

北方水泥有限公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

大公报 D【2014】168 号（债）

信用等级：A-1

发债主体：北方水泥有限公司
 注册总额：12 亿元
 本期发债额度：12 亿元
 本期债券期限：365 天
 偿还方式：到期一次还本付息
 发行目的：偿还银行贷款

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2013.9	2012	2011	2010
货币资金	4.54	4.75	2.94	1.54
总资产	260.06	187.48	104.65	58.07
所有者权益	56.66	57.03	20.53	13.88
营业收入	56.06	65.15	50.84	23.04
利润总额	10.07	17.27	13.39	4.16
经营性净现金流	0.39	4.02	4.03	0.21
资产负债率 (%)	78.21	69.58	80.38	76.11
速动比率 (倍)	0.53	0.53	0.39	0.55
毛利率 (%)	32.15	35.32	32.89	22.77
净资产收益率 (%)	12.85	24.14	49.84	21.69
应收账款周转天数 (天)	107.79	63.13	37.30	39.66
存货周转天数 (天)	78.33	76.11	56.69	63.85
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.07	0.72	1.19	0.16
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.29	4.68	8.23	0.80

注：2013 年 9 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：周凤华
 评级小组成员：郑灵琳
 联系电话：010-51087768
 客服电话：4008-84-4008
 传 真：010-84583355
 Email：rating@dagongcredit.com

评级观点

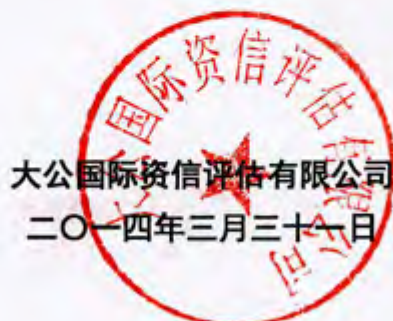
北方水泥有限公司（以下简称“北方水泥”或“公司”）主要从事水泥及水泥熟料的生产和销售，是东北地区主要的水泥生产企业。评级结果反映了公司受政策支持较大，在区域市场内有较强的竞争力，受到控股股东的支持等有利因素；同时也反映出公司管理难度较大，负债规模增长较快，存在短期偿债压力等不利因素。综合分析，公司能够对本期融资券的偿还提供很强的保障。

有利因素

- 公司是东北地区水泥龙头企业之一，具有规模优势，在行业整合过程中得到政策性支持；
- 公司在黑龙江省和吉林省的市场占有率较高，具有较强的市场竞争力；
- 国家的东北振兴规划为水泥企业提供较大的市场需求，东北三省水泥企业面临良好的发展机遇；
- 公司是中国建材股份有限公司（以下简称“中国建材”）水泥板块重要子公司之一，受到控股股东在增资、管理等多方面的有力支持。

不利因素

- 公司负债规模增长较快，有息债务主要集中在一年以内，短期偿债压力较大；
- 公司短期内联合重组速度较快，经营管理的难度较大；
- 经营性净现金流对利息的保障能力不稳定。



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本期融资券到期兑付日有效，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。

发债情况

本期融资券概况

北方水泥已于 2013 年在银行间市场交易商协会注册了总额为 12 亿元的短期融资券，公司于 2013 年 3 月发行 12 亿元的 2013 年度第一期短期融资券，并于 2014 年 3 月到期正常兑付，本期为 2014 年度第一期，发行金额为 12 亿元人民币，发行期限为 365 天。融资券面值 100 元，采取簿记建档方式按面值发行，到期日一次还本付息。本期短期融资券无担保。

募集资金用途

本期短期融资券募集资金将全部用于偿还银行贷款。

发债主体信用

北方水泥成立于 2009 年 3 月，是由中国建材和辽源金刚水泥（集团）有限公司（以下简称“金刚水泥”）和弘毅投资产业一期基金（天津）（以下简称“弘毅投资”）共同出资组建的有限责任公司，注册地址为北京市海淀区三里河路甲 11 号中国建材大厦 17 层，原注册资本 10 亿元，中国建材、金刚水泥和弘毅投资的出资比例分别为 45%、45% 和 10%。2010 年 11 月，中国建材受让了弘毅投资对公司 10% 的股权。后经 2012 年 7 月中国建材和金刚水泥的增资，2013 年 1 月上海圳通股权投资管理有限公司（以下简称“上海圳通”）的注资，公司实收资本增加到 40 亿元。2013 年 12 月上海圳通向诸暨众泰股权投资有限公司（以下简称“诸暨众泰”）转让北方水泥 4.325% 的股权，截至 2014 年 2 月末，中国建材、金刚水泥、上海圳通和诸暨众泰的出资比例分别为 70%、20%、5.675% 和 4.325%，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。公司主要从事水泥及水泥熟料的生产及销售，是东北地区主要的水泥生产企业，其生产销售区域分布于黑龙江、吉林和辽宁三省，截至 2013 年 9 月末，纳入公司合并报表范围的子公司 49 家。

根据公司提供的企业基本信用信息报告，截至 2014 年 3 月 4 日，公司本部未曾发生信贷违约事件；截至本报告出具日，公司累计已发行一期短期融资券，并已到期正常兑付。

水泥行业周期性明显，尤其是基础建设投资规模的影响较大。2011 年 7 月份开始，受高铁项目缓建和房地产调控深入的影响，下游需求疲软，水泥行业出现产能过剩的问题。2009 年以来，国家加大水泥制造行业调控力度，对行业准入门槛设限，严格控制产能。2013 年国家工信部先后印发了《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》和《关于坚决抑制产能严重过剩行业盲目扩张的通知》，国务院印发了《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，为大型水泥企业及各大区

域水泥龙头企业的发展创造了有利条件。水泥需求和竞争格局具有显著的地域性特征，国家的东北振兴规划为水泥企业提供较大的市场需求，东北水泥企业面临良好的发展机遇。

公司是东北地区水泥龙头企业之一，具有规模优势，在行业整合过程中得到政策性支持。公司的收入和利润主要来源于水泥和熟料的生产与销售。随着产能规模的不断扩大，公司营业收入逐年快速增长。公司销售网络覆盖东北三省大部分城乡地区，在吉林及黑龙江地区的水泥市场具有较强的市场竞争力。公司现已在吉林东南部、辽宁西南部区域建立起核心利润区，并重点发展黑龙江区域。公司生产基地临近石灰石矿山，拥有矿山的采矿权，对原材料的控制能力较强；余热发电项目有效地降低公司生产成本，有利于提升盈利水平。此外，公司的联合重组符合国家对水泥行业的政策导向，获得了相关的政策支持。公司在工业废料利用和节能环保方面，享受资源综合利用的增值税退税及节能、降耗、减排、环保奖励资金。

公司是中国建材水泥业务板块重要子公司之一，根据中国建材明确的市场布局规划，公司业务主要分布在东北地区，成立以来扩张速度较快，具有规模优势，在行业整合过程中将得到政策性支持。国家的东北振兴规划为水泥企业提供较大的市场需求，东北三省水泥企业面临良好的发展机遇。但公司规模快速扩张也给公司的生产管理、技术经验和人才储备带来挑战，公司在财务、销售、采购、投资和技术方面逐步推行中国建材的集中管理体系，优化管理结构，提高管理水平。公司处于快速扩张期，资金需求较大，但股东增资使得公司注册资本由 10 亿元增加至 40 亿元，股东增资对资产规模形成有益补充，有利于拓宽融资平台。总体来看，公司受到控股股东在增资、管理等多方面的有力支持，进一步增强了抗风险能力。综合分析，大公对北方水泥 2014 年度企业信用等级评定为 AA。

随着公司经营管理水平的逐步提升，预计未来 1~2 年，公司经营将会稳步发展。因此，大公对北方水泥的评级展望为稳定。

注：发债主体的信用状况是评价短期融资券发行信用风险的基础，本部分观点详见《北方水泥有限公司 2014 年度企业信用评级报告》。

资本结构

公司处于快速扩张期，负债规模增长较快，公司有息债务主要集中在一年以内，存在一定的短期偿债压力；股东增资对资产规模形成有益补充

2010~2012 年末，由于公司处于快速扩张期，负债规模增长较快，负债结构以流动负债为主。

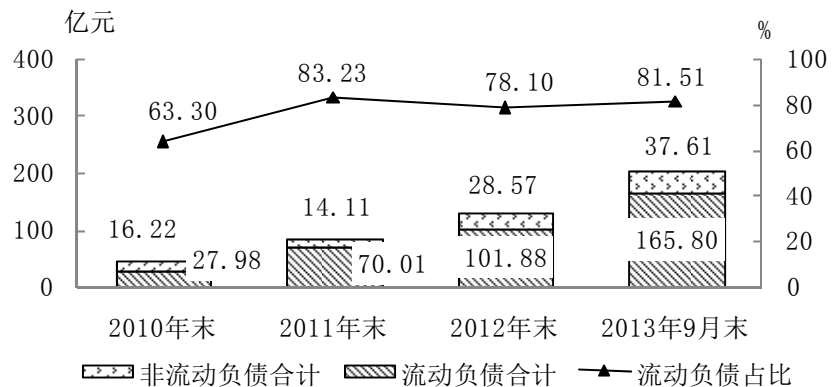


图1 2010~2012年末及2013年9月末公司负债构成

公司的流动负债主要由短期借款、其他应付款、应付账款和一年内到期的非流动负债等构成。2012年末，公司短期借款为54.07亿元，其中包括41.24亿元信用借款和12.68亿元保证借款；其他应付款为22.10亿元，同比增加37.25%，主要由往来款和股利转让款构成，其中对中国建材的往来资金为14.24亿元；应付账款为11.70亿元，账龄在1年内的占比为76.58%；一年内到期的非流动负债为6.44亿元，同比下降50.40%，主要是一年内到期的长期借款。截至2013年9月末，其他应付款增加至63.18亿元，主要是中国建材对公司的往来款，包括联合重组宾州水泥股权款、股利分配款项及其他往来款；其他流动负债12.71亿元，为公司发行的2013年度第一期短期融资券的本息；由于公司进行股利分配，应付股利增加至9.28亿元。

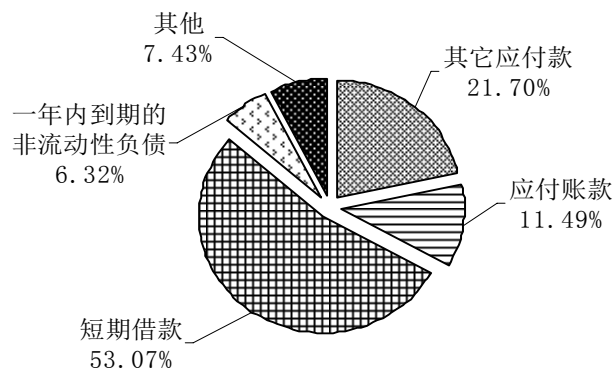


图2 2012年末公司流动负债构成

公司非流动负债主要由长期借款、长期应付款和专项应付款构成。2012年末，长期借款为20.46亿元，主要是11.96亿元的信用借款和8.50亿元的保证借款；长期应付款为2.40亿元，主要是佳木斯北方水泥有限公司售后回租款和辽源渭津金刚水泥有限公司应付融资租赁款；专项应付款为2.81亿元，主要是子公司伊春北方水泥有限公司改制费用。2013年9月末，长期借款为30.80亿元，较2012年末有所增

加。

2010~2012年末，公司总有息债务及短期有息债务规模均逐年增加。由于公司快速扩张，资金需求较大，2012年公司短期有息债务大幅增加。截至2013年9月末，公司有息债务结构以短期有息债务为主，但总有息债务在总负债中的比重波动下降。

表1 2010~2012年末及2013年9月末公司有息债务及占比情况（单位：亿元、%）

项目	2013年9月末	2012年末	2011年末	2010年末
短期有息债务	73.90	60.93	39.81	14.89
长期有息债务	32.37	22.56	12.65	15.73
总有息债务	106.27	83.49	52.46	30.62
短期有息债务在总有息债务中占比	69.54	72.97	75.89	48.62
总有息债务在总负债中占比	52.25	64.01	62.36	69.29

从未来一年公司有息债务的分布来看，公司短期有息债务主要集中于2014年第一季度和2014年第二季度。

表2 截至2013年9月末公司未来一年有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	短期借款	一年内到期的非流动负债	应付票据	其他流动负债（付息项）	小计	占比
2013年第四季度	11.75	0.68	0.36	0.11	12.90	17.46
2014年第一季度	12.08	0.41	0.00	12.38	24.87	33.65
2014年第二季度	22.30	0.88	0.00	0.11	23.29	31.52
2014年第三季度	11.75	0.98	0.00	0.11	12.84	17.37
合计	57.88	2.95	0.36	12.71	73.90	100.00

2010~2012年末及2013年9月末，公司所有者权益分别为13.88亿元、20.53亿元、57.03亿元和56.66亿元，其中实收资本分别为10亿元、10亿元、36亿元和40亿元，2012年末实收资本大幅增长是由于中国建材和金刚水泥增资所致，2013年9月末实收资本进一步增加是由于上海圳通对公司增资所致，公司股东增资对资产规模形成有益补充。2010~2012年末及2013年9月末，公司未分配利润分别为3.03亿元、9.79亿元、12.75亿元和7.06亿元。2013年公司进行股利分配，导致未分配利润和所有者权益减少。

表3 2010~2012年末及2013年9月末公司部分财务指标（单位：倍、%）

各项指标	2013年9月末	2012年末	2011年末	2010年末
流动比率	0.60	0.64	0.49	0.69
速动比率	0.53	0.53	0.39	0.55
资产负债率	78.21	69.58	80.38	76.11
长期资产适合率	58.67	69.99	49.19	77.54

2010~2012年末及2013年9月末，公司流动资产对流动负债的保

障程度有所波动；公司联合重组对资金的需求较高，资产负债率较高，长期资本对长期资产的保障程度呈现波动性。

截至 2013 年 9 月末，公司无对外担保事项。

内部流动性

2010~2012 年末，由于公司联合重组，资产规模大幅增长，其他应收款和商誉金额较大，资产结构以非流动资产为主；2012 年以来应收账款周转效率下降

2010~2012 年末，由于公司处于联合重组期，资产规模逐年大幅增长，资产结构以非流动资产为主，占比保持在 60%以上。

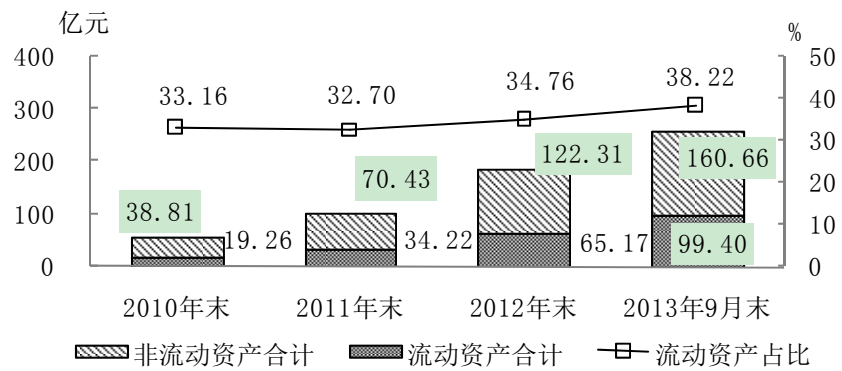


图 3 2010~2012 年末及 2013 年 9 月末公司资产构成

公司流动资产主要由其他应收款、应收账款、存货、货币资金和预付款项构成。2012 年末，公司其他应收款为 27.30 亿元，主要为预付股权款；应收账款为 16.21 亿元，同比增加 143.89%，其中账龄在一年以内的占比为 82.70%，应收账款主要由于公司赊销策略给予客户短期的还款期限而形成，其中前五大客户合计占比为 24.00%；存货为 10.83 亿元，同比增加 54.88%，原材料、半成品和产成品占比分别为 72.95%、9.60%和 15.42%；货币资金为 4.75 亿元，主要为银行存款，其中受限的货币资金 0.12 亿元；预付款项为 4.01 亿元，主要是原材料采购未结算货款。2013 年以来受公司合并范围增大影响，部分流动资产科目变动较大。2013 年 9 月末，其他应收款为 39.58 亿元，金额较大，主要是公司联合重组子公司的股权款，未合并暂计入其他应收款；公司采取熟料赊销和原材料储备策略，存货、应收账款和预付款项与 2012 年末相比均有所上升。

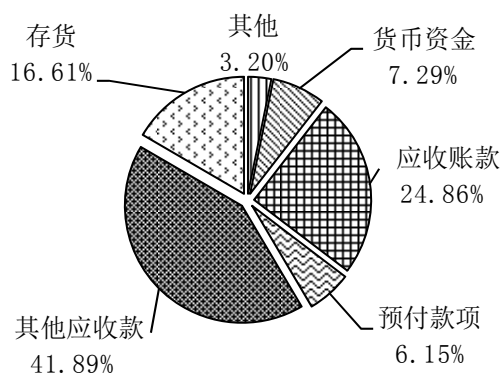


图 4 2012 年末公司流动资产构成

公司非流动资产主要由固定资产、商誉、无形资产等构成。2012 年末，公司固定资产为 71.25 亿元，同比增长 61.95%，主要是因为 2012 年公司联合重组了 15 家子公司；商誉为 27.24 亿元（详见附件 3），金额较大，主要是公司联合重组子公司所致；无形资产为 13.61 亿元，主要是土地使用权和采矿权。2013 年 9 月末，公司合并范围扩大，固定资产增加为 84.54 亿元；无形资产增加为 16.12 亿元；商誉较 2012 年末增加 20.08 亿元，主要是由于公司联合重组宾州水泥所致，宾州水泥原为中国建材的下属子公司，公司联合重组的股权款计入其他应付款，并未实际支付。

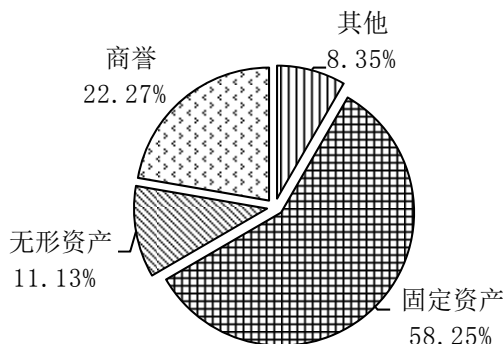


图 5 2012 年末公司非流动资产构成

截至 2012 年末，公司存在 0.12 亿元的受限资产，为银行借款担保及银行承兑汇票保证金。

2010~2012 年，公司存货周转天数分别为 63.85 天、56.69 天和 76.11 天，受合并范围扩大存货增加影响，周转效率下降；应收账款周转天数分别为 39.66 天、37.30 天和 63.13 天，2012 年周转效率下降主要是因为公司合并范围扩大及采用赊销策略所致。2013 年 1~9 月，公司存货和应收账款周转天数分别为 78.33 天和 107.79 天，存货和应收账款总量上升，周转天数有所增加。

综合来看，公司资产结构较为稳定，2012 年以来应收账款周转效

率下降。预计未来1~2年，随着公司规模进一步扩大，公司的资产规模将会继续提高。

2010~2012年，公司营业收入和利润总额大幅增长；公司联合重组进程较快，管理费用较高，管理难度较大

2010~2012年，公司营业收入快速增长，年均复合增长率为68.14%，主要因为公司合并范围扩大和生产能力不断扩张，水泥销量稳步增长。2012年公司毛利率为35.32%，同比上涨2.43个百分点，主要是因为2012年水泥和熟料的销售均价较2011年同比分别上涨了11.59%和8.04%。

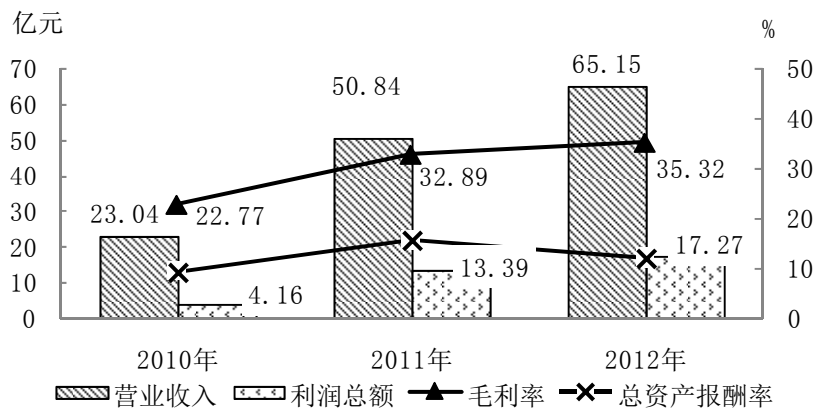


图6 2010~2012年公司收入和盈利情况

公司期间费用中，管理费用和财务费用的占比较大。2010~2012年，随着公司合并范围的扩大，期间费用均有大幅提高，其中2012年，期间费用占营业收入的比重为18.39%，同比增加5.03个百分点，主要是合并范围扩大和冬季停工期间成本转入费用所致。

表4 2010~2012年及2013年1~9月公司期间费用及其占比情况（单位：万元、%）

项目	2013年1~9月	2012年	2011年	2010年
销售费用	22,498	22,048	18,028	8,658
管理费用	42,330	47,383	24,607	10,490
财务费用	49,029	50,361	25,317	12,670
期间费用/营业收入	20.31	18.39	13.36	13.81

2010~2012年，公司营业外收入分别为2.19亿元、3.45亿元和5.32亿元，占利润总额的比重分别为52.70%、25.74%和30.79%，营业外收入对公司利润贡献度较大。营业外收入主要是政府补助，其中2012年政府补助收入为5.30亿元，具体为资源综合利用享受的增值税退税、税收奖励和重点引资企业、项目发展扶持奖励，公司下属多家子公司享受资源综合利用产品增值税即征即退税收优惠。

2010~2012年，由于公司快速扩张，利润总额和净利润均保持高

速增长；总资产报酬率分别为 9.42%、15.68%和 12.15%；净资产收益率分别为 21.69%、49.84%和 24.14%。

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 56.06 亿元，同比增加 18.14%，主要来自产品销量的增加；利润总额和净利润分别为 10.07 亿元和 7.28 亿元，同比分别下降 1.86%和 5.24%；毛利率为 32.15%，同比下降 3.62 个百分点，主要是水泥和熟料的价格发生下降；期间费用占营业收入的比重上升为 20.31%，主要原因是合并范围扩大引起的管理难度上升。为提高管理效率，公司采用五集中管理制度，包括财务集中、销售集中、采购集中、投资集中和技术集中，进一步优化管理结构，提高管理水平。2013 年 1~9 月，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.99%和 12.85%。

预计未来 1~2 年，随着公司规模进一步扩大，公司的收入水平将有所提高。

随着负债规模的增加，经营性净现金流对债务的保障能力不稳定

随着公司生产经营规模扩大，净利润增速较快，2011 年，公司经营性净现金流大幅增长，主要是由于净利润同比增长 7.22 亿元所致；2012 年公司净利润为 13.77 亿元，同比增加 3.54 亿元，经营性净现金流同比变化不大，主要是因为应收项目的大幅增加；公司联合重组的资本支出较多，投资性现金净流出额逐年增加；筹资性净现金流有所波动，投资资金需求对筹资活动的现金的依赖性较大。

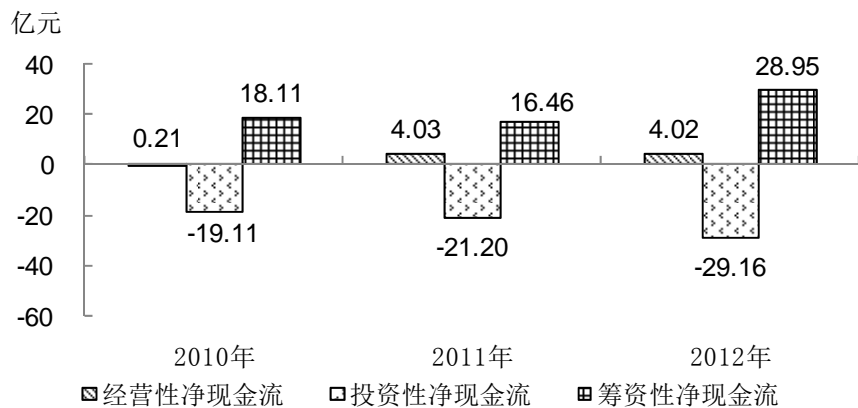


图 7 2010~2012 年公司现金流情况

2010~2012 年，随着负债规模的增加，公司经营性净现金流对负债及利息支出的保障程度较不稳定，EBIT 利息保障倍数变动不大。

2013 年 1~9 月，公司经营性净现金流为 0.39 亿元；投资性净现金流为-18.94 亿元；筹资性净现金流为 18.38 亿元。

表 5 2010~2012 年及 2013 年 1~9 月公司部分偿债指标（单位：倍、%）

偿债指标	2013 年 1~9 月	2012 年	2011 年	2010 年
经营活动净现金流/流动负债	0.29	4.68	8.23	0.80
经营活动净现金流/总负债	0.24	3.75	6.28	0.58
经营活动净现金流利息保障倍数	0.07	0.72	1.19	0.16
EBIT 利息保障倍数	2.83	4.09	4.83	4.07

公司的联合重组已基本完成，未来主要的资本支出为位于辽宁省 4000t/d 的熟料生产线。截至 2013 年 9 月末，累计投资 4.63 亿元，占计划总投资的 51.24%，项目计划于 2014 年 8 月完工，2013 年 10 月~2014 年 8 月，公司计划投资 4.41 亿元。

外部流动性

公司融资渠道较多，财务灵活性较好，获得外部资金支持的能力较强，加强了对债务的保障程度

公司作为中国建材的控股子公司，受到多方资金上的支持。公司的资金来源主要有两个：一是股东的资本注入，2012 年 7 月以来，中国建材、金刚水泥和上海圳通共同向公司增资，公司的注册资本由 10 亿元增加至 40 亿元，股东增资对资产规模形成有益补充；二是银行的融资，公司与五大国有银行以及部分城市商业银行均已建立合作关系，授信情况稳定。截至 2013 年 9 月末，公司无不良贷款，无对外担保。

综合来看，公司融资渠道较多，获得外部资金支持的能力较强，进一步提高了对本期融资券的保障程度。

短期偿债能力

2010~2012 年，公司加速在东北地区的联合重组，总资产快速增长，同时资金需求较高，负债规模迅速增长。截至 2013 年 9 月末，公司负债总计 203.40 亿元，其中有息债务占比为 52.25%，短期有息债务占总债务的比重达 69.54%；流动比率和速动比率分别为 0.60 倍和 0.53 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度一般。随着负债规模的增加，公司经营性净现金流对负债及利息支出的保障能力有所波动。但 2010~2012 年和 2013 年 1~9 月，公司营业收入和利润总额都维持在较高水平，广泛的融资渠道及财务灵活性，使其获得外部资金支持的能力较强，加强了对债务的保障程度。综合分析，公司的偿债能力很强。

结论

综合分析，公司能够对本期融资券的到期偿付提供很强的保障。

跟踪评级安排

北方水泥有限公司（以下简称“发债主体”）拟发行 12 亿元人民币的 2014 年度第一期短期融资券。在本期短期融资券的存续期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对其进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体本期融资券的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期融资券发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：不定期跟踪自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

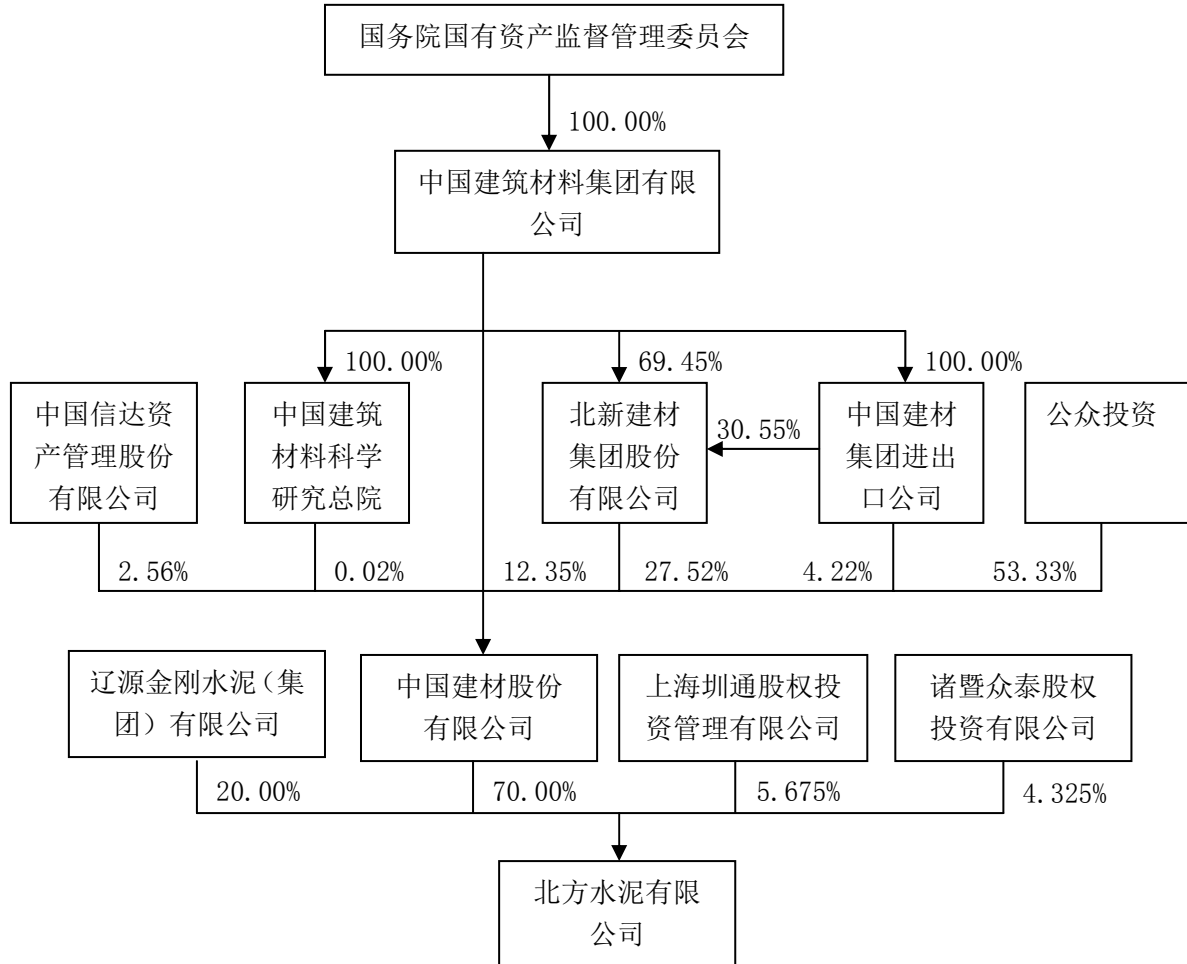
2) 跟踪评级程序安排

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

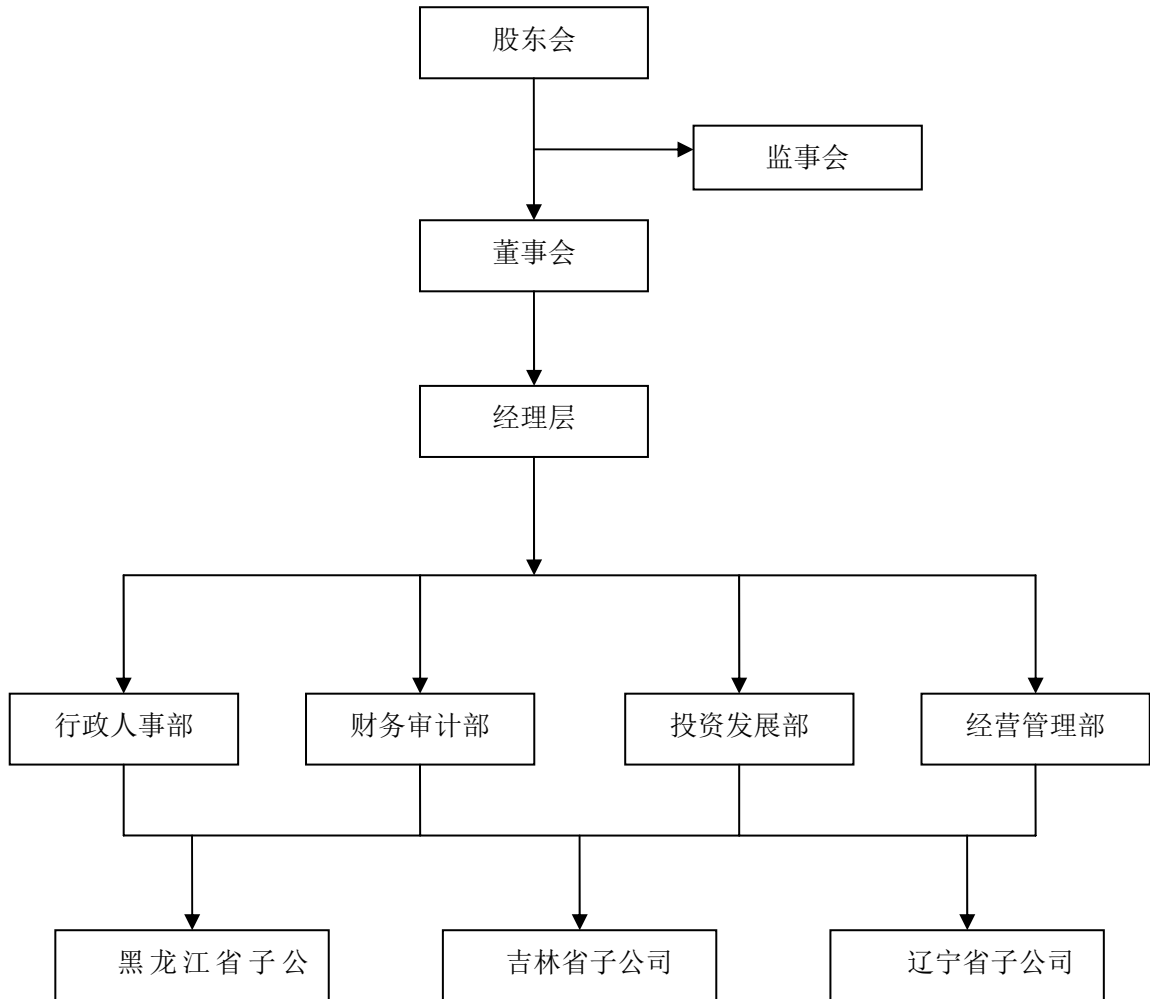
大公的跟踪评级报告和评级结果将对发债主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2014 年 2 月末北方水泥有限公司股权结构图



附件 2 截至 2013 年 9 月末北方水泥有限公司组织结构图



附件 3：截至 2012 年 12 月 31 日北方水泥有限公司合并报表商誉¹

单位：万元

被投资单位名称或形成商誉的事项		2012 年期初余额	2012 年增加值	2012 年期末余额
地区	企业			
黑龙江省	企业 01	3,314.99	-	3,314.99
	企业 02	4,297.47	-	4,297.47
	企业 03	1,431.31	-	1,431.31
	企业 04	1,564.20	-	1,564.20
	企业 05	-	14,659.53	14,659.53
	企业 06	-	7,797.75	7,797.75
	企业 07	-	5,427.71	5,427.71
	企业 08	-	3,841.76	3,841.76
	企业 09	-	7,298.02	7,298.02
	企业 10	-	5,347.71	5,347.71
	企业 11	-	2,758.86	2,758.86
	企业 12	-	65,266.39	65,266.39
内蒙古自治区	企业 13	-	12,515.11	12,515.11
	企业 14	-	4,329.29	4,329.29
吉林省与辽宁省	企业 15	20,849.02	-	20,849.02
	企业 16	3,322.78	-	3,322.78
	企业 17	4.25	-	4.25
	企业 18	43,391.01	-	43,391.01
	企业 19	14,498.30	-	14,498.30
	企业 20	4,194.24	-	4,194.24
	企业 21	2,680.80	52.97	2,733.77
	企业 22	30.36	-	30.36
	企业 23	17,794.71	-	17,794.71
	企业 24	22,755.81	-	22,755.81
	企业 25	-	2,961.30	2,961.30
	合计	140,129.25	132,256.40	272,385.65

¹ 公司商誉经天职国际会计师事务所减值测试，未发生减值。

附件 4 北方水泥有限公司主要财务指标

单位：万元

年 份	2013 年 9 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
资产类				
货币资金	45,434	47,524	29,406	15,442
应收票据	26,686	4,653	2,835	95
应收账款	285,516	162,053	66,446	38,904
其他应收款	395,837	272,978	90,219	11,312
预付款项	123,789	40,064	83,399	89,271
存货	112,445	108,265	69,903	37,569
流动资产合计	994,004	651,731	342,245	192,593
长期股权投资	52,407	43,937	26,962	18,466
固定资产	845,387	712,485	439,937	193,322
在建工程	36,937	27,127	23,351	34,182
无形资产	161,176	136,113	58,653	36,461
商誉	473,224	272,386	140,129	98,812
递延所得税资产	25,541	27,366	12,833	6,232
非流动资产合计	1,606,638	1,223,106	704,301	388,135
资产总计	2,600,642	1,874,837	1,046,546	580,728
占资产总额比 (%)				
货币资金	1.75	2.53	2.81	2.66
应收账款	10.98	8.64	6.35	6.70
其他应收款	15.22	14.56	8.62	1.95
预付款项	4.76	2.14	7.97	15.37
存货	4.32	5.77	6.68	6.47
流动资产合计	38.22	34.76	32.70	33.16
固定资产	32.51	38.00	42.04	33.29
在建工程	1.42	1.45	2.23	5.89
无形资产	6.20	7.26	5.60	6.28
商誉	18.20	14.53	13.39	17.02
非流动资产合计	61.78	65.24	67.30	66.84

附件 4 北方水泥有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2013 年 9 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
负债类				
短期借款	578,800	540,700	221,080	140,100
应付票据	3,575	4,250	47,300	0
应付账款	117,902	117,039	70,316	33,168
预收款项	35,599	26,678	27,154	18,332
应付职工薪酬	9,506	8,161	5,249	2,641
其他应付款	631,790	221,033	161,050	73,307
一年内到期的非流动负债	29,518	64,350	129,733	8,800
流动负债合计	1,657,978	1,018,775	700,132	279,778
长期借款	308,000	204,600	108,440	157,240
长期应付款	17,115	23,966	19,645	1,912
专项应付款	21,186	28,141	0	0
递延所得税负债	24,488	23,527	7,209	2,630
其他非流动负债	5,270	5,433	5,825	411
非流动负债合计	376,059	285,724	141,119	162,193
负债合计	2,034,036	1,304,498	841,251	441,971
占总负债的比重 (%)				
短期借款	28.46	41.45	26.28	31.70
应付票据	0.18	0.33	5.62	0.00
应付账款	5.80	8.97	8.36	7.50
预收款项	1.75	2.05	3.23	4.15
其他应付款	31.06	16.94	19.14	16.59
一年内到期的非流动负债	1.45	4.93	15.42	1.99
流动负债合计	81.51	78.10	83.23	63.30
长期借款	15.14	15.68	12.89	35.58
非流动负债合计	18.49	21.90	16.77	36.70
权益类				
股本	400,000	360,000	100,000	100,000
未分配利润	70,637	127,470	97,926	30,344
归属于母公司所有者权益合计	541,467	540,759	197,926	130,344
少数股东权益	25,139	29,580	7,368	8,412
所有者权益合计	566,606	570,339	205,295	138,756

附件 4 北方水泥有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2013 年 9 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
损益类				
营业收入	560,561	651,460	508,446	230,440
营业成本	380,369	421,382	341,227	177,966
销售费用	22,486	22,048	18,028	8,658
管理费用	42,330	47,383	24,607	10,490
财务费用	49,029	50,361	25,317	12,670
净投资收益	5,951	16,976	8,496	2,318
营业利润	67,048	120,645	99,793	19,945
营业外收支净额	33,702	52,101	34,136	21,688
利润总额	100,750	172,746	133,929	41,634
所得税费用	27,967	35,050	31,600	11,539
净利润	72,783	137,696	102,329	30,094
归属于母公司所有者的净利润	72,357	127,470	100,530	30,084
占营业收入比重 (%)				
营业成本	67.85	64.68	67.11	77.23
销售费用	4.01	3.38	3.55	3.76
管理费用	7.55	7.27	4.84	4.55
财务费用	8.75	7.73	4.98	5.50
营业利润	11.96	18.52	19.63	8.66
利润总额	17.97	26.52	26.34	18.07
净利润	12.98	21.14	20.13	13.06
归属于母公司所有者的净利润	12.91	19.57	19.77	13.05
现金流类				
经营活动净现金流	3,939	40,209	40,318	2,123
投资活动净现金流	-189,368	-291,591	-211,974	-191,144
筹资活动净现金流	183,847	289,450	164,620	181,146
财务指标				
EBIT	155,697	227,879	164,079	54,688
EBITDA	-	265,194	180,741	65,837
总有息债务	1,062,715	834,944	524,579	306,233

附件 4 北方水泥有限公司主要财务指标（续表 3）

年 份	2013 年 9 月 (未经审计)	2012 年	2011 年	2010 年
毛利率 (%)	32.15	35.32	32.89	22.77
营业利润率 (%)	11.96	18.52	19.63	8.66
总资产报酬率 (%)	5.99	12.15	15.68	9.42
净资产收益率 (%)	12.85	24.14	49.84	21.69
资产负债率 (%)	78.21	69.58	80.38	76.11
债务资本比率 (%)	65.22	59.41	71.87	68.82
长期资产适合率 (%)	58.67	69.99	49.19	77.54
流动比率 (倍)	0.60	0.64	0.49	0.69
速动比率 (倍)	0.53	0.53	0.39	0.55
保守速动比率 (倍)	0.04	0.05	0.05	0.06
存货周转天数 (天)	78.33	76.11	56.69	63.85
应收账款周转天数 (天)	107.79	63.13	37.30	39.66
经营性净现金流/流动负债 (%)	0.29	4.68	8.23	0.80
经营性净现金流/总负债 (%)	0.24	3.75	6.28	0.58
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	0.07	0.72	1.19	0.16
EBIT 利息保障倍数 (倍)	2.83	4.09	4.83	4.07
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	4.77	5.32	4.89
现金比率 (%)	2.74	4.67	4.20	5.52
现金回笼率 (%)	82.02	82.59	109.34	101.77
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

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² = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数³ = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

² 前三季度取 270 天。

³ 前三季度取 270 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 6 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。



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

承诺书

本机构承诺所出具的《北方水泥有限公司 2014 年度第一期短期融资券信用评级报告》和《北方水泥有限公司 2014 年度企业信用评级报告》不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对本报告的真实性、准确性、完整性负责。

大公国际资信评估有限公司
二〇一四年三月三十一日