,000.00

资料来源：公司提供

#### 5. 未决诉讼

2014年5月，公司收到《福建省高级人民法院传票》，福建省高级人民法院受理中信银行股份有限公司厦门分行（以下简称“中信银行厦门分行”）与厦门拓兴成集团有限责任公司（以下简称“拓兴成公司”）、柳钢股份金融借款合同纠纷案，案号为：（2013）闽民初字第50号。有关案件的基本情况如下：

#### 案件当事人

原告：中信银行股份有限公司厦门分行

地址：厦门市湖滨西路81号

被告一：柳州钢铁股份有限公司

地址：广西壮族自治区柳州市北雀路117号

被告二：厦门拓兴成集团有限责任公司

地址：厦门市同安区祥平街道祥平一里

#### 案件基本情况

中信银行厦门分行与柳钢股份、拓兴成公司签订的三方合作协议约定：拓兴成公司以其与柳钢股份签订的产品销售合同的货物为质押，向中信银行厦门分行申请银行承兑汇票，用于拓兴成公司向柳钢股份订购钢材，并指定柳钢股份为银行承兑汇票的收款人，款项实行封闭运作，专款专用。柳钢股份收到中信银行厦门分行承兑汇票后，按协议约定发货。后中信银行厦门分行以尚有价值人民币114,658,494.59元的钢材未收到为由，向福建省高级人民法院起诉柳钢股份、拓兴成公司。福建省高级人民法院将于2014年5月23日开庭审理。

#### 原告方诉讼请求

- （1）判令被告一退还原告款项共计人民币114,658,494.59元及支付相应利息；
- （2）判令被告二对被告一不能退还原告的上述款项本息承担补充还款责任；
- （3）判令两个被告承担案件诉讼费用。

#### 判决或裁决情况

本案尚未开庭审理。

根据公司5月14日对诉讼事项的补充公告（2014-015号），认为在此项诉讼中涉及的协议中已履行相关义务，不应承担赔偿责任。

联合评级将持续关注该未决诉讼的最终结果及其对公司经营业绩可能造成的影响。

## 五、财务分析

公司提供的2013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2014年一季度未经审计的财务报表。

截至2013年底，公司资产总额2,375,142.01万元，负债总额1,814,180.07万元，所有者权益560,961.94万元。2013年公司实现营业收入3,684,887.87万元，净利润21,670.63万元，经营活动产生的现金流量净额240,064.48万元，现金及现金等价物净增加额45,500.66万元。

截至2014年3月底，公司资产总额2,642,962.24万元，负债总额2,070,182.41万元，所有者权益572,779.84万元。2014年1~3月公司实现营业收入927,966.84万元，净利润11,809.06万元，经营活动产生的现金流量净额1,766.63万元。

### 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5.38%。公司资产构成中流动资产占比略高。截至2013年底，公司流动资产占53.17%，非流动资产合计占46.83%，结构与上年相比变化不大。

#### 流动资产

2013年底公司流动资产达到1,262,781.97万元，较上年增加了1.58%。公司流动资产以货币资金、存货、预付账款和应收票据为主，2013年占比分别为10.97%、59.20%、4.98%和23.41%。

截至2013年底，公司的货币资金余额为138,519.78万元，较2012年增长了64.22%，主要是公司考虑近期国家信贷规模偏紧，适当增加资金保有量；应收票据余额为295,565.74万元（全部为银行承兑汇票），较2012年底下降23.18%，主要是公司期末根据货币资金保有量，加大应收票据的背书转让力度，年末库存票据减少；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2013年底公司预付款项为62,949.67万元，较2012年底减少了43.20%，主要为1年以内的预付款项。

截至2013年底，公司存货余额747,519.67万元，比年初增加115,566.72万元，增幅18.29%，主要是公司根据钢材及原燃料市场价格的变动情况，期末适当增加原燃料储备；存货跌价准备为928.19万元，由于原材料和钢铁价格在跟踪期内变化不大，故公司计提准备较少。

截至2014年3月底，公司的流动资产较2013年末增加了17.35%，主要是占比较大的应收票据增加54.39%所致。

#### 非流动资产

截至2013年底，公司非流动资产合计1,112,360.04万元，较2012年底增加10.05%。非流动资产中，主要为固定资产（占96.03%）和在建工程（占3.62%）。

截至2013年底，公司固定资产原值1,627,828.13万元，较2012年底增长9.60%，其中房屋建筑物占46.58%，机器设备占53.42%。截至2013年底，公司固定资产累计计提折旧559,667.96万元，固定资产成新率为65.62%，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2013年底，公司在建工程净额

共计 40,247.09 万元，较年初增长了 2.46%，目前在建工程主要来自于公司技改和烟气脱硫等项目。

截至 2014 年 3 月底，公司的非流动资产余额与 2013 年末相比变化不大。

综合来看，跟踪期内公司资产总额保持增长态势，资产结构较均衡。流动资产仍以存货为主；非流动资产仍以固定资产为主，公司资产质量仍保持较好水平。

## 2. 负债及所有者权益

2013 年底公司整体负债规模较上年增长了 5.82%，主要来自于流动负债的增长。截至 2013 年底，公司负债合计 1,814,180.07 万元，其中流动负债占 82.58%，流动负债仍占较大比例。

截至 2013 年底，公司流动负债为 1,498,214.78 万元，较上年增加了 4.00%，主要是应付票据大幅增加了 150.90%所致；流动负债以短期借款（占比 62.65%）、应付票据（占比 17.34%）、应付账款（占比 14.08%）和一年内到期的非流动负债（占比 2.89%）为主。

近几年公司一直保持着较高的短期借款规模，2013 年底短期借款达到 938,594.67 万元，较上年减少 2.50%。

2013 年公司应付票据大幅增长，增幅达 150.90%，主要是公司为降低资金成本，强化汇票支付能力。截至 2013 年底，公司应付票据 259,807.95 万元，其中银行承兑汇票占 73.83%，其余为商业承兑汇票。

2013 年公司应付账款较上年增加了 11.78%，为 210,896.07 万元，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 2013 年底公司预收账款为 27,556.54 万元，全部在一年以内。

截至 2013 年底，公司一年内到期的非流动负债为 43,287.99 万元，同比减少了 68.32%，主要是一年内到期的长期借款。

截至 2013 年底，公司债务总额 1,551,178.26 万元，较上年增长了 5.51%，其中短期债务占 80.08%，债务结构仍有待改善。从财务构成情况看，2013 年公司全部债务资本化比率和资产负债率略有增长，2013 年分别为 73.44%和 76.38%，在利率水平较高和行业产能过剩的情况下，过多的有息债务将会影响公司的盈利能力。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 560,961.94 万元，其中实收资本占 45.69%，资本公积占 3.72%，盈余公积占 16.68%，未分配利润占 33.86%。

截至 2014 年 3 月底，公司的应付账款为 331,225.02 万元，比 2013 年底增加了 57.06%；短期借款 1,061,385.87 万元，同比增长了 13.08%；非流动负债和所有者权益较年初变化不大。

总体看，跟踪期内公司整体负债规模较上年有略有增长，流动负债仍占较大比例。

## 3. 现金流

2013 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 2,273,439.29 万元，较上年增加了 13.25%；经营活动产生的现金流量净额为 240,064.48 万元，较 2012 年增加 423,258.82 万元，主要是公司 2013 年度存货采购大量采用票据支付，以及期末经营性应付项目增加。

从投资活动来看，2013 年公司投资活动现金流净额为-73,430.67 万元，流出规模较 2012 年有较大下降。

从筹资活动来看，随着公司借款的增长，2013 年公司筹资活动现金流量净额由 2012 年的 191,112.64 万元减少至-121,125.57 万元，主要是公司为降低资金成本，强化票据支付能力，减少银行借款。

总体看，2013 年公司经营活动现金流状况较上年有所改善；投资规模有较大下降；为降低资

金成本，强化票据支付能力，减少银行借款，公司筹资活动现金流量表现为净流出

2014 年一季度，公司的经营性净现金流表现为净流入 1,766.63 万元，比上年同期下降 99.22%，主要是公司的应收票据大幅增加，占用了公司较多资金所致；由于公司增加了银行借款，同期筹资活动产生的净现金流有较大的增加，为 72,975.78 万元；投资活动依旧保持净流出态势，投资活动现金流净额为-2,870.30 万元，净流出额比上年大幅减少。

#### 4. 盈利能力

2013 年公司实现营业收入 3,684,887.87 万元，同比减少 1.15%；营业利润 20,008.89 万元，同比增长 348.03%；利润总额 23,751.65 万元，同比增长 88.91%；净利润 21,670.63 万元，同比增长 76.78%。2013 年利润的增长主要源于新 4 号高炉投产带动 2013 年公司粗钢产量同比增长 13%。产量带动收入增长的同时有利于摊薄固定成本，叠加采用成本加成定价获得相对高毛利率的钢坯销量同比增长 23.33%，公司全年综合毛利率同比略有改善所致。

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，2013 年为 1,636.65 万元，较上年减少了 12.52%；管理费用为 112,844.31 万元，比上年增长 24.49%；财务费用为 40,602.79 万元，比上年减少 41.58%。2013 年公司费用收入比为 4.21%，比上年略有下降。

从同行业盈利能力指标看，如下表所示，柳钢股份仍处于行业较好水平。

表 6 2013 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	6.13	1.19	0.46
韶钢松山	3.38	2.23	3.09
华菱钢铁	5.29	1.05	2.78
宝钢股份	9.47	5.24	3.88
鞍钢股份	11.15	1.64	2.27
首钢股份	0.97	-3.17	-0.82
河北钢铁	8.50	0.27	1.84
八一钢铁	8.02	0.88	3.42
柳钢股份	4.90	3.94	3.65

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

2014 年一季度，公司盈利水平延续了 2013 年第四季度的增长趋势，实现营业收入 927,966.84 万元，较上年同期减少了 1.06%；实现营业利润 13,731.18 万元，较上年同期增加 53.62%；实现净利润 11,809.06 万元，较上年同期增长 43.14%。

总体看，跟踪期内公司盈利状况有所改善，盈利能力仍处于行业较好水平。

#### 5. 偿债能力

2013 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和速动比率指标略有下降，2013 年分别为为 0.84 和 0.34。2013 年底公司现金短期债务比为 0.35，较上年略有下降。

由于 2013 年公司经营活动现金流情况大幅提高，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大幅提升，2013 年分别为 0.11 倍和 2.94 倍；由于盈利规模的增长，2013 年公司 EBITDA 利息倍数提高至 2.56 倍；EBITDA 全部债务比为 0.09，

与上年持平。总体看，跟踪期内公司的偿债能力有较大的提升。

## 六、担保人跟踪分析

### 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 2013 年底，集团合并资产总额 4,097,307.47 万元，负债合计 2,930,277.88 万元，所有者权益（含少数股东权益）1,164,937.92 万元。2013 年集团实现营业收入 6,131,702.49 万元，净利润（含少数股东损益）18,380.97 万元；经营活动产生的现金流量净额 407,631.86 万元，现金及现金等价物净增加额 12,477.59 万元。

### 2. 财务分析

集团提供的 2013 年度审计报告由致同会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

#### 资产及负债情况

集团 2013 年底资产总额较年初增长 4.32%，资产总额中流动资产占 45.83%，其余是非流动资产，截至 2013 年底，集团流动资产合计 1,877,982.72 万元，较上年增长了 1.56%，主要为存货（占比 54.63%）、货币资金（占比 11.18%）、应收票据（占比 20.26%）。

截至 2013 年底，集团非流动资产合计 2,219,324.75 万元，较年初增长 6.78%，主要为固定资产（占比 85.23%）和在建工程（占比 8.08%）。集团固定资产主要来自于设备及房屋建筑物。

截至 2013 年底，集团所有者权益合计 1,164,937.92 万元，较上年增长 2.58%，其中归属于母公司所有者权益占比 90.49%。归属于母公司所有者权益中，实收资本占 21.02%，资本公积占 12.05%，盈余公积占 10.14%，未分配利润占 56.59%。

截至 2013 年底，集团负债合计 2,930,277.88 万元，较上年增长了 5.01%。集团负债中流动负债占较大比重（占比 85.04%），负债结构有待改善。流动负债主要为短期借款（占比 65.91%）、应付票据（占比 14.46%）和应付账款（占比 11.67%），非流动负债主要来自于长期借款（占比 49.24%）和应付债券（占比 45.09%）。

截至 2013 年底，集团资产负债率为 71.52%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.82% 和 26.16%，除长期债务资本化比率有较大上升外，其他都变化不大。集团债务以短期债务为主，短期债务规模达到了 2,046,388.48 万元，短期债务占比达到 83.19%。

总体来看，跟踪期内集团资产规模略有增长，资产构成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

2013 年集团实现营业收入 6,131,702.49 万元，较上年增加 18.35%；利润总额和净利润分别为 21,810.60 万元和 18,380.97 万元，分别较上年增加了 0.27% 和 14.46%。从盈利指标看，2013 年集团的总资本收益率和净资产收益率分别为 0.95%（上年为 4.23%）和 1.60%（上年为 1.46%）。总体看，跟踪期内集团盈利能力有所复苏，但受钢铁行业景气度持续低迷影响，整体仍处一般水平。

### 现金流

2013 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较上年分别增加了 23.52% 和 23.15%，分别达到 7,234,169.78 万元和 7,262,926.12 万元。由于经营活动现金支出减少较多，使得 2013 年集团经营活动现金流净额较上年增加了 202.15%，为 407,631.86 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 2013 年投资活动现金流出达 214,766.85 万元，超过投资活动现金流入，使得 2013 年集团投资活动产生的现金流量净额呈现净流出 208,044.84 万元。2013 年集团筹资活动前现金流量净额为 199,587.01 万元，自有经营现金流对投资需求保障程度有较大的提高。

从筹资活动看，集团 2013 年筹资活动现金流入 2,959,485.34 万元，较 2012 年减少 7.69%，主要是银行借款减少所致；筹资活动现金流出小计为 3,146,581.43 万元；相应筹资活动产生的现金流量净额为 -187,096.09 万元。

2013 年，集团的现金收入比为 117.98%，比上年有所提升，目前处于较好水平。

总体看，2013 年集团整体现金流状况良好。

### 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013 年底集团流动比率为 0.75，速动比率为 0.34，现金短期债务比为 28.88，与上年相比均变化不大。

从长期偿债能力指标看，2013 年集团 EBITDA 利息倍数为 2.10 倍，利息支付能力较上年有较大的提升；EBITDA 全部债务比为 0.11，EBITDA 对全部债务的保障能力也有一定的提高。

总体看，跟踪期内柳州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，整体盈利水平有一定的提高，整体抗风险能力较强。

## 七、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；盈利能力虽难以出现明显复苏与增长，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、产能规模和盈利水平有一定的提高，资产质量较好，对本期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“11 柳钢债”债项“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	2012年	2013年	变动率(%)	2014年3月
<b>流动资产：</b>				
货币资金	84,350.63	138,519.78	64.22	225,291.98
交易性金融资产	0.00	291.70		274.13
应收票据	384,774.51	295,565.74	-23.18	456,312.05
应收账款	11,538.29	16,109.34	39.62	16,708.80
预付款项	110,817.85	62,949.67	-43.20	42,154.62
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	1,756.87	1,826.07	3.94	3,474.73
存货	631,952.95	747,519.67	18.29	737,647.97
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	18,000.00	0.00	-100.00	0.00
流动资产差额(特殊报表科目)	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>流动资产合计</b>	<b>1,243,191.10</b>	<b>1,262,781.97</b>	<b>1.58</b>	<b>1,481,864.28</b>
<b>非流动资产：</b>				
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	968,483.04	1,068,160.17	10.29	1,106,282.03
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	39,280.94	40,247.09	2.46	47,834.25
工程物资	1,058.70	1,298.56	22.66	4,327.47
固定资产清理	0.00	0.00		0.00
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	1,959.54	2,654.22	35.45	2,654.22
其他非流动资产	0.00	0.00		0.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,010,782.22</b>	<b>1,112,360.04</b>	<b>10.05</b>	<b>1,161,097.96</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,253,973.32</b>	<b>2,375,142.01</b>	<b>5.38</b>	<b>2,642,962.24</b>

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	2012年	2013年	变动率(%)	2014年3月
<b>流动负债：</b>				
短期借款	962,624.14	938,594.67	-2.50	1,061,385.87
交易性金融负债	0.00	0.00		0.00
应付票据	103,552.15	259,807.95	150.90	236,672.12
应付账款	188,664.90	210,896.07	11.78	331,225.02
预收款项	27,060.21	27,556.54	1.83	50,715.68
应付职工薪酬	3,181.58	3,718.34	16.87	3,984.63
应交税费	-1,061.73	-6,656.43	526.94	19,048.74
应付利息	10,144.01	9,917.52	-2.23	10,778.83
应付股利	0.00	0.00		0.00
其他应付款	9,735.85	11,092.14	13.93	9,043.24
一年内到期的非流动负债	136,648.50	43,287.99	-68.32	46,068.11
其他流动负债	0.00	0.00		0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>1,440,549.62</b>	<b>1,498,214.78</b>	<b>4.00</b>	<b>1,768,922.24</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	69,648.82	111,881.40	60.64	97,212.60
应付债券	197,240.19	197,606.24	0.19	197,703.22
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	4.53		4.53
其他非流动负债	6,908.61	6,473.12	-6.30	6,339.82
<b>非流动负债合计</b>	<b>273,797.62</b>	<b>315,965.29</b>	<b>15.40</b>	<b>301,260.17</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,714,347.23</b>	<b>1,814,180.07</b>	<b>5.82</b>	<b>2,070,182.41</b>
<b>所有者权益：</b>				
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
减：库存股	0.00	0.00		0.00
专项储备	612.26	277.48	-54.68	286.31
盈余公积	91,425.47	93,592.53	2.37	93,592.53
未分配利润	170,465.43	189,968.99	11.44	201,778.05
外币报表折算差额	0.00	0.00		0.00
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>539,626.09</b>	<b>560,961.94</b>	<b>3.95</b>	<b>572,779.84</b>
少数股东权益	0.00	0.00		0.00
<b>所有者权益合计</b>	<b>539,626.09</b>	<b>560,961.94</b>	<b>3.95</b>	<b>572,779.84</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2,253,973.32</b>	<b>2,375,142.01</b>	<b>5.38</b>	<b>2,642,962.24</b>

附表1-3 公司合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年3月
<b>一、营业收入</b>	3,727,636.16	3,684,887.87	-1.15	927,966.84
减：营业成本	3,554,205.61	3,504,349.55	-1.40	863,474.72
营业税金及附加	5,687.17	3,612.11	-36.49	1,398.13
销售费用	1,870.93	1,636.65	-12.52	330.98
管理费用	90,642.49	112,844.31	24.49	27,453.01
财务费用	69,500.82	40,602.79	-41.58	21,561.41
资产减值损失	1,255.19	1,964.71	56.53	0.00
加：公允价值变动收益	52.23	30.18	-42.22	-48.51
投资收益	-60.21	100.96	-267.68	31.10
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	0.00	0.00		0.00
<b>二、营业利润</b>	<b>4,465.97</b>	<b>20,008.89</b>	<b>348.03</b>	<b>13,731.18</b>
加：营业外收入	9,299.72	7,307.13	-21.43	161.83
减：营业外支出	1,192.64	3,564.37	198.86	0.00
其中：非流动资产处置损失	1,150.31	3,524.18	206.37	0.00
<b>三、利润总额</b>	<b>12,573.05</b>	<b>23,751.65</b>	<b>88.91</b>	<b>13,893.01</b>
减：所得税费用	314.26	2,081.02	562.20	2,083.95
<b>四、净利润</b>	<b>12,258.79</b>	<b>21,670.63</b>	<b>76.78</b>	<b>11,809.06</b>
其中：归属于母公司所有者的净利润	12,258.79	21,670.63	76.78	11,809.06
少数股东损益	0.00	0.00		0.00

附表1-4 公司合并现金流量表

(单位：人民币万元)

项目	2012年	2013年	变动率(%)	2014年3月
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	2,007,517.65	2,273,439.29	13.25	507,492.09
收到的税费返还	273.63	6,688.89	2,344.51	404.37
收取利息和手续费净增加额	0.00	0.00		0.00
处置交易性金融资产净增加额	0.00	0.00		0.00
收到其他与经营活动有关的现金	7,803.44	5,036.45	-35.46	3,726.97
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>2,015,594.71</b>	<b>2,285,164.63</b>	<b>13.37</b>	<b>511,623.42</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	2,038,994.02	1,887,955.75	-7.41	468,731.27
支付给职工以及为职工支付的现金	96,049.29	100,015.72	4.13	31,292.65
客户贷款及垫款净增加额	0.00	0.00		0.00
支付手续费的现金	0.00	0.00		0.00
支付的各项税费	53,868.51	34,774.98	-35.44	899.18
支付其他与经营活动有关的现金	9,877.24	22,353.70	126.32	8,933.70
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>2,198,789.05</b>	<b>2,045,100.15</b>	<b>-6.99</b>	<b>509,856.80</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-183,194.34</b>	<b>240,064.48</b>	<b>-231.04</b>	<b>1,766.63</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>				
收回投资收到的现金	2,953.48	2,672.30	-9.52	530.89
取得投资收益收到的现金	0.00	100.96		31.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	404.63	2,122.43	424.54	0.00
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	1,600.00	409.00	-74.44	0.00
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>4,958.11</b>	<b>5,304.69</b>	<b>6.99</b>	<b>561.99</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	105,020.79	75,801.54	-27.82	2,870.47
投资支付的现金	2,794.00	2,933.82	5.00	561.82
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
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>107,814.79</b>	<b>78,735.36</b>	<b>-26.97</b>	<b>3,432.29</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-102,856.69</b>	<b>-73,430.67</b>	<b>-28.61</b>	<b>-2,870.30</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00		0.00
发行债券所收到的现金	0.00	0.00		0.00
取得借款收到的现金	2,110,531.41	1,799,419.89	-14.74	433,189.95
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	12,453.44		0.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>2,110,531.41</b>	<b>1,811,873.33</b>	<b>-14.15</b>	<b>433,189.95</b>
偿还债务支付的现金	1,839,169.00	1,874,577.29	1.93	325,760.47
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	61,696.49	56,190.00	-8.93	15,857.34
支付其他与筹资活动有关的现金	18,553.29	2,231.61	-87.97	18,596.36
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>1,919,418.77</b>	<b>1,932,998.89</b>	<b>0.71</b>	<b>360,214.17</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>191,112.64</b>	<b>-121,125.57</b>	<b>-163.38</b>	<b>72,975.78</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>224.28</b>	<b>-7.59</b>	<b>-103.38</b>	<b>-152.12</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-94,714.11</b>	<b>45,500.66</b>	<b>-148.04</b>	<b>71,719.98</b>
加：期初现金及现金等价物余额	175,641.87	80,927.76	-53.92	126,428.42
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>80,927.76</b>	<b>126,428.42</b>	<b>56.22</b>	<b>198,148.40</b>

附表1-5 公司现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2012年	2013年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量：			
<b>净利润</b>	<b>12,258.79</b>	<b>21,670.63</b>	76.78
加：资产减值准备	1,255.19	1,964.71	56.53
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	52,422.88	65,455.98	24.86
无形资产摊销	0.00	0.00	
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	0.00	0.00	
固定资产报废损失	1,150.31	3,524.18	206.37
公允价值变动损失	-52.23	-30.18	-42.22
财务费用	63,998.61	53,534.83	-16.35
投资损失	60.21	-100.96	-267.68
递延所得税资产减少	-183.26	-690.15	276.58
递延所得税负债增加	0.00	0.00	
存货的减少	-28,842.34	-115,936.77	301.97
经营性应收项目的减少	-305,170.91	35,390.57	-111.60
经营性应付项目的增加	19,908.41	175,281.63	780.44
其他	0.00	0.00	
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-183,194.34</b>	<b>240,064.48</b>	<b>-231.04</b>

附表1-6 公司主要财务计算指标

项目	2012年	2013年	2014年3月
<b>经营效率</b>			
应收账款周转次数(次)	2.19	1.52	-
存货周转次数(次)	2.51	2.32	-
总资产周转次数(次)	0.73	0.56	0.37
现金收入比率(%)	87.33	95.21	54.69
<b>盈利能力</b>			
总资本收益率(%)	4.39	3.76	-
总资产报酬率(%)	3.87	3.44	-
净资产收益率(%)	2.30	3.94	-
主营业务毛利率(%)	4.38	4.30	-
营业利润率(%)	4.50	4.80	6.80
费用收入比(%)	4.35	4.21	5.32
<b>财务构成</b>			
资产负债率(%)	76.06	76.38	78.33
全部债务资本化比率(%)	73.14	73.44	74.10
长期债务资本化比率(%)	33.09	35.55	33.99
<b>偿债能力</b>			
EBITDA 利息倍数(倍)	1.81	2.56	--
EBITDA 全部债务比(倍)	0.09	0.09	--
经营现金债务保护倍数(倍)	-0.12	0.15	
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.19	0.11	0.00
流动比率(倍)	0.86	0.84	0.84
速动比率(倍)	0.42	0.34	0.42
现金短期债务比(倍)	0.39	0.35	0.51
经营现金流动负债比率(%)	-12.72	16.02	0.10
经营现金利息偿还能力(倍)	-2.49	4.24	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.88	2.94	--

## 附件 2-1 集团合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>流动资产：</b>			
货币资金	174,773.26	209,963.44	20.13
交易性金融资产	224.93	524.96	133.38
应收票据	479,462.28	380,475.25	-20.65
应收账款	37,481.11	107,321.98	186.34
预付款项	155,030.34	130,219.56	-16.00
应收利息	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	
其他应收款	61,285.01	23,283.49	-62.01
存货	922,802.73	1,025,989.33	11.18
一年内到期的非流动资产	0.00	204.71	
其他流动资产	18,000.00	0.00	-100.00
<b>流动资产合计</b>	<b>1,849,059.68</b>	<b>1,877,982.72</b>	<b>1.56</b>
<b>非流动资产：</b>			
可供出售金融资产	2,851.00	2,195.55	-22.99
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	44,990.51	45,134.05	0.32
投资性房地产	781.63	730.69	-6.52
固定资产			
固定资产原值	0.00	0.00	
减：累计折旧	0.00	0.00	
固定资产净值	154,825.92	179,310.85	15.81
减：固定资产减值准备	4,490.62	3,765.95	-16.14
固定资产净额	0.00	0.00	
在建工程	154,825.92	179,310.85	15.81
工程物资	4,490.62	3,765.95	-16.14
固定资产清理	0.00	0.00	
固定资产合计	1,785,684.64	1,891,601.28	5.93
生产性生物资产	0.00	0.00	
油气资产	0.00	0.00	
无形资产	77,126.04	87,256.44	13.13
开发支出	0.00	0.00	
商誉	0.00	0.00	
长期待摊费用	476.85	0.00	-100.00
递延所得税资产	7,248.78	9,329.95	28.71
其他非流动资产	0.00	0.00	
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,078,475.99</b>	<b>2,219,324.75</b>	<b>6.78</b>
<b>资产总计</b>	<b>3,927,535.67</b>	<b>4,097,307.47</b>	<b>4.32</b>

## 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）	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>流动负债：</b>			
短期借款	1,653,514.14	1,642,494.67	-0.67
交易性金融负债	0.00	0.00	
应付票据	246,943.65	360,319.90	45.91
应付账款	240,459.76	290,783.59	20.93
预收款项	82,610.46	91,438.30	10.69
应付职工薪酬	5,710.57	5,378.01	-5.82
应交税费	-16,293.57	-8,309.15	-49.00
应付利息	10,957.57	11,538.43	5.30
应付股利	0.00	0.00	
其他应付款	48,215.50	54,809.42	13.68
一年内到期的非流动负债	234,063.01	43,573.91	-81.38
其他流动负债	0.00	0.00	
<b>流动负债合计</b>	<b>2,506,181.08</b>	<b>2,492,027.08</b>	<b>-0.56</b>
<b>非流动负债：</b>			
长期借款	71,425.76	215,778.59	202.10
应付债券	197,240.19	197,606.24	0.19
长期应付款	533.45	355.64	-33.33
专项应付款	1,427.24	1,427.24	0.00
预计负债	0.00	0.00	
递延所得税负债	977.95	871.74	-10.86
其他非流动负债	12,695.77	22,211.36	74.95
<b>非流动负债合计</b>	<b>284,300.35</b>	<b>438,250.80</b>	<b>54.15</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,790,481.43</b>	<b>2,930,277.88</b>	<b>5.01</b>
<b>所有者权益（或股东权益）：</b>			
实收资本（或股本）	221,961.00	221,961.00	0.00
资本公积	127,845.32	127,288.18	-0.44
减：库存股	0.00	0.00	
盈余公积	107,109.22	107,109.22	0.00
未分配利润	583,789.12	597,637.99	2.37
外币报表折算差额	0.00	0.00	
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>1,040,704.66</b>	<b>1,053,996.39</b>	<b>1.28</b>
少数股东权益	94,937.91	110,941.53	16.86
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>1,135,642.57</b>	<b>1,164,937.92</b>	<b>2.58</b>
<b>负债和所有者权益（或股东权益）总计</b>	<b>3,926,124.00</b>	<b>4,095,215.80</b>	<b>4.31</b>



## 附件 2-3 集团合并利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>一、营业收入</b>	5,180,773.01	6,131,702.49	18.35
减：营业成本	4,931,058.84	5,839,008.52	18.41
营业税金及附加	12,650.80	13,969.58	10.42
销售费用	7,082.73	5,545.31	-21.71
管理费用	132,182.47	181,263.51	37.13
财务费用	95,551.80	75,638.38	-20.84
资产减值损失	6,481.00	4,866.20	-24.92
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	58.75	38.50	-34.46
投资收益	1,862.19	1,591.53	-14.53
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	149.19	201.62	35.14
汇兑收益	0.00	0.00	
<b>二、营业利润</b>	<b>-2,313.68</b>	<b>13,041.03</b>	-663.65
加：营业外收入	26,510.81	13,885.73	-47.62
减：营业外支出	2,444.63	5,116.16	109.28
其中：非流动资产处置损失	2,004.36	5,008.89	149.90
<b>三、利润总额</b>	<b>21,752.50</b>	<b>21,810.60</b>	0.27
减：所得税费用	5,693.31	3,429.63	-39.76
<b>四、净利润</b>	<b>16,059.19</b>	<b>18,380.97</b>	14.46
其中：归属于母公司所有者的净利润	13,669.32	15,079.11	10.31
少数股东损益	2,389.87	3,301.86	38.16

附件 2-4 集团合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2012 年	2013 年	变动率(%)
<b>一、经营活动产生的现金流量:</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	5,856,895.16	7,234,169.78	23.52
收到的税费返还	4,351.57	6,696.26	53.88
收到其他与经营活动有关的现金	36,244.27	22,060.08	-39.13
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>5,897,491.00</b>	<b>7,262,926.12</b>	<b>23.15</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	5,516,967.89	6,617,297.19	19.94
支付给职工以及为职工支付的现金	153,536.40	157,865.00	2.82
支付的各项税费	71,258.77	70,086.95	-1.64
支付其他与经营活动有关的现金	20,816.89	10,045.12	-51.75
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>5,762,579.95</b>	<b>6,855,294.26</b>	<b>18.96</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>134,911.05</b>	<b>407,631.86</b>	<b>202.15</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量:</b>			
收回投资收到的现金	2,953.48	2,672.30	-9.52
取得投资收益收到的现金	3,141.22	1,431.64	-54.42
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,020.17	2,209.08	116.54
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	1,600.00	409.00	-74.44
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>8,714.87</b>	<b>6,722.01</b>	<b>-22.87</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	396,604.08	231,746.18	-41.57
投资支付的现金	2,844.00	2,933.82	3.16
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00	-19,913.15	
支付其他与投资活动有关的现金	18,700.00	0.00	-100.00
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>418,148.09</b>	<b>214,766.85</b>	<b>-48.64</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-409,433.22</b>	<b>-208,044.84</b>	<b>-49.19</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量:</b>			
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	
取得借款收到的现金	3,206,096.16	2,947,031.90	-8.08
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	12,453.44	
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>3,206,096.16</b>	<b>2,959,485.34</b>	<b>-7.69</b>
偿还债务支付的现金	2,931,240.20	3,047,190.95	3.96
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	108,700.98	95,000.22	-12.60
支付其他与筹资活动有关的现金	19,284.29	4,390.26	-77.23
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>3,059,225.48</b>	<b>3,146,581.43</b>	<b>2.86</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>146,870.68</b>	<b>-187,096.09</b>	<b>-227.39</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>369.69</b>	<b>13.33</b>	<b>-96.39</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-128,021.19</b>	<b>12,477.59</b>	<b>-109.75</b>
加: 期初现金及现金等价物余额	283,324.99	156,043.19	-44.92
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>155,303.80</b>	<b>168,520.79</b>	<b>8.51</b>

## 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	2012年	2013年	变动率(%)
<b>将净利润调节为经营活动现金流量：</b>			
净利润	16,059.19	18,380.97	14.46
加：资产减值准备	6,481.00	4,866.20	-24.92
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	92,626.54	111,492.79	20.37
无形资产摊销	1,121.60	1,968.56	75.51
长期待摊费用摊销	272.14	27,213.95	9,900.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-1,199.24	0.00	-100.00
固定资产报废损失	2,004.36	5,008.89	149.90
公允价值变动损失	-58.75	-38.50	-34.46
财务费用	108,674.93	87,112.72	-19.84
投资损失	-1,862.19	-1,591.53	-14.53
递延所得税资产减少	1,999.54	-2,081.17	-204.08
递延所得税负债增加	-268.60	-7.90	-97.06
存货的减少	-118,193.24	-104,086.30	-11.94
经营性应收项目的减少	17,230.44	185,149.42	974.55
经营性应付项目的增加	7,728.74	101,185.58	1,209.21
其他	2,294.59	0.00	-100.00
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>134,911.05</b>	<b>434,573.67</b>	222.12

附件 2-6 集团主要计算指标

项目	2012 年	2013 年
<b>经营效率</b>		
应收账款周转次数 (次)	144.15	80.36
存货周转次数 (次)	5.70	5.98
总资产周转次数 (次)	1.37	1.53
<b>盈利能力</b>		
营业利润率 (%)	4.58	4.55
总资本收益率 (%)	4.23	0.95
总资产报酬率 (%)	3.71	0.94
主营业务毛利率 (%)	4.66	4.64
费用收入比 (%)	4.53	4.28
净资产收益率 (%)	1.46	1.60
<b>财务构成</b>		
长期债务资本化比率 (%)	19.11	26.16
全部债务资本化比率 (%)	67.88	67.82
资产负债率 (%)	71.05	71.52
<b>偿债能力</b>		
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.70	2.10
EBITDA 全部债务比	0.10	0.11
经营现金债务保护倍数 (倍)	0.06	0.17
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-0.11	0.08
流动比率	0.74	0.75
速动比率	0.37	0.34
现金短期债务比 (%)	30.66	28.88
经营现金流动负债比 (%)	5.38	16.36
经营现金利息偿还能力 (倍)	0.98	3.15
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-1.99	1.54
<b>现金流</b>		
现金收入比率 (%)	113.05	117.98
筹资活动前产生的现金流量净额 (万元)	-274,522.17	199,587.01

### 附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
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
<b>短期偿债能力指标</b>	
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)
<b>本次债券偿债能力</b>	
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。