



唐山冀东水泥股份有限公司 跟踪评级

跟踪评级

信用等级: AA- 评级展望: 稳定

评级时间: 2014.05.09

上次评级

信用等级: AA- 评级展望: 稳定

评级时间: 2013.09.12

主要财务指标	2012	2013	2014Q1
现金类资产(亿元)	47.05	48.43	38.55
资产总额(亿元)	415.04	430.94	428.20
所有者权益(亿元)	133.66	139.00	133.63
长期债务(亿元)	142.56	145.79	135.71
全部债务(亿元)	237.89	249.21	244.67
营业总收入(亿元)	146.13	157.11	21.40
利润总额(亿元)	2.27	4.44	-6.48
EBITDA(亿元)	31.27	39.82	—
经营净现金流(亿元)	9.56	12.15	2.40
营业毛利率(%)	23.66	25.48	11.42
总资产报酬率(%)	3.70	4.47	—
资产负债率(%)	67.80	67.75	68.79
全部债务资本化比率(%)	64.03	64.19	64.68
流动比率(倍)	0.74	0.69	0.65
全部债务/EBITDA(倍)	7.61	6.26	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	2.13	2.61	—

资料来源: 公司 2012-2013 年审计报告及 2014 年 1 季度未经审计财务报表。

分析师

乔 琴

电话: 010-88090197

邮箱: qiaoqin@chinaratings.com.cn

谷仕平

电话: 010-88090063

邮箱: gushiping@chinaratings.com.cn

市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: cs@chinaratings.com.cn

地址: 北京西城区金融大街 28 号院
盈泰中心 2 号楼 6 层 (100032)

网站: www.chinaratings.com.cn

跟踪评级观点

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为唐山冀东水泥股份有限公司(以下简称“冀东水泥”或“公司”)的经营风险很低,财务风险较低,外部支持一般,评定公司主体信用等级为 AA-,评级展望为稳定。该评级结果表示公司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。

■ **经营风险保持很低水平。**跟踪期内,公司产能主要布局的华北和东北部分地区水泥均价有所回落,公司整体水泥产品售价下降;新增产能的释放使得公司在河北省产能份额增强,市场地位进一步增强,产能利用水平较上年有所增加,全年水泥产品产销量有所增长。跟踪期内,煤炭价格同比走低降低了公司生产成本。

■ **财务风险较低。**跟踪期内,公司营收及利润均增长,经营性业务利润较上年明显改善,但仍未扭亏。盈利的好转影响公司经营净现金及 EBITDA 均小幅改善。公司债务负担基本维持,偿债指标有所好转但仍处于行业偏弱水平,符合我们此前在中性情况下的预期。

■ **外部支持仍具有一定增信作用。**跟踪期内,公司控股股东唐山市国资委对公司信用品质仍具有一定增信作用。

■ **评级展望为“稳定”。**未来 12~18 个月内,随着新建、并购产能的释放公司产能规模继续增长,主要占优区域市场份额进一步增长,产销量继续增长;未来短期华北、陕渝地区水泥价格预计将上行,东北地区水泥价格基本维持,公司水泥产品综合售价将小幅提升;煤炭价格将整体保持低位,经营风险继续保持很低水平。公司对外投资规模继续下降。随着公司盈利及现金流改善,债务负担预计将有所下降,偿债指标亦随之向好,但预计在正常波动范围内。综合考虑上述预期表现,中债资信给予公司的评级展望为“稳定”。

■ **关注京津冀环保限产及陕西省水泥需求增长。**公司近 55%熟料产能位于京津冀及陕西,因而上述区域市场环境对公司未来信用水平将产生重大影响。我们将重点关注京津冀地区水泥行业环保限产、陕西省水泥需求增长等对区域水泥价格的变动情况,其超预期变化可能触发信用等级或展望的调整。