



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

跟踪评级公告

大公报 SD【2015】113 号

大公国际资信评估有限公司通过对新余钢铁股份有限公司及“11 新钢债”、“14 新余钢铁 MTN001”、“14 新余钢铁 CP001”、“15 新余钢铁 CP001”的信用状况进行跟踪评级，确定新余钢铁股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“11 新钢债”的信用等级维持 AA+、“14 新余钢铁 MTN001”的信用等级维持 AA、“14 新余钢铁 CP001”的信用等级维持 A-1、“15 新余钢铁 CP001”的信用等级维持 A-1。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一五年五月二十一日



新余钢铁股份有限公司主体与 相关债项 2015 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2015】113 号

主体信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

债券简称	额度(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果
11 新钢债	9	5	AA+	AA+
14 新余钢铁 MTN001	16	5	AA	AA
14 新余钢铁 CP001	15	365 天	A-1	A-1
15 新余钢铁 CP001	15	366 天	A-1	A-1

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项 目	2015.3	2014	2013	2012
总资产	301.31	304.95	319.15	302.88
所有者权益	84.28	85.48	81.26	80.09
营业收入	62.53	323.70	337.11	356.17
利润总额	-1.69	4.66	1.51	-13.43
经营性净现金流	-0.26	31.00	-1.99	3.00
资产负债率 (%)	72.03	71.97	74.54	73.56
债务资本比率 (%)	62.70	62.94	66.20	64.08
毛利率 (%)	2.15	7.23	5.14	1.20
总资产报酬率 (%)	-0.56	4.71	3.30	-1.34
净资产收益率 (%)	-1.38	5.01	1.51	-12.96
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	3.19	-0.22	0.32
经营性净现金流/总负债 (%)	-0.12	13.56	-0.86	1.40

注：2015 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：郑孝君

评级小组成员：王赛飞 邵东旭

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

新余钢铁股份有限公司（以下简称“新钢股份”或“公司”）主营业务为中厚板、热轧薄板、冷轧薄板、线棒材和金属制品的生产和销售。评级结果反映了公司钢铁产量同比有所增长，生铁制造成本明显降低，在中厚板研发方面技术仍然较为先进等有利因素；同时也反映了公司收入持续下降，毛利率以及盈利水平有所波动，2015 年一季度经营出现亏损，短期内盈利水平难有实质性改善等不利因素。江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司（以下简称“江西国资”）为“11 新钢债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“11 新钢债”的信用等级维持 AA+、“14 新余钢铁 MTN001”的信用等级维持 AA、“14 新余钢铁 CP001”的信用等级维持 A-1、“15 新余钢铁 CP001”的信用等级维持 A-1，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 受益于产品结构调整、出口增长等因素，2014 年公司钢铁产量同比有所增长；
- 2014 年以来，公司原燃料采购价格继续下降，且在用料结构和生产协调等方面加大创新力度，生铁制造成本明显降低；
- 公司研发具备一定实力，在中厚板研发方面技术仍然较为先进；
- 江西国资为“11 新钢债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

不利因素

- 受钢材价格下降等因素影响，公司收入持续下降，同时受原燃料价格下降等因素的影响，公司毛利率以及盈利水平有所波动，2015 年一季度公司经营出现亏损，短期内盈利水平难有实质性改善。

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人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、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、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。

四、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。

五、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。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、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。



跟踪评级说明

根据大公承做的新钢股份存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公司对公司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

公司是在中外合资“新华金属制品有限公司”整体改组的基础上，由原江西新余钢铁有限责任公司（以下简称“新钢公司”）、（香港）巍华金属制品有限公司等作为发起人，采用社会募集方式设立的股份公司，于 1996 年在上海证券交易所上市。2007 年 11 月，公司完成了非公开发行 A 股股票，实现了控股股东新钢公司钢铁主业资产的整体上市。2007 年 12 月 5 日，公司更名为新钢股份（股票代码：600782）。2009 年 12 月，新钢公司整合江西洪都钢厂有限公司和乌石山铁矿，更名为新余钢铁集团有限公司（以下简称“新钢集团”）。2011 年 5 月，江西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江西省国资委”）将江西省冶金集团公司持有的新钢集团省属国有股权无偿划转给江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司（以下简称“江西国资”）。江西省国资委持有江西国资 100% 的股权。划转后，江西国资持有新钢集团 73.88% 的股权。截至 2015 年 3 月末，公司注册资本为 13.93 亿元，新钢集团持有公司 78.89% 的股权，江西省国资委为公司的实际控制人。

公司主营业务为中厚板、热轧薄板、冷轧薄板、线棒材和金属制品的生产和销售。2014 年，公司生铁、钢和钢材坯产量分别为 909 万吨、848 万吨和 803 万吨。

宏观经济和政策环境

2014 年以来，国民经济运行总体保持平稳，经济增速有所放缓，但主要指标仍在合理区间；短期内，我国经济下行压力仍较大，长期来看仍将在中高速区间内持续运行

2014 年，我国实现国内生产总值 636,463 亿元，同比增长 7.4%，增速同比回落 0.3 个百分点。分产业看，第一产业增加值 58,332 亿元，比上年增长 4.1%；第二产业增加值 271,392 亿元，增长 7.3%，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 8.3%，增速同比回落 1.4 个百分点，工业生产继续运行在合理区间；第三产业增加值 306,739 亿元，增长 8.1%，占国内生产总值的比重为 48.2%，比上年提高 1.3 个百分点，高于第二产业 5.6 个百分点，产业结构更趋优化。2015 年一季度，我国实现国内生产总值 140,667 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.0%，增速同比回落 0.4 个百分点，环比下降 0.3 个百分点，一季度国民经济运行总体仍保持平稳。分产业看，第一产业增加值



7,770 亿元,同比增长 3.2%;第二产业增加值 60,292 亿元,增长 6.4%;第三产业增加值 72,605 亿元,增长 7.9%。从产业结构看,第三产业比重进一步提高。整体来看,2014 年以来,我国经济增速有所回落,但主要指标仍在合理区间,结构调整仍稳步推进,转型升级步伐势头良好。

从经济景气度看,2015 年 3 月份中国制造业 PMI 终值为 50.1%,比上月回升 0.2 个百分点,重回扩张区间。分企业规模看,大型企业表现依然稳定,PMI 为 51.5%,比上月上升 1.1 个百分点,稳中有升,是制造业生产增长的有力支撑;中、小型企业 PMI 双双回落,持续低于临界点,生产经营过程中的困难依然较大。虽然 PMI 小幅回升,但涨幅低于往年同期水平,同时新订单指数和新出口订单指数均小幅回落,国内外市场需求仍显偏弱,制造业存在一定下行压力。非制造业商务活动指数为 53.7%,虽比上月小幅回落 0.2 个百分点,但近期走势总体稳健,表明我国非制造业继续保持平稳增长态势。

从外部环境来看,全球经济仍处于深刻的再平衡调整期,总体温和复苏,但增长动力依然不足,主要经济体经济表现和宏观政策分化明显,地缘政治等非经济扰动因素增多。具体来看,美国经济复苏势头较为强劲,欧元区经济整体走弱且面临通缩压力,日本经济受政策影响波动明显,新兴市场经济体增长普遍放缓。

针对经济下行压力增大,2014 年四季度以来,国家加大货币政策定向调控。在继续坚持积极的财政政策和稳健的货币政策基础上,央行通过下调人民币存贷款基准利率和降低存款准备金率、国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围等向市场补充流动性,改善社会融资结构;同时国务院先后颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策,不断改善企业经营所面临的融资贵、融资难的问题。

总的来看,我国经济仍处在增速放缓、转型提质的“新常态”。传统产业的去库存化、去产能化还需要一个过程,新生动力的成长和接续也需要一个过程,短期内经济下行压力仍较大。长期来看,随着新型工业化、城镇化、农业现代化和信息化协同推进,宏观政策的调控方式的创新和完善,我国经济仍将在中高速区间内持续运行。

行业及区域经济环境

2014 年以来,受宏观经济增速放缓和结构调整的影响,国内钢铁下游需求仍然疲软;钢铁出口较快增长;国内钢铁行业产能过剩问题仍然突出,行业调整速度缓慢,主要产品价格持续下降;原燃料价格下跌幅度与钢铁产品下跌幅度存在一定差异性

钢铁是基础的工业原材料金属,也是最大宗的冶炼金属品种,据统计,2014 年全球粗钢产量为 16.6 亿吨,其中,我国粗钢产量达到 8.2 亿吨。



钢铁主要的下游行业包括建筑业、重型机械、汽车和船舶制造等。建筑业钢材消费量占钢铁总消费量的一半以上，螺纹钢、线材和薄板等为需求量较大的品种。社会固定资产投资规模在较大程度上决定建筑业的总体规模，2014 年，随着房地产市场的走弱，国内固定资产投资增速进一步回落，城镇固定资产投资额增速为 15.2%，同比下降 4.2 个百分点。但 2014 年下半年，政府连续发出经济稳增长的信号，国内房地产的限购、限贷调控政策有所放松，发改委铁路建设的审批节奏明显加快，国务院常务会议决定推广政府与社会资本合作(PPP)模式，为社会有效投资拓展更大空间。汽车制造钢材主要需求品种有中薄板、优质钢材、镀锌板等。2014 年，国内汽车产量为 2,390 万辆，同比略有增长。目前，国内汽车消费环境正在发生较大的转变，由于环境标准趋于严格，购买力较强的大城市实施汽车限购和限行，汽车消费由鼓励转向调整和控制，预计短期内汽车的发展速度将进一步趋缓。船舶制造钢材主要需求品种有中厚板、热轧卷板。截至 2014 年末，国内造船企业手持船舶订单量为 14,890 万吨，同比增长 13.7%，在手订单量的增长，在一定程度上拉动船舶制造业的钢材需求。出口方面，2014 年，我国钢材出口量达到 9,378 万吨，同比大幅增长 56.4%。出口可以在一定程度上消化国内过剩的钢铁产能，但出口钢铁以低附加值产品为主，与国内钢铁产业转型升级的趋势相悖，钢铁出口过快增长也容易引发贸易摩擦。我国政府并不鼓励低附加值钢铁产品的出口，有可能通过调整相关产品的出口退税率等方式控制出口结构和规模。2015 年 1 月，新修订《环境保护法》正式实施，修订后的《环境保护法》更为严格，对污染企业的惩罚力度加大，钢铁企业的环保成本进一步提高。新环保政策的实施，将推动钢铁行业的进一步升级。

价格方面，2014 年以来，钢铁各品种价格持续下跌，截止 2015 年 5 月，螺纹钢、普通中板、热轧薄板等品种价格较 2014 年 1 月下跌了 25%左右，其中 2014 年四季度各品种价格下跌幅度为 3%左右。在建筑、汽车、机械等下游需求不振，以及钢铁产量维持高位的背景下，短期内主要钢铁产品价格仍将处于低位。受我国铁矿石需求的增速趋缓、全球铁矿石产量持续大幅增长的双重影响，国际铁矿石价格进入下降通道。截至 2015 年 5 月 19 日，62%普氏价格指数为 67.0 美元/吨，较 2014 年初的累计下跌 54.5%，其中 2014 年四季度下跌幅度为 17.7%。原燃料价格下跌幅度与钢铁产品下跌幅度存在一定差异性。

江西省省内钢材需求以及原燃料资源仍然较为有限

2014 年，江西省实现 GDP 为 15,709 亿元，同比增长 9.56%，排名位于国内第 18 位。江西省经济水平欠发达，省内钢材需求有限，省内钢铁企业只能开拓销售半径较长的沿海发达省份市场；同时，江西省原燃料资源较为缺乏，其中铁矿石对外(省外、国外)依存度超过 70%，成本与价格两方面的挤压导致省内钢铁企业只能寻求一定规模下的产品差异化为主的发展路径。

经营与竞争

板材仍是公司收入和利润的主要来源；2014 年以来，产品价格下降导致公司营业收入继续下降；受产品价格、原材料价格、生产成本控制等因素影响，公司综合毛利率和毛利润波动性较大

公司主营业务仍为热轧薄板、冷轧薄板、中厚板、线棒材和金属制品的生产和销售，钢材品种较为齐全。

表 1 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司营业收入、毛利润和毛利率构成（单位：亿元、%）

项目	2015 年 1~3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	62.53	100.00	323.70	100.00	337.11	100.00	356.17	100.00
热轧薄板	13.66	21.85	66.81	20.64	72.47	22.88	84.70	23.78
中厚板	17.48	27.95	87.20	26.94	91.51	28.80	103.70	29.11
线棒材	9.73	15.56	56.19	17.36	52.20	16.37	68.90	19.34
冷轧薄板	10.15	16.23	38.01	11.74	38.50	12.04	24.30	6.82
金属制品	2.22	3.55	12.07	3.73	10.15	3.16	11.73	3.29
电工钢板	3.75	6.00	20.73	6.40	22.98	7.14	11.40	3.20
其他	5.54	8.86	42.69	13.19	49.30	9.61	51.44	14.46
毛利润	1.34	100.00	23.40	100.00	17.33	100.00	4.29	100.00
热轧薄板	0.02	1.49	5.62	24.02	5.32	31.82	0.56	13.05
中厚板	0.53	39.55	5.95	25.43	2.70	16.15	0.56	13.05
线棒材	0.04	2.99	3.85	16.45	2.49	14.89	2.00	46.62
冷轧薄板	0.48	35.82	3.96	16.92	2.58	15.43	-2.08	-48.48
金属制品	0.13	9.70	0.73	3.12	0.65	3.89	0.62	14.45
电工钢板	0.10	7.46	0.74	3.16	0.74	4.43	-0.39	-9.09
其他	0.04	2.99	2.55	10.90	2.85	13.39	3.02	70.40
综合毛利率	2.15		7.23		5.14		1.20	
热轧薄板	0.15		8.41		7.34		0.66	
中厚板	3.03		6.82		2.95		0.54	
线棒材	0.41		6.85		4.77		2.90	
冷轧薄板	4.73		10.42		6.70		-8.56	
金属制品	5.86		6.05		6.40		5.29	
电工钢板	2.67		3.57		3.22		-3.42	
其他	0.72		5.97		5.78		5.87	

注：其他中包括占收入比重较小的钢锭、船用型钢、钢筋及其他附属产品业务和化工、建筑业务等。

数据来源：根据公司提供资料整理



从营业收入构成来看，2014 年以来板材仍是公司收入和利润的主要来源，主要钢铁产品收入占比变动不大；公司增加了厚板等价格具有相对优势产品的产量，中厚板毛利润占比明显上升。

2014 年，受钢铁行业下游需求减弱影响，产品价格下降导致公司营业收入同比下降 3.98%。除棒材和金属制品因销量增加而实现收入增长外，其余钢铁产品收入均有所下降。

2014 年，受原材料价格下降、生产成本控制得力等因素影响，公司综合毛利率同比增加 2.09 个百分点。除金属制品毛利率同比有所下降以外，主要钢铁产品毛利率同比均有所上升，主要是公司对产品结构进行了小幅调整，增加了厚板、棒材和冷轧薄板的产量。

2015 年 1~3 月，钢材价格下降使得营业收入同比下降 26.72%；主要是受钢材价格下降幅度超出铁矿石采购价格下跌幅度影响，多种产品毛利率大幅下降，公司毛利率同比降低 1.66 个百分点；毛利润同比大幅下降 58.66%。

预计未来 1~2 年，公司持续进行的成本控制将进一步降低生产成本，但钢材市场供给仍然过剩，需求依然疲弱，钢材价格或将保持低位，不利于盈利水平的改善。

公司钢材生产仍然具备一定规模优势，产量有所增长；2014 年以来公司根据产品相对竞争力对主要产品结构进行了一定幅度的调整，厚板、冷轧薄板和棒材产量有所增长

公司钢材生产仍然具备一定规模优势。2014 年，公司完成生铁 908.72 万吨、钢 847.96 万吨、钢材坯 803.06 万吨，同比分别增长 4.90%、4.23%和 4.59%。从生产设备看，公司 2 座 2,500m³ 和 3 座 1,050m³ 高炉达到国内领先水平；1,580mm 热连轧机、3,800mm 宽厚板轧机和 1,550mm 酸轧-连退连轧机组处于国际先进水平。公司产品结构仍然较为完整，包括线棒材和板带材两大系列，公司结合产品自身的竞争优势，对产品结构进行微调。受益于生产线改造完成，2014 年公司棒材产量增幅较大；厚板和冷轧薄板产量有所增长。

表 2 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司主要产品产能和产量情况（单位：万吨/年、万吨）

项目	2015 年 1~3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
热轧薄板	300.00	54.92	300.00	221.98	300.00	220.19	300.00	227.55
中板	160.00	33.08	160.00	125.42	160.00	124.73	160.00	123.47
厚板	80.00	29.29	80.00	121.10	80.00	113.55	80.00	120.44
冷轧薄板	120.00	32.36	120.00	117.87	120.00	110.24	120.00	80.13
线材	75.00	14.59	75.00	61.64	75.00	84.56	150.00	150.07
棒材	140.00	36.28	140.00	149.40	140.00	92.50	40.00	59.30

数据来源：根据公司提供资料整理



公司主要原燃料仍然需要外购，2014 年以来原燃料采购价格持续下降导致公司生产成本持续走低

公司生产所需 50%焦炭和 90%铁矿石仍然需要外购，其中大部分铁矿石依靠进口。此外，公司地处内陆，地理位置距主要原燃料产地较远，物流成本较高，已成为制约公司成本竞争力的重要因素。

2014 年以来，公司主要原燃料采购价格持续下降，由于进口铁矿石价格下降幅度更大，公司加大了对进口铁矿石、非主流进口矿和进口铁屑采购量；以低价煤炭替代高价煤炭，加大省内洗精煤、焦炭的采购量；优化配煤配矿工作，并以此指导原燃料采购。通过以上措施，公司原燃料采购成本明显下降导致公司生产成本持续走低。

表 3 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司主要原燃料采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2015 年 1~3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
进口矿	232.74	556.53	897.39	756.56	685.43	949.19	792.42	1,024.76
洗精煤	91.74	758.39	364.03	818.27	373.15	1,001.26	361.13	1,274.58
铁精粉	58.00	485.98	336.91	665.02	449.51	821.84	288.44	835.69
焦炭	31.54	1,023.17	149.83	1,140.78	132.99	1,420.83	137.88	1,721.72
喷吹煤	42.11	674.14	176.10	716.88	155.31	824.04	154.23	1,021.14
生铁	0.01	2,225.72	0.94	2,125.47	1.37	2,490.38	6.02	2,877.62
废钢	0.18	2,168.12	0.15	1,546.30	2.13	2,144.44	6.03	2,302.99

数据来源：根据公司提供资料整理

公司技术经济指标及生铁制造成本控制能力弱于重点钢铁企业平均水平

2011 年以来，钢铁行业下游需求减弱，公司在用料结构、操作技术、工序衔接和能源循环利用等方面持续调整，各项技术经济指标有所改善，但从整体上看弱于重点钢铁企业平均水平。

表 4 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司与重点钢铁企业平均主要技术经济指标对比

项目		2015 年 1~3 月	2014 年	2013 年	2012 年
入炉焦比 (kg/t)	公司	375.89	397.78	401.73	407.76
	重点钢铁企业平均	358.42	361.92	362.63	363.43
	公司排名	47	58	57	59
喷煤比 (kg/t)	公司	146.94	141.66	146.07	146.50
	重点钢铁企业平均	143.24	145.88	149.09	150.13
	公司排名	32	39	46	44
平均风温 (°C)	公司	1,182	1,188	1,183	1,173
	重点钢铁企业平均	1,165	1,142	1,170	1,183

数据来源：根据公司提供资料整理

受原材料采购成本降低以及注重生产成本控制等因素影响，2014



年以来公司生铁制造成本明显降低，生铁制造成本接近重点钢铁企业平均水平相比。

表 5 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司与重点钢企生铁制造成本情况（单位：元/吨）

项目	2015 年 1~3 月	2014 年	2014 年	2012 年
公司	1,655.65	1,979.64	2,346.00	2,626.58
重点钢企平均	1,630.84	1,984.27	2,328.90	2,572.17
重点钢企最低	1,408.67	1,726.03	1,984.68	2,156.17
公司排名	33	28	26	30

数据来源：根据公司提供资料整理

公司销售区域仍然以华东和中南地区为主的销售区域，出口收入占比有所增长；2014 年以来公司全线产品价格持续下降

公司按照订单安排生产，全线产品产销率保持在较高水平，下游客户均为国内外知名企业，回款较有保障。公司中厚板和热冷轧薄板产品销售区域仍主要集中在华东和中南地区。公司中厚板主要为船板、桥梁板和锅炉容器板等；热轧薄板下游客户主要包括中国南车集团株洲电力机车有限公司、江铃汽车股份有限公司、安徽江淮汽车股份有限公司等；冷轧薄板下游主要包括汽车制造、电气产品、机车车辆、航空、精密仪表、食品罐头等行业，其中家电制造领域已逐渐用冷轧薄板取代热轧薄板。公司的线棒材产品销售区域仍主要集中在中南、华东和华南地区。其中，中南地区是公司线棒材销售的主要地区，但中南地区线材需求以建材为主，竞争较为激烈，产品价格普遍不高；同时，销往中南地区的产品主要依靠公路运输，公司面临较大运费压力。在出口方面，公司钢绞线通过低温群锚实验，满足英国标准 BS5896-1980 及核电产品需要，有利于产品出口；公司重点拓展了管线钢、海工钢、耐磨钢在东南亚、中东、南美的市场份额，建立了以高附加值钢材出口为主的出口模式，2014 年公司出口产品收入占营业收入比例有所增长。

表 6 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司产品销售收入区域分布（单位：亿元、%）

项目	2015 年 1~3 月		2014 年		2013 年		2012 年	
	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
华东	42.42	74.12	176.53	58.23	187.79	59.47	193.48	57.82
中南	1.49	2.60	72.00	23.75	77.87	24.66	85.00	25.40
东北	0.08	0.14	2.82	0.93	2.70	0.86	1.95	0.58
西南	5.79	10.12	6.08	2.01	15.43	4.89	19.11	5.71
出口	7.45	13.02	45.72	15.08	31.98	10.12	35.09	10.49
合计	57.23	100.00	303.16	100.00	315.78	100.00	334.63	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



从产品价格来看，钢材价格的波动影响公司盈利能力的稳定性。2014 年以来，钢材市场竞争日趋激烈，产品价格持续下降。

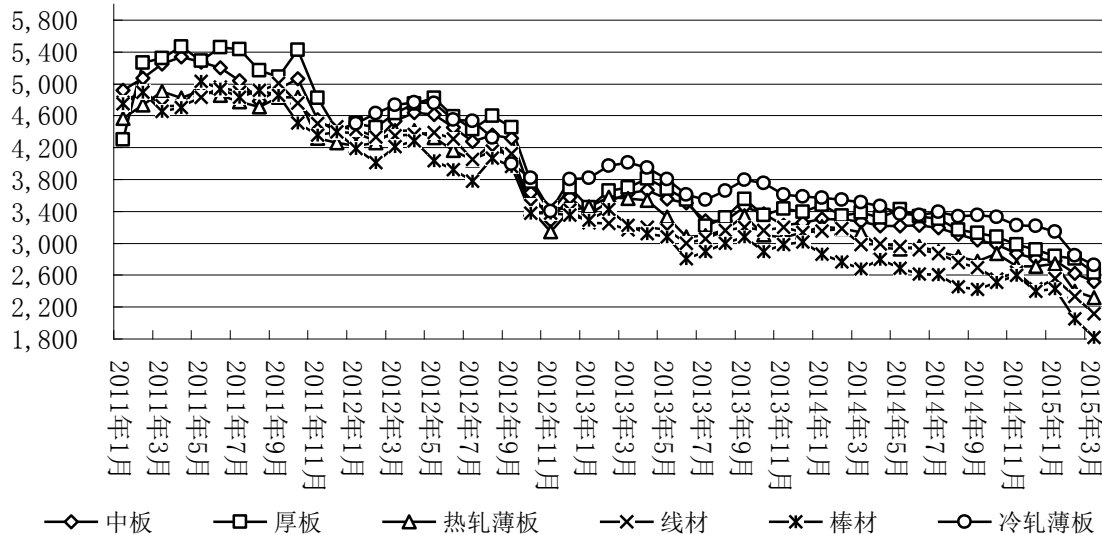


图1 2011年1月~2015年3月公司主要产品价格变化（单位：元/吨）

数据来源：根据公司提供资料整理

公司研发具备一定实力，在中厚板研发方面技术仍然较为先进

从研发来看，公司拥有国家级技术中心、江西省船用钢工程技术研究中心、博士后科研工作站和江西冶金企业第一个院士工作站，在中厚板研发方面获得较多奖项；同时，公司积极主动发展与国内科研院校的合作关系，并与北京科技大学、钢铁研究总院、江西理工大学等多所机构建立了长期的“产学研”校企技术合作战略关系。

公司持续推进新品开发，中厚板线、热连轧线、棒材线分别开发多个新产品。公司成功开发的新型模架专用钢——易切削钢(XGY55)，替代了日本进口黄牌钢，在国内首次实现了板坯连铸机生产硫系易切削钢的炼钢技术突破，完成锅炉板扩证和 CE、FPC 认证，通过军工三级保密资格认证、军工产品生产许可证认证现场审核。公司特厚板坯（420mm）及特厚板制造技术研究通过省科技厅优势创新团队验收，《高性能无取向电工钢 50W800 和 50W600 生产技术研究》获省科技进步三等奖；《焦化厂干熄焦提升机新型定位装置的研制》QC 成果获 2014 年全国优秀 QC 成果和冶金行业 QC 成果一等奖；优化高炉上部布料，实现了低入炉品位下取消中心加焦改善煤气利用的突破；优化炼钢与轧钢技术对接，大幅降低了合金成本。



公司治理与管理

产权状况与公司治理

截至 2015 年 3 月末，新钢集团持有新钢股份 78.89%的股权，江西省国资委为新钢股份的实际控制人。

公司按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》及《上市公司治理准则》等有关法律法规的要求，不断完善公司治理结构和内部控制制度体系。公司严格执行相关法律法规和董事会、监事会、股东大会的相关议事规则，持续促进股东大会、董事会、管理层规范运作，着力提升公司治理水平。公司制定有较为完善的内部控制体系，具备健全的约束机制，科学决策机制和较好的决策执行力，提升了重大风险控制和防范能力，为公司持续、健康、稳定、规范发展提供了保障。

战略与管理

针对地处内陆欠发达地区，铁矿资源有限、运输成本高、销售半径长的自身特点，公司通过参股或控股铁矿、煤矿，与国内外供应商建立战略合作关系，增强资源保障能力；在九江、南昌等沿江地区建立物流基地，优化物流流程，降低运输成本；公司坚持和推行专业化生产格局下的精品和差异化战略，开发高附加值、高技术含量的板材产品，有利于公司持续稳定发展。

公司地处新余市区内，肩负较大安全环保压力。公司制定了《安全生产责任制》、《废水管理程序》、《废气管理程序》、《固体废物管理程序》等管理制度，依照 ISO14001 和 GB/T28001 环境安全管理体系要求，对环境安全实施全过程管理。2012 年，新余市被国家列入“节能减排综合示范试点城市、资源枯竭城市、城市矿产示范基地”等试点，享受国家财政优惠政策支持，公司作为新余市最大的企业，享受到在节能减排、资源接替等方面的财政优惠政策支持。

抗风险能力

公司为江西省综合实力较强的国有钢铁企业，不断完善的产品结构增加了对下游多行业需求的适应性。同时，公司受到资源禀赋较差、物流成本较高的不利影响。面对不利的行业环境，公司在原材料采购、生产流程优化、产品结构等方面进行调整，成本改善明显，同时公司作为上市企业，管理水平较高，外部融资能力较强，能提高公司的抗风险能力。

财务分析

公司提供了 2014 年及 2015 年 1~3 月财务报表。大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2014 年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。公司 2015 年 1~3 月财务报表未经审计。



资产质量

2014 年以来，公司资产规模有所下降，流动资产占比基本稳定；公司应收账款周转效率逐年下降

2014 年以来，公司资产规模有所下降，主要是由于存货和固定资产减少所致。其中公司控制库存数量以及产品价格下降导致存货减少；固定资产折旧导致固定有所减少。

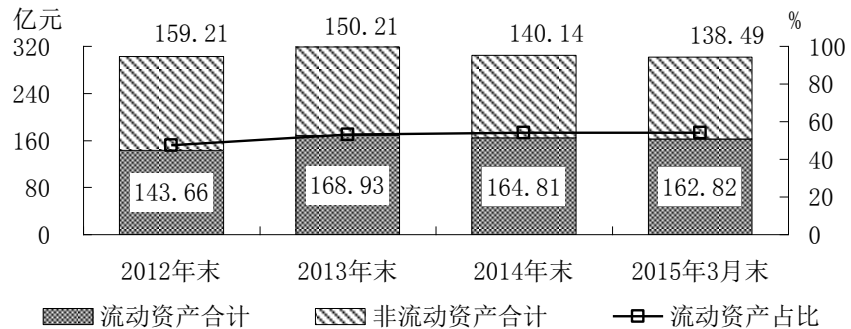


图 2 2012~2014 年末及 2015 年 3 月末公司资产构成情况

公司流动资产仍以货币资金、存货、应收票据和应收账款为主。2014 年末，公司货币资金为 85.50 亿元，同比增加 7.85%，其中受限资金为 44.63 亿元，主要为约定存款；存货为 35.26 亿元，同比减少 18.33%，主要是材料采购减少所致；应收票据为 22.17 亿元，同比减少 11.78%，主要是通过票据结算的钢材款减少所致；应收账款为 16.91 亿元，同比增加 11.18%，主要是收取信用证的出口销售额增加，其中账龄在 1 年以内的应收账款占比超过 80%，公司对应收账款账面余额计提的坏账准备为 1.09 亿元，欠款金额前五名占比为 43.89%，其中第一大欠款方新余新良特殊钢有限责任公司欠款余额为 6.08 亿元。2015 年 3 月末，公司存货为 31.66 亿元，较 2014 年末下降 10.23%，主要是材料采购减少所致；流动资产其他主要科目较 2014 年末变化不大。

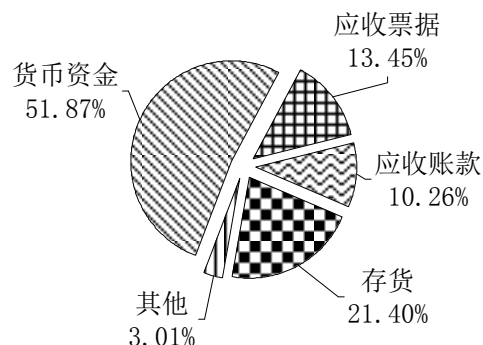


图 3 2014 年末公司流动资产构成情况

公司非流动资产仍以固定资产、无形资产、递延所得税资产和在



建工程为主。2014 年末，公司固定资产为 119.04 亿元，主要为相关设备和房屋建筑，同比减少 7.39%；无形资产为 11.66 亿元，主要为土地使用权，同比变化不大；递延所得税资产为 3.96 亿元，主要由税前未弥补亏损、内部退养人员福利以及应收款项减值准备的可抵扣暂时性差异形成，同比减少 5.34%；在建工程为 2.61 亿元，同比变化不大，主要是生产线技改工程和脱硫系统工程。2015 年 3 月末，公司在建工程较 2014 年末增长 49.29%，主要是工程投入增加所致；其余非流动资产科目变化不大。

2014 年及 2015 年 1~3 月，公司存货周转天数分别为 47.02 天和 49.22 天，存货周转效率变化不大；应收账款周转天数分别为 17.86 天和 26.52 天，由于下游需求减弱，公司调整销售策略，延长了部分客户的回款期限，应收账款周转效率持续下降。

在受限资产方面，截至 2014 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产共计 44.73 亿元。受限资产主要以约定存款等方式存在。

由于新增投资项目较少，预计未来 1~2 年公司资产规模将保持相对稳定。

资本结构

2014 年以来，公司负债规模有所减少，仍以流动负债为主；公司资产负债率仍处于较高水平

2014 年以来，公司负债规模有所减少，其中 2014 年公司经营状况有所改善，偿还部分短期有息债务，流动负债有所下降。

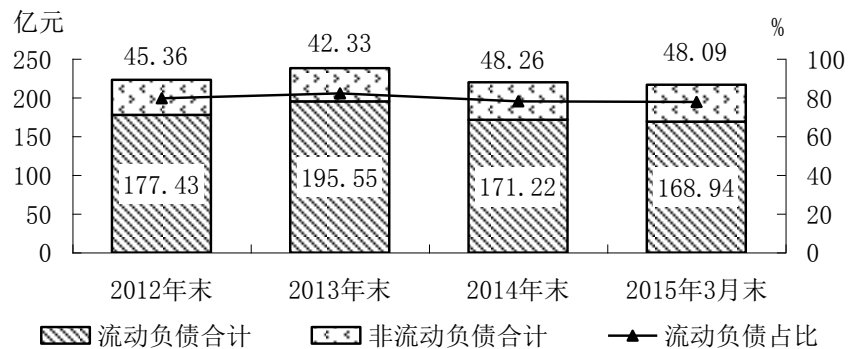


图 4 2012~2014 年末及 2015 年 3 月末公司负债构成情况

公司流动负债仍以短期借款、应付账款、其他流动负债、预收款项、其他应付款、应付票据和一年内到期的非流动负债为主。2014 年末，公司短期借款包括质押借款 7.95 亿元、保证借款 0.55 亿元和信用借款 59.90 亿元，同比降低 7.36%，主要是归还了部分借款；应付账款为 43.54 亿元，同比降低 6.89%，主要是应付的原材料采购款；其他流动负债为 15.67 亿元，主要是 2014 年 11 月发行的 15 亿元短期融资券的募集资金；预收款项为 10.95 亿元，主要为客户钢材预约金，同

比减少 13.00%，主要是价格下降所致；应付票据为 6.09 亿元，同比降低 22.47%，主要是签发的银行承兑汇票减少所致；其他应付款为 4.91 亿元，主要为工程款、押金及保证金，同比减少 35.97%，主要是工程款减少所致；一年内到期的非流动负债为 11.31 亿元，全部是一年内到期的长期借款，同比增长 59.23%，根据公司 1580mm 薄板工程项目银团贷款合同及其补充协议，截止 2013 年 12 月 31 日，公司累计向银团贷款 35.5 亿元，按照补充协议，公司将于 2017 年 8 月 16 日前全部归还该项目银行贷款，其中，2015 年偿还贷款额的 25%。

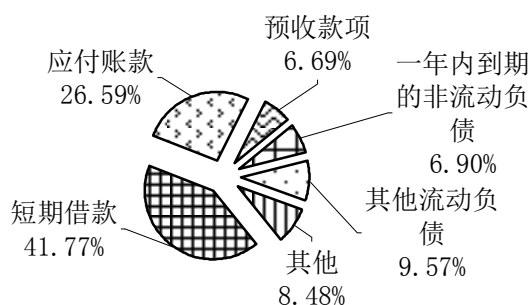


图 5 2014 年末公司流动负债构成

2015 年 3 月末，公司预收款项较 2014 年末降低 11.28%，主要是客户钢材预约金减少所致；其他应付款较 2014 年末增长 53.28%，主要是未结电费、未付电费及子公司欠付工程款增加所致；应付票据较 2014 年末减少 24.26%；一年内到期的非流动负债较 2014 年末下降 33.55%，主要是到期的长期借款下降所致；其余主要流动负债科目较 2014 年末变化不大。

公司非流动负债以长期借款和应付债券为主。2014 年末，公司长期借款为 19.53 亿元，全部为信用借款，同比减少 38.02%；应付债券为 24.87 亿元，主要为 2011 年 12 月发行的 5 年期 9 亿元公司债券以及 2014 年 7 月发行的 5 年期 16 亿元中期票据的募集资金，同比增长 179.48%。2015 年 3 月末，公司非流动负债科目较 2014 年末变化不大。

2011 年以来，公司总有息债务有所增长，流动资金需求致短期有息债务明显增加。

表 7 2012~2014 年末及 2015 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）				
项目	2015 年 3 月末	2014 年末	2013 年末	2012 年末
总有息债务	141.67	145.19	159.18	142.89
长期有息债务	43.79	44.40	40.40	43.05
短期有息债务	97.87	100.79	118.78	99.84
总有息债务占总负债比重	65.28	66.15	66.92	64.14

截至 2015 年 3 月末，公司有息债务主要集中于未来一年内。



表 8 截至 2015 年 3 月末公司有息债务到期期限结构 (单位: 亿元)

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(4, 5]年	合计
金额	97.87	24.10	3.70	16.00	141.67
占比	69.08	17.01	2.61	11.29	100.00

2014 年末及 2015 年 3 月末, 公司所有者权益分别为 85.48 亿元和 84.28 亿元, 所有者权益变动主要由未分配利润变动所影响。2014 年及 2015 年一季度, 公司归属于母公司所有者的净利润分别为 4.06 亿元和 -1.18 亿元。

2014 年末及 2015 年 3 月末, 公司资产负债率分别为 71.97% 和 72.03%, 负债率有所下降, 但持续处于较高水平, 债务负担较重; 长期资产适合率分别为 95.43% 和 95.58%; 流动比率分别为 0.96 倍和 0.96 倍, 速动比率分别为 0.76 倍和 0.78 倍, 流动资产对流动负债的保障程度有所提升。

截至 2015 年 3 月末, 公司无对外担保事项。

预计未来 1~2 年, 由于公司新增投资项目较少, 资金主要用于满足流动性需求, 新增债务规模不大。

盈利能力

2014 年以来, 受钢材价格下降等因素影响, 公司收入持续下降, 同时受原燃料价格下降等因素的影响, 公司毛利率以及盈利水平有所波动, 2015 年一季度公司经营出现亏损, 短期内较弱的供需格局使得公司盈利难有实质性改善

2014 年以来, 钢材价格下降是公司营业收入逐年减少的主要原因; 受生产成本控制水平提升、原材料价格下降等多重因素影响, 毛利率在较低水平上有所波动。

表 9 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司收入及盈利情况 (单位: 亿元、%)

项目	2015 年 1~3 月	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入	62.53	323.70	337.11	356.17
毛利率	2.15	7.23	5.14	1.20
销售费用	0.71	4.44	3.49	3.26
管理费用	1.33	9.19	6.09	6.61
财务费用	0.95	4.48	4.46	5.89
三项费用/营业收入	4.78	5.60	4.17	4.42
资产减值损失	0.00	0.31	1.44	0.92
营业外收支净额	0.11	0.80	0.64	0.16
利润总额	-1.69	4.66	1.51	-13.43
净利润	-1.16	4.28	1.23	-10.38
总资产报酬率	-	4.71	3.30	-1.34
净资产收益率	-1.38	5.01	1.51	-12.96



2014 年，公司销售费用同比增长 27.16%，主要是由于运输费、检验印证费和中转费增长所致；管理费用同比增长 50.82%，主要是内退人员福利增加 2.80 亿元；财务费用同比变动不大；期间费用率同比有所增长；营业外收入主要来自于余热发电即征即退税增值税款、市级环保专项资金、递延收益等。

2014 年，公司实现利润总额 4.66 亿元，同比增长 208.80%；实现净利润为 4.28 亿元，同比增长 248.46%，毛利率提升成为利润总额和净利润增长的主要原因。其中 2014 年四季度，原燃料价格相对于钢材价格的降低幅度很大，导致公司主要钢材产品毛利率提升，单季度实现净利润为 2.74 亿元。

2015 年 1~3 月，公司营业收入为 62.53 亿元，同比下降 26.72%，主要是钢材价格下降所致；毛利率为 2.15%，同比降低 1.66 个百分点，主要是受钢材价格下降幅度超出铁矿石采购价格下跌幅度影响；利润总额为-1.69 亿元，同比降低 713.37%；归属母公司股东的净利润为-1.18 亿元，同比降低 430.96%。

综合来看，2014 年以来，钢材价格下降导致公司营业收入持续减少；2014 年生产成本降幅较大导致公司盈利短期提升，但较弱的供需格局使得公司盈利难有实质性改善，2015 年一季度公司处于亏损状态。预计未来 1~2 年，钢材市场较弱的供需格局仍将持续，公司盈利短期内或因成本下降而提升，但难以出现实质性改善。

现金流

2014 年，公司经营性净现金流增幅较大；筹资活动净现金流持续减少

2014 年，公司经营性净现金流同比增加主要是由于受限的货币资金减少以及销售回款中现款比例增加所致，其中受限资金中约定存款较上年减少 14 亿元，计入收到其他与经营活动有关的现金，导致经营活动现金流入增加；由于技改基本完成，投资性净现金流规模仍然较少；由于公司偿还了较大规模的债务，筹资性净现金流持续减少。

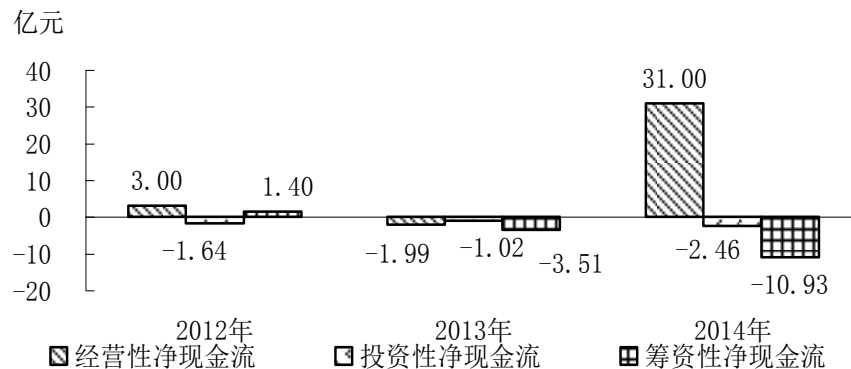


图 6 2012~2014 年公司现金流情况



2014 年及 2015 年 1~3 月，公司现金回笼率分别为 64.76%和 53.49%，现金回笼水平很低，主要是由于通过现金和承兑汇票等方式回笼资金，公司用票据购买原燃料及其他必要设备等，该部分不计入经营活动现金流入，其中 2014 年度公司收到承兑汇票约 115 亿元。

2015 年 1~3 月，公司经营性净现金流为-0.26 亿元，同比增加 2.14 亿元；投资性净现金流为-0.25 亿元；筹资性净现金流为-4.36 亿元，同比增加 1.54 亿元。

预计未来 1~2 年，公司投资方向主要为生产线的检修及环保工程，资金支出规模较小，筹资性净现金流主要与经营性净现金流相平衡。

偿债能力

2014 年以来，公司资产及负债规模均有所减少，资产负债率持续处于较高水平，负债中有息债务占比 65%左右，仍以短期有息债务为主。

2014 年以来，公司营业收入持续减少，主要产品盈利能力较弱且有所波动；经营业绩在盈亏间波动；EBIT 和 EBITDA 利息保障倍数仍然较低。公司经营性净现金流有所提升，2014 年对债务的保障能力明显提升。公司作为大型国有上市公司再融资能力很强，未来可以通过多种渠道融资补充流动资金。截至 2015 年 3 月末，公司在银行授信方面仍有一定的备用流动性。整体来看，公司的偿债能力很强。

表 10 2012~2014 年及 2015 年 1~3 月公司部分偿债指标（单位：%、倍）

偿债指标	2015 年 1~3 月	2014 年	2013 年	2012 年
经营性净现金流/流动负债	-0.15	16.91	-1.07	1.92
经营性净现金流/总负债	-0.12	13.56	-0.86	1.40
经营性净现金流利息保障倍数	-	3.19	-0.22	0.32
EBIT 利息保障倍数	-	1.48	1.16	-
EBITDA 利息保障倍数	-	2.92	2.71	1.10

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2015 年 1 月 6 日，公司有 1 笔已结清金额为 5.55 万元的欠息记录。截至本报告出具日，公司在债券市场已发行多期债券，已到期本金及利息均正常兑付。

担保分析

江西国资为 11 新钢债提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用

江西国资是经江西省人民政府批准设立，由省政府授权江西省国资委履行出资人职责的大型国有独资企业。截至 2015 年 3 月末，江西省国资委为江西国资唯一出资人及实际控制人。

江西国资作为江西省省属国有资产运营主体，经营范围包括国有



资产及国有股权的管理和运营；资本运营；企业改制重组顾问、投资咨询和财务顾问；资产托管和代理。

根据江西省国资委赣国资产权字【2013】318号文，江西省国资委将持有的江西省建工集团有限公司（以下简称“建工集团”）60.20%的股权和江西江中制药（集团）有限责任公司（以下简称“江中集团”）41.53%的股权无偿划转至江西国资，划转和托管的基准日为2013年12月31日。

近年来江西省经济保持较快发展，国有经济对江西经济的发展起到重要作用。江西国资承担省属国有资产保值增值、国企改革及产业投融资职能，江西省国资委将其出资监管的国有企业股权划转给江西国资以增强实力。

根据江西国资提供的2014年审计报告¹，截至2014年末，江西国资产总额为581.22亿元，总负债为455.08亿元，所有者权益为126.15亿元（含少数股东权益58.89亿元），资产负债率为78.30%。2014年，江西国资共实现营业收入686.84亿元，利润总额8.71亿元。2015年1~3月，江西国资营业收入为266.66亿元，利润总额为0.89亿元。

预计未来1~2年，江西国资将继续得到江西省国资委的大力支持。由其为“11新钢债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

结论

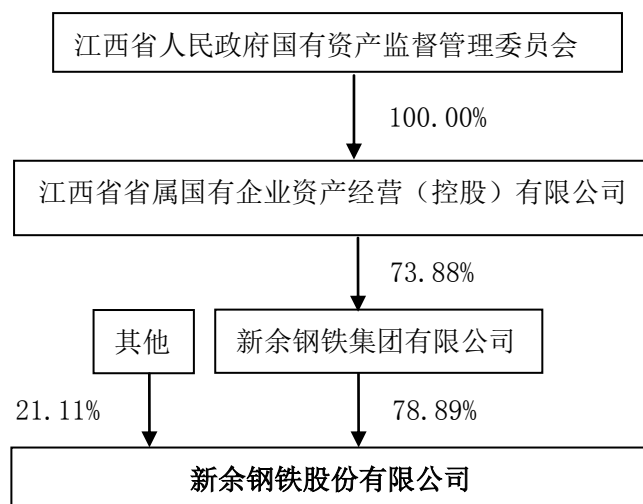
面临钢铁行业存在的产业集中度较低、阶段性和结构性产能过剩等问题，2014年以来，公司继续调整产品结构，增产盈利水平较好的产品，厚板、冷轧薄板和棒材产量有所增加。在钢材价格持续下降的情况下、公司注重原燃料采购成本、财务费用等方面的控制，2014年度实现较大规模的盈利。但2015年一季度钢材价格继续下降，公司利润总额亏损幅度同比增加。2014年以来，公司经营性净现金流有所改善。在未来投资支出较少的情况下，公司易于在筹资与经营方面保持平衡。

作为江西省省属国有资产经营管理主体，江西国资为公司“11新钢债”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“11新钢债”的信用等级维持AA+、“14新余钢铁MTN001”的信用等级维持AA、“14新余钢铁CP001”的信用等级维持A-1、“15新余钢铁CP001”的信用等级维持A-1，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。

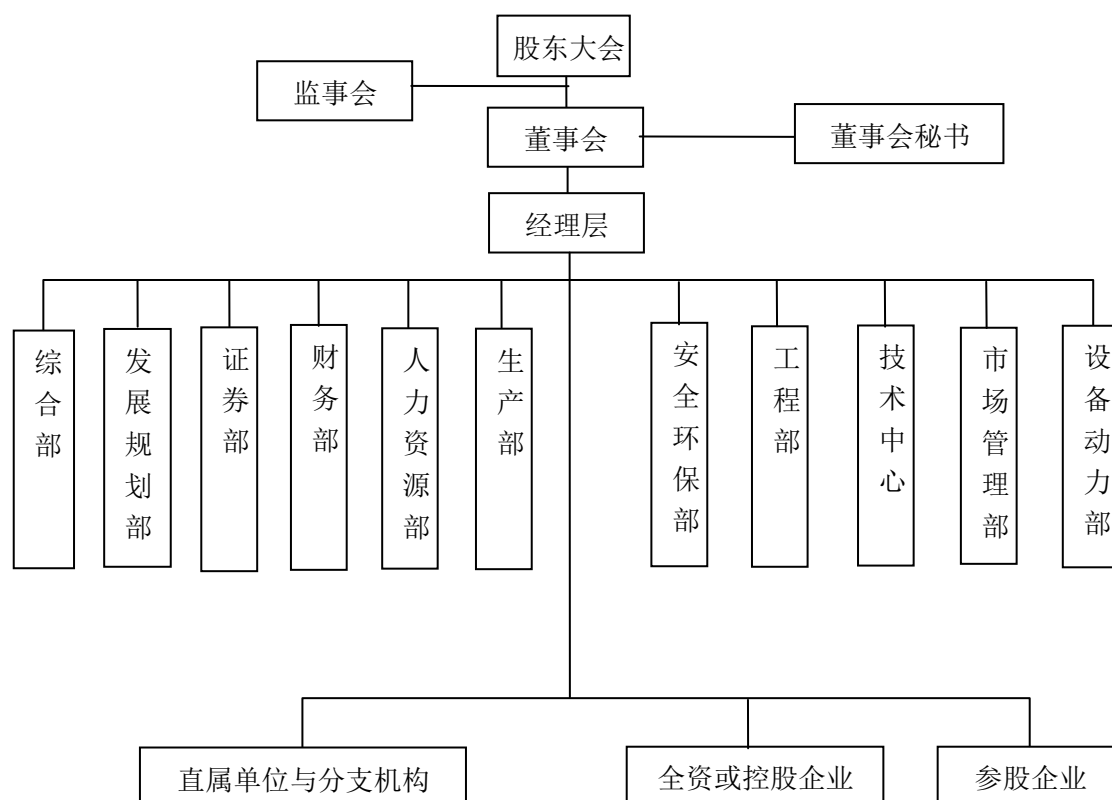
¹ 江西国资未提供最新的经营数据。

附件 1 截至 2015 年 3 月末新余钢铁股份有限公司股权结构图²



² 除新余钢铁集团有限公司外的其他股东单个持有公司的股权比例均不超过 2%。

附件 2 截至 2015 年 3 月末新余钢铁股份有限公司组织结构图





附件 3 新余钢铁股份有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
资产类				
货币资金	838,092	854,960	792,754	704,700
应收票据	187,695	221,733	251,343	199,528
应收账款	199,388	169,109	152,100	80,708
预付款项	51,582	18,401	32,407	23,637
存货	316,556	352,640	431,785	388,418
流动资产合计	1,628,201	1,648,130	1,689,317	1,436,636
长期股权投资	20,700	21,338	26,717	26,611
固定资产	1,155,820	1,190,387	1,285,404	1,379,180
在建工程	38,944	26,086	27,608	19,146
无形资产	116,526	116,592	119,721	122,998
递延所得税资产	45,289	39,638	41,872	43,361
非流动资产合计	1,384,853	1,401,407	1,502,147	1,592,129
总资产	3,013,054	3,049,537	3,191,464	3,028,765
占资产总额比 (%)				
货币资金	27.82	28.04	24.84	23.27
应收票据	6.23	7.27	7.88	6.59
应收账款	6.62	5.55	4.77	2.66
预付款项	1.71	0.60	1.02	0.78
存货	10.51	11.56	13.53	12.82
流动资产合计	54.04	54.05	52.93	47.43
固定资产	38.36	39.04	40.28	45.54
在建工程	1.29	0.86	0.87	0.63
无形资产	3.87	3.82	3.75	4.06
递延所得税资产	1.50	1.30	1.31	1.43
非流动资产合计	45.96	45.95	47.07	52.57
负债类				
短期借款	707,522	683,996	738,343	645,246
应付票据	46,092	60,859	78,497	32,735
应付账款	421,717	435,434	467,649	394,275
预收款项	97,170	109,520	125,892	218,287
其他应付款	75,280	49,113	76,700	98,411
一年内到期的非流动负债	75,125	113,050	71,000	320,456
其他流动负债	157,544	156,736	300,009	479
流动负债合计	1,689,389	1,712,176	1,955,545	1,774,331

附件 3 新余钢铁股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
长期借款	189,150	195,250	315,000	341,800
应付债券	248,799	248,710	88,991	88,698
非流动负债合计	480,884	482,555	423,307	453,574
负债合计	2,170,273	2,194,731	2,378,852	2,227,906
占负债总额比 (%)				
短期借款	32.60	31.17	31.04	28.96
应付票据	2.12	2.77	3.30	1.47
应付账款	19.43	19.84	19.66	17.70
预收款项	4.48	4.99	5.29	9.80
其他应付款	3.47	2.24	3.22	4.42
一年内到期的非流动负债	3.46	5.15	2.98	14.38
其他流动负债	7.26	7.14	12.61	0.02
流动负债合计	77.84	78.01	82.21	79.64
长期借款	8.72	8.90	13.24	15.34
应付债券	11.46	11.33	3.74	3.98
非流动负债合计	22.16	21.99	17.79	20.36
权益类				
少数股东权益	50,692	50,952	49,206	48,346
实收资本（股本）	139,345	139,345	139,345	139,343
资本公积	568,008	568,008	568,226	568,218
盈余公积	24,728	24,728	22,454	20,308
未分配利润	60,036	71,827	33,458	24,644
归属于母公司所有者权益	792,089	803,854	763,406	752,513
所有者权益合计	842,781	854,806	812,612	800,860
损益类				
营业收入	625,266	3,237,029	3,371,077	3,561,663
营业成本	611,829	3,003,033	3,197,781	3,518,771
销售费用	7,116	44,404	34,920	32,580
管理费用	13,268	91,861	60,907	66,082
财务费用	9,495	44,849	44,621	58,860
营业利润	-18,049	38,588	8,715	-135,890
营业外收支净额	1,123	7,977	6,364	1,618
利润总额	-16,926	46,565	15,079	-134,271
净利润	-11,642	42,814	12,286	-103,777
归属于母公司所有者的净利润	-11,791	40,643	10,960	-104,444

附件 3 新余钢铁股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
占营业收入比 (%)				
营业成本	97.85	92.77	94.86	98.80
管理费用	2.12	2.84	1.81	1.86
财务费用	1.52	1.39	1.32	1.65
营业利润	-2.89	1.19	0.26	-3.82
利润总额	-2.71	1.44	0.45	-3.77
净利润	-1.86	1.32	0.36	-2.91
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-2,616	310,020	-19,894	30,007
投资活动产生的现金流量净额	-2,451	-24,570	-10,247	-16,412
筹资活动产生的现金流量净额	-43,557	-109,304	-35,069	14,043
财务指标				
EBIT	-	143,654	105,335	-40,463
EBITDA	-	283,915	247,286	104,310
总有息债务	1,416,687	1,451,865	1,591,830	1,428,935
毛利率 (%)	2.15	7.23	5.14	1.20
营业利润率 (%)	-2.89	1.19	0.26	-3.82
总资产报酬率 (%)	-	4.71	3.30	-1.34
净资产收益率 (%)	-1.38	5.01	1.51	-12.96
资产负债率 (%)	72.03	71.97	74.54	73.56
债务资本比率 (%)	62.70	62.94	66.20	64.08
长期资产适合率 (%)	95.58	95.43	82.28	78.79
流动比率 (倍)	0.96	0.96	0.86	0.81
速动比率 (倍)	0.78	0.76	0.64	0.59
保守速动比率 (倍)	0.61	0.63	0.53	0.51
存货周转天数 (天)	49.22	47.02	46.17	48.62
应收账款周转天数 (天)	26.52	17.86	12.43	9.22
经营性净现金流/流动负债 (%)	-0.15	16.91	-1.07	1.92
经营性净现金流/总负债 (%)	-0.12	13.56	-0.86	1.40
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	3.19	-0.22	0.32
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-	1.48	1.16	-
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	2.92	2.71	1.10
现金比率 (%)	49.61	49.93	40.54	39.72
现金回笼率 (%)	53.49	64.76	53.44	67.31
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

附件 4 江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
资产类				
货币资金	1,324,764	1,191,830	1,155,397	904,878
应收票据	267,048	310,500	312,339	213,676
应收账款	601,977	640,647	541,021	124,382
其他应收款	601,499	614,873	480,129	31,026
预付款项	300,648	240,087	229,370	61,242
存货	554,220	586,627	626,174	478,563
流动资产合计	3,808,468	3,735,656	3,420,028	1,851,560
可供出售金融资产	43,983	44,024	11,505	13,620
长期股权投资	137,691	72,975	93,393	88,998
固定资产	1,360,835	1,400,254	1,509,692	1,576,714
在建工程	117,459	100,185	101,019	73,334
无形资产	187,990	195,257	164,954	158,204
递延所得税资产	93,692	87,859	64,158	58,421
非流动资产合计	2,103,088	2,076,589	2,033,493	1,979,347
总资产	5,911,556	5,812,245	5,453,521	3,830,907
占资产总额比 (%)				
货币资金	22.41	20.51	21.19	23.62
应收票据	4.52	5.34	5.73	5.58
应收账款	10.18	11.02	9.92	3.25
其他应收款	10.17	10.58	8.80	0.81
预付款项	5.09	4.13	4.21	1.60
存货	9.38	10.09	11.48	12.49
流动资产合计	64.42	64.27	62.71	48.33
固定资产	23.02	24.09	27.68	41.16
在建工程	1.99	1.72	1.85	1.91
无形资产	3.18	3.36	3.02	4.13
非流动资产合计	35.58	35.73	37.29	51.67

附件 4 江西省省属国有企业资产经营(控股)有限公司主要财务指标(续表1)

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
负债类				
短期借款	1,289,804	1,212,977	1,186,634	702,328
应付票据	90,594	98,511	93,899	53,611
应付账款	514,833	509,621	568,300	469,580
预收款项	279,292	277,771	192,240	245,969
应付职工薪酬	141,784	153,585	139,133	124,351
其他应付款	1,123,583	1,120,129	1,085,214	427,086
流动负债合计	3,811,920	3,789,768	3,708,521	2,372,808
长期借款	341,883	321,079	323,150	350,679
应付债券	433,689	368,151	178,011	88,698
专项应付款	16,769	21,079	20,602	37,028
其他非流动负债	25,763	26,249	22,036	25,471
非流动负债合计	842,566	761,021	546,510	504,771
负债合计	4,654,486	4,550,790	4,255,032	2,877,579
占负债总额比 (%)				
短期借款	27.71	26.65	27.89	24.41
应付账款	11.06	11.20	13.36	16.32
预收款项	6.00	6.10	4.52	8.55
其他应付款	24.14	24.61	25.50	14.84
流动负债合计	81.90	83.28	87.16	82.46
长期借款	7.35	7.06	7.59	12.19
应付债券	9.32	8.09	4.18	3.08
非流动负债合计	18.10	16.72	12.84	17.54
权益类				
少数股东权益	590,802	588,913	562,367	397,249
实收资本(股本)	17,595	17,595	17,595	17,595
资本公积	745,987	746,762	734,227	700,721
盈余公积	376	376	376	376
未分配利润	-97,744	-92,229	-116,075	-163,409
归属于母公司所有者权益	666,268	672,542	636,122	556,079
所有者权益合计	1,257,070	1,261,455	1,198,490	953,328

附件 4 江西省省属国有企业资产经营(控股)有限公司主要财务指标(续表2)

单位：万元

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
损益类				
营业收入	2,748,529	6,868,354	3,698,070	3,958,234
营业成本	2,553,842	6,198,829	3,513,088	3,903,389
销售费用	62,601	184,881	38,914	38,532
管理费用	50,589	168,591	82,715	102,126
财务费用	34,358	79,693	43,710	60,027
投资收益	444	5,037	45,917	16,318
营业利润	6,696	71,839	36,336	-161,610
营业外收支净额	2,216	15,253	10,725	-21,678
利润总额	8,912	87,093	47,061	-183,288
所得税	7,142	8,008	-101	-33,359
净利润	1,770	79,084	47,162	-149,928
归属于母公司所有者的净利润	-5,485	31,836	46,502	-85,836
占营业收入净额比 (%)				
营业成本	92.92	90.25	95.00	98.61
管理费用	1.84	2.45	2.24	2.58
财务费用	1.25	1.16	1.18	1.52
营业利润	0.24	1.05	0.98	-4.08
利润总额	0.32	1.27	1.27	-4.63
净利润	0.06	1.15	1.28	-3.79
归属于母公司所有者的净利润	-0.20	0.46	1.26	-2.17
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-84,381	196,230	-79,972	73,724
投资活动产生的现金流量净额	-11,490	-133,387	265,306	-32,508
筹资活动产生的现金流量净额	107,748	84,954	-86,354	7,005
财务指标				
总有息负债	2,190,500	2,075,256	1,758,795	1,465,061

附件 4 江西省省属国有企业资产经营(控股)有限公司主要财务指标(续表3)

年 份	2015 年 3 月 (未经审计)	2014 年	2013 年	2012 年
毛利率 (%)	7.08	9.75	5.00	1.39
营业利润率 (%)	0.24	1.05	0.98	-4.08
净资产收益率 (%)	0.14	6.27	3.94	-15.73
资产负债率 (%)	78.74	78.30	78.02	75.11
债务资本比率 (%)	63.54	62.19	59.47	60.58
长期资产适合率 (%)	99.84	97.39	85.81	73.67
流动比率 (倍)	1.00	0.99	0.92	0.78
速动比率 (倍)	0.85	0.83	0.75	0.58
保守速动比率 (倍)	0.42	0.40	0.40	0.47
存货周转天数 (天)	40.20	35.22	56.60	44.14
应收账款周转天数 (天)	40.69	30.97	32.39	11.31
经营性净现金流/流动负债 (%)	-2.22	5.23	-2.63	3.11
经营性净现金流/总负债 (%)	-1.83	4.46	-2.24	2.56
现金比率 (%)	34.84	31.53	31.16	38.14
现金回笼率 (%)	48.37	78.87	56.45	56.19

附件 5 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) + 一年内到期的非流动负债 + 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³ = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数⁴ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

³ 一季度取 90 天。

⁴ 一季度取 90 天。

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 6 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。



附件 7 短期债券信用等级符号和定义

A-1 级：为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高。

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险。

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高。

D 级：不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。