



唐山冀东水泥股份有限公司

2011 年度公司债券（第一期）跟踪评级报告

大公报 SD【2012】138 号

跟踪评级

公司债券信用等级: **AA+**

主体信用等级: **AA+**

评级展望: 稳定

上次评级

公司债券信用等级: **AA+**

主体信用等级: **AA+**

评级展望: 稳定

发债规模: 16 亿元

上次评级时间: 2011.5.31

债券存续期间: 2011.8.30 - 2018.8.30

担保方式: 连带责任保证

担保单位: 冀东发展集团有限责任公司

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2012.3	2011	2010	2009
总资产	394.46	380.75	302.52	216.72
所有者权益	128.87	131.58	92.90	77.18
营业收入	19.15	157.28	110.64	69.90
利润总额	-3.47	21.16	19.90	12.92
经营性净现金流	-7.70	14.14	16.99	19.81
资产负债率 (%)	67.33	65.44	69.29	64.39
债务资本比率 (%)	63.74	60.53	65.47	59.34
毛利率 (%)	19.45	30.71	31.69	31.80
总资产报酬率 (%)	-0.22	7.97	8.44	7.30
净资产收益率 (%)	-2.27	12.02	16.88	13.94
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	1.26	2.29	4.70
经营性净现金流/总负债 (%)	-2.99	6.17	9.73	19.44

注: 2012 年 3 月财务数据未经审计。

分析员: 郑孝君 王锋 杨莹

联系电话: 010-51087768

客服电话: 4008-84-4008

传真: 010-84583355

Email: rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

唐山冀东水泥股份有限公司 (以下简称“冀东水泥”或“公司”) 主要从事水泥及水泥熟料的生产与销售。评级结果反映了公司为国家重点扶持企业、在“三北”区域具有规模优势和定向发行股票已完成等有利因素, 同时也反映了电力和煤炭价格上升对公司成本控制形成压力、公司负债规模较快增长等不利因素。冀东发展集团有限责任公司 (以下简称“冀东集团”) 为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有一定的增信作用。

综合分析, 大公对冀东水泥 2011 年度公司债券 (第一期) 信用等级维持 AA+, 主体信用等级维持 AA+, 评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司仍为国家重点扶持建设的大型水泥制造企业, 获得多项政府补助;
- 2011 年以来, 公司产能增长迅速, 在“三北”区域内仍具有较为明显的规模优势;
- 2012 年公司定向发行股票完成, 在一定程度上改善了资本结构;
- 冀东集团为本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保, 仍具有一定的增信作用。

不利因素

- 电力价格和煤炭价格的上升, 对水泥企业成本控制形成一定的压力;
- 公司处于快速扩张期, 负债规模较快增长, 且公司有息负债占比较高。



跟踪评级说明

根据唐山冀东水泥股份有限公司 2011 年度公司债券（第一期）信用评级的跟踪评级安排，大公对公司 2011 年以来的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

冀东水泥是在原河北省冀东水泥厂的基础上，1994 年 5 月由河北省冀东水泥集团有限责任公司独家发起、以定向募集方式正式设立、组建的股份企业。1996 年冀东水泥 A 股股票在深圳证券交易所上网发行并挂牌上市，股票名称和代码是冀东水泥（000401）。公司总部坐落于河北省唐山市丰润区，位于京津唐三角经济区腹地，水路、铁路、公路交通便利。截至 2012 年 3 月末，公司注册资本 13.48 亿元，公司第一大股东为河北省冀东水泥集团有限责任公司（2009 年后更名为冀东发展集团有限责任公司）持股比例为 37.28%。唐山市人民政府国有资产监督管理委员会持有冀东集团 90%的股权，是公司的实际控制人。

2011 年 10 月，公司向菱石投资有限公司（以下简称“菱石投资”）定向发行股票 134,752,300 股，发行价格 14.21 元/股，募集资金约 19.15 亿元，该股份于 2012 年 2 月 1 日在深交所上市。发行后公司注册资本增至 13.48 亿元，菱石投资持股比例为 10.00%，成为公司第三大股东。

公司以水泥生产为主业，同时还经营干粉砂浆、水泥外加剂和水泥助磨剂等新型建筑材料。公司产品销售以华北地区为主要市场，辐射东北、西北等周边地区市场。截至 2012 年 3 月末，公司拥有 50 家子公司、4 家合营公司和 4 家联营公司，水泥年产能已经达到 10,551 万吨。

经营与管理

2011 年以来，公司仍主要从事水泥及熟料的生产与销售；2011 年公司主营业务收入、毛利润同比均有所增长，但由于电力和煤炭等价格的上升对公司成本控制形成较大压力，主营业务毛利率有所下降

2011 年以来公司仍主要从事水泥和熟料的生产与销售。2011 年，公司主营业务收入和毛利润同比均有所增长，主要是由于公司处于快速扩张期，不断新建水泥生产线和并购水泥生产线，随着新建产能不断释放，公司的产销规模有所增长，但由于电力和煤炭等价格的上升对公司成本控制形成较大压力，主营业务毛利率有所下降。

2012年1~3月，公司主营业务毛利率降幅较大，主要是由于受国家宏观调控政策及市场环境影晌一季度水泥及熟料价格下降，加之部分子公司停产检修，导致产量降低、费用增加。

表1 2009~2011年及2012年1~3月公司主营业务收入、毛利润构成情况（单位：亿元、%）

项目	2012年1~3月		2011年		2010年		2009年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	18.99	100.00	156.63	100.00	110.32	100.00	69.41	100.00
水泥及熟料	18.44	97.11	149.61	95.52	100.60	91.19	64.81	93.37
其他	0.55	2.89	7.02	4.48	9.72	8.81	4.60	6.63
主营业务毛利润	3.70	100.00	48.08	100.00	34.99	100.00	22.03	100.00
水泥及熟料	3.50	94.60	46.47	96.66	32.14	91.86	20.20	91.81
其他	0.20	5.40	1.61	3.34	2.85	8.14	1.83	8.19
主营业务毛利率	19.49		30.70		31.72		31.74	
水泥及熟料	18.98		31.06		31.95		31.17	
其他	36.37		22.94		29.32		39.78	

数据来源：根据公司提供资料整理

随着未来1~2年公司的新建水泥生产线的产能逐步释放，公司收入和利润将继续上升，水泥及熟料仍将是公司收入和利润的主要来源。

公司仍为国家重点扶持建设的大型水泥制造企业之一，在新建项目、信贷等方面享受一定的优惠政策，并获得多项政府补助；2012年公司定向发行股票完成，在一定程度上有利于改善资本结构

2011年，全国水泥产量达到20.63亿吨，同比增加16.10%，全国水泥投资完成额为1,439亿元，增速同比下降8.29%，全国22家大型水泥企业集团累计熟料产量占全国总产量比重已跃升至53.91%，行业集中度进一步提高。

公司仍为国家重点扶持建设的大型水泥制造企业之一，在新建项目、信贷等方面享受一定的优惠政策。由于自身的技术优势以及对钢渣、粉煤灰等三废资源的综合利用，公司享受国家增值税返还的优惠。另外，公司还获得各级地方政府拨给的企业发展基金和环保治理资金补贴等。2011年，公司取得的各项政府补助（包括增值税返还、企业发展基金和环保治理资金补贴等）为3.96亿元。

公司向菱石投资定向增发的股票于2012年2月1日深交所上市，此次定向增发的完成有利于改善公司的资本结构，缓解了公司在日常经营过程中的资金需求压力。

公司在“三北”区域内产能保持在前三名水平，仍具有较为明显的规模优势；2011年以来，公司积极在其他地区布局，水泥产能持续增长

冀东水泥本部地处河北省唐山市，其产品销售以“三北”地区（三北指华北地区、东北地区 and 西北地区）为主。2011年以来，公司继续

推行“扩大既有区域优势，拓展新的发展区域”的方针，稳健推进区域领先的发展战略，产能主要分为冀东地区、山西地区、内蒙地区、吉林地区、冀中南地区、陕西地区、湖南地区、辽宁地区和渝川地区九大区域，其中主要集中在“三北”地区。

2011年以来，公司产能和产量保持快速增长，截至2012年3月末公司水泥年产能已经达到10,551万吨。在“三北”地区保持产能前三的水平。经过近年来的快速扩张，公司已经成为国内新型干法水泥产能居于领先地位的企业之一，在行业内具有较为显著的规模优势。公司2011年共生产水泥5,816万吨，同比增长27%；生产熟料5,249万吨，同比增长28%；销售水泥及水泥熟料7,193万吨（统计口径），同比增长27%；由于公司以销定产，水泥产品产销率一直保持在98%左右的较高水平。

公司加强在水泥需求增长较快的地区进行布局，从而使得公司产能在过去三年内迅速扩张。由于新增产能建设期在一年半左右以及新增生产线试产等原因，产量与设计产能之间差距较大，随着生产线的投产并稳定生产，公司产量会大幅增加。

公司通过加强采购管理、技术改造，并采用材料替代和资源循环利用等方式，加强了对生产成本的控制

公司除辽宁省没有石灰石资源外，其他区域均具有石灰石资源。公司的石灰石主要来自于自备矿山；天然石膏或改性石膏及煤炭依靠外购；煤炭、电力、脱硫石膏在制造成本中占比较大，合计超过产品成本的60%。煤炭采购来源主要为山西煤、陕西煤、内蒙煤及唐山煤，运输方式为铁路运输和汽车运输。

2011年以来，煤炭、电力、运输价格有较大幅度上涨，给公司带来一定成本上涨的压力。公司通过集中招标、电子招标、优化采购渠道以及与供应商建立战略合作关系等手段，在保证生产需要和质量要求的基础上控制采购成本。

公司除积极通过加强采购管理，拓展和优化原材料采购渠道之外，还积极进行原料替代的科学尝试。公司通过设备改造，探索使用脱硫石膏替代天然石膏，低热值煤替代高热值煤，利用各种工业废渣实现“循环经济”等新工艺。近年来公司还通过技术改造，大力发展纯低温余热发电技术，新建生产线都配备了余热发电系统，余热发电能解决生产中用电量的30%。2011年，公司共投产纯低温余热发电机组31台（套），总装机容量297MW，利用余热发电16.4亿度，节约标煤59万吨，减少二氧化碳排放150万吨；同时，公司安装低压节电器131台，安装高压变频器23台，节约电力4,362.60万度。2011年，公司充分利用工业固体废弃物，进一步实现了公司建设环境友好型、资源节约型企业的目标。

综合来看，公司通过采用加强采购管理、技术改造、材料替代和资源循环利用等方式，加强了公司的成本控制。

财务分析

公司提供了2009~2011年和2012年一季度财务报表，信永中和会计师事务所有限责任公司对公司2009~2011年的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2012年一季度财务报表未经审计。

2011年末及2012年3月末，公司总资产仍以非流动资产为主，资产规模保持增长

2011年末及2012年3月末，公司总资产仍以非流动资产为主，资产规模逐年增长；流动资产逐年增加，占比分别为24.29%和26.29%。

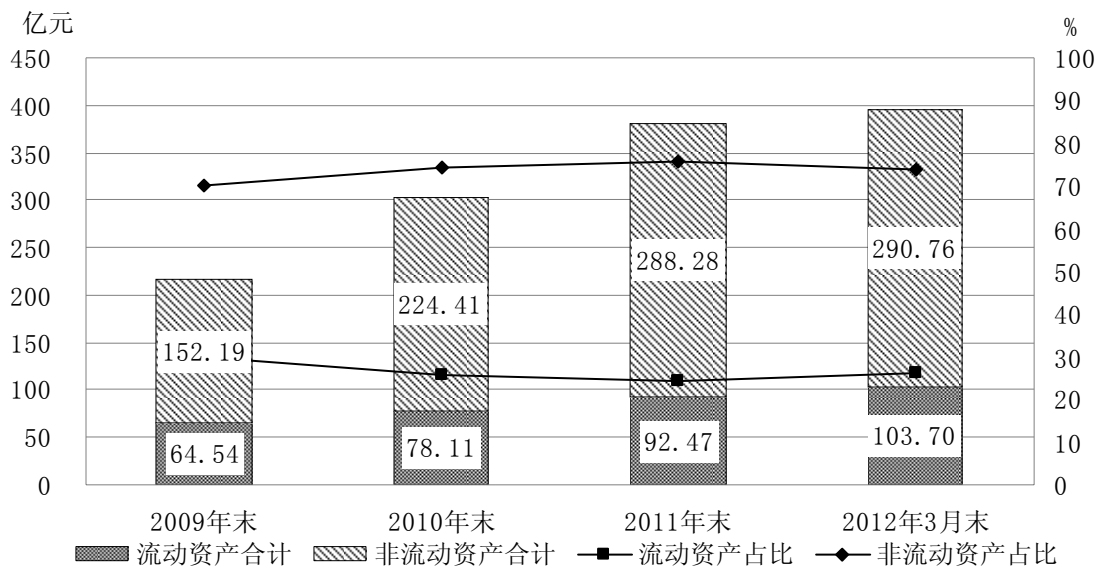


图1 2009~2011年末及2012年3月末公司资产构成情况

公司流动资产主要包括货币资金、存货、应收票据和预付款项等。2011年末，公司货币资金为32.65亿元，其中银行存款占比为96.01%；2012年3月末，公司货币资金为38.47亿元。2011年末，存货为24.50亿元，同比增加69.50%，主要是公司投产项目增多，生产经营规模扩大导致；2012年3月末，存货为32.41亿元，同比增加67.80%。2011年末，应收票据为14.70亿元，同比增加257.96%，主要是公司使用票据结算量增加导致；2012年3月末，应收票据为6.89亿元。2011年末，预付款项为11.27亿元，其中1年以内的款项占比94.10%；2012年3月末，预付款项为13.16亿元。

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程等构成。2011年末，公司固定资产为184.65亿元，同比增加36.89%，主要是公司新建项目陆续转固以及合并范围变化导致；2012年3月末，固定资产为182.49亿元。2011年末，公司在建工程为57.90亿元，同比增加7.78%，主要是由于公司在2011年投资新建了多条水泥生产线；2012年3月末，在建工程为61.68亿元。

从资产的运转效率来看，2011年，存货周转天数为64.34天，劣于行业平均值¹水平；应收账款周转天数为13.63天，处于行业优秀水平²。

2011年末，由于公司处于快速扩张期，负债规模较快增长，流动负债占比有所提高，有息负债占比仍然较高

2011年末，公司总负债同比有所增加，主要是由于公司近年来不断通过银行借款和外部融资方式来扩张产能；流动负债占比为57.50%，同比有所提高；资产负债率为65.44%。

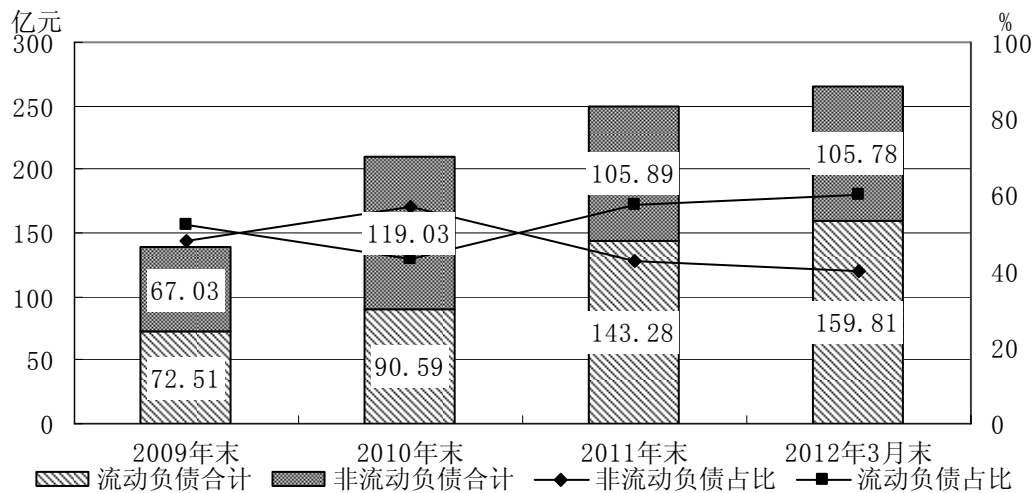


图2 2009~2011年末及2012年3月末公司负债结构

公司流动负债以短期借款、一年内到期的非流动负债和应付账款为主。2011年末，公司短期借款为50.29亿元，其中信用借款占比为97.44%；2012年3月末，短期借款为63.85亿元。2011年末，公司一年内到期的非流动负债为46.45亿元，占流动负债的23.98%；2012年3月末，一年内到期的非流动负债为58.08亿元。2011年末，公司应付账款为38.20亿元，同比增加36.65%，主要是由于公司在建项目陆续开工，应付设备款和工程款增加所致；2012年3月末，应收账款同比增加6.67%。

¹ 2011年，水泥行业存货周转天数平均值为50.00天。

² 2011年，水泥行业应收账款周转天数优秀值为15.19天。

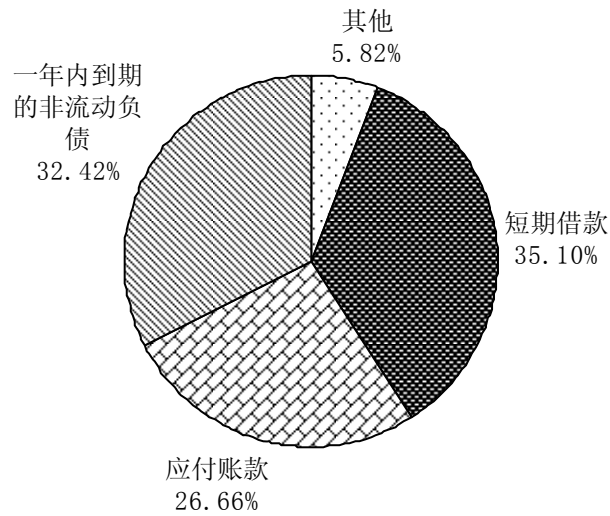


图3 2011年末公司流动负债构成

公司非流动负债主要是长期借款和应付债券。2011年末，公司长期借款为77.89亿元，同比减少27.50%，从长期借款结构来看，主要为保证借款和信用借款，占比分别为74.79%和24.57%；2012年3月末，长期借款为68.95亿元。2011年末，公司应付债券为21.69亿元，同比增长272.96%，主要是公司2011年发行16亿元公司债券所致。

2011年末及2012年3月末，公司总有息负债规模有所增加，有息负债占负债总额比重仍较高。

表2 2009~2011年末及2012年3月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

项目	2012年3月末	2011年末	2010年末	2009年末
总有息债务	226.58	201.75	176.18	112.63
长期有息债务	103.24	103.27	118.42	66.25
短期有息债务	123.34	98.48	57.76	46.39
总有息债务占总负债比重	85.31	80.97	84.04	80.72
长期有息债务占总总有息债务比重	45.56	51.19	67.22	58.82
短期有息债务占总总有息债务比重	54.44	48.81	32.78	41.18

2011年末，公司所有者权益和未分配利润同比均仍有所增加，而2012年3月末均有所下降。2011年末，公司流动比率和速动比率分别为0.65倍和0.47倍，同比均有所降低，速动比率劣于水泥行业平均水平³。

截至2012年3月末，公司无对外担保事项。

2011年，公司营业收入和利润同比均保持快速增长；2012年1~3月，公司出现亏损，利润总额同比减少较多

2011年，公司在各区域多条水泥生产线的陆续投产带动公司水泥产销量规模上升，在水泥产品销量持续增长的带动下，公司营业收入

³ 2011年，水泥行业速动比率平均值为0.60倍。

有所增加；毛利率为30.71%；三项费用占销售收入的比重为19.44%，同比略有增加。

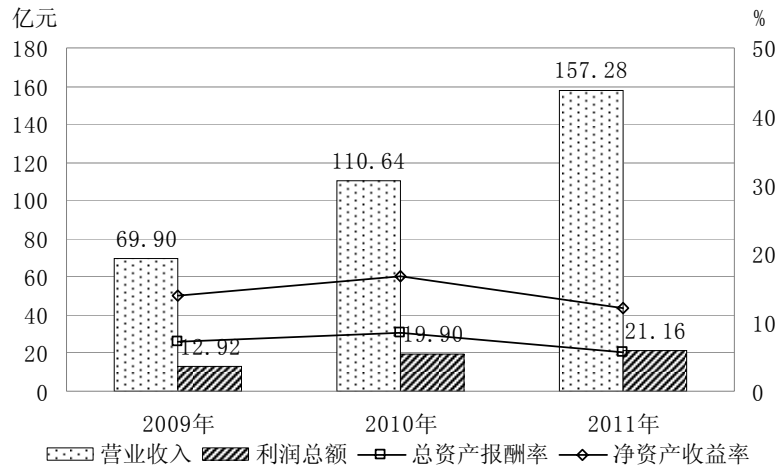


图4 2009~2011年公司收入和盈利情况

2011年，公司利润总额和净利润同比均有所增加；公司营业外收入为4.59亿元，主要是公司采用旋窑法工艺生产并且生产原料中掺兑废渣比例不低于30%的水泥（包括水泥熟料）享受增值税即征即退的政策而获得的增值税返还。另外公司控股子公司唐山市盾石信息技术有限公司从2008年12月1日起享受增值税实际税负超过3%的部分即征即退的优惠政策。2011年，公司总资产报酬率及净资产收益率分别为7.79%和12.02%，分别处于行业良好水平和优秀水平⁴。

2012年1~3月，公司实现营业收入19.15亿元，毛利率为19.45%。2012年1~3月，利润总额为-3.47亿元，同比减少853.71%，主要是公司产品销量减少、价格降低，期间费用增加及原燃材料价格上涨影响成本上升导致。

2011年，公司的经营性净现金流同比有所减少，主要是公司存货及往来款变化导致

2011年，公司的经营性净现金流较2010年有所减少，主要是公司存货及应收票据的大幅增加导致；投资性现金流支出和筹资性净现金流均有所减少。

⁴ 2011年，水泥行业总资产报酬率的良好值为7.8%；净资产收益率的优秀值为12.4%。

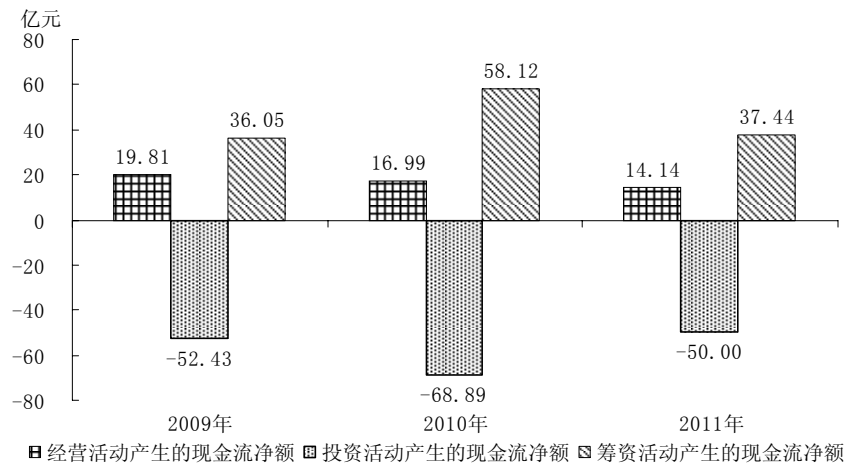


图5 2009~2011年公司现金流情况

2012年1~3月，公司经营性净现金流为-7.70亿元，投资性净现金流为-8.48亿元，筹资性净现金流为22.08亿元。

2011年，公司EBIT和EBITDA利息保障倍数均有所下降，对利息的保障程度有所降低；同时由于经营性净现金流的减少，导致对债务的保障能力有所下降，但仍具有一定的保障能力。

表3 2009~2011年及2012年1~3月公司经营性净现金流对债务及利息的覆盖情况

项目	2012年1~3月	2011年	2010年	2009年
经营性净现金流/流动负债(%)	-5.08	12.10	20.83	36.90
经营性净现金流/总负债(%)	-2.99	6.17	9.73	19.44
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	1.26	2.29	4.70
EBIT利息保障倍数(倍)	-	2.70	3.44	3.76
EBITDA利息保障倍数(倍)	-	3.89	4.61	5.05

担保分析

冀东集团对本期债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用

冀东集团对本期公司债券提供不可撤销连带责任保证担保，保证的范围包括本期债券存续期限内公司应偿付的16亿元本金及其相关利息。

冀东集团前身是河北省冀东水泥厂，1996年9月经河北省体改委、河北省计委、河北省经贸委、河北省国资局（冀体改委生字【1996】4号文）批准，按照现代企业制度规范改制组建成立河北省冀东水泥集团有限责任公司，为国家520家重点企业之一，2009年更为现名。2010年8月，融源成长（天津）股权投资合伙企业（有限公司）、新远景成长（天津）股权投资合伙企业（有限公司）对公司进行增资，截至2011

年末，冀东集团注册资本为12.40亿元，唐山市人民政府国有资产监督管理委员会持有公司90%的股权，为冀东集团实际控制人。

冀东集团是河北省及全国大型水泥生产企业之一，主要经营水泥及熟料、装备制造、商业混凝土和房地产等业务，水泥及熟料生产和销售是冀东集团主要的收入和利润来源。根据冀东集团未来规划，仍将以水泥及熟料生产为主，并在整个产业链上下进行延伸，以分散经营风险。

截至2011年末，冀东集团资产总额491.38亿元，负债合计340.54亿元，所有者权益（含少数股东权益）150.84亿元。2011年冀东集团实现营业收入204.91亿元，净利润（含少数股东损益）12.98亿元；经营活动产生的现金流量净额8.28亿元。

截至2011年末，冀东集团水泥产能达到9,600万吨，随着在建生产线的投产，冀东集团水泥产能在2012年末有望超过1.10亿吨/年，此外，水泥的强劲需求带动了上下游行业的需求，冀东集团装备制造业和商业混凝土业务稳定增长。因此，冀东集团为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

结论

近年来我国国民经济和固定资产投资保持增长，金融危机后国家出台一系列“扩内需，保增长”的经济政策，加大了基础设施建设力度，形成了旺盛的水泥需求。同时，国家出台了一系列产能控制和鼓励兼并重组的产业政策，有利于提高水泥行业集中度，公司面临着良好的发展机遇。尽管市场竞争激烈，煤炭价格波动和上涨带来成本压力，但公司布局“三北”市场，区域市场规模优势显著，公司生产技术先进，全部采用新型干法水泥工艺，增强了公司的竞争实力。此外，公司母公司冀东集团对本次债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

预计未来1~2年，随着公司产能逐步提高，公司收入水平将持续增长，对债务的保障能力将有所增强。综合分析，大公对冀东水泥的评级展望维持稳定。

附件 1 唐山冀东水泥股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2012年3月 (未经审计)	2011年	2010年	2009年
资产类				
货币资金	384,676	326,490	325,596	306,056
应收票据	68,919	147,016	41,070	19,264
应收账款	84,026	61,571	57,486	37,219
其他应收款	20,419	8,739	12,107	45,781
预付款项	131,607	112,694	120,224	125,440
存货	324,137	244,992	144,537	90,490
流动资产合计	1,037,013	924,731	781,126	645,356
长期股权投资	200,308	203,873	205,554	116,110
固定资产	1,824,926	1,846,511	1,348,940	914,285
在建工程	616,789	579,040	537,238	375,798
无形资产	187,672	183,259	113,247	73,821
长期待摊费用	12,851	11,884	7,621	2,746
递延所得税资产	15,709	9,022	7,144	5,132
非流动资产合计	2,907,562	2,882,790	2,244,105	1,521,856
总资产	3,944,574	3,807,521	3,025,231	2,167,212
占资产总额比 (%)				
货币资金	9.75	8.57	10.76	14.12
应收票据	1.75	3.86	1.36	0.89
应收账款	2.13	1.62	1.90	1.72
其他应收款	0.52	0.23	0.40	2.11
预付款项	3.34	2.96	3.97	5.79
存货	8.22	6.43	4.78	4.18
流动资产合计	26.29	24.29	25.82	29.78
固定资产	46.26	48.50	44.59	42.19
在建工程	15.64	15.21	17.76	17.34
无形资产	4.76	4.81	3.74	3.41
非流动资产合计	73.71	75.71	74.18	70.22

附件 1 唐山冀东水泥股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2012年3月 (未经审计)	2011年	2010年	2009年
负债类				
短期借款	638,487	502,945	382,100	251,800
应付票据	14,171	17,387	33,186	78,838
应付账款	303,776	381,976	279,528	206,031
预收款项	52,210	37,657	32,433	42,659
应付职工薪酬	10,451	16,841	7,093	5,731
其他应付款	62,561	51,918	39,312	27,190
流动负债合计	1,598,070	1,432,752	905,918	725,098
长期借款	689,472	778,889	1,074,357	565,305
长期应付款	35,753	36,904	51,683	42,013
其他非流动负债	4,700	4,310	3,825	3,579
非流动负债合计	1,057,767	1,058,937	1,190,297	670,284
负债合计	2,655,837	2,491,689	2,096,215	1,395,382
占负债总额比 (%)				
短期借款	24.04	20.18	18.23	18.05
应付票据	0.53	0.70	1.58	5.65
应付账款	11.44	15.33	13.33	14.77
预收款项	1.97	1.51	1.55	3.06
其他应付款	2.36	2.08	1.88	1.95
流动负债合计	60.17	57.50	43.22	51.96
长期借款	25.96	31.26	51.25	40.51
非流动负债合计	39.83	42.50	56.78	48.04
权益类				
少数股东权益	165,806	169,431	121,067	102,693
实收资本（股本）	134,752	134,752	121,277	121,277
资本公积	508,253	508,253	333,211	333,920
盈余公积	66,049	66,049	55,507	45,270
未分配利润	413,612	437,347	295,348	165,767
归属于母公司所有者权益	1,122,931	1,146,401	807,949	669,137
所有者权益合计	1,288,737	1,315,832	929,016	771,829

附件 1 唐山冀东水泥股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2012年3月 (未经审计)	2011年	2010年	2009年
损益类				
营业收入	191,488	1,572,817	1,106,410	698,991
营业成本	154,241	1,089,803	755,843	476,732
销售费用	10,330	47,886	40,352	26,651
管理费用	34,474	168,517	106,198	85,464
财务费用	24,346	89,279	54,084	27,401
投资收益	-3,565	12,764	33,060	39,154
营业利润	-35,833	174,792	173,643	114,706
营业外收支净额	1,121	36,819	25,315	14,479
利润总额	-34,712	211,610	198,957	129,185
所得税	-5,513	53,446	42,107	21,600
净利润	-29,199	158,164	156,850	107,585
归属于母公司所有者的净利润	-23,735	152,541	139,818	99,243
占营业收入净额比 (%)				
营业成本	80.55	69.29	68.31	68.20
销售费用	5.39	3.04	3.65	3.81
管理费用	18.00	10.71	9.60	12.23
财务费用	12.71	5.68	4.89	3.92
营业利润	-18.71	11.11	15.69	16.41
利润总额	-18.13	13.45	17.98	18.48
净利润	-15.25	10.06	14.18	15.39
归属于母公司所有者的净利润	-12.39	9.70	12.64	14.20
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-77,041	141,442	169,896	198,142
投资活动产生的现金流量净额	-84,824	-499,971	-688,871	-524,294
筹资活动产生的现金流量净额	220,834	374,357	581,223	360,470
财务指标				
EBIT	-8,865	303,532	255,310	158,271
EBITDA	-	438,043	341,500	212,737
总有息负债	2,265,823	2,017,513	1,761,764	1,126,340

附件 1 唐山冀东水泥股份有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2012年3月 (未经审计)	2011年	2010年	2009年
毛利率(%)	19.45	30.71	31.69	31.80
营业利润率(%)	-18.71	11.11	15.69	16.41
总资产报酬率(%)	-0.22	7.97	8.44	7.30
净资产收益率(%)	-2.27	12.02	16.88	13.94
资产负债率(%)	67.33	65.44	69.29	64.39
债务资本比率(%)	63.74	60.53	65.47	59.34
长期资产适合率(%)	80.70	82.38	94.44	94.76
流动比率(倍)	0.65	0.65	0.86	0.89
速动比率(倍)	0.45	0.47	0.70	0.77
保守速动比率(倍)	0.28	0.33	0.40	0.45
存货周转天数(天)	166.04	64.34	55.97	64.81
应收账款周转天数(天)	34.22	13.63	15.41	12.88
经营性净现金流/流动负债(%)	-5.08	12.10	20.83	36.90
经营性净现金流/总负债(%)	-2.99	6.17	9.73	19.44
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	1.26	2.29	4.70
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	2.70	3.44	3.76
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	3.89	4.61	5.05
现金比率(%)	24.07	22.79	35.94	42.21
现金回笼率(%)	96.78	85.64	92.94	101.45
担保比率(%)	0.00	0.00	0.97	0.62

附件 2 冀东发展集团有限责任公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2012年3月 (未经审计)	2011年	2010年	2009年
资产类				
货币资金	610,399	490,232	478,015	407,443
应收票据	85,267	149,162	44,186	22,628
应收账款	286,207	284,461	134,032	62,372
其他应收款	215,413	193,754	169,257	139,108
预付款项	169,371	140,419	135,927	110,777
存货	419,873	334,345	245,803	165,548
流动资产合计	1,809,771	1,615,601	1,287,327	932,536
长期股权投资	127,434	129,144	220,430	144,985
固定资产	2,028,068	2,044,671	1,488,762	1,007,225
在建工程	662,683	620,157	552,275	382,874
无形资产	225,478	221,913	157,375	116,462
长期待摊费用	18,414	17,126	10,483	2,811
递延所得税资产	19,500	12,385	7,977	5,222
非流动资产	3,334,732	3,298,227	2,478,932	1,705,157
总资产	5,144,504	4,913,828	3,766,259	2,637,693
占资产总额比 (%)				
货币资金	11.87	9.98	12.69	15.45
应收票据	1.66	3.04	1.17	0.86
应收账款	5.56	5.79	3.56	2.36
其他应收款	4.19	3.94	4.49	5.27
预付款项	3.29	2.86	3.61	4.20
存货	8.16	6.80	6.53	6.28
流动资产	35.18	32.88	34.18	35.35
固定资产	39.42	41.61	39.53	38.19
在建工程	12.88	12.62	14.66	14.52
无形资产	4.38	4.52	4.18	4.42
非流动资产合计	64.82	67.12	65.82	64.65

附件 2 冀东发展集团有限责任公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2012年3月 (未经审计)	2011年	2010年	2009年
负债类				
短期借款	1,170,877	920,364	699,627	447,825
应付票据	50,016	43,274	34,089	79,474
应付账款	437,734	529,454	335,695	236,883
预收款项	74,849	55,817	50,389	73,083
应付职工薪酬	14,231	20,776	9,847	8,656
其他应付款	95,717	87,894	105,598	48,181
流动负债合计	2,582,030	2,256,576	1,443,439	1,012,620
长期借款	707,551	850,129	1,176,836	642,305
长期应付款	49,260	51,876	61,227	43,569
其他非流动负债	4,700	4,310	3,825	3,579
非流动负债合计	1,093,072	1,148,868	1,302,888	819,613
负债合计	3,675,102	3,405,444	2,746,327	1,832,233
占负债总额比 (%)				
短期借款	31.86	27.03	25.48	24.44
应付票据	1.36	1.27	1.24	4.34
应付账款	11.91	15.55	12.22	12.93
预收款项	2.04	1.64	1.83	3.99
其他应付款	2.60	2.58	3.85	2.63
流动负债	70.26	66.26	52.56	55.27
长期借款	19.25	24.96	42.85	35.06
非流动负债	29.74	33.74	47.44	44.73
权益类				
少数股东权益	924,868	939,482	640,172	513,165
实收资本（股本）	123,975	123,975	123,975	111,578
资本公积	370,446	370,446	205,665	147,616
盈余公积	5,199	5,199	5,199	5,199
未分配利润	44,914	69,282	44,921	27,902
归属于母公司所有者权益	544,534	568,902	379,760	292,296
所有者权益合计	1,469,402	1,508,384	1,019,932	805,460

附件 2 冀东发展集团有限责任公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2012年3月 (未经审计)	2011年	2010年	2009年
损益类				
营业收入	258,958	2,049,138	1,273,483	861,973
营业成本	213,186	1,464,402	884,899	613,517
销售费用	12,403	55,419	55,590	29,930
管理费用	48,212	207,481	129,562	101,155
财务费用	34,511	116,546	67,139	38,599
投资收益	-3,444	-9,945	33,051	39,136
营业利润	-54,164	157,346	139,921	98,674
营业外收支净额	2,257	37,634	23,792	25,147
利润总额	-51,907	194,979	163,714	123,821
所得税	-5,288	65,134	45,843	24,261
净利润	-46,619	129,846	117,870	99,559
归属于母公司所有者的净利润	-23,931	22,672	18,118	32,008
占营业收入净额比 (%)				
营业成本	82.32	71.46	69.49	71.18
销售费用	4.79	2.70	4.37	3.47
管理费用	18.62	10.13	10.17	11.74
财务费用	13.33	5.69	5.27	4.48
营业利润	-20.92	7.68	10.99	11.45
利润总额	-20.04	9.52	12.86	14.36
净利润	-18.00	6.34	9.26	11.55
归属于母公司所有者的净利润	-9.24	1.11	1.42	3.71
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-96,459	82,760	94,238	148,445
投资活动产生的现金流量净额	-105,372	-540,913	-682,252	-519,854
筹资活动产生的现金流量净额	321,592	483,928	693,651	496,702
财务指标				
EBIT	-	-	180,379	134,319
EBITDA	-	-	282,593	213,619
总有息负债	-	-	2,203,294	1,434,190

附件 2 冀东发展集团有限责任公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2012年3月 (未经审计)	2011年	2010年	2009年
毛利率(%)	17.68	28.54	30.51	28.82
营业利润率(%)	-20.92	7.68	10.99	11.45
总资产报酬率(%)	-	-	4.79	5.09
净资产收益率(%)	-3.17	8.61	11.56	12.36
资产负债率(%)	71.44	69.30	72.92	69.46
债务资本比率(%)	-	-	68.36	64.04
长期资产适合率(%)	76.84	80.57	93.70	95.30
流动比率(倍)	0.70	0.72	0.89	0.92
速动比率(倍)	0.54	0.57	0.72	0.76
保守速动比率(倍)	0.27	0.28	0.36	0.42
存货周转天数(天)	159.20	71.31	83.67	82.87
应收账款周转天数(天)	99.17	36.76	27.76	19.36
经营性净现金流/流动负债(%)	-3.99	4.47	7.67	18.73
经营性净现金流/总负债(%)	-2.72	2.69	4.12	11.00
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	-	2.16	7.80
EBIT 利息保障倍数(倍)	-	-	4.14	7.06
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	-	6.49	11.23
现金比率(%)	23.64	21.72	33.12	40.24
现金回笼率(%)	109.88	84.75	101.67	101.63
担保比率(%)	-	-	0.49	0.62

附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的长期债务 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数⁵ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁶ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

⁵ 一季度取 90 天。

⁶ 一季度取 90 天。

21. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 4 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

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，有较高违约风险。

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。

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。

大公信用评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

三、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

四、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有、或卖出等投资建议。

五、在本报告信用等级有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

六、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。