

安泰科技股份有限公司

2012 年公司债券（第二期）

信用评级报告

主体长期信用等级： AA 级

本期债券信用等级： AA 级

评级时间： 2012 年 6 月 29 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

cninf
巨潮资讯

www.cninfo.com.cn

中国证监会指定信息披露网站

业务声明

本评级机构对安泰科技股份有限公司 2012 年公司
债券（第二期）的信用评级作如下声明：

本次债务人信用评级的评级结论是本评级机构以及
评级分析员在履行尽职调查基础上，按照中国人民银行
颁布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》以及本
评级机构债务人信用评级标准和程序做出的独立判断。

本评级机构及本次债务人信用评级分析员与债务人
之间不存在除本次信用评级事项委托关系以外的任何影
响评级行为独立、客观、公正的关联关系，并在信用评
级过程中恪守诚信原则，保证出具的评级报告客观、公
正、准确、及时。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据债
务人所提供的资料，债务人对其提供资料的合法性、真
实性、完整性、正确性负责。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对债务人进
行跟踪评级。在信用等级有效期内，债务人在财务状
况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机
构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，
进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本次债务人信用评级结论不是引导投资者买卖或者
持有债务人发行的各类金融产品，以及债权人向债务人
授信、放贷或赊销的建议，也不是对与债务人相关金融
产品或债务定价作出的相应评论。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感
性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得
修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2012 年 6 月 29 日

分析师

董禹 
Tel: (021) 63501349-813
E-mail: dy@shxsj.com

李兰希 
Tel: (021) 63501349-862
E-mail: llx@shxsj.com

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
Tel: (021)63501349 63504376
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com
http://www.shxsj.com

安泰科技股份有限公司 2012 年公司债券（第二期）信用评级报告

概要

编号：【新世纪债评(2012)010203】

安泰科技股份有限公司 2012 年公司债券（第二期）

主体长期信用等级：AA

本期债券信用等级：AA

评级展望：稳定

主要财务数据及指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
发行人母公司数据：				
货币资金	5.01	5.01	6.05	4.98
刚性债务	11.79	4.26	9.34	9.18
所有者权益	20.93	28.44	30.36	30.69
经营性现金净流入量	3.27	0.45	1.01	-0.70
发行人合并数据及指标：				
总资产	48.56	53.98	69.22	71.73
总负债	21.58	18.82	30.39	32.43
刚性债务	13.59	7.36	15.36	15.45
其中：应付债券	5.91	0.00	5.90	5.91
所有者权益	26.98	35.16	38.83	39.30
营业收入	31.31	35.25	45.31	9.36
净利润	1.85	2.53	3.74	0.47
经营性现金净流入量	4.48	1.43	1.38	-1.19
EBITDA	3.37	4.32	6.07	—
资产负债率[%]	44.44	34.86	43.90	45.21
权益资本与刚性债务比率[%]	198.52	477.48	252.83	254.31
流动比率[%]	224.08	205.41	207.50	199.27
现金比率[%]	97.16	74.54	66.71	—
利息保障倍数[倍]	5.42	9.53	11.72	—
净资产收益率[%]	7.31	8.15	10.12	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	22.98	7.09	5.59	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	0.91	-19.48	-16.00	—
EBITDA/利息支出[倍]	7.44	13.11	15.37	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.29	0.41	0.53	—

注：根据安泰科技经审计的 2009-2011 年及未经审计的 2012 年度第一季度财务数据整理、计算。

评级观点

优势：

- 新材料产业为国家重点发展产业之一，近年来我国出台了一系列支持新材料产业发展的政策。安泰科技主业面临较好的发展机遇。
- 安泰科技多项产品均在行业中处于领先地位，公司研发能力较强，具有一定的规模优势和市场竞争能力。
- 安泰科技近几年经营业绩持续增长，经营效益较好，资产获利能力较强。
- 安泰科技主业现金回笼情况较好，且资产质量较高，资产流动性较强，对债务偿付的保障程度高。

风险：

- 新材料产业市场竞争日益激烈，可能对安泰科技经营业绩产生一定影响。
- 稀土等原材料价格波动较大，可能对安泰科技的盈利稳定性带来影响。
- 安泰科技后续投资建设项目较多，资金需求量大，存在一定资金供给压力。
- 安泰科技近年来新建项目的产能释放情况需持续关注。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

安泰科技股份有限公司

2012 年公司债券（第二期）

信用评级报告

释义

安泰科技，该公司，或公司：安泰科技股份有限公司

新世纪公司，或本评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本期债券：安泰科技股份有限公司 2012 年公司债券（第二期）

一、概况

（一）发行人概况

该公司是依据国家经济贸易委员会国经贸企改[1998]854 号文及国家冶金工业局[1998]320 号文件，由原钢铁研究总院¹为主发起人，联合清华紫光（集团）总公司（现更名为“紫光集团有限公司”）、中国科技国际信托投资有限责任公司、信泰珂科技发展中心、冶钢经济技术开发总公司、北京金基业工贸集团共同发起设立的股份有限公司。公司成立于 1998 年 12 月 30 日，初始注册资本为 9,260 万元。

经中国证监会证监发行字[2000]51 号文批准，该公司于 2000 年 4 月 24 日首次公开发行 6000 万股流通股，并于 5 月 29 日挂牌交易（股票代码“000969”），公司股本增至 15,260 万元。2006 年经中国证监会证监发行字[2006]98 号文核准，公司非公开定向增发 5200 万股。期间又经多次分红送股、资本公积转增资本、2009 年可转债转股和股权激励计划行权等，截至 2011 年末，公司股本为 8.59 亿元，前 10 名股东及持股情况如图表 1 所示。

¹根据国务院国资委《关于中国新时代控股（集团）公司等 4 家企业重组的通知》（国资改革[2006]1552 号）文件的精神，原钢铁研究总院更名为中国钢研科技集团（以下简称“钢研集团”）；依重组方案，将钢研集团全资的新锐新技术开发公司增资并更名为新的“钢铁研究总院”。

图表 1. 2011 年 12 月 31 日公司前 10 名股东持股情况

股东名称	股东性质	持股比例 (%)	持股总数
中国钢研科技集团公司	国有股东	40.97	351,886,920
中国人寿保险股份有限公司 - 传统 - 普通保险产品-005L-CT001 深	境内非国有法人	1.27	10,885,785
中国银行 - 易方达深证 100 交易型开放式指数证券投资基金	境内非国有法人	1.01	8,689,057
中国人寿保险股份有限公司 - 传统 - 普通保险产品-005L-CT002 深	境内非国有法人	0.88	7,515,670
交通银行 - 华夏蓝筹核心混合型证券投资基金 (LOF)	境内非国有法人	0.82	7,022,092
中国银行 - 大成蓝筹稳健证券投资基金	境内非国有法人	0.71	6,055,311
中国工商银行 - 融通深证 100 指数证券投资基金	境内非国有法人	0.68	5,865,692
中国农业银行 - 华夏平稳增长混合型证券投资基金	境内非国有法人	0.62	5,351,989
中国人民财产保险股份有限公司 - 传统 - 普通保险产品	境内非国有法人	0.62	5,282,513
中国银行 - 华泰柏瑞盛世中国股票型开放式证券投资基金	境内非国有法人	0.59	5,071,228

资料来源：安泰科技2011年年报

该公司经营范围：公司生产所需原辅材料、机械设备、仪器仪表及技术的进口业务；开展对外合作生产、“三来一补”业务；法律、行政法规、国务院禁止的，不得经营；法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的，经审批机关批准并经工商行政管理机关登记注册后方可经营；法律、行政法规、国务院决定未规定许可的，自主选择经营项目开展经营活动。公司目前的核心业务为金属新材料产业，包括超硬及难熔材料、精细金属制品、金属功能材料、生物医用材料和工业工程技术服务等领域。

截至 2011 年末，该公司经审计的合并口径资产总额为 69.22 亿元，股东权益为 38.83 亿元（其中归属于母公司所有者权益合计为 32.99 亿元）；2011 年度实现营业收入 45.31 亿元，净利润 3.74 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 3.15 亿元）。

截至 2012 年 3 月末，该公司未经审计的合并口径资产总额为 71.73 亿元，股东权益为 39.30 亿元（其中归属于母公司所有者权益合计为 33.40 亿元）；2012 年第一季度实现营业收入 9.36 亿元，净利润 0.47 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润为 0.41 亿元）。

（二）本期债券概况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2011]1396号文核准，该公司获准向社会公开发行总额不超过10 亿元(含10 亿元)的公司债券。2011年11月22日，公司发行了第一期总额为6亿元、期限为5年、票面利率为6.40%的公司债券，扣除发行费用后，募集资金净额为5.93亿元，其中2.45亿元用于偿还银行贷款，其余3.48亿元用于补充流动资金。本次公司拟发行4亿元公司债券，募集资金扣除发行费用后将主要用于偿还银行贷款、优化债务结构和补充流动资金。

图表 2. 拟发行的本期债券概况

债券名称：	安泰科技股份有限公司 2012 年公司债券（第二期）
发行规模：	人民币 4 亿元
债券期限：	5 年期
债券利率：	本期债券采取网上与网下相结合的发行方式，票面年利率将根据网下询价结果，由发行人与保荐人（主承销商）按照国家有关规定共同协商确定。
付息方式：	每年付息一次，到期支付本金及最后一期利息。
增级安排：	无

资料来源：安泰科技

截至 2012 年 3 月末，该公司待偿还债券本金余额为 6 亿元。

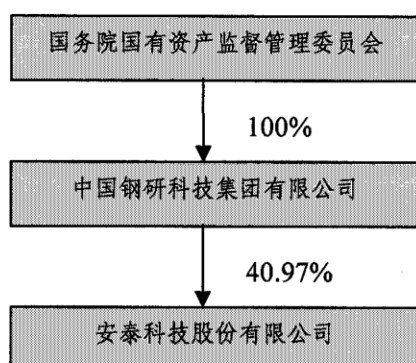
二、公司管理

该公司在业务、资产、机构、人员、财务等方面完全独立，经营管理运作较规范；公司内部组织机构设置较合理，人力资源素质较高，能够满足现阶段的经营管理需要。

（一）股权状况

截至 2011 年末，国务院国有资产监督管理委员会通过其下属国有独资公司钢研集团间接持有该公司 40.97%的股权（如图表 3 所示）。

图表 3. 公司与实际控制人之间产权关系



资料来源：安泰科技2011年年报

该公司控股股东钢研集团成立于 2006 年 12 月，系经国务院国资委批准、由原钢铁研究总院联合原冶金自动化研究设计院改制而成。钢研集团是国家首批 103 家创新型企业试点单位之一，是我国金属新材料研发基地、冶金行业重大关键与共性技术的创新基地、国家冶金分析测试技术的权威机构，拥有 5000 余项科研成果。钢研集团内设有连铸技术国家工程研究中心、先进钢铁材料技术国家工程研究中心、国家冶金自动化工程技术研究中心等 10 个国家级研究中心。

钢研集团以产业规模化、工程大型化、产品国际化为目标，新材料产业、自动控制技术、工程技术和分析测试仪器等产业发展迅速，发起设立了该公司、北京金自天正智能控制股份有限公司、北京钢研高纳科技股份有限公司等上市公司和新冶高科技集团有限公司等一批高科技企业。2011 年末，钢研集团注册资本为 11.65 亿元，总资产为 147.78 亿元，净资产为 67.74 亿元；2011 年实现营业收入 102.15 亿元，净利润 5.88 亿元。

（二）与控股股东之间关系

钢研集团主要通过股东大会行使股东权利。该公司拥有独立完整的业务体系和经营系统，组织机构体系健全，内部机构独立，与控股股东在业务、人员、资产、机构、财务等方面完全分开，所有业务均实现了独立运作。

（三）关联交易

该公司与关联方的日常交易主要涉及销售商品、采购货物及技术服务等方面，关联交易采用市场定价原则。近年来随着公司生产和销售规模的扩大，其日常关联方交易金额逐年有所增长。同时因公司在 2010

年将安泰国际贸易有限公司等与钢研集团生产性资产进行置换，2011年公司新增了与安泰国际贸易有限公司间的关联交易。2011年公司向关联方销售商品、提供劳务 7.01 亿元，占当年同类交易金额的 15.47%；向关联方购买商品、接受劳务 2.30 亿元，占当年同类交易金额的 6.16%。同时由于公司现有办公楼等是向钢研集团承租，每年公司还需向钢研集团缴纳房租、物业、取暖费、水电费等综合服务费，2011 年为 0.25 亿元。截至 2011 年末公司与关联方应收应付款项如图表 4 所示。总体而言，公司关联交易因正常的上下游业务关系而产生，定价均以市场价格为准，并未影响公司经营的独立性。

图表 4. 公司与关联企业之间的应收应付款项情况

项目名称	期末余额（万元）	占期末账户余额比例
发出商品	1,765.78	—
应收账款	2,838.62	4.24%
预付款项	18,464.81	33.96%
其他应收款	32.77	0.39%
应付账款	3,179.96	3.79%
预收款项	2,782.44	7.61%

注：根据安泰科技2011年年报数据整理、绘制

（四）高级经营管理者

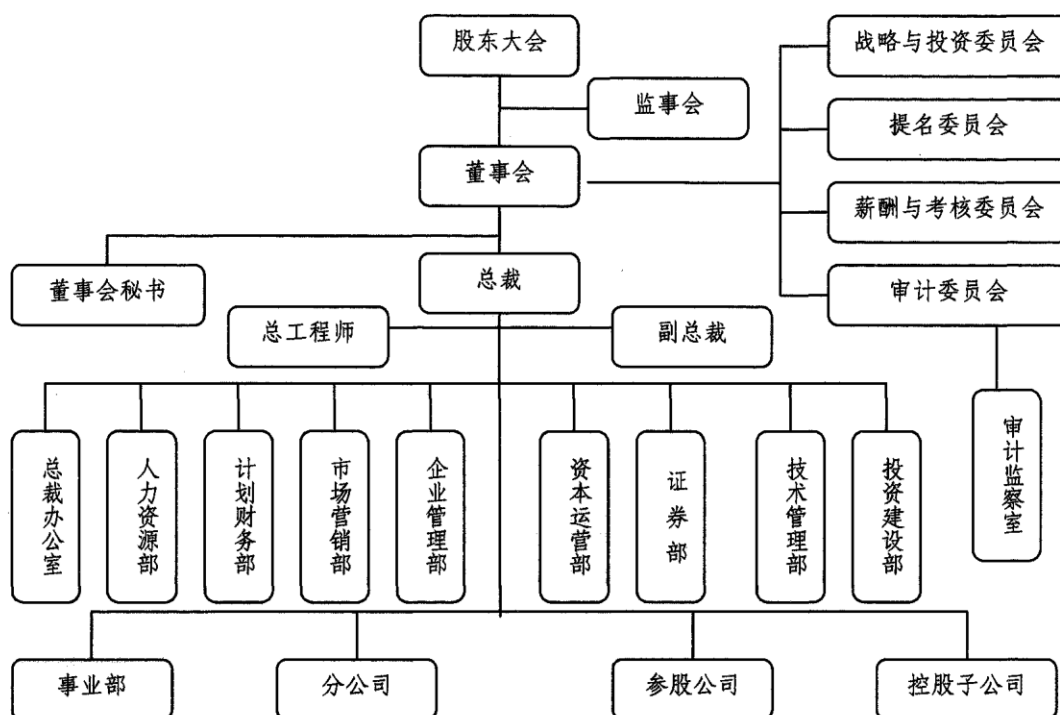
该公司高级管理人员专业知识较丰富，基本素质较高，80%以上具有硕士及以上学位，主要部门负责人大多具有“工程”和“管理”双硕士或者博士学位。近年来高级管理层团队基本保持稳定，保证了公司各项发展规划的有效执行和业务的持续发展。

为提高管理人员的积极性和主动性，该公司建立了有效的激励约束机制和绩效考核体系，将高级管理人员的奖惩、岗位晋升同公司的经营业绩、安全生产等考核指标挂钩。按公开信息，未发现公司现任高级管理人员近三年来存在违法和重大违规行为。

（五）组织架构

经过多年探索，该公司依据自身的实际情况，以管理层、支持层、职能层和经营层为基础，建立了较合理的组织架构（如图表 5 所示），能够满足其现阶段的经营管理需要。截至 2011 年末，公司共设有 10 个职能部门、4 个事业部和 7 家分公司，并拥有 8 家控股子公司（详见附录一）。

图表 5. 公司组织结构图



资料来源：安泰科技（截至2011年末）

（六） 人力资源

截止2011年末,该公司在职员工总数为3466人,其中,生产人员2229人,技术人员635人,销售人员330人,行政人员201人,财务人员71人。公司人员的分布情况与其兼具高新技术企业与生产型企业的特质相符合,生产和技术人员所占比重较大。在教育程度上,博士和硕士学历占10.85%,本科学历占17.77%,人员整体素质较高,基本能够满足公司管理、经营、生产与技术等方面需要。

（七） 业务管理

该公司根据自身特点和管理需要,在公司治理、财务统计审计、综合管理、研发管理、运营管理、投资管理、人力资源管理、项目建设、外事外贸、安全保卫等方面制定了较为完善的内部控制制度,以加强风险管理,确保公司的正常运营。同时,该公司主要通过委派董事、监事、总经理、财务负责人等高级管理人员对下属子公司实施管理和监控,实行分级管理。

在资金管理方面,该公司在计划财务部设立内部银行,办理各事业部、分公司的结算、贷款、外汇调剂和资金管理工作。各事业部、分公司不得开立外部银行账户,所有结算业务必须通过内部银行办理。同时

公司实行统一信贷管理，由内部银行统一办理银行或其他金融机构借款业务。

在产业项目投资管理方面，投资建设部根据有关部门提出的项目机会、信息与建议进行分析与筛选，并编写项目建议书；经投资委员会论证评审、总裁审批后立项。公司内部或外部咨询机构对立项项目进行可行性研究，由投资建设部形成初步意见，交投资委员会审查或组织行业、技术专家进行专项审查，审查通过后，报总裁、董事会、股东大会逐级审批。

在原材料采购方面，该公司实行分级管理。公司的原材料依重要性分为 A、B、C 三类。A 类物资为对整个公司而言重要的大宗物资，主要包含镍、钴、钨、钼、钢带、纯铁和稀土七种；B 类物资为对单个事业部、分公司而言重要的物资，如硼铁等，C 类为辅料、低值易耗品等。A 类物资的采购由企业管理部统一管理。企业管理部每年通过评审对每种物资核定 2-3 个合格供货方，再将供货方的名单以文件形式下发，各事业部、分公司直接向供货方采购。B 类物资的采购由各事业部、分公司自行完成，只需向企业管理部上报年度采购计划即可。C 类物资的采购则根据生产经营需要进行采购。

在对外担保方面，该公司制定了较严格的对外担保管理办法，明确规定不主动对外提供担保，同时不得以公司资产为股东的控股子公司、附属企业或个人债务提供担保，有效地控制担保风险。

三、业务运营

该公司主要从事金属新材料及制品的开发、研究及制造业务等。目前产品主要生产特种材料制品及装备、超硬材料及工具和能源用先进材料及制品等三大领域，其中特种材料制品及装备主要包括难熔材料及制品、磁性材料、粉末材料及制品和焊接材料及制品等；超硬材料主要包括高速工具钢与金刚石刀具等制品；能源用先进材料主要包括非晶、纳米晶带材及制品、LED 产业配套材料、核电用特种焊材等。

（一）经营环境

新材料行业是高新技术产业发展的基础与先导性行业，具有较好的市场前景。近年来我国新材料行业得到国家多方面的政策支持，发展速度较快。

新材料是高新技术产业发展的基础与先导性行业，目前，新材料的研发与产业化发展水平，已成为衡量一个国家综合实力的重要标志。与此同时，全球新材料的市场规模随着制造业和高新技术产业的蓬勃发展迅速扩大。根据中投顾问发布的《2010—2015 年中国新材料产业投资分析及前景预测报告》，近十年以来，全球新材料产业的产值以每年约 30% 的速度增长，已成为当前发展最快的高新技术产业之一。

近几年来，国际新材料产业逐步向我国转移，同时国家大力推进科技创新和科技体制改革，为我国的新材料产业实现技术跨越带动产业跨越提供良好的机遇。《国家中长期科学和技术发展规划纲要（2006-2020 年）》、《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南》等都将新材料技术列为前沿技术；2009 年，政府陆续出台了十大产业振兴规划，重点是要通过技术创新提高产业竞争力，其中有六个产业与金属新材料关系密切；2010 年 9 月国务院常务会议审议并原则通过《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，其中战略性新兴产业包括：节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车等七个产业。2012 年 2 月，国家工业和信息化部发布了《新材料产业“十二五”发展规划》（以下简称“《规划》”）。《规划》提出的产业发展的总体目标包括：2015 年行业总产值达到 2 万亿元，年均增长率超过 25%；重点新材料企业研发投入占销售收入比重达到 5%，建成一批新材料工程技术研发和公共服务平台；打造 10 个创新能力强、具有核心竞争力、新材料销售收入超 150 亿元的综合性龙头企业，培育 20 个新材料销售收入超过 50 亿元的专业性骨干企业，建成若干主业突出、产业配套齐全、年产值超过 300 亿元的新材料产业基地和产业集群；新材料产品综合保障能力提高到 70%，关键新材料保障能力达到 50%，实现碳纤维、钛合金、耐蚀钢等关键品种产业化、规模化；推广 30 个重点新材料品种，实施若干示范推广应用工程等。同时《规划》将特种金属功能材料、高端金属结构材料、先进高分子材料、新型无机非金属材料、高性能复合材料和前沿新材料等作为行业发展重点。

经过多年发展，我国新材料产业在体系建设、产业规模、技术进步等方面取得明显成就。2010 年我国新材料产业规模超过 6,500 亿元，与 2005 年相比年均增长约 20%，其中，稀土功能材料、光伏材料、有机硅、超硬材料等产能居世界前列。我国自主开发的钽铌铍合金、非晶合金、高磁感取向硅钢、MDI、超硬材料和超导材料等生产技术已达到或接近国际水平。新材料品种不断增加，高端金属结构材料、新型无机非金属材料和高性能复合材料保障能力明显增强，先进高分子材料和特种金属

功能材料自给水平逐步提高。但是，我国新材料产业总体发展水平仍与发达国家有较大差距，产业发展仍面临自主开发能力薄弱、关键新材料保障能力不足、产业发展模式不完善和基础管理工作比较薄弱等问题。

➤ 特种材料制品及装备

高性能难熔材料及制品主要包括难熔复合材料和制品、高比重合金等。难熔复合材料和制品主要用于航空航天的耐高温烧蚀材料、耐高温配重材料、电工开关触头材料，电子封装的热沉材料等。由于电子市场的需求巨大，电子封装材料的市场发展前景好，仅美国每年钨、钼类金属封装材料就有 6~8 亿美元的销售额。高比重合金是仅次于硬质合金的主要钨消耗产品，我国目前高比重合金需求量约为 500 吨/年，全球高比重合金产量约 3000 吨，销售产值约 30 亿元。

磁性材料广泛应用于汽车、家电、电子、计算机、网络技术、通讯等电子信息产业。经过多年快速发展，我国已成为磁性材料产品生产大国，也是全球重要的磁性材料制造基地。据估算，2010 年我国铝镍钴磁钢产量约为 3000 吨，铁氧体永磁产量约为 195000 吨，稀土钕铁硼磁体 9400 吨，软磁铁氧体产量 98800 吨，我国各类磁体的产量均稳居世界之首，占全球的份额不断增大，其中钕铁硼磁体产量约为全球总产量的 80%。预计到 2020 年，我国磁性材料的产量将占全球一半以上，成为世界磁性材料产业中心。

药芯焊丝是第四代最先进焊接材料，其中用于造船行业的 $\Phi 1.2\text{mm}$ 结构钢药芯焊丝占 90% 左右。世界船舶制造行业的调整转型和我国船舶制造业的发展为药芯焊丝产品提供巨大的市场空间。2006 年我国造船完工量 1452 万载重吨，消费药芯焊丝 8~9 万吨。按照船舶工业发展规划，国内造船能力到 2015 年将达到 2,800 万载重吨，再加上其它行业的使用量和出口，将消费药芯焊丝 50 万吨以上。

粉末注射成形是制备三维复杂形状的金属和陶瓷零件的成形技术，是制取各种金属和陶瓷高性能零件的大批量生产工艺。粉末注射成形制品已批量用于医疗器械、通用器械、五金工具、生物医疗工程、电子通信、仪器仪表等领域，同时正在进入汽车制造业。随着国内汽车、电子和轻工行业的迅速发展，对高性能特种金属粉末的需求将有望保持较快增长。

➤ 超硬材料及工具

高速工具钢材料及制品通常用于制造切削工具，而切削工具广泛应用于汽车、机械设备、航空、化学加工及电子业等多种工业，因此高速

工具钢的产品需求并不依赖某一特定的下游工业。2000 年欧洲及北美是两个最大的切削工具市场，其后数年，全球切削工具需求的增长一直由亚太区的发展中国家推动，如中国及印度。目前中国已成为全球最大的切削工具市场，金属切削工具的年产量已由 2006 年的 28.20 亿件增长至 2010 年的 43.76 亿件，切削工具市场的快速发展带动了高速工具钢的需求。

金刚石工具市场分为高端专业市场和低端市场，该公司主要从事高端专业市场业务。目前我国金刚石工具制造企业大多集中在低端市场，而高端市场则被欧、美、日等国所垄断。随着国内先进制造业的发展，以高端市场为主的企业将获得较大的发展空间。

专业金刚石工具主要分为锯片、钻头和磨轮，该公司以锯片为主要产品并生产少量钻头。金刚石锯片主要用于各类石材、建筑及装潢材料等一般工具难以胜任的切割加工，是 20 世纪 70 年代中后期迅速发展的一种新型切割工具，年消耗量较大，发展前景广阔，近年来我国金刚石圆锯片产量和出口额均逐年增长。据不完全统计，我国金刚石圆锯片出口额年均增长 20% 以上，同时美国从中国进口锯片比例在 40% 以上，中国已成为美国金刚石圆锯片的主要进口国之一。

➤ 能源用先进材料及制品

非晶合金的一个重要应用领域是配电变压器。采用非晶合金作为铁芯材料的配电变压器，可以有效降低磁滞损耗和涡流损耗，从而使其空载损耗比同容量的硅钢变压器降低 60% 左右，减少了能源消耗，具有很好的经济效益和环境效益。目前，在全球主要是该公司和日立金属能够规模生产铁基非晶带材。

我国目前挂网运行的配电变压器约 800 万台，以每年约 1% 需更换计算，更换量即为 8 万台；同时根据多省市已公布的“十二五”电网规划方案，预计“十二五”期间全国因农村电网改造和城市化建设等，每年还需新增约 120 万台配电变压器，市场前景广阔。

(二) 经营状况²

该公司研发能力强，具有较强的规模优势和市场竞争力，多项产品市场占比较率较高，公司营业收入近年来保持较快增长。公司发展战略清

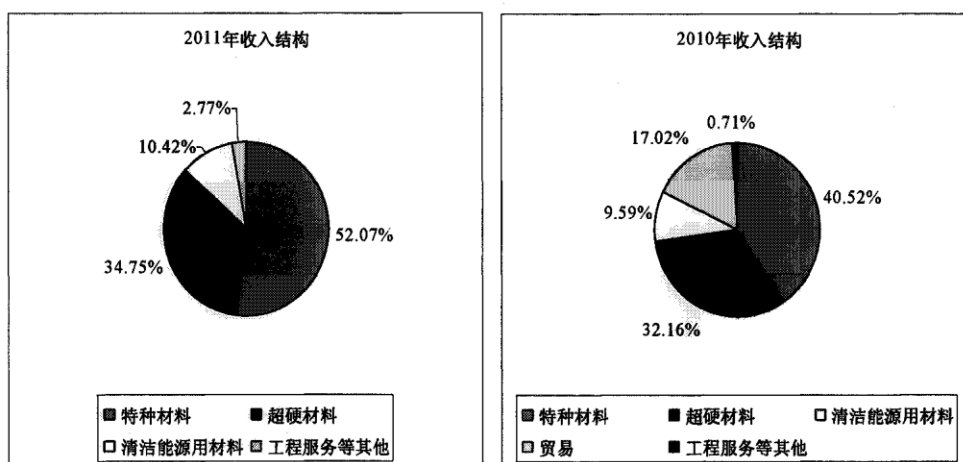
² 根据公司发展战略和规划，2011 年公司对产品分类进行了调整，由之前的“超硬及难熔材料制品、功能材料制品、精细金属制品、生物医学材料”四大类产品改为“特种材料制品及装备、超硬材料及工具、能源用先进材料及制品”三大类。鉴于数据的可比性，本报告主要针对 2010 年和 2011 年收入数据进行分析。

晰，力图通过不断的技术创新和产业扩张，保持在国内先进金属材料及制品领域的领先地位。

该公司的主营业务包括金属新材料及制品的研发、生产及销售，工程技术服务等。近几年来公司业务发展情况较好，营业收入增长较快，2009-2011 年公司分别实现营业收入 31.31 亿元、35.25 亿元和 45.31 亿元，其中 2010 年和 2011 年的收入增速分别为 12.57% 和 28.54%。2012 年第一季度，公司实现营业收入 9.36 亿元，同比增长 21.83%。

从各项产品的收入贡献情况来看，2011 年该公司特种材料制品及装备、超硬材料及工具和能源用先进材料分别实现收入 23.59 亿元、15.74 亿元和 4.72 亿元，同比增长分别为 65.16%、38.90% 和 39.69%，占营业收入的比重分别为 52.07%、34.75% 和 10.42%。受贸易业务剥离以及将三英焊业纳入合并范围³等因素影响，公司 2011 年收入结构相比 2010 年变化较大。

图表 6. 公司 2010 和 2011 年营业收入构成情况



注：依据安泰科技 2011 年报数据整理、绘制

➤ 产品生产

该公司特种材料制品及装备主要包括难熔材料及制品、粉末材料及制品、磁性材料及制品、焊接材料及制品等产品。难熔材料及制品方面，“高性能难熔材料及制品项目”于 2010 年顺利投产，当年即达到设计产能；同时热等静压生产线项目也已完成了主要工艺设备的安装和调试；大型热等静压建设专项引进设备制造工作按计划进行，相关配套设施正有序建设中。磁性材料方面，目前公司拥有约 2,000 吨烧结钕铁硼、300 吨粘结钕铁硼；“特种合金精密带钢项目”完成建设，已进入试生产。焊

³ 2011 年 5 月公司完成了对三英焊业的股权收购和增资，持有三英焊业 50.265% 股权，并将其纳入合并范围。

接材料及制品方面，2011 年公司将三英焊业纳入合并范围后，药芯焊丝产能达到约 7.5 万吨，居国内首位，市场占有率大幅提高。

超硬材料及工具主要包括高速工具钢与金刚石刀具制品等。该公司下属子公司安泰超硬于 2010 年和 2011 年分别增资 0.52 亿元和 0.49 亿元用于产能扩建；子公司河冶科技通过定向增发方式引入法国 Erasteel 公司等战略投资者，高速工具钢产能已达约 4 万吨/年，为国内最大的高速工具钢生产企业。

能源用先进材料主要包括非晶、纳米晶带材及制品、LED 产业配套材料等。该公司非晶带材目前产能为 4 万吨/年，2011 年实际产量约为 1 万吨。公司正在以该部分资产出资，与国网电力科学研究院合资设立安泰南瑞非晶科技有限责任公司，进一步发展电力配电变压器用非晶带材产业化项目。随着技术的逐渐成熟，公司非晶带材的产量和相应收入将有望逐渐扩大。

➤ 原材料采购

该公司的原材料以钢、铁和稀有金属为主，每年镍、钴、钨、钼、钢带、纯铁和稀土七种 A 类物资的采购额约占公司总采购额的 80%。在采购过程中，公司目前主要通过集中采购争取优惠配额，同时每年会与供应商在一定额度的采购量内签订锁定价格合同。2011 年公司向前五名供应商采购额合计 7.31 亿元，占采购总额的 19.57%。总体而言，公司的采购渠道较稳定。

➤ 产品销售

由于该公司产品种类较多，目标客户较分散，因此公司销售由各事业部和子（分）公司独立进行，同时母公司市场营销部对其定价政策及客户信用管理等方面实行监督管理。

从销售渠道来看，该公司 20%左右的产品对外出口；从销售方式来看，公司产品的销售以直销为主，贸易主要采取直销或者代理的方式进行；从销售客户分布来看，公司对单一客户的依赖性较小，2011 年公司前五名客户销售额合计 11.19 亿元，占营业收入的 24.70%；从货款结算方式来看，公司对于资信状况良好的大客户给予 2 个月左右的赊销期，对其他客户实行款到发货结算方式。

➤ 技术研发

该公司现为国家级高新技术企业，拥有国家级企业技术中心，并通过了 ISO9000、ISO14000 和 OHSMS18000 认证。公司提供的关键材料

成功应用于“神舟”系列工程，并获得表彰；“非晶微晶材料及制品产业化示范工程项目”和“药芯焊丝产业化示范工程项目”荣获国家发改委“国家高技术产业化十年成就奖”；非晶纳米晶带材获得“国家自主创新产品”认定。

该公司目前约 20%的人员为技术人员，约 11%的人员为硕士及博士。公司拥有大量具有自主知识产权的科研成果，截至目前，公司获省部级以上奖励 360 项，其中国家发明奖 30 项，全国科技大会奖 42 项，国家科技进步奖 28 项，冶金部科技进步奖 208 项；拥有专利 126 项，其中发明专利 103 项。另外，近年来公司还主持和参与制定国家和行业技术标准达 13 项。

► 项目投资计划

截至 2011 年末，该公司在建工程项目较多，主要在建项目为位于北京中关村永丰产业基地的“LED 半导体配套难熔材料制品产业化项目”、“高端粉末冶金制品产业化项目”和“高性能纳米晶超薄带及制品产业化项目”，位于河北涿州开发区建设“高性能特种焊接材料产业化项目”等（如图表 7 所示），这些项目目前尚处于投资建设阶段，未来一段时间资本性投入较大，预计将于 2013 年间建成投入生产，短期内尚无法给公司带来收益。

图表 7. 公司主要在建项目情况

项目名称	投资金额(万元)	主要产品及产能	已完成投资(万元)
LED 半导体配套难熔材料制品产业化项目	35,224.00	1,630 吨高性能钨钼材料	7,821.21
高端粉末冶金制品产业化项目	10,292.30	2,000 吨雾化制粉产品、100 吨金属注射成型产品、3,600 平米金属多孔材料	571.51
高性能纳米晶超薄带及制品产业化项目	19,787.09	3,000 吨纳米晶超薄带、2,000 吨元器件	2,705.52
高性能特种焊接材料产业化项目	20,260.00	18,720 吨特种焊材	716.12
合计	85,563.39	—	11,814.36

资料来源：安泰科技 2011 年年报

另外，该公司于 2011 年 11 月通过多项决议，拟进行对外投资。其中包括：拟出资 325 万元在合肥与合肥科聚高技术有限责任公司及自然人罗广南合资设立核电用等离子生产厂；子公司安泰超硬拟投资 4,800 万元在泰国设立金刚石锯片生产厂；子公司河冶科技拟出资约 7,229 万元对 Erasteel 公司全资控股的埃赫曼合金材料（天津）有限公司进行增资并取

得其 51% 股权等。

（三）发展战略

该公司制定的《2011-2015 年发展战略与规划》明确了未来五年发展方向、目标和实现路径。新一期战略规划明确了“全球领先的先进金属材料及制品的供应商及解决方案的提供者”的公司愿景；提出了打造“能源用先进材料及制品”、“特种材料、制品及装备”、“超硬材料及工具”三大业务板块；确立了在继续深化“一体两翼”发展模式的基础上，集中资源，对发展前景明确、竞争优势明显的领域进行重点投资。为实现这一目标，公司将突出两个重点，实现五个强化。重点之一是持续提升主体产业的运营质量，推动增长方式的转变，即由“内涵式”发展向“以内涵式为主，内涵式+外延式”发展模式转变，通过纵向延伸占据产业链的有利环节，通过横向扩张做强、做优、做大主体业务；重点之二是围绕国家战略性新兴产业规划，重点发展包括非晶、纳米晶带材及制品、LED 产业配套材料等在内的能源用先进材料业务，打造具有竞争优势的新业务板块；五个强化包括：强化技术创新、强化营销体系与品牌建设、强化组织管控、强化以人为本和强化内部控制体系建设。

四、财务分析

该公司资产负债率较低，财务结构合理；近年来公司经营业绩持续增长，经营效益较好，资产获利能力较强；公司资产质量较好，资产流动性较强，主业现金回笼情况较好，可对债务的偿付形成良好保障。公司未来两年项目投资额较大，将面临一定的资金压力。

（一）债务分析

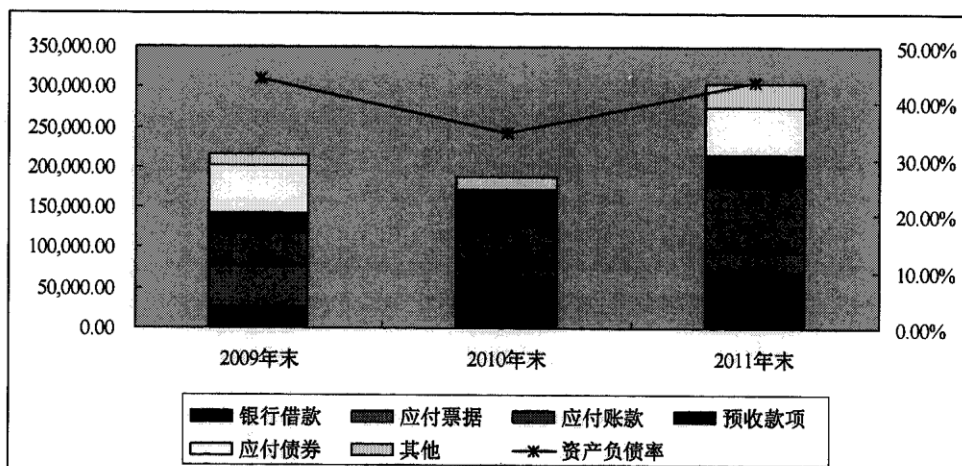
1. 债务结构

该公司自有资本实力较强，近年来一直保持较低的资产负债率。2009-2011 年末公司负债总额分别为 21.58 亿元、18.82 亿元和 30.39 亿元，资产负债率分别为 44.44%、34.86%和 43.90%，财务结构合理。其中 2010 年末和 2011 年末公司负债总额及资产负债率的较大波动主要是由于 2010 年“09 安泰转债”完成转股和 2011 年新发行了 6 亿元公司债券。

从债务期限结构上来看，该公司近年来的负债以流动负债为主，虽然 2011 年公司发行公司债券使非流动负债有所上升，但流动负债占比

仍较高。公司 2009-2011 年末的长短期债务比分别为 66.82%、34.40% 和 60.01%。2011 年末公司流动负债以短期借款、应付票据、应付账款和预收款项为主，占比分别为 8.85%、12.86%、44.16% 和 19.26%。而公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和专项应付款，其中专项应付款主要为科研项目财政补贴等，无实际偿付压力。

图表 8. 公司 2009-2011 年末债务构成及变化趋势



注：根据安泰科技 2009-2011 年年报数据整理编制

2012 年 3 月末，因子公司河冶科技吸收投资款和该公司股权激励行权款相关的验资及工商变更手续尚未办理完毕，相关款项计入其他应付款，使得流动负债相比 2011 年末有所增长，除此之外，其他科目无明显变化。

2. 公司借款及应付债券情况

该公司的刚性债务主要包括银行借款、应付票据和应付债券等，2009 年可转债的发行、2010 年可转债的转股完成和 2011 年公司债券的发现，使得公司刚性债务总额出现较大波动。2011 年末，公司刚性债务总额为 15.36 亿元，占负债总额的比例为 50.54%。

2011 年末该公司的银行借款总额为 7.02 亿元，其中短期借款（包括一年内到期的长期借款）为 2.52 亿元、长期借款 4.50 亿元，借款期限结构较合理。从借款方式看，目前公司的银行借款大部分为信用借款。公司银行信誉良好，信贷融资渠道通畅。

3. 或有负债

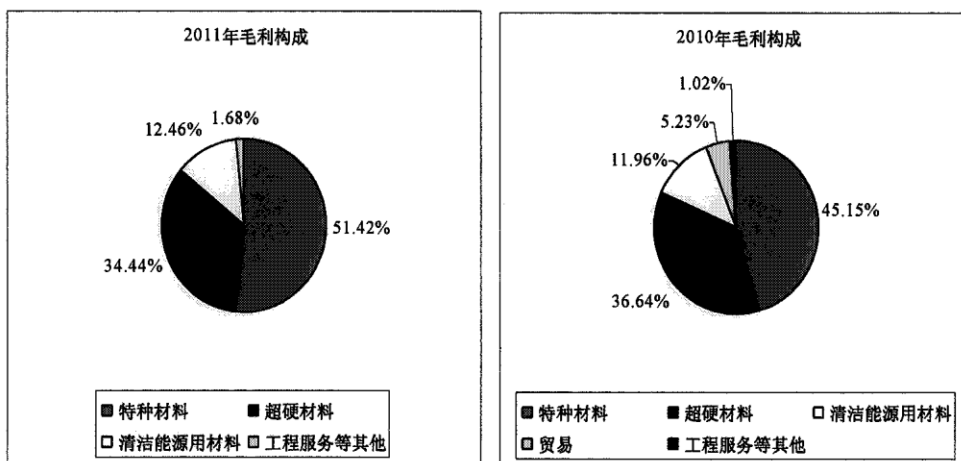
截止 2011 年末，该公司未为合并报表范围外企业提供担保。

(二) 盈利性分析

2009 年该公司出口业务受到金融危机影响而有所下滑，使得当年

综合毛利率水平出现一定下降。随着经济形势的逐步好转，公司各项产品销售规模快速回升，且各产品毛利率均有所提升，2010 年公司综合毛利率得到较好恢复。2011 年公司剥离了毛利水平较低的贸易业务后，综合毛利率得到进一步提升。2009-2011 年公司实现业务毛利分别为 4.33 亿元、5.83 亿元和 8.04 亿元，综合毛利率分别为 13.82%、16.53% 和 17.75%；公司 2010 年和 2011 年的毛利增长率分别为 34.60% 和 38.03%，远超同期收入增长率。从各类产品的毛利贡献来看，特种材料制品和超硬材料及工具两大类产品为公司业务毛利的主要来源，2011 年所占比重分别为 51.42% 和 34.44%；能源用先进材料类产品由于收入占比相对较低，其毛利贡献也较低，占毛利比重为 12.46%。

图表 9. 公司 2010 年和 2011 年毛利贡献构成情况



注：根据安泰科技 2011 年年报数据整理、绘制

从费用控制方面来看，虽然近年来随着公司营业规模持续扩大和产品品种的增加，公司销售费用和管理费用逐年增长，但总体来看，期间费用占营业收入比重变化不大，公司费用控制压力较小。得益于产品毛利的持续提升和良好的费用控制，公司营业利润率逐年提高，2011 年相比上年提高了 1.45 个百分点，达到 9.59%。

图表 10. 近年来公司资产周转率变化情况（单位：次）

指标名称	2009 年	2010 年	2011 年
应收账款周转率	9.29	8.64	7.95
存货周转率	3.37	3.51	3.34
固定资产周转率	3.62	3.09	2.59
总资产周转率	0.70	0.69	0.74

注：根据安泰科技 2009-2011 年年报整理编制。

从资产运营效率上看，该公司存货周转率相对稳定；应收账款周转率因业务规模扩大逐年略有下降；而由于近年来新建项目较多且产能尚

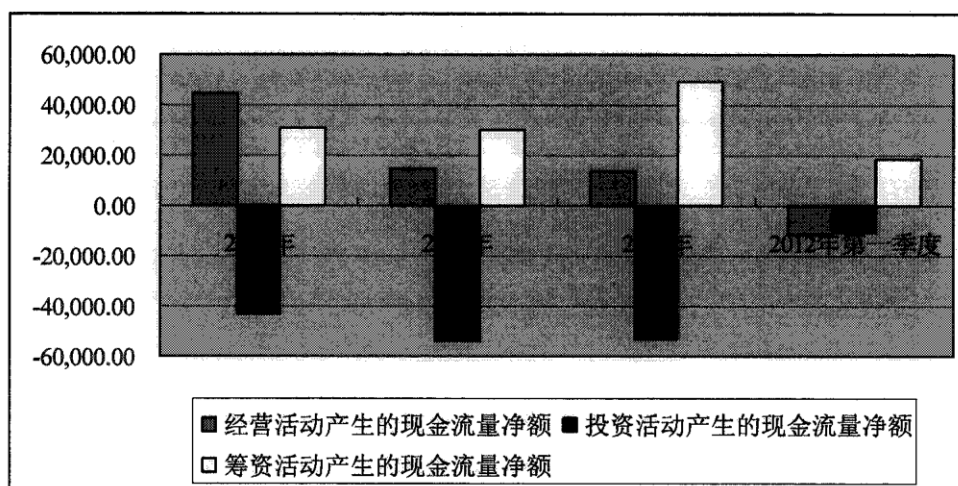
未完全释放，使得固定资产周转率有所下滑。受此影响，总资产周转率近年来出现一定波动，但仍处于较好水平。

较好的营业利润水平和资产利用效率使得该公司总资产报酬率和净资产收益率近年来一直保持在较好水平。2009-2011 年，公司总资产报酬率分别为 5.48%、6.13%和 7.51%；净资产收益率分别为 7.31%、8.15%和 10.12%。

（三）现金流分析

该公司在销售过程中对客户的信用审查较严格，一般只给予大客户 2 个月左右的赊销期，对其他客户实行款到发货结算方式，因此公司现金回笼状况良好，2009-2011 年的营业收入现金率分别达到 109.78%、120.69%和 107.64%，均处于高水平。同期经营活动产生的现金流量分别为 4.48 亿元、1.43 亿元和 1.38 亿元。自 2010 年四季度以来，公司根据原材料价格变化情况以及新建项目调试需要适当增加了部分原材料储备，使得现金流出增长较大，2010 年和 2011 年经营活动净流量出现下降。2012 年一季度，受到原材料储备增加、账款结算时间差异等因素影响，使得经营活动现金净流出 1.19 亿元。但考虑到公司赊销客户均为信用质量较好的长期客户，公司资金回笼风险较小，预计将不会对全年经营性现金流产生重大影响。

图表 11. 公司 2009-2011 年及 2012 年第一季度现金流量状况



资料来源：根据安泰科技 2009-2011 年年报和 2012 年一季报数据整理编制。

由于近年来该公司技改及新建项目较多，投资性支出增长较快，2009-2011 年公司投资活动产生的净流出量逐年增长，分别为 4.31 亿元、5.37 亿元和 5.31。而投资支出增加带来的资金需求压力逐渐加大，也使得公司对外融资数量近年来保持在一定规模，2009-2011 年公司筹资活

动产生的现金流量净额分别为 3.07 亿元、3.03 亿元和 4.92 亿元。公司未来一段时间仍将保持一定规模的资本支出，相应的筹资活动金额也将有所增加。

该公司 2011 年经营性现金流量净额出现下降，而流动负债规模上升较快，使得经营性现金净流入与流动负债比率下降为 8.34%（如图表 12 所示）。而公司近年来营业利润总额持续增长，同时因固定资产基数较大，每年所提折旧数额相对较大，因此公司 EBITDA 增长较快，其对利息支出和刚性债务的保障程度较高，2011 年 EBITDA 对利息支出和刚性债务的比率分别为 15.37 倍和 0.53 倍。

图表 12. 2009-2011 年现金流对债务覆盖情况

指标名称	2009 年	2010 年	2011 年
经营性现金净流入	4.48	1.43	1.38
经营性现金净流入与流动负债比率(%)	32.99	10.63	8.34
经营性现金净流入与负债总额比率(%)	22.98	7.09	5.59
EBITDA	3.37	4.32	6.07
EBITDA/利息支出(倍)	7.44	13.11	15.37
EBITDA/刚性债务(倍)	0.29	0.41	0.53

注：根据安泰科技 2009-2011 年年报整理编制。

（四）资产质量分析

受可转债转股等因素影响，该公司 2010 年末所有者权益相比 2009 年末大幅增长 30.34%；2011 年良好的经营业绩使得年末所有者权益进一步增长至 38.83 亿元，自有资本实力不断得到增强。2011 年末所有者权益中股本、资本公积和盈余公积分别为 8.59 亿元、14.87 亿元和 3.00 亿元，合计占比为 68.13%，资本结构较为稳定。

该公司近年来资产规模稳步上升，2009-2011 年末资产总额分别为 48.56 亿元、53.98 亿元和 69.22 亿元。从资产结构上看，2011 年末公司流动资产和非流动资产占比分别为 56.93%和 43.07%，公司流动比率和速动比率分别为 207.50%和 107.63%，公司资产流动性保持在良好水平。

从流动资产构成来看，该公司 2011 年末流动资产以货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货构成，占流动资产的比例分别为 23.43%、9.29%、17.00%、13.80%和 34.33%。公司客户大多为长期合作关系，信用质量可控，应收账款坏账风险较小；预付款项主要为预付设备款和原材料购买款项等；存货中原材料、在产品及库存商品所占比重

分别为 22.26%、30.23%和 44.29%。

从非流动资产构成来看，该公司 2011 年末非流动资产主要为固定资产、在建工程 and 无形资产，占非流动资产的比例分别为 72.21%、8.42% 和 10.90%。其中固定资产以房屋建筑物、机器设备和工业炉窑等为主；在建工程主要为 LED 半导体配套难熔材料产业化项目、高性能纳米晶超薄带及制品产业化项目和热等静压项目等，项目建设进度均按计划有序进行；无形资产中土地使用权占比为 68.72%，其余为专利技术。

2012 年 3 月末，该公司资产总额进一步增长至 71.73 亿元，从资产具体构成情况来看，应收账款和存货数额增长相对较大，使得流动资产占比有所提高，其他科目相比 2011 年末变化较小。

五、外部支持

该公司自成立以来与各大商业银行保持着良好的合作关系，资信优良，无违约纪录。截至目前，公司从各家商业银行获得的授信总额为 49.74 亿元，其中贷款授信额度为 30.15 亿元，尚未使用的贷款授信额度为 24.28 亿元，公司财务弹性较大，融资渠道通畅。

六、主要优势与风险

1. 主要优势

(1) 主要产品竞争力较强

该公司产品在各细分领域中均有较强的竞争力，如公司的高速工具钢产品的技术和规模均为全国第一，国内市场占有率约为 30%；非晶、纳米晶的规模和技术为全国第一，并进入世界先进水平；药芯焊丝的规模和技术目前位于全国第一；稀土永磁材料、热等静压技术等均居于全国先进水平。

(2) 产业政策扶持及税收优惠

该公司所从事的金属新材料行业属国家产业扶持范畴，特别是公司未来主要发展的以非晶、LED 产业配套材料为代表的先进能源材料及制品领域。公司及多家下属子公司被认定为高新技术企业，享有一定的税收优惠，2011 年公司及下属子公司安泰超硬、至高非晶、安泰生物等均实行 15% 所得税税率；子公司河冶科技于 2006 年经商务部批准为外商投资股份制企业，执行 25% 的企业所得税基准税率，从获利年度起前两年免征企业所得税，第三至五年减半征收企业所得税，2011 年为减半征

收的第三年。

2. 主要风险

(1) 原材料价格波动较大

有色金属、黑色金属、铁合金等原材料构成了公司产品的主要生产成本，其价格受宏观经济环境以及国内外市场需求的影响较为明显，易出现较大的价格波动，增大了公司的经营风险。虽然公司通过采取不断加强原材料采购管理、发挥集中采购优势、与供应商建立战略联盟关系等措施，争取较优惠的原材料价格，但如果原材料价格在短期内发生剧烈变化，仍会对公司产品的生产成本造成一定程度的影响。

(2) 市场竞争压力加大

经过多年发展，该公司在国内外金属新材料领域已经形成了一定的技术优势和规模优势，市场份额不断扩大。但目前随着国家对新材料领域的政策支持力度不断加大，国内各地出现多个新材料发展基地，规模及实力较强的企业也逐渐增多，公司面临的竞争压力也不断增大；同时还面临来自国外高端产品生产厂商的竞争压力。

七、本期债券偿付保障分析

(一) 公司成长性较好，盈利水平不断提高

该公司主营业务突出，抗风险能力较强。2009 年在外部环境极端不利的情况下，公司仍实现营业收入增长；2010 年和 2011 年收入增速不断提高。同时随着公司前期投入项目的陆续建成和投产，公司产品结构将得到进一步优化，高附加值产品比重不断扩大，公司盈利能力逐年提高。

就目前而言，该公司各项经营性资产整体运营情况较好，资产的获利能力较强，经营效益较好；就未来一段时间而言，非晶、纳米晶带材及制品和 LED 产业配套材料等产品的发展将成为新的利润增长点。公司良好的发展态势和盈利预期能够为本期公司债券的还本付息提供基本保障。

(二) 主业可望保持较强的现金回笼能力

该公司在销售过程中对客户的信用审查较严格，一般只给予大客户 2 个月左右的赊销期，对其他客户实行款到发货结算方式，因此公司现

金回笼状况良好，2009-2011 年的营业收入现金率分别达到 109.78%、120.69%和 107.64%，均处于高水平。较好的现金回笼能力对本期公司债券的还本付息起到了较强的保障作用。

（三）融资渠道畅通

该公司自成立以来与各大商业银行保持着良好的合作关系，资信优良，无违约纪录。截至目前，公司从各家商业银行获得的授信总额为 49.74 亿元，其中贷款授信额度为 30.15 亿元，尚未使用的贷款授信额度为 24.28 亿元，公司财务弹性较大，融资渠道通畅，这有助于提高本期公司债的到期还本付息能力。当本期公司债到期，所持有的现金不足以偿付本息时，公司可从商业银行得到资金支持，以弥补偿债资金缺口。同时公司作为上市公司，历年来经营业绩良好，再融资能力较强。

附录一：

发行人控股子公司情况

序号	公司名称	公司简称	注册资本(万元)	持股比例	主营业务
1	河冶科技股份有限公司	河冶科技	25,670.00 ⁴	59.64%	高速工具钢制品
2	北京安泰钢研超硬材料制品有限责任公司	安泰超硬	29,127.84	95%	超硬材料制品
3	天津三英焊业股份有限公司	三英焊业	8,500.00 ⁵	50.265%	焊接材料
4	海美格磁石技术(深圳)有限公司	海美格	4,487.38	60.00%	烧结钎铁硼
5	北京安泰生物医用材料有限公司	安泰生物	3,000.00	93.33%	生物医用材料
6	涿州安泰星电子器件有限公司	安泰星电子	2,000.00	60%	电镀加工
7	上海安泰至高非晶金属有限公司	安泰非晶	1,780.00	60%	非晶金属材料
8	北京安泰钢研压力容器检测科技有限公司	安泰检测	200.00	80%	压力容器检测

资料来源：安泰科技 2011 年年报

⁴截至 2011 年末，实际出资额为 25,153.00 万元。

⁵截至 2011 年末，实际出资额为 10,694.56 万元。

附录二：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年 第一季度
资产总额 [亿元]	48.56	53.98	69.22	71.73
货币资金 [亿元]	9.22	8.27	9.23	8.76
刚性债务[亿元]	13.59	7.36	15.36	15.45
所有者权益 [亿元]	26.98	35.16	38.83	39.30
营业收入[亿元]	31.31	35.25	45.31	9.36
净利润 [亿元]	1.85	2.53	3.74	0.47
EBITDA[亿元]	3.37	4.32	6.07	—
经营性现金净流入量[亿元]	4.48	1.43	1.38	-1.19
投资性现金净流入量[亿元]	-4.31	-5.37	-5.31	-1.11
资产负债率[%]	44.44	34.86	43.90	45.21
长期资本固定化比率[%]	54.94	63.08	59.35	59.42
权益资本与刚性债务比率[%]	198.52	477.48	252.83	254.31
流动比率[%]	224.08	205.41	207.50	199.27
速动比率 [%]	126.28	108.69	107.63	97.83
现金比率[%]	97.16	74.54	66.71	—
利息保障倍数[倍]	5.42	9.53	11.72	—
有形净值债务率[%]	86.86	58.33	86.62	91.13
营运资金与非流动负债比率[%]	185.69	306.45	179.12	177.89
担保比率[%]	—	—	—	—
应收账款周转速度[次]	9.29	8.64	7.95	—
存货周转速度[次]	3.37	3.51	3.34	—
固定资产周转速度[次]	3.62	3.09	2.59	—
总资产周转速度[次]	0.70	0.69	0.74	—
毛利率[%]	13.82	16.53	17.75	16.92
营业利润率[%]	6.97	8.44	9.59	5.81
总资产报酬率[%]	5.48	6.13	7.51	—
净资产收益率[%]	7.31	8.15	10.12	—
净资产收益率*[%]	8.09	8.26	9.91	—
营业收入现金率[%]	109.78	120.69	107.64	110.67
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	32.99	10.63	8.34	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	22.98	7.09	5.59	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	1.30	-29.21	-23.87	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	0.91	-19.48	-16.00	—
EBITDA/利息支出[倍]	7.44	13.11	15.37	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.29	0.41	0.53	—

注：表中数据依据安泰科技经审计的 2009-2011 年及未经审计的 2012 年度第一季度财务报表，整理计算。

附录三：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计+期末非流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录四：

评级结果释义

本评级机构发行人长期信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投资级	AAA 级 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力具有最大保障；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响最小。
	AA 级 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力很强；经营处于良性循环状态，不确定因素对经营与发展的影响很小。
	A 级 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力较强；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展易受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会产生波动。
	BBB 级 短期债务的支付能力和长期债务偿还能力一般，目前对本息的保障尚属适当；企业经营处于良性循环状态，未来经营与发展受企业内外部不确定因素的影响，盈利能力和偿债能力会有较大波动，约定的条件可能不足以保障本息的安全。
投机级	BB 级 短期债务支付能力和长期债务偿还能力较弱；企业经营与发展状况不佳，支付能力不稳定，有一定风险。
	B 级 短期债务支付能力和长期债务偿还能力较差；受内外不确定因素的影响，企业经营较困难，支付能力具有较大的不确定性，风险较大。
	CCC 级 短期债务支付能力和长期债务偿还能力很差；受内外不确定因素的影响，企业经营困难，支付能力很困难，风险很大。
	CC 级 短期债务的支付能力和长期债务的偿还能力严重不足；经营状况差，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素很少，风险极大。
	C 级 短期债务支付困难，长期债务偿还能力极差；企业经营状况一直不好，基本处于恶性循环状态，促使企业经营及发展走向良性循环状态的内外因素极少，企业濒临破产。

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投资级	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。
投机级	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。

附录五:

跟踪评级安排

根据政府主管部门要求和本评级机构的业务操作规范,在本次评级的信用等级有效期【至本期债券本息的约定偿付日止】内,本评级机构将对其进行持续跟踪评级,包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间,本评级机构将持续关注安泰科技外部经营环境的变化、影响安泰科技经营或财务状况的重大事件、安泰科技履行债务的情况等因素,并出具跟踪评级报告,以动态地反映安泰科技的信用状况。

(一) 跟踪评级时间和内容

本评级机构对安泰科技的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每1年出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接,如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的,本评级机构将作特别说明,并分析原因。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时,安泰科技应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与安泰科技有关的信息,在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。不定期跟踪评级报告在本评级机构向安泰科技发出“重大事项跟踪评级告知书”后10个工作日内提出。

(二) 跟踪评级程序

定期跟踪评级前向安泰科技发送“常规跟踪评级告知书”,不定期跟踪评级前向安泰科技发送“重大事项跟踪评级告知书”。

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对债务人、债务人所发行金融产品的投资人、债权代理人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后10个工作日内,安泰科技和本评级机构应在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2012年6月29日