

安泰科技股份有限公司  
2012 年公司债券（第二期）

跟踪评级报告

主体信用等级：	AA 级
12 安泰债信用等级：	AA 级
评级时间：	2017 年 4 月 28 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.*

# 安泰科技股份有限公司2012年公司债券（第二期）跟踪评级报告

## 概要

编号：【新世纪跟踪[2017]100066】

存续期间 12 安泰 01 存续期：2012/7/25-2017/7/25

	本次		前次		首次	
	主体/展望/债项	评级时间	主体/展望/债项	评级时间	主体/展望/债项	评级时间
12 安泰债	AA/稳定/AA	2017 年 4 月	AA/稳定/AA	2016 年 4 月	AA/稳定/AA	2012 年 6 月

## 主要财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年
金额单位：人民币亿元			
<b>发行人母公司数据：</b>			
货币资金	2.63	4.48	4.40
刚性债务	15.07	19.12	17.12
所有者权益	29.80	31.68	43.43
经营性现金净流量	1.01	2.23	-1.55
<b>发行人合并数据及指标：</b>			
总资产	77.33	83.27	98.95
总负债	33.43	38.00	39.27
刚性债务	18.11	22.33	23.54
应付债券	9.95	9.98	10.16
所有者权益	43.90	45.28	59.69
营业收入	41.56	37.59	39.21
净利润	-1.86	1.09	0.99
经营性现金净流入量	1.29	3.80	4.04
EBITDA	1.66	5.13	5.27
资产负债率[%]	43.23	45.63	39.68
权益资本与刚性债务比率[%]	242.42	202.78	253.59
流动比率[%]	174.34	124.37	139.59
现金比率[%]	63.15	52.27	56.44
利息保障倍数[倍]	-1.07	2.13	2.13
净资产收益率[%]	-4.14	2.44	1.88
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	4.13	10.64	10.47
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-7.39	-3.13	2.63
EBITDA/利息支出[倍]	1.88	4.99	5.11
EBITDA/刚性债务 [倍]	0.11	0.25	0.23

注：根据安泰科技经审计的 2014-2016 年度财务数据整理、计算。

## 分析师

刘云 周文哲

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](mailto:mail@shxsj.com)  
<http://www.shxsj.com>

## 跟踪评级观点

跟踪期内，该公司下游行业景气度仍然较差，公司面临的经营压力仍然较大，但通过外延并购及业务调整，公司经营规模有所扩张，主业收现能力好于上年，盈利水平尚稳定。受益于非公开发行股份，公司资本实力增强，流动性压力有所减轻。

- 作为“中国制造 2025”重点发展的领域之一，新材料行业从长期看发展前景较好。
- 安泰科技研发实力强，主要产品市场竞争力较强，跟踪期内继续保持了显著的市场地位。
- 跟踪期内，受益于非公开发行股份，安泰科技资本实力增强，资产负债率有所下降，且债务期限结构改善，流动性压力有所减轻。
- 在宏观经济转型升级过程中，钢铁、造船、有色金属等行业景气度下滑明显，安泰科技部分主导产品经营压力仍然较大。
- 安泰科技近年来进行产业整合，涉及的低效资产处置或将产生相应的非经营性损失。
- 随着国内多个新材料产业基地的建设和发展，安泰科技面临的市场竞争将不断加剧。
- 安泰科技在建钨钼精深加工项目规模较大，存在一定的产能释放压力。
- 安泰科技的生产原料以钨、镍及纯铁等为主，且近年来积累的存货规模较大，原材料价格的波动将对公司经营效益产生较大影响。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 跟踪评级报告

按照安泰科技股份有限公司（简称：安泰科技、该公司或公司）2012 年公司债券（第二期）（简称“12 安泰债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据安泰科技提供的经审计的 2016 年财务报表及相关经营数据，对安泰科技的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，得出跟踪评级结论如下。

### 一、债券发行情况

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。公司于 2011 年 11 月 22 日发行的“11 安泰 01”面值为 6 亿元、期限为 5 年、票面利率为 6.40%，募集资金净额为 5.93 亿元，已经于 2016 年 11 月 22 日到期偿付；“12 安泰债”发行时间为 2012 年 7 月 25 日、面值为 4 亿元、期限为 5 年、票面利率为 5.50%，募集资金净额为 3.96 亿元。

截至 2017 年 3 月末，该公司待偿还债券本金余额共计 10.00 亿元，付息情况正常。

图表 1. 截至 2017 年 3 月末公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
12 安泰债	4.00	5	5.50	2012.07.25	正常付息
16 安泰科技 MTN001	6.00	3	3.60	2016.11.15	未到付息时间

资料来源：wind

### 二、跟踪评级结论

#### （一）公司管理

2016 年 2 月，该公司采用非公开发行及现金支付相结合方式收购北京天龙钨钼科技股份有限公司（收购完成后更名为安泰天龙钨钼科技有限公司，以下简称“安泰天龙”）100%股权，交易对价为 10.36 亿元，非公开发行股份共计 16321.17 万股，公司股本由年初 86279.63 万股增加至年末 102600.81 万股。截至 2016 年末，公司实



收资本为 10.26 亿元，较年初增加 1.63 亿元。中国钢研科技集团有限公司（简称“钢研集团”）持有公司 35.51% 股权，仍为公司控股股东；同时国务院国资委仍全资控股钢研集团，为公司实际控制人。

跟踪期内，该公司董事、监事及其他高级管理人员无重大变动。

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。2016 年公司向关联方销售商品、提供劳务共计 5.44 亿元，同比减少 4.06%，向关联方购买商品、接受劳务共计 0.72 亿元，同比减少 56.61%。截至 2016 年末，公司应收、预付关联方各类款项 2.60 亿元，应付、预收关联方各类款项 1.29 亿元。

## （二）经营环境

新材料产业是我国重要的战略性新兴产业，是“中国制造 2025”重点发展的十大领域之一，近年来发展较快，据赛迪顾问测算，截至 2016 年末，我国新材料产业规模已经达到 2.60 万亿元，2012-2016 年复合增速为 26.6%。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。但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。

全球经济弱势复苏，国内经济增速回落中趋稳，工业制造业整体仍面临成本上升、资金紧张、需求不振、效益下滑的局面。该公司所处及重点服务的行业如钢铁、有色、造船、机械制造、建材及新能源等领域整体产能过剩的局面虽有所缓解，但仍未得到显著改善。根据中国船舶工业行业协会的数据显示，受国际船舶市场持续深度调整的影响，2016 年中国造船业形势严峻，全年造船完工量为 3532 万载重吨，同比下降 15.6%；承接新船订单量为 2107 万载重吨，同比下降 32.6%。截至 2016 年末，手持船舶订单量为 9961 万载重吨，同比下降 19.0%。

该公司生产原料以镍、钨、电工纯铁、各种铁合金及稀有金属合金等为主，2016 年以来公司主要原材料的价格相比年初有所回升，但年度均价仍然低于上年水平。其中，金属镍价格由 2016 年年初的 6.90 万元/吨回升至年末的 8.40 万元/吨，但全年平均价为 7.60 万元/

吨，较上年下跌 13.93%；金属钨的价格由 2016 年年初的 11.80 万元/吨持续回升至目前的 12.20 万元/吨，全年均价 12.23 万元/吨，较上年下降 18.71%，公司成本压力有所减轻。由于原材料系构成公司产品的主要生产成本，原材料价格的波动易对公司经营造成一定的影响。

### （三）业务运营

2016 年该公司对产品分类进行了调整，由之前的“能源用先进材料与制品、特种材料制品及装备、超硬材料及工具”三大板块变更为“先进功能材料及器件、特种粉末冶金材料及制品、高品质特钢及焊接材料、环保与高端科技服务业”四大板块。其中先进功能材料及器件板块包含非晶带材、纳米晶材料、磁性材料（包含稀土永磁材料、精密软磁合金）；特种粉末冶金材料及制品板块包含难熔材料、超硬材料、粉末材料（包含注射成形产品、雾化制粉）；高品质特钢及焊接材料板块包含高速工具钢、焊接材料；环保与高端科技服务业包含环保装备与工程、孵化器厂房运营、投资等。

2016 年，该公司收购了安泰天龙，新增钨钼精深加工产品，特种粉末冶金材料及制品业务经营规模明显扩张，同时新增环保与高端科技服务板块，产业结构进一步优化，毛利持续增长。全年公司实现营业收入 39.21 亿元，同比增长 4.32%，实现毛利 6.95 亿元，同比增长 26.85%，增速较上年提升 11.07 个百分点。从收入结构上看，先进功能材料及器件收入为 13.62 亿元，收入占比为 34.74%，较上年下降 4.51 个百分点；特种粉末冶金材料及制品收入为 13.59 亿元，占比 34.65%，较上年提升 5.78 个百分点；高品质特钢及焊接材料收入为 9.33 亿元，占比 23.78%，较上年下降 5.67 个百分点；环保与高端科技服务业收入为 2.67 亿元，占比 6.82%。公司产品出口金额为 14.03 亿元，同比增长 25.51%，占营业收入的比重为 35.79%，较上年提升 6.04 个百分点。

2016 年，该公司实现毛利 6.95 亿元，较上年大幅增长 26.85%；毛利率为 17.74%，较上年提升 3.15 个百分点。从毛利结构来看，特种粉末冶金材料及制品板块毛利贡献最大，毛利占比为 46.19%，较上年增加 11.40 个百分点；先进功能材料及器件毛利贡献排名第二，毛利占比为 29.78%，较上年减少 4.71 个百分点；受市场需求减少影响，高品质特钢与焊接材料毛利占比为 14.04%，较上年大幅减少



11.14 个百分点；新增环保与高端科技服务业贡献毛利 10.00%。

图表 2. 公司 2015 年以来主营业务收入及毛利构成情况

业务类别/收入	2015 年度			2016 年度		
	收入 (亿元)	毛利 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	毛利 (亿元)	毛利率 (%)
先进功能材料及器件	14.76	1.89	12.81	13.62	2.07	15.20
特种粉末冶金材料及制品	10.85	1.91	17.57	13.59	3.21	23.64
高品质特钢与焊接材料	11.07	1.38	12.47	9.33	0.98	10.47
环保与高端科技服务业	0.91	0.30	33.59	2.67	0.70	26.00
合计	37.59	5.48	14.59	39.21	6.95	17.74

资料来源：安泰科技

### 1. 先进功能材料及器件

跟踪期内，受益于国内配电网建设的加速及电网节能需求释放，该公司非晶带材、纳米晶材料经营规模持续扩张，产销量持续增长；公司新增新能源汽车用高性能稀土永磁材料产能 500 吨/年，并清理了涿州安泰星电子器件有限公司的落后产能，目前磁性材料产能规模为 2850 吨/年，但因市场竞争激烈，总体产能利用率仍然不高（如图表 3 所示），且产品价格持续下跌。2016 年公司先进功能材料板块实现收入 13.62 亿元，同比下降 7.67%，主要因产品价格普遍下跌导致。同期，受益于原材料成本下降以及非晶带材及纳米晶材料产能利用率提升，该板块毛利率为 15.20%，较上年提升 2.39 个百分点。

图表 3. 能源用先进材料产品产销情况（单位：吨）

产品类别	2016 年末产能	项目	2014 年	2015 年	2016 年
非晶带材、纳米晶材料及制品	49420 吨/年	产量		31,157	34,651
		销量	18,440	30,400	36,389
磁性材料及制品	2850 吨/年	产量		1701.71	1,688
		销量	2,284.08	1,679.51	1,695

资料来源：安泰科技

### 2. 粉末冶金材料及制品

2016 年该公司收购安泰天龙，随后针对难熔材料进行了内部整合<sup>1</sup>，难熔材料产能由年初 800 吨/年扩张至年末的 3300 吨/年，且因新增产品以附加值较高的钨钼精深加工产品为主，难熔材料产能明

<sup>1</sup> 难熔材料业务原先由公司下属难熔材料分公司以及子公司北京安泰中科金属材料有限公司负责运营，2016 年 2 月收购安泰天龙后，公司对安泰天龙进行资产整合，向其注入安泰科技粉末冶金事业部下属的难熔材料分公司经营性资产。

显升级，2016 年难熔材料产销量规模成倍增长<sup>2</sup>。公司粉末材料、LED 制品及人造金刚石工具销量小幅下降。全年粉末冶金材料及制品板块实现营业收入 13.59 亿元，同比大幅增长 25.19%，新增收入主要来自安泰天龙；同期毛利率为 23.64%，较上年大幅提升 6.07 个百分点，主要因新增产品毛利率较高所致。

图表 4. 特种粉末冶金材料及制品产销情况 (单位: 吨)

产品类别	2016 年末产能	项目	2014 年	2015 年	2016 年
难熔材料及制品	3300 吨/年	产量		418	3,105
		销量		880	2,907
LED 制品	400 吨/年	产量	357	290	207
		销量		276	207
粉末材料及制品 (雾化成型、雾化制粉)	3862 吨/年	产量		1,230	1,557
		销量	1,302	1,177	1,027
人造金刚石工具	705 万件/年	产量		648	602
		销量	688	653	590

资料来源: 安泰科技

### 3. 高品质特钢及焊接材料

2016 年，石化、钢铁、造船等行业需求进一步放缓，该公司焊接材料下游需求量下降，销量较上年大幅下降 36.47%至 2.13 万吨；同期，高速工具钢仍保持较高的市场份额，销量同比大幅增长 17.60%至 1.84 万吨。受产品价格下降及焊接材料销量下滑影响，高品质特钢及焊接材料板块收入较上年下降 15.77%，毛利率较上年下降 2.00 个百分点至 10.47%。公司计划启动焊接业务内部整合，积极应对焊接材料行业出现的困难局面。

图表 5. 高品质特钢及焊接材料产销情况 (单位: 吨)

产品类别	2016 年末产能	项目	2014 年	2015 年	2016 年
高速工具钢	2.50 万吨/年	产量		15,161	18,195
		销量	20,836	15,645	18,398
焊接材料及制品	4.26 万吨/年	产量		33,162	21,196
		销量	28,128	34,415	23,653

资料来源: 安泰科技

### 4. 环保与高端服务业

环保领域，2016 年 1 月该公司出资 1.70 亿元组建安泰环境工程技术有限公司（以下简称“安泰环境”），安泰环境整合了公司内部

<sup>2</sup> 原股东方承诺安泰天龙2016年度、2017 年度实现的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数（合并）分别为13500 万元以及16500 万元，2016 年度安泰天龙已实现承诺净利润。



过滤材料与工程技术业务板块，并以 0.78 亿元收购宁波市化工研究院有限公司（以下简称“宁波化工院”）100%股权，宁波化工院拥有承接环保工程项目设计、施工、总包的相关完整资质，而且在节能环保相关产品、技术研发领域有较为丰富的储备，拥有完整的工程设计团队。整合后公司环保领域实现从过滤材料器件生产、环保工程装备制造到环保工程设计、施工、总包环节一体化。目前公司环保类材料与器件主要包含 MTBE、各品类丝网滤芯、丝网充气器等产品；环保类工程分为 EPC 工程、过滤净化工程、节能工程等，2016 年公司新签内蒙古蒙兴 15 万吨/年中低温煤焦油深加工项目、中国石油化工股份有限公司滤芯项目等环保工程项目合同金额共计 3.72 亿元，其中大额合同额为 3.46 亿，截至 2016 年末，大额未完成合同为 3.01 亿元。2016 年实现营业收入 2.67 亿元，其中环保材料与装备和工程总包分别实现收入 1.30 亿元和 1.35 亿元，环保板块毛利率为 26.00%。

此外，作为产品技术门类较全、装备档次较高、产能规模较大的产业平台集群，该公司 2016 年积极开展孵化器厂房运营业务，但目前业务规模较小。

投资方面，该公司围绕主体产业，以子公司安泰创业投资（深圳）有限公司（以下简称“安泰创投”）为资本运作平台，开展多层次、多领域投资活动，以新材料为方向参与股权投资，且组织挖掘土地、人本、产能、智力等多要素资产价值及围绕现有园区土地和房产进行资源盘活。

## 5. 发展战略

2016 年，该公司新能源汽车用高性能稀土永磁制品产能扩大项目建成转固，新增产能规模 500 吨/年。截至 2016 年末，公司在建项目如图表 6 所示。公司在钨钼精深加工材料方面投资规模较大，粉末冶金材料及制品板块的业务规模未来将进一步扩张，若下游行业景气度持续低迷，公司未来的经营压力将快速上升。



图表 6. 2016 年末公司主要在建项目投融资安排 (单位: 万元、%)

项目名称	总投资额	自筹资金比例	已完成投资	项目进度	预计完工时间
天津 5000T/A 钨钼精深加工高端产品项目 (一期)	26,780.19	55.19	24,324.45	90.83	2017.06
天津 5000T/A 钨钼精深加工高端产品项目 (二期)	30,100.00	100.00	12,737.67	42.32	2018.12
宝鸡高性能钨钼棒丝材及其制品技改及扩建项目	8,053.86	100.00	6,006.48	74.58	2017.12
多晶钨钼高性能钨钼材料深加工一期项目	4,161.86	27.92	4,191.08	98.37	2017.06
安泰南瑞非晶带材生产线技改项目	9,566.00	100.00	5,809.63	60.73	2017.06
合计	<b>78,661.91</b>	<b>80.93</b>	<b>53,069.31</b>	--	--

资料来源: 安泰科技

2017 年, 该公司将继续聚焦新材料领域, 通过产业经营、资本运作、资产运营三位一体的业务运营体系, 深化改革调整, 整合社会优势资源, 推动公司核心业务板块转型升级。公司将设立基金管理公司或参与发起设立新材料行业并购基金, 继续开展对外战略并购。公司对外投资力度仍较大, 投资环节的资金需求将增加。

#### (四) 财务质量

截至 2016 年末, 该公司合并范围减少 1 家子公司, 为涿州安泰星电子器件有限公司; 新增 3 家子公司, 分别为安泰天龙, 及新成立的安泰环境及安泰 (霸州) 特种粉业有限公司。其中子公司安泰天龙和安泰环境对公司财务状况产生较大的影响。

2016 年该公司完成了股票非公开发行, 募集资金总额 13.33 亿元, 资本实力进一步增强。年末所有者权益为 59.69 亿元, 较上年末增加 14.41 亿元。同期末, 公司负债规模较上年末增加 1.27 亿元至 39.27 亿元, 资产负债率较上年末下降 5.95 个百分点至 39.68%。

2016 年末, 该公司刚性债务为 23.54 亿元, 较上年末上升 5.41%, 其中银行借款总额为 8.94 亿元, 较上年末增长 6.36%。由于债券发行及借入长期借款, 公司长短期债务比从 2015 年末的 18.23% 调整至 27.91%, 债务期限结构有所优化, 但短期债务偿付压力仍然较大。

2016 年, 该公司营业收入同比增长 4.32% 至 39.21 亿元; 综合毛利率为 17.74%, 较上年提升 3.15 个百分点, 受益于新收购的安泰天龙良好的盈利水平, 公司盈利状况好于上年; 毛利比上年增长 26.85% 至 6.95 亿元。因股票及债券发行公司中介服务费较上年大幅

增加，且当年研发支出规模增加较多，管理费用较上年大幅增长 42.59%，使得期间费用率较上年上升 2.73 个百分点至 15.84%。同时，公司坏账损失、存货跌价损失计提量有所增加，使得当期资产减值损失比上年增加 0.39 亿元至 0.54 亿元。同期公司实现投资收益 1.33 亿元，主要是出售所持长盈精密股票所致。2016 年公司实现营业利润为 1.10 亿元，同比增长 9.59%；实现净利润 0.99 亿元，同比下降 9.48%，主要因所得税增加。公司 EBITDA 为 5.27 亿元，较上年增长 2.83%。同时，EBITDA 对利息保障倍数由上年的 4.99 倍升高至 5.11 倍。总体而言，主要因出售长盈精密股票，2016 年公司主业经营业绩略好于上年，但因期间费用和税费增加，盈利略有下降。

2016 年该公司主业收现能力有所提升，营业收入现金率为 95.67%，较上年提升 15.20 个百分点，全年实现经营性现金净流入 4.04 亿元，净流入同比增长 6.42%。同期，因公司在建项目投入规模较大，投资性现金净流出 3.03 亿元。筹资方面，公司主要通过发行股份、增加长期借款及债券进行筹资，当年筹资性现金净流入为 1.42 亿元。

2016 年末，该公司资产总额为 98.95 亿元，较上年末增长 18.83%。其中流动资产占 43.31%，较上年末减少 4.69 个百分点。货币资金、应收票据、应收账款和存货是公司的主要流动资产，2016 年末分别为 13.18 亿元、4.91 亿元、9.44 亿元和 12.18 亿元，分别较上年末增长 26.77%、-29.78%、6.94%和 16.86%。其中，应收票据中银行承兑汇票占比 82.18%；存货较上年末增长 16.86%，在存货构成中原材料、在产品和库存商品的占比分别为 25.98%、31.45%和 39.88%，公司合计计提 0.61 亿元的跌价准备，主要针对库存商品计提。

该公司非流动资产主要由固定资产、在建工程、无形资产及商誉组成，2016 年末分别为 29.98 亿元、5.37 亿元、5.82 亿元和 6.71 亿元，因合并范围内增加安泰天龙及宁波化工，公司非流动资产较上年末大幅增加。其中，固定资产较上年末微增 0.73%，主要由于当期合并增加账面价值 1.26 亿元以及在建工程转固 0.86 亿元，抵消了折旧所致；在建工程较上年末增加 4.54 亿元，主要是增加安泰天龙的天津 5000T/A 钨钼精深加工高端产品项目、宝鸡高性能钨钼棒丝材及制品技改及扩建项目、多晶钨钼高性能钨钼材料深加工项目



所致；无形资产为 5.82 亿元，较上年末增长 20.51%；商誉为 6.71 亿元，较上年末增加 6.30 亿元，主要因收购安泰天龙形成商誉 5.78 亿元所致。2016 年末，公司主要流动性指标均好于上年末，其中，流动比率、速动比率和现金比率分别为 139.59%、92.82%和 56.44%，主要由于偿还 6 亿元公司债券带动流动负债减少所致。此外，2016 年末可供出售金融资产为 3.01 亿元，较年初减少 36.81%，主要是公司出售长盈精密减少可供出售权益工具投资所致；其他非流动资产 2.80 亿元，较年初大幅增加 2.58 亿元，主要为预付的设备款及预付的土地款。

综上所述，跟踪期内，由于下游市场整体需求依然较低迷，该公司运营环境仍然较差，但公司通过外延并购及业务调整，经营规模有所扩张，主业收现能力好于上年，虽管理费用大增一定程度上对经营业绩造成不利影响，但受益于投资收益，盈利水平尚稳定。同期，通过非公开发行股票，公司资本实力明显增强，资产负债率下降，且伴随债务期限结构改善，流动性压力有所减轻，总体信用质量有所增强。

同时，我们仍将持续关注：（1）国内外经济形势变化情况及其对新材料市场的影响；（2）新建项目的产能释放情况；（3）经营效率的下降及经营环节资金占用情况；（4）无效资产处置产生的非经营损失情况；（5）纯铁、钢带、镍、钨、稀土等原材料价格大幅波动风险及部分库存跌价风险；（6）贸易壁垒和反倾销等增多导致的出口贸易环境变化。



附录一：

## 主要财务数据及指标表

主要财务指标	2014年	2015年	2016年
金额单位：人民币亿元			
资产总额[亿元]	77.33	83.27	98.95
货币资金[亿元]	9.31	10.40	13.18
刚性债务[亿元]	18.11	22.33	23.54
所有者权益 [亿元]	43.90	45.28	59.69
营业收入[亿元]	41.56	37.59	39.21
净利润 [亿元]	-1.86	1.09	0.99
EBITDA[亿元]	1.66	5.13	5.27
经营性现金净流入量[亿元]	1.29	3.80	4.04
投资性现金净流入量[亿元]	-3.60	-4.92	-3.03
资产负债率[%]	43.23	45.63	39.68
长期资本固定化比率[%]	71.39	84.68	82.19
权益资本与刚性债务比率[%]	242.42	202.78	253.59
流动比率[%]	174.34	124.37	139.59
速动比率[%]	109.41	85.29	92.82
现金比率[%]	63.15	52.27	56.44
利息保障倍数[倍]	-1.07	2.13	2.13
营运资金与非流动负债比率[%]	133.83	133.66	141.83
担保比率[%]	—	—	—
应收账款周转速度[次]	5.05	4.11	4.29
存货周转速度[次]	3.17	2.93	2.85
固定资产周转速度[次]	1.58	1.27	1.31
总资产周转速度[次]	0.55	0.47	0.43
毛利率[%]	11.39	14.59	17.74
营业利润率[%]	-4.54	2.68	2.82
总资产报酬率[%]	-1.25	2.73	2.42
净资产收益率[%]	-4.14	2.44	1.88
营业收入现金率[%]	89.37	80.47	95.67
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	6.66	14.17	12.87
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	4.13	10.64	10.47
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-11.92	-4.17	3.24
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-7.39	-3.13	2.63
EBITDA/利息支出[倍]	1.88	4.99	5.11
EBITDA/刚性债务[倍]	0.11	0.25	0.23

注：表中数据依据安泰科技经审计的2014-2016年财务报表整理、计算。

附录二：

## 各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率	期末负债总额/期末资产总额×100%
长短期债务比	期末长期负债合计/期末流动负债合计×100%
长期资本固定化比率	(期末总资产-期末流动资产)/(期末负债及所有者权益合计-期末流动负债)×100%
有形净值债务率	期末负债总额/(期末股东权益+期末少数股东权益-期末无形资产净值-长期待摊费用-待摊费用-待处理财产损失)×100%
担保比率	期末未清担保余额/(期末股东权益+期末少数股东权益)×100%
应收账款周转速度	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	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	报告期营业收入/[期初固定资产净额+期末固定资产净额]/2]
总资产周转速度	报告期营业收入/[期初资产总额+期末资产总额]/2]
毛利率	1-报告期主营业务成本/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%
利息保障倍数	(报告期税前利润+报告期列入财务费用利息支出)/报告期利息支出×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)/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	报告期税后利润/[期初股东权益+期末股东权益]/2]×100%
流动比率	期末流动资产总额/期末流动负债总额×100%
速动比率	(期末流动资产总额-存货净额-预付账款-待摊费用-待处理流动资产损益)/期末流动负债总额×100%
现金比率	(期末货币资金+期末短期投资净额+期末应收票据<银行承兑汇票>余额)/期末流动负债总额×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%
经营性现金净流入与流动负债比率	报告期经营性现金流量净额/[期初流动负债+期末流动负债]/2]×100%
经营性现金净流入与负债总额比率	报告期经营性现金流量净额/[期初负债总额+期末负债总额]/2]×100%
非筹资性现金净流入与流动负债比率	报告期非筹资性现金流量净额/[期初流动负债+期末流动负债]/2]×100%
非筹资性现金净流入与负债总额比率	报告期非筹资性现金流量净额/[期初负债总额+期末负债总额]/2]×100%
EBITDA/利息支出	=EBITDA/报告期利息支出
EBITDA/刚性债务	=EBITDA/((期初刚性债务+期末刚性债务)/2)

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准

注2. EBITDA=利润总额+利息支出(列入财务费用的利息支出)+折旧+摊销

注3. EBITDA/利息支出=EBITDA/(列入财务费用的利息支出+资本化利息支出)

注4. 报告期利息支出=列入财务费用的利息支出+资本化利息支出

注5. 非筹资性现金流量净额=经营性现金流量净额+投资性现金流量净额

注6. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+长期借款+应付债券



附录三：

## 评级结果释义

本评级机构债务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。