

信用等级公告

联合[2011]944号

联合资信评估有限公司通过对西宁特殊钢集团有限责任公司2012年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

西宁特殊钢集团有限责任公司
2012年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十六日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与西宁特殊钢集团有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与西宁特殊钢集团有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因西宁特殊钢集团有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由西宁特殊钢集团有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、西宁特殊钢集团有限责任公司 2012 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一一年十二月二十六日
评级业务专用章

西宁特殊钢集团有限责任公司

2012 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA
评级展望: 稳定
本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 3 亿元
期限: 365 天
评级时间: 2011 年 12 月 26 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
现金类资产(亿元)	14.83	15.02	26.57	23.98
资产总额(亿元)	113.12	117.05	133.06	140.83
所有者权益(亿元)	43.78	43.00	44.11	49.00
短期债务(亿元)	38.96	43.42	58.11	54.12
全部债务(亿元)	49.58	59.50	73.75	76.58
营业收入(亿元)	69.78	51.87	70.53	62.21
利润总额(亿元)	2.96	0.88	3.20	5.95
EBITDA(亿元)	10.60	9.28	11.80	--
经营性净现金流(亿元)	4.60	3.39	1.17	3.81
净资产收益率(%)	7.68	1.54	5.26	--
资产负债率(%)	61.30	63.26	66.85	65.21
速动比率(%)	42.40	41.12	48.49	50.80
EBITDA 利息倍数(倍)	3.26	2.81	3.49	--
经营现金流负债比(%)	7.91	5.93	1.62	--
现金偿债倍数(倍)	4.94	5.01	8.86	7.99

注: 公司 2008 年的财务数据采用追溯调整后的 2009 年年初数;
公司 2011 年三季度财务数据未经审计。

分析师

闫昱州 祁志伟
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定, 西宁特殊钢集团有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的 2012 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

优势

1. 公司是西北地区特殊钢生产企业龙头, 产品附加值高。
2. 公司具有明显的资源优势, 并已实现了由单纯加工型企业向资源开发型企业的转变, 可持续发展潜力较大。
3. 公司现金类资产较为充裕, 经营现金流量大, 对本期短期融资券保障能力较好。

关注

1. 原材料价格及钢材价格大幅波动对公司盈利和经营活动现金流状况造成不利影响。
2. 公司负债水平较高, 债务负担重, 具有一定的短期偿债压力。

一、主体概况

西宁特殊钢集团有限责任公司（以下简称“公司”）的前身为西宁钢厂，始建于1964年，1969年10月起陆续投产。1996年根据建立现代企业制度的需要，经国家经贸委与青海省人民政府批准，西宁钢厂整体改制为国有独资公司。2002年，经国家经贸委与青海省人民政府批准，由中国华融资产管理公司、中国信达资产管理公司实施债转股，将上述两家公司在公司的债权转为股权。2006年9月，青海省国有资产投资管理有限公司向公司投入注册资本20000.00万元；2007年11月，根据公司2007年11月14日临时股东会决议和青海省国有资产投资管理有限公司、中国华融资产管理公司、中国建设银行股份有限公司青海省分行、西部矿业集团有限公司、公司签署的《增资扩股协议》的规定，青海省国有资产投资管理有限公司和西部矿业集团有限公司分别对公司进行了增资。2008年根据公司西钢集团政字【2008】61号股东会决议和青海省人民政府国有资产监督管理委员会青国资产【2008】186号《关于转让西部矿业集团有限公司持有西宁特殊钢集团有限责任公司39.44%股权的批复》，公司股东西部矿业集团有限公司将其持有公司39.44%的股份转让给西部矿业股份有限公司。于2008年11月办理了变更登记手续。经过历次增资，公司注册资本为人民币278900万元。股权结构见表1。

表1 公司股权结构

股东名称	投资金额 (万元)	所占比例
青海省国有资产投资管理有限公司	110450	39.60%
西部矿业股份有限公司	110000	39.44%
中国华融资产管理公司	55200	19.79%
中国建设银行股份有限公司青海省分行	3250	1.17%
合计	278900	100.00%

资料来源：公司提供。

公司经营范围：钢铁冶炼、金属压延加工；机械设备维修、租赁及配件批零；科技咨询、技术协作；金属材料、化工产品（专项审批除外）批零；原材料的采购供应；矿产品（仅限零售）及装卸；冶金炉料加工；建材、批零；水暖设备安装调试维修（不含锅炉）；橡胶、塑料制品加工销售；碳素制品再生利用；机电产品、设备及配件批零；五交化产品批零及维修；废旧物资加工利用及销售；新产品研制开发、可行性论证；理化检验；物资管理咨询、技术改造；居民服务、冷出冷藏；经营国家禁止和指定公司经营以外的进口商品；经营进出口业务；打字、复印、传真。

截至2011年9月底，公司下辖西宁特殊钢股份有限公司1个一级子公司、以及青海江仓能源发展有限责任公司等5个二级子公司。公司本部下设党群工作处、公司管理处、财务审计处、董事会秘书处、法律事务处等7个职能部门。

截至2010年底，公司合并资产总额133.06亿元，所有者权益（含少数股东权益）44.11亿元。2010年公司实现营业收入70.53亿元，利润总额3.20亿元。

截至2011年9月底，公司合并资产总额140.83亿元，所有者权益（含少数股东权益）49.00亿元。2011年1~9月，公司实现营业收入62.21亿元，利润总额5.95亿元。

公司法定代表人：陈显刚；公司住所：青海省西宁市柴达木西路52号。

二、本期短期融资券概况

公司已注册7亿元短期融资券，其中于2012年第一期发行3亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。

资金用途方面，本期短期融资券募集资金中1.8亿元用于补充营运资金，剩余1.2亿元用于置换银行借款，以优化融资结构，降低融资成本。

本期短期融资券无担保。

三、企业主体长期信用状况

特殊钢行业是国民经济和国防建设的重要基础产业，是钢铁行业政策重点支持发展的行业，随着装备制造业的不断提升和发展，对特殊钢需求的不断提高，行业前景稳定。公司在国内特殊钢行业占有较重要地位，并且特殊钢行业的市场竞争激烈程度明显低于普通钢行业，其行业风险相对较小。

近年来，公司依托资源优势，实现了由单纯加工型企业向资源开发型企业转变、产品和原材料市场由“两头在外”向“两头在内”转变、产品和产业由单一化向多元化转变，未来经营将具有较大的资源、成本、市场和政策优势，可持续发展潜力较大。

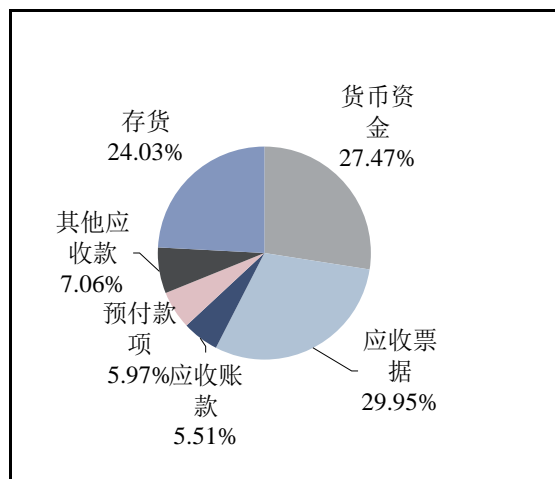
公司法人治理结构较为完善，已建立健全了一整套管理制度和良好的管理机制，并不断强化内部管理水平，不断完善内部管理系统，整体管理风险较低。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

图1 截至2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

近三年，公司资产总额年均增长 8.45%，公司资产构成以非流动资产为主，符合其所在的钢铁行业特征。截至 2010 年底，公司流动资产合计占 34.77%，非流动资产合计占 65.23%。

近三年来公司货币资金逐年增长，截至 2010 年底为 12.71 亿元，占流动资产比例为 27.47%。公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，截至 2010 年底占比分别为 82.87%和 17.12%。公司其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金。

由于公司结算方式以承兑汇票为主，公司应收票据在流动资产中占比较高。2010 年下半年以来受国货币政策调整影响，公司产品销售过程中票据结算比重有所上升，应收票据规模相应大幅增长。截至 2010 年底，公司应收票据余额为 13.86 亿元，其中银行承兑汇票占比 96.88%。

2008~2010 年，公司应收账款规模持续减少。截至 2010 年底，公司应收账款账面余额为 6.03 亿元，其中账龄一年以内的占比 17.72%，2~3 年的 0.02%；3 年以上的占比 82.26%；公司坏帐准备余额为 3.48 亿元，为应收账款账面余额的 57.71%；截至 2010 年底净额为 2.55 亿元。考虑到公司部分应收账款账龄较长，公司应收账款整体质量一般。

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 2010 年底公司预付款项为 2.76 亿元，主要为 1 年以内的预付款项（占比 99.84%）。

近三年，公司存货规模略有减少。截至 2010 年底，公司存货账面余额 11.12 亿元，其中原材料占比 66.96%，在产品占比 22.36%，产成品占比 6.92%。2010 年公司转销了 131.62 万元跌价准备，由于年底不存在成本低于可变现净值的情况，公司未计提存货跌价准备。受公司原燃料冬储影响，公司存货中原材料占比比较大。由于铁矿石等原燃料价格波动性强，公司存货面临一定减值风险；未来公司将逐步加

强周边及自有铁矿石资源的供应比重，减少冬储规模，以进一步控制、规避风险。

截至 2010 年底，公司其他应收款 3.27 亿元，主要是与股东青海省国有资产投资管理有限公司的往来款，账龄为 1-2 年，账期较短。

截至 2011 年 9 月底，公司资产总额合计 140.83 亿元，整体资产构成较 2010 年底变化不大，流动资产构成上货币资金规模随项目投资推进有所减少，预付款项规模有所增长，应收票据占比略有下滑，应收账款规模有所上升。

2008~2010 年，公司销售债权周转次数波动中略有下降，三年均值为 5.91 次，2010 年为 5.55 次；公司存货周转次数有所波动，三年均值为 4.40 次，2010 年为 4.83 次；公司总资产周转次数波动中略有下降，三年均值为 0.55 次，2010 年为 0.56 次。总体看，公司资产周转效率一般。

总体看，公司流动资产中货币资金、应收票据和存货占比大，存货变现能力一般，但现金类资产充足，流动资产流动性正常。

2. 现金流分析

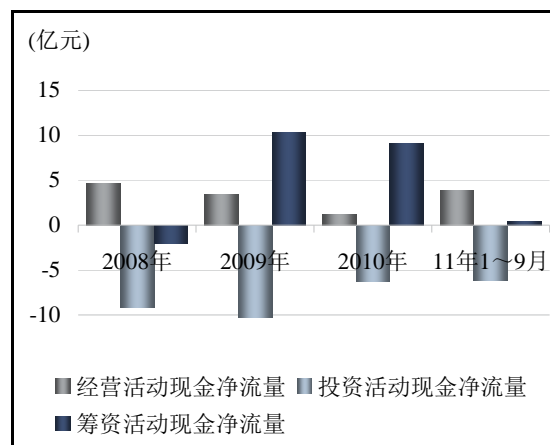
2008~2010 年，公司经营活动现金流入量分别为 35.53 亿元、41.00 亿元和 43.56 亿元，主要由销售商品接受劳务收到的现金构成；近三年公司现金收入比均值为 62.28%，2010 年为 60.33%，由于公司大量采用票据结算，并采用票据背书转让方式支付采购货款，对公司经营获现能力有较大影响，总体看公司经营获现能力较低。2008~2010 年公司经营活动现金净流量分别为 4.60 亿元、3.39 亿元和 1.17 亿元，呈现逐年减少趋势。2010 年公司支付员工福利增长，资源板块支付税费增加、支付其他与经营活动有关现金支出增加导致公司经营活动现金净流量大幅减少。

投资活动上，2008~2010 年公司投资活动产生的现金流入规模较小；近三年，公司投资活动现金流出规模分别为 9.24 亿元、10.36 亿

元和 6.65 亿元。构成上主要为购建固定资产和无形资产支付的现金。其中 2009 年和 2010 年公司投资支付的现金分别为 3.8 亿元和 0.69 亿元，主要是公司收购哈密博伦和肃北博伦的少数股东的股权，支付的现金。总体看，公司近年资本支出规模相对经营活动现金净流量较大，公司外部筹资需求较高。

2008~2010 年，公司筹资活动现金流入规模分别为 40.06 亿元、57.37 亿元和 61.33 亿元，主要由取得借款收到的现金构成。筹资活动现金流出量分别为 42.08 亿元、47.08 亿元和 52.28 亿元，主要是偿还借款支付的现金。筹资活动现金净流量近三年分别为 -2.02 亿元、10.29 亿元和 9.06 亿元。受公司资本支出规模较大影响，公司外部筹资规模逐年增长。公司对外筹资依赖性较大。

图 2 公司现金流情况



资料来源：公司提供

2011 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量为 40.58 亿元，经营活动现金净流量为 3.81 亿元，经营活动现金净流量有所增长；公司投资活动现金净流量为 -6.15 亿元，筹资活动现金净流量为 0.42 亿元。

总体看，公司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。

3. 短期偿债能力分析

2008~2010 年公司流动比率和速动比率

均值分别为 63.87% 和 45.06%，2010 年分别为 63.84% 和 48.49%，2011 年 9 月底，分别为 66.33% 和 50.80%，较 2010 年底略有增长；2008~2010 年，公司经营现金流动负债比均值为 4.17%，2010 年为 1.62%。总体看，公司短期偿债能力较弱。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为 3 亿元，占 2011 年 9 月底全部债务的 3.92%，占 2011 年 9 月底短期债务的 5.54%，对公司现有债务具有一定影响。

截至 2011 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.21% 和 60.98%，以公司 2011 年 9 月底财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 65.93% 和 61.89%，公司债务负担进一步加重。考虑到公司本期短期融资券募集资金部分用于置换银行借款，公司实际债务比率可能小于上述模拟值。

截至 2011 年 9 月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为 23.98 亿元，是本期 3 亿元短期融资券发行额度的 7.99 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障程度较高。

2008~2010 年，公司经营活动现金流入量及经营活动产生的现金流量净额三年平均值分别是 41.18 亿元和 2.52 亿元，分别为本期 3 亿元短期融资券发行额度的 13.73 倍和 0.84 倍，公司经营活动现金流对本期短期融资券的覆盖程度较高。

截至 2011 年 9 月底，公司对外提供担保 1.25 亿元，主要是对西部矿业集团有限公司担保 1 亿元和对四川运亨实业股份有限公司担保 0.25 亿元，担保比率为 2.55%，被担保企业目前经营正常，公司或有负债风险相对较低。

截至 2011 年 9 月底，公司共获得中国银

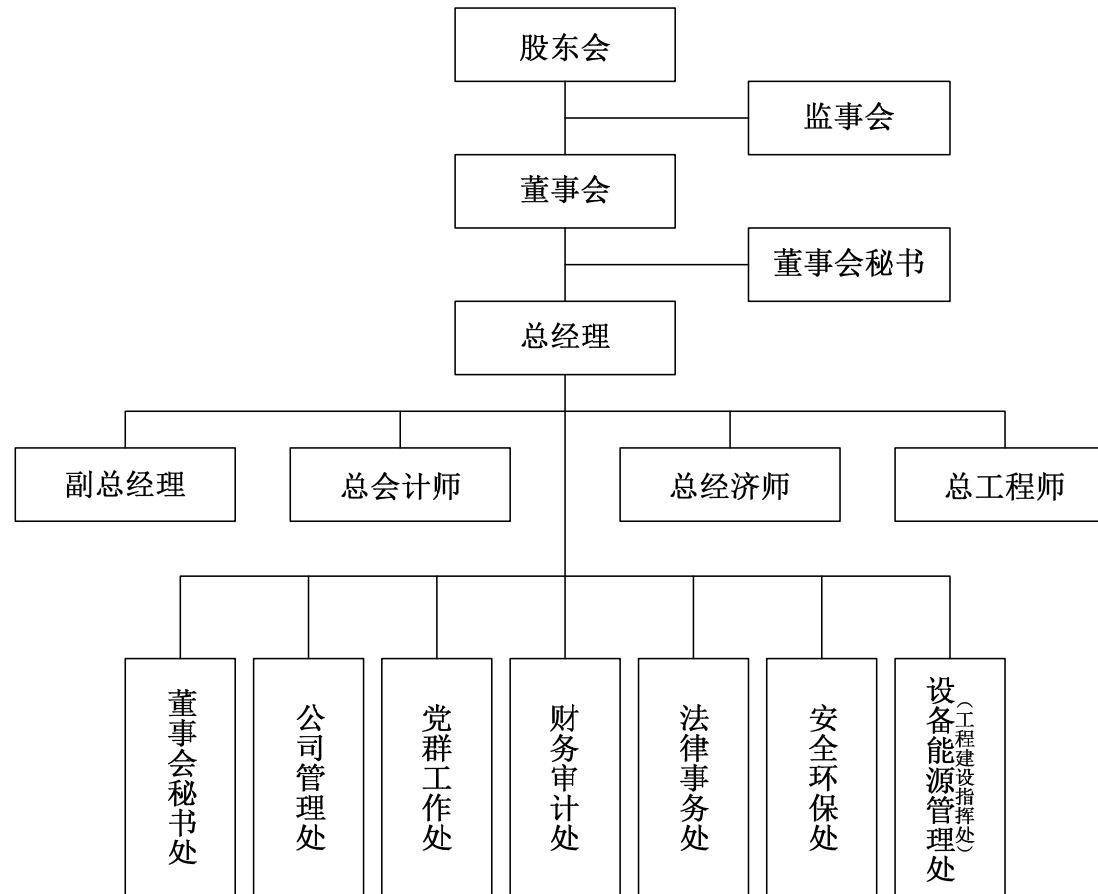
行、工商银行、建设银行等金融机构授信额度 71.43 亿元，未使用额度为 7.98 亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，公司子公司西宁特殊钢股份有限公司作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

六、综合评价

公司是国内大型特殊钢生产企业，产品跨度大、技术含量高、附加值高。近年来，公司依托资源优势，实现了由单纯加工型企业向资源开发型企业转变、产品和原材料市场由“两头在外”向“两头在内”转变、产品和产业由单一化向多元化转变。公司治理结构较为完善，整体管理水平较高，近年来总体经营状况良好，主营业务收入逐年增长，受行业整体走势影响，公司盈利状况有所波动；但作为西北地区特殊钢生产龙头企业，公司在产品结构、技术研发、资源储备等方面有较强优势。目前，公司资产结构比较合理，资产质量正常，但债务负担重。

公司资产流动性正常，现金类资产较为充裕，对本期短期融资券的保障程度较高；公司现金流状况良好，经营性现金流对本期短期融资券覆盖程度高。综合分析，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 西宁特钢的组织结构图



附件 1-2 公司合并范围内子公司

子公司名称	注册地	企业类型	本公司持股比例%	本公司享有的表决权比例%	层级机构
西宁特殊钢股份有限公司	西宁市	股份公司	49.87	49.87	一级
青海江仓能源发展有限责任公司	西宁市	有限责任公司	35.00	35.00	二级
肃北县博伦矿业开发有限责任公司	甘肃省	有限责任公司	70.00	70.00	二级
哈密博伦矿业有限责任公司	新疆哈密	有限责任公司	100.00	100.00	二级
青海西钢矿业开发有限责任公司	西宁市	有限责任公司	100.00	100.00	二级
青海腾博商贸有限公司	西宁市	有限责任公司	100.00	100.00	二级

注：公司持有西宁特钢股份有限公司49.87%的股权，为其第一大股东，其董事长、财务总监等关键管理人员由本公司委派，能够决定被投资单位的财务和经营决策，因此，将其纳入合并范围；公司能够决定青海江仓能源发展有限责任公司财务和经营政策，从而对其实施控制，因此将其认定为子公司，纳入合并财务报表的合并范围。

附件 2-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	82387.93	95362.45	127107.12	24.21	106010.77
交易性金融资产					
应收票据	65927.04	54796.07	138580.70	44.98	133800.04
应收账款	39520.76	35353.02	25514.28	-19.65	33931.99
预付款项	8177.41	15787.28	27638.83	83.85	35340.91
应收利息	1500.00			-100.00	
应收股利					
其他应收款	48818.78	33791.22	32654.89	-18.21	38432.71
存货	134880.49	123714.86	111199.30	-9.20	106210.53
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	381212.42	358804.90	462695.11	10.17	453726.94
非流动资产：					
可供出售金融资产	545.85	3838.24	938.29	31.11	0.00
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	2500.00	2000.00	2000.00	-10.56	2000.00
投资性房地产					
固定资产	547041.76	559862.12	631044.73	7.40	658511.66
在建工程	93200.58	119539.76	97664.42	2.37	161972.00
工程物资	1675.47	1364.96	1750.50	2.21	1311.28
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	67175.12	91116.63	103187.29	23.94	101192.16
开发支出					
商誉	18731.11	17175.85	17175.85	-4.24	17175.85
合并价差					
长期待摊费用	11222.82	9385.23	8239.95	-14.31	8776.19
递延所得税资产	5852.06	5498.02	4151.12	-15.78	1977.39
其他非流动资产	2062.12	1887.59	1732.18	-8.35	1608.45
非流动资产合计	750006.89	811668.41	867884.32	7.57	954524.98
资产总计	1131219.31	1170473.30	1330579.43	8.45	1408251.93

附件 2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	291955.00	375034.00	358800.00	10.86	397500.00
交易性金融负债					
应付票据	69787.70	33500.00	39329.91	-24.93	41210.00
应付账款	145340.87	88521.76	78709.73	-26.41	70873.05
预收款项	23231.41	19594.18	24509.05	2.71	37628.64
应付职工薪酬	1056.92	429.44	430.25	-36.20	445.59
应交税费	15153.22	11718.81	26958.01	33.38	20199.69
应付利息	721.83	1562.72	2838.82	98.31	3753.96
应付股利					
其他应付款	5840.49	15746.01	10253.27	32.50	9962.95
预计负债					
一年内到期的非流动负债	27850.00	25636.68	83000.00	72.63	52462.05
其他流动负债			100000.00		50000.00
流动负债合计	580937.44	571743.61	724829.04	11.70	684035.94
非流动负债：					
长期借款	84550.00	137205.00	146342.40	31.56	126000.00
应付债券					98588.33
长期应付款	21697.86	23632.42	10009.45	-32.08	0.00
专项应付款	1005.88	1000.00	909.09	-4.93	909.09
预计负债	108.97	176.47	402.97	92.30	409.98
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债	5147.25	6708.19	7020.08	16.78	8310.13
非流动负债合计	112509.95	168722.09	164683.99	20.98	234217.54
负债合计	693447.39	740465.69	889513.04	13.26	918253.48
所有者权益：					
实收资本(或股本)	278900.00	278900.00	278900.00	0.00	278900.00
资本公积	13821.08	5413.27	3270.72	-51.35	3433.49
减：库存股					
专项储备	4520.88	6095.33	2556.10	-24.81	2995.68
盈余公积					
未分配利润	-29739.66	-27726.49	-25737.90	-6.97	-7503.39
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	267502.29	262682.11	258988.92	-1.60	277825.78
少数股东权益	170269.63	167325.49	182077.48	3.41	212172.67
所有者权益合计	437771.92	430007.61	441066.40	0.38	489998.45
负债和所有者权益总计	1131219.31	1170473.30	1330579.43	8.45	1408251.93

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	697844.58	518720.00	705297.22	0.53	622139.63
减: 营业成本	578884.82	439136.44	567625.20	-0.98	488172.97
营业税金及附加	5025.11	3987.14	4809.45	-2.17	4307.76
销售费用	17171.04	14525.19	20178.36	8.40	17461.55
管理费用	26426.46	26988.79	32128.09	10.26	22163.54
财务费用	33338.73	27777.81	34645.11	1.94	31215.86
资产减值损失	5125.73	433.90	13713.79	63.57	95.41
加: 公允价值变动收益					
投资收益	402.66	206.68	244.23	-22.12	198.84
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	32275.34	6077.41	32441.45	0.26	58921.38
加: 营业外收入	1706.77	4331.92	2816.63	28.46	1519.88
减: 营业外支出	4381.93	1626.44	3259.54	-13.75	930.45
其中: 非流动资产处置损失	2542.73	2164.13	852.23	-42.11	0.00
三、利润总额	29600.17	8782.89	31998.54	3.97	59510.81
减: 所得税费用	-4003.97	2164.13	8783.81		11181.12
四、净利润	33604.14	6618.76	23214.73	-16.88	48329.69
其中: 归属于母公司的净利润	440.67	2013.17	1988.59	112.43	18234.50
少数股东损益	33163.47	4605.59	21226.14	-20.00	30095.19

附件 4-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	349314.13	382111.32	425516.02	10.37	398838.42
收到的税费返还	41.66			-100.00	
收到其他与经营活动有关的现金	5896.24	27845.97	10047.91	30.54	6984.46
经营活动现金流入小计	355252.03	409957.29	435563.93	10.73	405822.88
购买商品、接受劳务支付的现金	191911.88	248297.32	268276.89	18.23	225145.66
支付给职工以及为职工支付的现金	35837.86	42030.37	56728.18	25.81	45137.34
支付的各项税费	54049.37	48725.40	58276.92	3.84	60934.83
支付其他与经营活动有关的现金	27500.75	37016.96	40551.59	21.43	36459.56
经营活动现金流出小计	309299.86	376070.05	423833.58	17.06	367677.39
经营活动产生的现金流量净额	45952.17	33887.24	11730.35	-49.48	38145.49
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	105.00	378.43	3037.06	437.81	1099.96
取得投资收益收到的现金	402.66	198.93	244.23	-22.12	200.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	106.61	275.28	715.27	159.03	29.41
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					260.00
投资活动现金流入小计	614.26	852.64	3996.55	155.07	1589.37
购建固定资产、无形资产等支付的现金	92372.24	65606.75	59069.21	-20.03	62593.75
投资支付的现金	71.00	38000.00	6900.00	885.81	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金			504.74		481.00
投资活动现金流出小计	92443.24	103606.75	66473.96	-15.20	63074.75
投资活动产生的现金流量净额	-91828.98	-102754.11	-62477.40	-17.52	-61485.38
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	510.00			-100.00	
取得借款收到的现金	398705.00	555105.00	613337.40	24.03	414040.58
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	1396.80	18560.00		-100.00	106500.00
筹资活动现金流入小计	400611.80	573665.00	613337.40	23.73	520540.58
偿还债务支付的现金	365209.15	426705.00	474950.00	14.04	478247.60
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	48790.07	32216.72	37194.21	-12.69	32648.07
支付其他与筹资活动有关的现金	6829.40	11873.19	10609.46	24.64	5463.60
筹资活动现金流出小计	420828.62	470794.91	522753.67	11.45	516359.27
筹资活动产生的现金流量净额	-20216.82	102870.09	90583.73		4181.31
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	-66093.63	34003.22	39836.67		-19158.59
加: 期初现金及现金等价物余额	110985.22	44891.59	78894.82	-15.69	118731.49
六、期末现金及现金等价物余额	44891.59	78894.82	118731.49	62.63	99572.90

附件 4-2 并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	33604.14	6618.76	23214.73	-16.88
加: 资产减值准备	5125.73	433.90	13713.79	63.57
固定资产折旧及其他	32814.33	37147.40	39154.23	9.23
无形资产摊销	1985.21	2072.93	2618.24	14.84
长期待摊费用摊销	11400.55	15391.40	13196.86	7.59
处置固定资产、无形资产等损失	2284.38	140.37	743.25	-42.96
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用	32860.85	31223.06	34572.76	2.57
投资损失	-402.66	-206.68	-244.23	-22.12
递延所得税资产减少	4026.04	354.04	1346.90	-42.16
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-34342.99	14907.99	-12515.57	-39.63
经营性应收项目的减少	8546.24	85110.94	-17683.20	
经营性应付项目的增加	-51949.66	-159306.88	-86387.42	28.95
其他				
经营活动产生的现金流量净额	45952.17	33887.24	11730.35	-49.48
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	44891.59	78894.82	105341.58	53.19
减: 现金的期初余额	110985.22	44891.59	13389.91	-65.27
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-66093.63	34003.22	91951.66	

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	7.73	5.30	5.55	5.91	--
存货周转次数(次)	4.84	3.40	4.83	4.40	--
总资产周转次数(次)	0.64	0.45	0.56	0.55	--
现金收入比(%)	50.06	73.66	60.33	62.28	64.11
盈利能力					
营业利润率(%)	16.33	14.57	18.84	17.06	20.84
总资本收益率(%)	7.08	3.87	4.84	5.00	--
净资产收益率(%)	7.68	1.54	5.26	4.63	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	19.53	27.22	26.17	25.16	31.43
全部债务资本化比率(%)	53.11	58.05	62.58	59.32	60.98
资产负债率(%)	61.30	63.26	66.85	64.66	65.21
偿债能力					
流动比率(%)	65.62	62.76	63.84	63.87	66.33
速动比率(%)	42.40	41.12	48.49	45.06	50.80
经营现金流动负债比(%)	7.91	5.93	1.62	4.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.26	2.81	3.49	3.24	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.68	6.41	6.25	5.98	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.09	-0.12	-0.07	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.41	-2.09	-1.50	-1.66	--
本期短期融资券偿债能力					
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	11.84	13.67	14.52	13.73	--
经营活动现金流量净额偿债倍数	1.53	1.13	0.39	0.84	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	-1.53	-2.30	-1.69	-1.84	--
现金偿债倍数(倍)	4.94	5.01	8.86	6.92	7.99

注：2011 年 3 季度财务数据未经审计。

附件 6 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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

附件 7 短期债券信用等级的定义

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

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

联合资信评估有限公司关于 西宁特殊钢集团有限责任公司 2012 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

西宁特殊钢集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。西宁特殊钢集团有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注西宁特殊钢有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现西宁特殊钢集团有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如西宁特殊钢集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送西宁特殊钢集团有限责任公司、主管部门、交易机构等。

