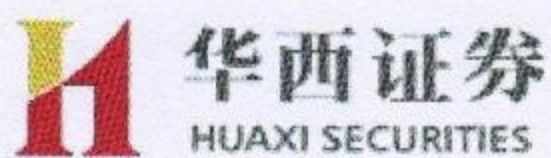


2013 年天瑞集团水泥有限公司
公司债券募集说明书摘要

发行人：天瑞集团水泥有限公司



主承销商：华西证券有限责任公司



二零一三年 二 月

声明及提示

一、发行人声明

发行人董事会已批准本期债券募集说明书及其摘要，发行人全体董事承诺其中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

二、发行人相关负责人声明

发行人负责人、主管会计工作的负责人和发行人会计机构负责人保证本期债券募集说明书及其摘要中财务报告真实、完整。

三、主承销商声明

主承销商保证其已按照中国相关法律、法规的规定，对本期债券发行材料的真实性、准确性、完整性进行了充分核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，履行了勤勉尽职的义务。

四、投资提示

凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读本期债券募集说明书及其有关的信息披露文件，并进行独立投资判断。主管部门对本期债券发行所作出的任何决定，均不表明其对债券风险作出实质性判断。

凡认购、受让并持有本期债券的投资者，均视同自愿接受本募集说明书对本期债券各项权利义务的约定。债券依法发行后，发行人经营变化引致的投资风险，投资者自行负责。

投资者在评价本期债券时，应认真考虑本期债券募集说明书中列明的各种风险。

五、其他重大事项或风险提示

除发行人和主承销商外，发行人没有委托或授权任何其他人或实

体提供未在本期债券募集说明书中列明的信息和对本期债券募集说明书作任何说明。

投资人若对本期债券募集说明书及其摘要存在任何疑问，可咨询发行人或主承销商。

目 录

声明及提示	1
释 义	4
第一条 债券发行依据.....	9
第二条 本次债券发行的有关机构	10
第三条 发行概要	15
第四条 承销方式	19
第五条 认购与托管.....	20
第六条 债券发行网点.....	21
第七条 认购人承诺.....	22
第八条 债券本息兑付办法.....	24
第九条 发行人基本情况.....	26
第十条 发行人业务分析.....	36
第十一条 发行人财务情况.....	51
第十二条 已发行尚未兑付的债券.....	54
第十三条 筹集资金用途.....	55
第十四条 偿债保障措施.....	57
第十五条 风险与对策.....	66
第十六条 信用评级.....	78
第十七条 法律意见.....	80
第十八条 其他应说明的事项.....	81
第十九条 备查文件.....	82

释 义

在本募集说明书中,除非文中另有所指,下列词语具有如下含义:

- 发行人/天瑞水泥/ 指天瑞集团水泥有限公司
- (本)公司/本企业:
- 主承销商/华西证券: 指华西证券有限责任公司
- 承销团: 指主承销商为本期债券发行组织的,由主承销商、副主承销商和分销商组成的承销团
- 本期债券/13 天瑞水泥债: 指发行总额为 20 亿元的 2013 年天瑞集团水泥有限公司公司债券
- 本次发行: 指本期债券的公开发行
- 募集说明书: 指发行人根据有关法律、法规为本期债券发行而制作的《2013 年天瑞集团水泥有限公司公司债券募集说明书》
- 募集说明书摘要: 指发行人根据有关法律、法规为本期债券发行而制作的《2013 年天瑞集团水泥有限公司公司债券募集说明书摘要》
- 《承销协议》: 指主承销商与发行人签署的《天瑞集团水泥有限公司公司债券承销协议》
- 《承销团协议》: 指主承销商与承销团其他成员签署的《天瑞集团水泥有限公司公司债券承销团协议》
- 余额包销: 指承销团成员按承销团协议所规定的承销义务销售本期债券,并承担相应的发行风险,即在规定的发行期限内将各自未售出的本期债

	券全部自行购入
债权代理人:	指中国工商银行股份有限公司汝州分行
债券持有人:	指本期债券的投资者
《债券持有人会议规则》:	指《天瑞集团水泥有限公司公司债券债券持有人会议规则》
《募集资金专项账户监管协议》:	指《天瑞集团水泥有限公司公司债券之募集资金专项账户监管协议》
国家发改委:	指中华人民共和国国家发展和改革委员会
国家工信部:	指中华人民共和国工业和信息化部
国债登记公司:	指中央国债登记结算有限责任公司
法定节假日或休息日:	指中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日(不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日或休息日)
工作日:	指每周一至周五, 不含中国法定节假日
元:	指人民币元
基点:	指 0.01 个百分点
干法生产线/干法水泥生产线:	指预分解水泥窑的新型干法水泥生产线, 是在悬浮预热器窑的基础上发展起来的, 在悬浮预热器和回转窑之间增设一个分解炉并在其中加入30%~60%的燃料, 使燃料的燃烧放热过程与生料的吸热分解过程同时在悬浮态或流化态下极其迅速的进行, 将原来在窑内以堆积状态进行的物料预热及碳酸钙分解过程, 移到悬浮预热器和分解炉内以悬浮状态下进行, 使生

料中碳酸盐的分解过程在入回转窑前基本完成,入窑生料的表观分解率可以从原来悬浮预热器窑的40%左右提高到85%~95%

- 通用硅酸盐水泥:** 指以硅酸盐水泥熟料和适量的石膏、及规定的混合材料制成的水硬性胶凝材料
- 复合32.5:** 指由硅酸盐水泥熟料、两种或两种以上规定的混合材料、适量石膏磨细制成的水硬性胶凝材料,称为复合硅酸盐水泥(简称复合水泥);水泥中混合材料总掺加量按质量百分比应大于20%,不超过50%,最低强度等级32.5
- 普通42.5:** 指由硅酸盐水泥熟料、6%-15%混合材料,适量石膏磨细制成的水硬性胶凝材料,称为普通硅酸盐水泥(简称普通水泥),最低强度等级42.5。普通水泥属于高强度水泥,一般用于大型工程和重点工程,如桥梁,隧道等;
- 低碱52.5:** 指碱金属氧化物(氧化钾和氧化钠)含量低的水泥,强度等级为52.5
- 天瑞香港** 指中国天瑞(香港)有限公司,发行人母公司
- 天瑞集团:** 指天瑞集团有限公司
- 天瑞铸造/担保人:** 指天瑞集团铸造有限公司
- 天瑞旅游/担保人:** 指天瑞集团旅游发展有限公司
- 天瑞郑州:** 指天瑞集团郑州水泥有限公司
- 大连公司:** 指大连天瑞水泥有限公司
- 光山公司:** 指天瑞集团光山水泥有限公司

禹州水泥:	指禹州市中锦水泥有限公司
萧县公司:	指天瑞集团萧县水泥有限公司
卫辉公司:	指卫辉市天瑞水泥有限公司
辽阳公司:	指辽阳天瑞水泥有限公司
南召公司:	指天瑞集团南召水泥有限公司
汝州公司:	指天瑞集团汝州水泥有限公司
营口公司:	指营口天瑞水泥有限公司
天津公司:	指天津天瑞水泥有限公司
周口公司:	指天瑞集团周口水泥有限公司
许昌公司:	指天瑞集团许昌水泥有限公司
商丘公司:	指商丘天瑞水泥有限公司
郑州公司:	指郑州天瑞水泥有限公司
鲁山公司:	指鲁山县安泰水泥有限公司
宁陵公司:	指天瑞集团宁陵水泥有限公司
禹州矿业:	指禹州市中锦矿业有限公司
姚电水泥:	指平顶山天瑞姚电水泥有限公司
t/d:	指熟料日产能的单位, 1000t/d表示每天熟料 产能1000吨
Titan Cement Limited:	指一个于英属处女群岛成立的有限公司, 并为 Titan Investmengs (Luxembourg) 的全资附属 公司
JPMorgan PCA Holdings (Mauritius) I	指一个于毛里求斯成立的有限责任公司, 中国 天瑞集团水泥有限公司的其中一名投资者

Limited:

Wan Qi Company

指一个于英属处女群岛成立的有限公司,为中

Limited:

国天瑞集团水泥有限公司的其中一名投资者

International

指世界银行下属机构之一,总部设于华盛顿

Finance

Corporation:

第一条 债券发行依据

本期债券业经国家发展和改革委员会发改财金[2013]186号文件批准公开发行。

第二条 本次债券发行的有关机构

一、发行人：天瑞集团水泥有限公司

住所：河南省汝州市临汝镇东营村北

法定代表人：李和平

联系人：王德龙

联系地址：河南省汝州市广成东路 63 号

联系电话：0375-6056006

传真：0375-6056211

邮政编码：467500

二、承销团：

（一）主承销商：华西证券有限责任公司

住所：成都市青羊区陕西街 239 号

法定代表人：杨炯洋

联系人：余方伟、董源、万佳

联系地址：深圳市深南大道 4001 号时代金融中心 18 楼

联系电话：0755-83025986

传真：0755-83025912

邮政编码：518048

（二）副主承销商

1、海通证券股份有限公司

住所：上海市淮海中路 98 号金钟广场

法定代表人：王开国

联系人：傅璇、李一峰

联系地址：北京市海淀区中关村南大街甲 56 号方圆大厦 23 层

联系电话：021-33762394;021-63851155-116

传真：010-88027190

邮政编码：100044

2、宏源证券股份有限公司

住所：新疆乌鲁木齐市文艺路 233 号

法定代表人：冯戎

联系人：詹茂军、许杨杨

联系地址：北京市西城区太平桥大街 19 号

联系电话：010-88085128、88013865

传真：010-88085129

邮政编码：100033

（三）分销商：

1、新时代证券有限责任公司

住所：北京市海淀区北三环西路 99 号院 1 号楼 15 层 1501

法定代表人：刘汝军

联系人：陈红兵

联系地址：北京市海淀区北三环西路 99 号院 1 号楼 15 层

联系电话：010-83561240

传真：010-88170752

邮政编码：100086

2、华创证券有限责任公司

住所：贵州省贵阳市中华北路 216 号华创大厦

法定代表人：陶永泽

联系人：张祎同、齐妍彦

联系地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A

联系电话：010-66500911、010-66500921

传真：010-66500935

邮政编码：100033

3、西南证券股份有限公司

住所：重庆市江北区桥北苑8号

法定代表人：余维佳

联系人：杨晓、王硕、魏文娟

联系地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座4层

联系电话：010-57631234

传真：010-88091495

邮政编码：100033

三、审计机构：利安达会计师事务所有限责任公司

住所：郑州市经三路32号财富广场1号楼13层

法定代表人：黄锦辉

联系人：邵新军

联系地址：郑州市经三路32号财富广场1号楼13层

联系电话：0371-65356690

传真：0371-65366007

邮政编码：450008

四、信用评级机构：鹏元资信评估有限公司

住所：深圳市深南大道7008号阳光高尔夫大厦三楼

法定代表人：刘思源

联系人：刘洪芳、王婧

联系地址：北京市西城区金融大街23号平安大厦1006室

联系电话：010-66216006-866

传真：010-66212002

邮政编码：100140

五、发行人律师：河南豫都律师事务所

住所：河南省郑州市郑东新区金水东路 49 号绿地原盛国际 3 号楼 A 座 7 楼

负责人：李喆

联系人：刘睿、李方

联系地址：河南省郑州市郑东新区金水东路 49 号绿地原盛国际 3 号楼 A 座 7 楼

联系电话：0371-55629908

传真：0371-55629088

邮编：450040

六、托管人：中央国债登记结算有限责任公司

住所：北京市西城区金融大街 33 号通泰大厦 B 座 5 层

法定代表人：刘成相

联系人：田鹏

联系地址：北京市西城区金融大街 10 号

联系电话：010-88170738

传真：010-88170715

邮编：100033

七、账户监管人/债权代理人：中国工商银行股份有限公司汝州支行

住所：河南省汝州市风穴路 3 号

负责人：芦文旭

联系人：王亚辉

联系地址：河南省汝州市风穴路 3 号

联系电话：0375-6863500

传真：0375-6863500

邮政编码：467500

第三条 发行概要

一、**发行人：**天瑞集团水泥有限公司。

二、**债券名称：**2013年天瑞集团水泥有限公司公司债券（简称“13天瑞水泥债”）。

三、**发行总额：**人民币20亿元。

四、**债券期限及利率：**本期债券期限为8年，在第5年末附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。

本期债券采用固定利率方式，存续期内票面年利率为7.10%（该利率根据Shibor基准利率加上基本利差2.70%确定，Shibor基准利率为发行首日前5个工作日全国银行间同业拆借中心在上海银行间同业拆放利率网（www.shibor.org）上公布的一年期Shibor(1Y)利率的算术平均数4.40%，基准利率保留两位小数，第三位小数四舍五入）。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

在本期债券存续期的第5年末，发行人有权选择上调本期债券存续期后3年的票面利率0至100个基点（含本数），存续期后3年的债券票面年利率为本期债券存续期前5年票面年利率7.10%加上上调基点，在债券存续期后3年固定不变。

五、**发行价格：**本期债券面值100元，平价发行。以1000元为一个认购单位，认购金额必须是1000元的整数倍且不少于1000元。

六、**发行人上调票面利率公告日期：**发行人将于本期债券第5个计息年度付息日前的第16个工作日在相关媒体上刊登关于是否上调本期债券票面利率以及上调幅度的公告。

七、**投资者回售选择权：**投资者有权选择在本期债券第5年期满时将所持债券的全部或部分（以1000元人民币为一个回售单位，回售

金额必须是1000元的整数倍)按面值回售给发行人;或选择继续持有本期债券。发行人受让投资者回售的债券后,有权选择将回售债券进行转售或予以注销。

八、投资者回售登记期:投资者行使本期债券回售权须在规定的回售登记期内进行登记,逾期未办理登记手续即视为投资者放弃回售权,并同意继续持有本期债券。回售登记期为自第5个付息日前的第15个工作日至第5个工作日(不包含第5个付息日前的第5个工作日)止的10个工作日。

九、债券形式及托管方式:本期债券为实名记账式债券。投资者购买的本期债券在中央国债登记结算有限责任公司登记托管。

十、发行方式及对象:通过承销团成员设置的发行网点公开发行,发行对象为在中央国债登记公司开户的中国境内机构投资者(国家法律、法规另有规定除外)。

十一、发行期限:3个工作日,自2013年2月4日起至2013年2月6日止。

十二、发行首日:本期债券发行期限的第一日,即2013年2月4日。

十三、起息日:自发行首日开始计息,本期债券存续期限内每年的2月4日为该计息年度的起息日。

十四、计息期限:本期债券计息期限自2013年2月4日起至2021年2月3日止。若投资者行使回售权后发行人将回售的债券注销,则被注销债券的计息期限到2018年2月3日止。

十五、还本付息方式:每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。年度付息款项自付息日起不另计利息,本金自兑付日起不另计利息。

十六、付息日：存续期内每年的2月4日（如遇国家法定节假日或休息日，则付息工作顺延至其后的第一个工作日）。

十七、兑付日：本期债券本金的兑付日为2021年2月4日（如遇法定节假日或休息日，则兑付工作顺延至其后的第一个工作日）。若投资者行使回售权后发行人将回售债券注销，则被注销债券的兑付日为2018年2月4日（如遇法定节假日或休息日，则兑付工作顺延至其后的第一个工作日）。

十八、本息兑付方式：通过本期债券相关登记机构和有关机构办理。

十九、承销方式：承销团余额包销。

二十、承销团成员：主承销商为华西证券有限责任公司，副主承销商为海通证券股份有限公司、宏源证券股份有限公司，分销商为新时代证券有限责任公司、华创证券有限责任公司、西南证券股份有限公司。

二十一、债券担保：本期债券由天瑞集团铸造有限公司和天瑞集团旅游发展有限公司共同提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

二十二、债权代理人：中国工商银行股份有限公司汝州支行。

二十三、账户监管人：中国工商银行股份有限公司汝州支行。

二十四、信用等级：经鹏元资信评估有限公司综合评定，发行人主体长期信用等级为 AA+，本期债券的信用等级为 AA+。

二十五、上市或交易流通安排：本期债券发行结束后1个月内，发行人将办理其发行的债券在上海证券交易所上市和银行间债券市场交易流通的手续。

二十六、回购交易安排：发行人将在发行后向上海证券交易所提

交本期债券上市后作为质押券参与新质押式回购业务的申请，经上海证券交易所批准后，本期债券上市后可以进行新质押式回购交易，具体折算率等事宜按中国证券登记公司相关规定执行。

二十七、税务提示：根据国家税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者承担。

第四条 承销方式

本期债券由主承销商华西证券有限责任公司，副主承销商为海通证券股份有限公司、宏源证券股份有限公司，分销商为新时代证券有限责任公司、华创证券有限责任公司、西南证券股份有限公司组成的承销团，以承销团余额包销方式承销。

第五条 认购与托管

一、本期债券采用实名制记账方式发行，通过承销团成员设置的发行网点向境内机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发行。

二、境内法人凭加盖其公章的营业执照（副本）或其他法人资格证明复印件、经办人身份证及授权委托书认购本期债券；境内非法人机构凭加盖其公章的有效证明复印件、经办人身份证及授权委托书认购本期债券。如法律法规对本条所述另有规定，按照相关规定执行。

三、本期债券由中央国债登记公司托管记载，具体手续按中央国债登记公司的《实名制记账式企业债券登记和托管业务规则》的要求办理。该规则可在中国债券信息网（www.chinabond.com.cn）查阅或在本期债券承销商发行网点索取。

四、投资者办理认购手续时，不需缴纳任何附加费用；在办理登记和托管手续时，须遵循债券托管机构的有关规定。

五、本期债券发行结束后，投资者可按照国家有关法规进行债券的转让和质押。

第六条 债券发行网点

本期债券通过承销团成员设置的发行网点向机构投资者（国家法律、法规另有规定除外）公开发售，具体发行网点见附表一。

第七条 认购人承诺

本期债券的投资者（包括本期债券的初始购买者和二级市场的购买者，下同）被视为做出以下承诺：

一、接受本募集说明书及其摘要对本期债券各项权利义务的所有规定并受其约束。

二、本期债券的发行人依据有关法律、法规的规定发生合法变更，在经国家有关主管部门批准，并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受这种变更。

三、投资者同意中国工商银行股份有限公司汝州支行作为监管银行与发行人签署的《天瑞集团水泥有限公司公司债券募集资金专项账户监管协议》、《安心账户托管（偿债资金）协议》、《天瑞集团水泥有限公司公司债券债权代理协议》和《天瑞集团水泥有限公司公司债券持有人会议规则》。投资者认购本期债券即被视为接受上述协议之权利及义务安排。

四、本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在经批准的证券交易场所上市或交易流通，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

五、本期债券的债权代理人以及账户监管人依照有关法律法规及相关协议的规定发生合法变更并就该等变更进行了信息披露时，投资者同意并接受这种变更。

六、在本期债券存续期内，若发行人依据有关法律法规将其在本期债券项下的债务转让给新债务人承继时，则在下列各项条件全部满足的前提下，投资者（包括本期债券的初始购买人以及二级市场的购买人）在此不可撤销地事先同意并接受这种债务转让：

（一）本期债券发行与上市交易（如已上市交易）或交易流通（如已交易流通）的批准部门对本期债券项下的债务变更无异议。

（二）就新债务人承继本期债券项下的债务，有资格的评级机构对本期债券出具不次于原债券信用等级的评级报告。

（三）原债务人与新债务人取得必要的内部授权后正式签署债务转让承继协议，新债务人承诺将按照本期债券原定条款和条件履行债务。

（四）债权代理人同意债务转让，并承诺将按照原定条款和条件履行义务。

（五）原债务人与新债务人按照有关主管部门的要求就债务转让承继进行充分的信息披露。

第八条 债券本息兑付办法及选择权行使办法

一、本期债券利息的支付

(一) 本期债券在存续期限内每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券付息日为2014年至2021年每年的2月4日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个工作日）。

(二) 本期债券利息的支付通过相关证券登记机构和其他有关机构办理。利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在相关媒体上发布的付息公告中加以说明。

(三) 根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所获利息收入应缴纳的有关税金由投资者承担。

二、本期债券本金的兑付

(一) 本期债券到期一次还本。本期债券的兑付日为2021年2月4日（如遇国家法定节假日或休息日顺延至其后的第1个工作日）；若投资者行使回售权后发行人将回售债券注销，则被注销的债券的兑付日为2018年2月4日（如遇法定节假日或休息日，则兑付工作顺延至其后的第一个工作日）。

(二) 本期债券本金的兑付通过相关证券登记机构和其他有关机构办理。本金兑付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在相关媒体上发布的兑付公告中加以说明。

三、发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权行使办法

(一) 发行人上调票面利率选择权行使办法

发行人将于第5个计息年度付息日前的第16个工作日在相关媒体上刊登关于是否上调本期债券票面利率以及上调幅度的公告。

(二) 投资者回售选择权行使办法

投资者行使回售权，须在本回售登记期内提出行使回售权的申请

并完成登记手续。登记手续完成后，投资者提出的行使回售权的申请不可撤销。具体事宜，以发行人在相关媒体上发布的具体回售登记办法为准。发行人将在本期债券规定的回售登记期前20个工作日内在相关媒体上发布具体回售登记办法。

发行人将依照证券登记机构和有关机构的登记结果对本期债券回售部分进行兑付，并公告兑付数额。

第九条 发行人基本情况

一、 发行人概况

公司名称:	天瑞集团水泥有限公司
法定代表人:	李和平
注册资本:	29405.2471 万美元
成立日期:	2000 年 9 月 28 日
营业执照注册号:	410000400000254
公司类型:	有限责任公司（台港澳法人独资）
注册地址:	河南省汝州市临汝镇东营村北
经核准的经营围:	原料矿山开采、水泥、熟料、粉煤灰微粉、矿渣微粉、商品混凝土、其他水泥制品的生产及在中国内销和出口（国家专项规定的业务除外，需许可证的凭证经营）。

天瑞集团水泥有限公司（以下简称“天瑞水泥”、“公司”或“发行人”）的总部位于河南省汝州市。2011年12月23日，发行人上级母公司中国天瑞集团水泥有限公司在香港联交所上市（股票代码：01252）。发行人主要从事石灰岩的开采利用以及熟料、水泥的生产、销售，在河南和辽宁省的水泥熟料生产商中占据领先地位。截止2011年12月31日，公司纳入合并报表范围的控股子公司共18家（河南13家，辽宁3家，安徽、天津各1家），经审计的合并口径的资产总额为人民币157.25亿元，负债总额为99.45亿元，资产负债率约63.24%，所有者权益为57.80亿元；2011年实现营业收入84.47亿元，利润总额16.91亿元，净利润12.73亿元。

截止2011年末，天瑞水泥总产能达到3523万吨，其中在河南省的

水泥产能达到2703万吨（按310天计算）。根据中国水泥协会的资料统计，天瑞水泥名列2011年度全国水泥企业熟料产能第十一位，居河南省、辽宁省第一位。在国家发改委颁布的《关于公布国家重点支持水泥工业结构调整大型企业(集团)名单的通知》（发改运行[2006]3001号）中，天瑞水泥是国家重点支持水泥工业结构调整的12家全国性大型水泥企业之一，在进行水泥行业并购和项目投资时获得政府在项目审批、土地使用权授予和信贷批核方面给予的优先支持。在国家工业和信息化部关于印发《促进中部地区原材料工业结构调整和优化升级方案》的通知中（工信部原[2009]664号），天瑞水泥被指定为中部地区实施兼并联合重组的五家龙头水泥企业之一。在相关政策指引下，截至2012年6月末，公司总共收购了5家水泥公司，收购获得2条熟料生产线、5条水泥生产线，经改造后，收购获得的生产线形成了604.5万吨/年的熟料产能和1000万吨/年的水泥产能，并且加强了公司在河南以及辽宁省的有效布局。公司先后获得了“河南省百户重点工业企业”“河南省科技创新十佳单位”、“AAA级信用企业”等多项国家级、省级、市级荣誉，公司生产的[天瑞TIANRUI]品牌水泥获得国家工商行政管理总局认可为“中国驰名商标”。公司已于国内多个重要的大型基建项目中成功中标并成为合格的主要水泥生产商，项目主要包括南水北调工程、哈大高铁以及石武高铁等。目前，公司承担了协同处置示范工程和节能减排工程两项水泥行业十二五规划的重点工程项目。截止2012年9月末，公司共拥有10个熟料生产基地、13条新型干法熟料生产线、18家大型水泥粉磨站、38台粉磨机。其中，郑州荥阳的12000t/d新型干法熟料生产线系迄今世界上单线生产能力最大的生产线。

二、 发行人历史沿革

发行人是由天瑞集团铸造有限公司和自然人李法伸分别出资450万元、50万元于2000年9月28日成立。天瑞集团铸造有限公司2000年5月在河南省工商行政管理局注册成立，注册资金5亿元。

2001年4月4日，根据公司第二次股东会决议，天瑞集团铸造有限公司、自然人李法伸和李凤婵于2001年4月5日共同签署的《出资协议书》，公司注册资本由500万元增至1,900万元，其中天瑞集团铸造有限公司增资1,130万元，李凤婵出资270万元。

2001年9月2日，根据公司第三次股东会决议、天瑞集团铸造有限公司、自然人李法伸、李凤婵、李海军、连留花2001年9月2日签署的《出资协议书》，同意原股东李法伸增资400万元，李海军出资400万元，连留花出资350万元，公司注册资本由1,900万元增至3,050万元。

2002年4月19日，根据公司第五次股东会决议，天瑞集团铸造有限公司、李法伸、李凤婵、李海军、连留花、王现标、王会山、李景琴2002年4月19日签署的《出资协议书》，公司增加注册资本7,500万元。增资后公司注册资本增至10,550万元，其中：以截至2001年末经审计后的累计未分配利润按原股东出资比例转增1,620万元，原法人股东天瑞集团铸造有限公司增资3,000万元，自然人股东李法伸增资480万元，王现标、王会山、阎刚要和李景琴各出资均600万元。

2004年12月29日，根据公司第24次股东会决议，天瑞集团铸造有限公司将其持有本公司5,419万元股权转让给天瑞集团有限公司（以下简称“天瑞集团”）。

根据公司2005年1月10日召开的2005年第1次股东会和2005年1月11日召开的2005年第2次股东会决议，李法伸、李海军、连留花、王现标、王会山、阎刚要、李景琴分别将其本公司的1,169万元、613万元、536万元、600万元、600万元、600万元、600万元股权转让给

李凤变。

2006年5月12日，根据公司2006年第1次股东会决议，公司股东天瑞集团有限公司增资980万元，李凤变将其持有本公司的5,131万元股权中的4,131万元转让给天瑞集团有限公司。

2006年11月8日，根据公司2006年第三次临时股东会决议和公司股东李凤变与天瑞集团有限公司签订的《股权转让协议》，公司股东李凤变将其持有本公司1,000万元股权转让给天瑞集团有限公司，同时，天瑞集团有限公司公司增资23,990万元。增资完成后，公司注册资本变更为35,520万元，公司组织形式变更为一人有限责任公司（法人独资）。

2006年12月21日，根据公司2006年第八次股东会决议，天瑞集团有限公司向公司增资9,560万元。增资完成后，公司注册资本变更为45,080万元。

2007年3月9日，根据平顶山市商务局《关于同意外资并购天瑞集团水泥有限公司的批复》（平商【2007】21号）和天瑞集团有限公司第四次股东会决议，Titan Cement Limited向公司增加注册资本3,600万美元。增资完成后，公司注册资本变更为93,794,872美元。

2007年6月14日，根据平顶山市商务局《关于同意天瑞集团水泥有限公司增加投资总额和注册资本的批复》（平商【2007】90号）及修改后的公司章程，天瑞集团有限公司和 Titan Cement Limited 分别向公司增资 20,500,000 美元和25,517,399 美元。增资完成后，公司注册资本变更为 139,812,271 美元。

2007年7月6日，根据平顶山市商务局《关于同意天瑞集团水泥有限公司增加投资总额和注册资本的批复》（平商【2007】117号）及修改后的公司章程，Titan Cement Limited 和新股东International

Finance Corporation 分别向公司增资2,542,041美元和5,931,430美元。增资完成后，公司注册资本变更为148,285,742万美元。

2008年4月14日，根据平顶山市商务局《关于同意天瑞集团水泥有限公司增加投资总额和注册资本的批复》（平商【2008】275号）、公司第六次董事会决议及修改后的公司章程，天瑞集团有限公司、Titan Cement Limited、International Finance Corporation和新股东 JPMorgan PCA Holdings (Mauritius) I Limited 分别向公司增资9,138,461美元、7,476,923美元、692,308美元和 18,459,037美元。增资完成后，公司注册资本变更为184,052,471美元。

2010年12月27日，根据平顶山市商务局《关于对天瑞集团水泥有限公司合同章程修正的批复》（平商审【2010】24号）、《天瑞集团水泥有限公司董事会决议（第40号）》以及修改后的公司章程，Titan Cement Limited向新投资人Wan Qi Company Limited转让了其所持有的公司34,725,869美元的出资额，约占全部股权的18.9%。公司注册资本总额不变。

2011年3月24日，根据河南省商务厅《关于同意天瑞集团水泥有限公司股权变更的批复》（豫商资管[2011]23号），天瑞集团有限公司、Titan Cement Limited、Wan Qi Company Limited、JPMorgan PCA Holdings (Mauritius) I Limited 和 International Financial Corporation分别将其所持有的发行人约47.5%、20%、18.87%、10.03%、3.6%的股份转让给中国天瑞（香港）有限公司。股份变更后，发行人变更为外商企业，中国天瑞（香港）有限公司独资持有公司100%的股权，总注册资本不变。

2012年1月9日，根据河南省商务厅《关于同意天瑞集团水泥有限公司增资等事项批复》豫商资管[2012]1号，股东中国天瑞（香港）

有限公司以现汇方式追加投资11,000万美元。增资后,公司注册资本由原来的18,405.2471万美元增加至29,405.2471万美元,中国天瑞(香港)有限公司独资持有公司100%的股权。

截止2012年9月末,发行人注册资本为294,052,471美元。

三、发行人股东情况

1、股东情况

2011年12月23日,发行人上级母公司中国天瑞集团水泥有限公司在香港联交所上市(股票代码:01252),发行股票400,900,000股,募集资金96,616.9万元港币;2012年1月9日,发行人股东中国天瑞(香港)有限公司以现汇方式向发行人追加投资11,000万美元,发行人注册资本由原来的18,405.25万美元增加至29,405.25万美元,持有公司100%的股份,为发行人唯一股东。

中国天瑞(香港)有限公司于2010年4月16日注册于中国香港。截至2011年末,中国天瑞(香港)有限公司总资产157.25亿元,净资产57.80亿元,2011年实现营业收入84.47亿元,净利润12.73亿元。

2、实际控制人情况

李留法间接持有中国天瑞(香港)有限公司20.28%的股份,为中国天瑞(香港)有限公司的间接第一大股东,是公司的实际控制人。

李留法先生,男,汉族,中国国籍,无境外居留权,1957年6月生,河南省汝州市人。北京大学光华管理学院EMBA,高级经济师,第十届、十一届全国人大代表,现任天瑞集团有限公司董事长,天瑞水泥非执行董事。1975年~1979年在汝州市化肥厂工作;1983年创建汝州市铸钢厂,后更名为汝州市通用铸造公司,任总经理;2000年成立天瑞集团有限公司,任董事长至今。

四、公司治理和组织结构

（一）公司治理结构

发行人按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国外资企业法》等法律法规，建立了较为完善的现代企业法人治理结构。

（二）公司组织结构

公司采用直线职能制组织结构，下设办公室、人力资源部、财务部等10个主要职能部门。

五、发行人董事、监事及高级管理人员情况

表 1：发行人高级管理人员情况

姓名	出生年月	职务	任期起止日
李和平	1956年8月	董事长	2009年7月-2014年4月
李留法	1957年6月	董事	2007年3月-2014年4月
杨勇正	1968年9月	总经理	2012年1月-2015年1月
井献玉	1965年3月	常务副总经理	2012年1月-2015年1月
郭志伟	1971年6月	副总经理	2008年7月-2015年1月
李法伸	1962年7月	董事、副总经理	2007年3月-2014年4月
赵睿敏	1969年2月	副总经理	2008年2月-2015年1月
赵惠斌	1956年8月	副总经理	2007年3月-2015年1月
郁亚杠	1951年8月	董事、财务总监	2009年2月-2014年1月
高运红	1971年4月	副总经理	2012年1月-2015年1月
王德龙	1965年7月	总会计师	2012年7月-2015年1月

六、发行人与子公司间的关系

截至2012年9月末，公司拥有19家全资和控股子公司，1家联营公司。

表 2：截至 2012 年 9 月末发行人控股子公司情况（单位：万元）

序号	子公司名称	注册地	注册资本	经营范围	合计持股比例%	合计享有表决权%
1	天瑞集团郑州水泥有限公司	河南省郑州市	52,000	水泥及相关产品的制造、销售、销售水泥包装品	100	100

2	大连天瑞水泥有限公司	辽宁省 大连市	35,000	水泥、熟料制造、原料矿山开采、商品混凝土及其他水泥制品的生产及在中国的内销及出口	100	100
3	天瑞集团光山水泥有限公司	河南省 光山县	28,000	商品混凝土及其他水泥制品的生产与销售	100	100
4	禹州市中锦水泥有限公司	河南省 禹州市	25,000	水泥生产与销售	100	100
5	天瑞集团萧县水泥有限公司	安徽省 萧县	24,195.80	水泥、水泥熟料、水泥混凝土的生产、加工与销售	100	100
6	卫辉市天瑞水泥有限公司	河南省 卫辉市	24,000	水泥及相关制品的制造与销售、水泥包装物	100	100
7	辽阳天瑞水泥有限公司	辽宁省 辽阳市	23,168	水泥、水泥熟料、水泥相关制品的生产	100	100
8	天瑞集团南召水泥有限公司	河南省 南召县	20,000	水泥及相关产品的生产与销售	100	100
9	天瑞集团汝州水泥有限公司	河南省 汝州市	18,000	水泥、水泥熟料的生产与销售	100	100
10	营口天瑞水泥有限公司	辽宁省 营口市	11,130	水泥、矿渣微粉及水泥制品的生产与销售、货物进出口	100	100

11	天津天瑞水泥有限公司	天津市	10,000	水泥、水泥混凝土及其他水泥制品的生产与销售	60	60
12	天瑞集团周口水泥有限公司	河南省周口市	8,100	水泥及相关制品的生产与销售	100	100
13	天瑞集团许昌水泥有限公司	河南省许昌市	8,000	水泥、商品混凝土及其他水泥制品的生产与销售	100	100
14	商丘天瑞水泥有限公司	河南省商丘市	6,300	水泥、水泥熟料、水泥混凝土的生产、加工与销售	100	100
15	郑州天瑞水泥有限公司	河南省中牟县	5,500	水泥、商品混凝土、建筑材料、水泥包装品的制造与销售	100	100
16	鲁山县安泰水泥有限公司	河南省鲁山县	2,135.74	水泥制造	100	100
17	天瑞集团宁陵水泥有限公司	河南省宁陵县	2,000	水泥、水泥混凝土制品的生产、加工和销售	100	100
18	禹州市中锦矿业有限公司	河南省禹州市	100	石灰岩、建筑用石的开采	100	100
19	平顶山天瑞姚电水泥有限公司	河南省平顶山市	2,000	商品混凝土生产、加工销售；普通货运	91	91

表 3：截至 2012 年 9 月末发行人联营公司情况（单位：万元）

	子公司名称	注册地	注册资本	经营范围	合计持股比例%	合计享有表决权%
1	平顶山瑞平石龙水泥有限公司	河南省平顶山	30,000	水泥生产	40	40

截至募集说明书签署日，除上述企业外，发行人无其他参股企业。

第十条 发行人业务分析

一、行业概述

水泥是应用广泛的传统建筑材料。水泥制品不仅具有良好的可塑性，而且有很高的力学强度与化学稳定性，能够抵御自然环境中的各种物理、化学侵蚀作用，被广泛应用于各种建筑工程。

水泥是一种主要面向区域市场的同质化“短腿”商品，合理公路运输半径通常不超过 200 公里，其长期市场空间与国民经济、地区经济水平与所处社会发展阶段密切相关，中近期市场需求则与经济发展模式、经济增长速度和社会固定资产投资规模密切相关。

水泥行业产能全面过剩、竞争格局相对分散（行业集中度较低）、资源瓶颈突显（能源成本上升）、装备升级追加投资压力大等主要风险点，在一定程度上影响了行业盈利预期。

水泥制造作为资本密集的资源消耗型行业，业内存在较强的资本壁垒、政策壁垒与资源约束，但因为固定资产投资额度高、设备专用性强，退出壁垒高，同时熟料生产环节需要保持连续生产，缺乏产能弹性，导致行业易于出现恶性竞争。而通过业内优势企业横向并购加速产业集中进程，不仅能以较低的社会成本完成资源重组、优化资源配置，也有利于参与各方在整体利益得到改善的基础上化解矛盾、分配利益，因而得到了业界的普遍认同。

值得注意的是，对于水泥行业的并购活动，国家产业政策与各级政府都发挥了积极的引导推动作用，国家发改委、国家工信部先后发文鼓励业内横向并购，各级政府也积极配合和引导企业并购活动，这些都是并购交易能够顺利推进的重要有利因素。

（一）国家产业政策与规划

2006年4月，国家发改委、财政部、国土资源部、建设部、商务部、中国人民银行、国家质量监督检验检疫总局和国家环保总局联合发布《关于加快水泥工业结构调整的若干意见的通知》（以下简称“《通知》”），提出了水泥行业产业结构调整的指导思想、目标和具体方式。

《通知》中明确提出：遵循市场经济规律，鼓励有实力的大型水泥企业采取兼并、重组、联合等方式，提高生产集中度，优化资源配置。

在《国家重点支持结构调整的60户大型水泥企业（集团）名单》中明确将天瑞水泥列入国家重点支持水泥工业结构调整的12家全国性大型水泥企业名单中。

2007年2月，国家发改委发布《关于做好淘汰落后水泥生产能力有关工作的通知》，明确了各省份及地区淘汰落后水泥生产能力的数量及时间，规划到2010年末，全国共需淘汰落后水泥生产能力2.5亿吨。

2009年12月，在国家工信部原[2009]664号《促进中部地区原材料工业结构调整和优化升级方案》中提出：扶优扶强，加快推进企业兼并重组——进一步发挥海螺、中国建材、中材、华新、天瑞、三峡新材、长利玻璃等龙头企业的带动作用，推动水泥、玻璃、耐火材料、新型建材等行业的兼联合重组，提高产业集中度。天瑞水泥是工信部确定的中部地区水泥行业五大联合重组龙头之一。

2010年8月，在国务院国发〔2010〕27号《国务院关于促进企业兼并重组的意见》中明确提出：进一步贯彻落实重点产业调整和振兴规划，做强做大优势企业。以汽车、钢铁、水泥、机械制造、电解铝、稀土等行业为重点，推动优势企业实施强强联合、跨地区兼并重组、境外并购和投资合作，提高产业集中度，促进规模化、集约化经营，加快发展具有自主知识产权和知名品牌的骨干企业，培养一批具

有国际竞争力的大型企业集团，推动产业结构优化升级。

2013年1月,《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》(工信部联产业[2013]16号)中提出:要以汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药等行业为重点,推进企业兼并重组。到2015年,前10家水泥企业产业集中度达到35%,形成3—4家熟料产能1亿吨以上,矿山、骨料、商品混凝土、水泥基材料制品等产业链完整,核心竞争力和国际影响力强的建材企业集团。重点支持优势骨干水泥企业开展跨地区、跨所有制兼并重组。坚持集约化发展的原则,鼓励企业通过合并、股权收购、资产收购、资产置换、债务重组等多种方式,实施强强联合、兼并改造困难企业和中小企业,实现产能合理布局。

上述政策的核心在于提高行业集中度和改善行业产品结构,直接支持行业内大企业继续做大做强。

二、产品分析

(一) 综述

水泥产品包括水泥熟料与成品水泥,其中水泥熟料是生产成品水泥的关键中间产品,外观为小块固体,由石灰石、铁粉、砂岩等原料配制成生料,再经高温烧结而成,将熟料、石膏、混合材等配料混匀磨细即得到成品水泥。

熟料生产环节集中了全产业链绝大部分固定资产投资与大部分生产成本,是水泥生产的主要资本壁垒环节与成本环节。此外,熟料生产存在资源消耗与污染物排放问题,政策壁垒很高,不仅开采石灰石矿必须取得采矿许可(采矿权),而且高温烧结过程中会产生大量粉尘和废气,新建生产线必须通过环保部门的审核评估,生产运营过程也必须接受环保部门监督。粉磨环节虽然资本壁垒有限、成本占比

较低，也无重大环境污染等问题，但直接决定了出厂水泥的品种、规格与品质，是质量审核与品质保障的关键环节。

水泥会因为吸湿而硬化失效，物流、储藏都有时间限制。水泥熟料在专业储藏条件下的保质期为1年，而成品水泥通常为3个月，超过保质期需重新检测，检测合格方能使用，专用的封闭储藏罐可大大延长产品保质期，但建设成本较高。为了应对市场风险和加快周转，水泥企业通常会同时涉足熟料与成品水泥的生产销售，并在熟料生产线终端整合一定的粉磨加工能力，将部分或全部熟料直接加工为成品水泥。

目前，市场上普遍采用新型干法的方式生产水泥，其生产以采用新型干法烧成技术为核心，采用新型原料、燃料预均化技术和节能粉磨技术及装备，全线采用计算机集散控制，实现水泥生产过程自动化和高效、优质、低耗、环保。

（二）发行人的产品

1、产品介绍

公司的主要产品为水泥及熟料，其中水泥产品以「天瑞 TIANRUI」品牌销售。发行人生产的水泥品种有：复合 32.5、普通 42.5、普通 52.5 和低碱 52.5。其中复合 32.5 水泥主要面对农村市场，是公司销量最大的品种；普通 42.5 水泥适用范围较广；普通 52.5 水泥主要用于对水泥强度要求高的工程；低碱 52.5 水泥主要用于高速铁路的建设。

公司的主营业务突出，2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1~9 月，公司水泥和熟料收入共占主营业务收入的比例分别为 100%、99.76%、98.46%和 98.35%；其中水泥销售收入占比较熟料销售收入更高，水泥销售收入占主营业务收入的比例分别为 81.49%、81.23%、

77.68%和 86.57%；由于公司生产的熟料大部分用于加工成水泥后再出售，所以公司熟料销售收入占营业总收入比例较小，分别为 18.51%、18.53%、20.78%和 11.78%。

表 4：各业务板块主营业务收入、主营业务成本金额及占比（单位：万元）

产品	2012 年 1~9 月		2011 年		2010 年		2009 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
主营业务收入								
水泥	498,299.12	86.57	654,302.61	77.68	500,046.01	81.23	362,868.70	81.49
低标号水泥	201,362.13	34.98	281,512.00	33.42	272,005.61	44.19	238,505.27	53.56
高标号水泥	296,936.99	51.59	372,790.61	44.26	228,040.40	37.04	124,363.43	27.93
熟料	67,838.88	11.78	174,998.43	20.78	114,045.52	18.53	82,441.05	18.51
其他	9,478.11	1.65	12,969.19	1.54	1,496.39	0.24		
合计	575,616.11	100	842,270.23	100	615,587.92	100	445,309.74	100
主营业务成本								
水泥	373,394.03	85.98	456,423.42	77.61	403,188.23	79.62	292,020.40	79.15
低标号水泥	145,371.82	33.47	179,251.33	30.48	223,474.76	44.13	197,005.35	53.40
高标号水泥	228,022.21	52.51	277,172.09	47.13	179,713.47	35.49	95,015.06	25.75
熟料	52,660.44	12.13	124,815.47	21.22	102,970.79	20.34	76,918.30	20.85
其他	8,222.54	1.89	6,831.54	1.16	208.14	0.04	318.15	79.15
合计	434,277.01	100	588,070.43	100	506,367.16	100	368,938.70	100

注：（1）低标号水泥产品用于一般工业建筑，如生产地面、地下及水下混凝土以及钢筋混凝土、预应力混凝土结构及商业混凝土产品。

（2）高标号水泥产品指抗压强度大于或等于 42.5 兆帕的水泥。其一般用于具有特别要求大型建设项目（如桥梁、道路、高楼大厦及高性能混凝土）以及初始需要高水平强度的项目。

2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 1~9 月，公司主营业务收入分别为 445,309.74 万元、615,587.92 万元、842,270.23 万元和 575,616.11 万元，主营业务收入逐年提高。主营业务综合毛利率分别为 17.16%、17.74%、30.18%和 24.55%，综合毛利率也随着公司产能的发挥而稳步提高。综合毛利率提高主要是因为国家逐步淘汰落后水泥产能，2011 年水泥平均价格较高，毛利率随之提高。2012 年前三季度，由于经济房增速放缓，水泥的平均价格下降，毛利率随之降低。未来，发行人将通过整合河南、辽宁市场，收购兼并其他水泥企业，提高天瑞水泥市场份额和市场控制力，以提升自身水泥价格，不

断提高公司盈利水平。

2、产能、产量情况介绍

发行人当前拥有的熟料生产线全部为日产 2500 吨以上的新型干法生产线，粉磨机的水泥产能均在 100 万吨/年以上。发行人产能和产量情况见下表：

表 5：发行人产量情况

项目	2012 年 1~9 月	2011 年	2010 年	2009 年
熟料产量 (万吨)	1,467.99	2,302.93	2,019.43	1,570.34
水泥产量 (万吨)	1,833.70	2,347.79	2,203.07	1,695.80

表 6：发行人产能利用率情况

项目	2012 年 1~9 月	2011 年	2010 年	2009 年
熟料产能 (万吨/年)	1,976.5	1,976.50	1,976.50	1,688.50
熟料产能利用率	74.27%	116.52%	102.17%	93.00%
水泥产能 (万吨/年)	3,883	3,523	3,523	2,703
水泥产能利用率	47.22%	66.64%	62.53%	62.74%

注：2012 年前三季度产能利用率较之前三年有所降低主要是由于产量是前三季度的数据，产能是全年的数据。

三、成本分析

(一) 综述

水泥是同质化的工业产品，同一市场中同型号水泥很难拉开显著的价格差距，因此综合成本不仅对于产品盈利能力有直接影响，也是业内企业构筑竞争优势的关键。从成本构成来看，能源成本、原材料成本、折旧及物流成本是水泥产业的关键成本项目，煤炭价格、产能利用率是导致企业生产成本波动的关键影响因素。在装备技术水平一致的情况下，物流成本构成企业间综合成本差异的重要来源，其中交付环节物流成本主要由生产设施与市场的相对位置决定。

企业一般通过三种途径降低综合成本：1、升级技术装备，降低生产成本；2、规划产能布局，降低物流成本；3、扩大产销规模，充分发挥市场营销、财务、采购、后勤保障、企业管理、技术研发等环节的协同效应，降低均摊成本。在固定资产投资阶段注重前两种途径，生产运营阶段主要关注第三种途径。

（二）发行人成本

公司在采购上采用“统分结合”的管理模式。对原煤、石灰石、天然石膏、硫酸渣、混合材、水泥包装袋、助磨剂、耐火砖、钢球等主要能源、大宗原材料和辅料，由物资部统一招标采购；对于设备和重点设备的备机备件，由工程部负责统一招标采购；其他价值较小物资由各子公司自行采购，报公司主管部门备案和管理。

生产水泥所需的主要原材料为石灰石、天然石膏，所需能源动力主要为原煤和电力。煤电成本合计占熟料生产成本的70%左右。公司熟料生产基地均有自备石灰石矿山，运输方式大部分通过传送带输送。天瑞水泥本身不提供水泥物流运输，但因公司在河南市场已形成覆盖性强的销售网络，以200公里的运输半径计算，基本能覆盖河南省的绝大部分市场，以此间接的降低了购买方的物流运输成本。

2011年，公司前五名供应商采购金额合计在总采购金额中的占比为34.43%，不存在向单一供应商采购金额超过采购总额50%的情况，不存在严重依赖个别供应商的风险。

四、销售分析

（一）综述

作为基本工业原料，水泥产品的市场需求表现出区域性、阶段性、周期性、季节性等关键特征，长期市场空间与区域经济、社会发展水平密切相关。

目前我国各地城市化发展不均衡,尚有许多落后地区有待建设发展,并且在国家新一轮投资政策刺激推动下,预计未来市场对水泥的需求仍然很大。另外,就单个水泥企业的发展布局来看,大部份的水泥企业没有在区域形成生产、销售网络,部分大型水泥企业虽然在局部生产、销售实力强劲,但受限于水泥约200公里的运输半径,其市场供给能力也受到限制,不能满足区域内整体市场的需求,由此来看,未来水泥市场存在很大的并购空间。

(二) 发行人销售分析

公司的销售市场一直定位于农村市场、基础设施建设和重点工程,并且主要为农村市场。公司在市场区域划分的基础上,推行直销为主、分销为辅的销售模式,直销占公司销售比例约90%左右,分销占公司销售比例约10%左右。公司主要采用银行存款、现金或银行承兑汇票的方式结算收款。

表 7: 发行人产品销售情况 (单位: 万吨)

	2011 年		2010 年		2009 年	
	销量	占比%	销量	占比%	销量	占比%
分产品						
复合 32.5	1,042.99	34.75	1304.71	46.29	1,016.26	47.14
普通 42.5	1,153.99	38.45	738.17	26.19	478.57	22.2
普通 52.5	49.51	1.65	53.24	1.88	18.04	0.84
熟料	644.36	21.47	609.33	21.62	474.59	22.01
低碱 42.5	110.23	3.67	113.28	4.02	168.58	7.82
合计	3,001.08	100	2818.73	100	2,156.04	100
分地区 (只包含水泥)						
河南地区	1,669.23	70.83	1,637.01	74.09	1,292.62	76.87
辽宁地区	594.24	25.21	508.01	22.99	341.61	20.32
其他地区	93.25	3.96	64.38	2.92	47.22	2.81
合计	2,356.72	100	2209.4	100	1,681.46	100
分市场 (只包含水泥)						
农村市场	1,147.19	48.68	1,499.74	67.88	1,176.81	69.99
重点客户	642.87	27.28	334.72	15.15	245.14	14.58
重点工程	566.66	24.04	374.94	16.97	259.51	15.43
合计	2,356.72	100	2209.4	100	1,681.46	100

从主营业务收入的产品结构看，公司的产品结构简单。公司近两年水泥的销售收入占主营业务总收入比均为 75%以上，说明公司的水泥销售收入占绝对比例。2011 年水泥销售收入占比与 2010 年相比略有降低，2011 年的熟料销售收入占比与 2010 年相比略有上升。从主营业务收入的地区结构看，近年来变化不大，销售全部集中在河南和辽宁。2011 年公司前 5 名大客户销售收入合计金额为 5.93 亿元，占公司主营业务收入比例为 7.04%。公司对单一客户依赖度很低。

五、行业竞争格局

（一）水泥行业现状及未来发展趋势

1、水泥行业现状分析

我们将行业现状总结如下：首先，行业产能全面过剩；其次，长期市场空间巨大；第三，资源瓶颈突显；第四，市场需求地区差异显著；第五，行业集中度较低；最后，国家产业政策出现重大转变，由此前的鼓励产业技术升级、抑制总体产能扩张，变为全面暂停新项目审批、鼓励业内兼并重组。

2、水泥行业未来趋势分析

受益于城市化、公共基础设施建设投资等长期因素，预计国内水泥需求能够在较长时间内保持高位波动，但需求增长将显著放缓，甚至有可能出现一定程度的回落。

未来产业升级压力将主要集中在环保及资源节约两方面，具体涉及余热发电（追加投资）、除尘（指标强化）、脱硝（新的环保要求）等方面，装备升级追加投资将带来一定的资本支出压力，该因素对小产能生产线的影响更为显著。此外，在国家政策引导下，高标号水泥正在逐步推广，对应了产品层面的产业升级。

产业集中渐渐成为行业发展主导趋势，并购则是当前推动产业集中的重要手段。

在社会效益方面：一方面，水泥企业升级节能、环保配套设施，减少自身资源消耗与污染排放；另一方面，在政策引导与鼓励下，水泥企业利用熟料生产线协同处置工业废弃物、建筑垃圾、城市垃圾，并以此获得相应的国家政策补贴。

（二）发行人竞争分析

1、竞争优势

（1）国家和地方政府支持的政策优势

公司被列入国家重点支持的 12 家水泥工业结构调整的全国性大型水泥企业之一，作为国家重点支持发展的大型企业集团，在项目核准、土地审批、贷款投放上，优先受到支持。2009 年 12 月 11 日，国家工业和信息化部发布了《促进中部地区原材料工业结构调整和优化升级方案》（工信部原[2009]664 号），提出要“进一步发挥海螺、中国建材、中材、华新、天瑞、三峡新材、长利玻璃等龙头企业的带动作用，推动水泥、玻璃、耐火材料、新型建材等行业的兼并联合重组，提高产业集中度。”公司被国家确定为对中部地区水泥市场进行兼并整合的五大牵头企业之一。

（2）区位优势

首先，河南地区在近年有很多水利建设工程，需要大量水泥；2012 年 12 月，国家发改委颁布了《中原经济区规划（2012—2020 年）》，旨在推动中原经济区建设，这势必会进一步加大河南地区市场对水泥需求量。另一方面，辽宁地区，新增水泥和熟料产量远远低于其他地区，当更多的落后产能被淘汰及国家政策的放宽，对水泥的需求也会急剧上升，并且辽宁市场潜力大，水泥产品价格提升的空间很多。

天瑞的生产设施均布局在石灰石资源、终端市场和交通干线的结合处，合理的战略布局使得公司对运输成本的控制力度大大加强。

(3) 独特的资源条件

公司依托河南省和辽宁省内最好的石灰石资源建设熟料基地，并依托目标市场内主要电厂附近建粉磨基地，这种布局具有明显的运输优势及成本优势。

(4) 环保协同优势

公司一直大力支持各项环保项目建设，以实现低消耗、低排放、低污染、高效率的生产环境，以建设现代化生态水泥企业为目的。公司目前在建两项《水泥工业“十二五”规划》重点工程项目：第一项为天瑞集团郑州水泥有限公司利用水泥工业新型干法窑处理生活垃圾工程。该项目估计每年可节约燃煤(折合标准煤)约 1.30 万吨。第二项为能源管理中心系统（简称天瑞集团水泥有限公司 EMS）。能源中心的建成对天瑞水泥能源系统的统一调度、提高环保质量、降低吨产品能耗、提高劳动生产率和能源管理水平将起到十分显著的促进作用。

(5) 设备和技术优势

公司自有一家天瑞集团水泥有限公司企业技术中心，同时拥有河南省新型干法水泥工程技术研究中心，该中心是目前河南省唯一一家建材行业省级技术中心。公司所有的生产线均已使用新型干法水泥以及余热发电技术，有明显的环保节能作用。已于 2009 年 9 月投产的世界上第二条、国内第一条日产 12,000 吨新型干法水泥熟料生产线，生产效率高，污染小，产品质量稳定、性能优良，代表着世界最先进的水泥生产工艺。

公司申报省部级技术创新成果项目共几十项，获省部级奖十余

项。公司自主开发、引进实施了 12 项国内先进、4 项国际先进的技术，获得了 3 项技术类专利，取得了 20 项节能降耗科技成果，并在行业内率先推出实施了节能降耗技术与项目，在国内行业得到推广。

(6) 雄厚的资金优势

通过近年来的快速发展，公司总资产均呈上升趋势，2009 至 2011 年的总资产分别达到 95.72 亿元、125.39 亿元、157.76 亿元。现有总资产 162 亿元，为紧抓国家当前发展政策提供了有力的资金支持。

(7) 规模优势

天瑞水泥是目前河南省和辽宁省最大的水泥和熟料生产商，在河南省连续十二年销量第一。

(8) 产品质量和品牌优势

公司以[天瑞 TIANRUI]商标销售我们的所有产品，该商标已向中华人民共和国工商行政管理总局商标局登记，并被授予全国驰名商标。公司已获中国国家知识产权局授予的三项专利，有四项专利申请正在受理中。所有已发出及正在申请的专利均与公司生产中使用的生产技术有关。

公司质量管理严格规范，“天瑞”牌水泥系列产品，性能可靠、质量稳定。通过了 ISO9001-2008、ISO14001-2004、GB/T28001—2001 三个管理体系认证和产品质量认证，在河南和辽宁地区十分畅销，享有良好的声誉。公司的“天瑞”牌水泥系列产品被国家技术监督检验检疫总局认定为国内水泥免检产品，并被授予“国家免检产品”称号。并先后被评为“中国驰名商标”、“全国建材行业用户满意产品”“河南省名牌”、“河南省著名商标”、“河南省优质产品”。公司以良好的质量、信誉和服务赢得了铁路、公路、隧道、大型桥梁、高层建筑的认可，2008 年以来公司在哈大客运专线、石武客运专线以

及南水北调等国家重点工程建设中成为主力供应商。

（9）管理优势

公司全面推行精细化管理，根据多年生产管理所积累的经验制订了行之有效的生产、质检、销售等管理制度，并保证各项管理制度和措施的严格执行。

（10）人才优势

通过多年的培养和实践锻炼，公司已拥有一支在生产经营管理、技术创新与产品研发、采购销售等方面的专业人才队伍，他们经验丰富、工作能力强，保证了公司的管理水平、生产质量、技术运用与创新、产品销售在同行业中处于优势地位。

（11）行业组织优势

公司是中国水泥协会副会长级单位，是中国首批加入世界水泥可持续发展倡议行动组织（CSI）的3家企业之一。

2、行业地位

发行人目前是河南和辽宁省最大的水泥熟料生产企业，在河南和辽宁省处于领军地位。2011年，发行人的熟料产能位居全国第十一位，水泥产量占河南水泥产量14.81%，在辽宁占11.24%。发行人是国家十二强水泥企业集团之一，被国家确定为中部水泥市场整合五大领军企业之一。

六、水泥行业横向并购综合分析

（一）概述

在成熟产业的产业集中进程中，横向并购通常被认为是一种高效的资源配置方式，能够避免恶性竞争带来的种种负面效应，维护并购参与各方的整体利益，降低资源重组过程中的社会成本。

水泥行业固定资产投资规模大、设备专用性强，具有很高的退出壁垒，易于爆发恶性竞争，但也突显了横向并购在资源配置方面的高效率。在有利的行业市场环境、竞争格局及国家政策激励下，国内水泥行业并购活动日趋活跃。

经过分析，我们认为并购方的收益主要来自标的资产自身经营状况的改善以及并购方自身盈利能力、竞争地位的改善，这使得并购方在为标的资产支付合理溢价后仍然可能获得良好的投资回报。

（二）发行人的并购经验及并购制度

2007年，发行人先后收购了禹州、郑州和卫辉地区的三家水泥生产企业，扭转了三个企业之前亏损的局面。近三年，被收购企业的平均单位产量的销售收入大幅增长，利润增长又远远高于收入的增长。这些是因为天瑞水泥整合了被收购企业的市场、销售网络资源，注入了先进的管理理念，使得被收购企业的运作效率大大提高，产能利用率、人均产量等指标大幅上升，帮助被收购企业扭亏为盈，实现了高速增长。

发行人为了实现战略发展目标，加速扩张，专门制定了《天瑞集团水泥有限公司并购重组企业内部操作指导意见》（以下简称《指导意见》），规范了内部的并购操作流程。该《指导意见》是一套十分严谨的内部收购审核制度，以此保证收购后能达到预期的经济效益。公司对于收购项目审核的标准高于国家规定的标准，对拟收购企业有如下标准要求：投产5年以上，日产2500吨及以上新型干法生产线，拥有合法的土地、环评和发改委备案文件，位于天瑞水泥战略布局范围之内。

七、发行人的发展规划

作为国家重点支持水泥工业结构调整的 12 家全国性大型水泥制造企业，天瑞水泥是我国水泥工业的排头兵和脊梁，身负调整结构、淘汰落后，提高集中度和发展循环经济、清洁生产的重任。从 2006 年起，天瑞水泥抢抓机遇，用活政策、调整结构，为国家水泥工业提高生产集中度和集约经营做出了一定贡献。发行人争取到 2015 年前后，达到年产能 1 亿吨水泥，实现年销售收入 500 亿元，利润总额 50 亿元，在河南市场的占有率达到 50%，在辽宁市场的占有率达到 35%，在全国的市场占有率达到 5%。发行人计划通过并购其他水泥企业，不断扩大自己的产能，实现 2015 年的战略目标。未来三年，发行人主要的收购范围为河南、辽宁、安徽、天津等地的水泥生产线，预计新增水泥产能 6400 万吨，新增熟料产能 4000 万吨。

第十一条 发行人财务情况

一、总体财务情况

本募集说明书中财务数据来自于公司2009年、2010年和2011年三年连审的财务报告。

投资者在阅读下文的相关财务报表中的信息时，应当参照发行人经审计的财务报表、注释以及本募集说明书中其他部分对发行人的历史财务数据的注释。

（一）注册会计师对发行人财务报告的审计意见

发行人2009年、2010年和2011年末合并及母公司会计报表及附注根据按照财政部颁布的《企业会计准则（2006）》及其应用指南和解释的规定进行编制。利安达会计师事务所有限责任公司依据中国注册会计师独立审计准则对本公司2009年、2010年、2011年合并及母公司会计报表及附注进行了审计，并出具了利安达审字【2012】1406号标准无保留意见的审计报告。除非特别说明，本募集说明书所涉及2009年、2010年及2011年财务数据分别引自发行人经审计的2009年、2010年及2011年合并及母公司财务报表。

（二）发行人经审计的近三年主要财务数据

1、2009年、2010年及2011年经审计的合并资产负债表简表

表格 8:

单位：万元

项目	2011 年度/末	2010 年度/末	2009 年度/末
流动资产	499,068.95	347,999.38	207,556.56
非流动资产	1,073,440.20	905,915.53	749,638.88
资产总计	1,572,509.15	1,253,914.91	957,195.44
流动负债	733,099.55	488,395.72	174,283.55
非流动负债	261,407.68	385,826.78	443,758.44
负债合计	994,507.22	874,222.50	618,041.99

归属于母公司所有者权益	574,000.82	379,692.40	338,523.38
所有者权益合计	578,001.92	379,692.40	339,153.45

2、2009年、2010年及2011年经审计的合并利润表简表

表格 9:

单位: 万元

项目	2011 年度/末	2010 年度/末	2009 年度/末
营业收入	844,657.50	616,614.49	445,770.88
营业成本	589,129.81	506,728.00	369,256.85
营业利润	146,968.69	37,417.59	22,068.93
利润总额	169,088.72	53,050.04	36,396.98
归属于母公司所有者的净利润	127,338.20	39,930.74	27,810.74
净利润	127,339.30	39,941.96	27,890.00

3、2009年、2010年及2011年经审计的合并现金流量表简表

表格 10:

单位: 万元

项目	2011 年	2010 年	2009 年
一、经营活动产生的现金流量:			
经营活动产生的现金流入	1,067,488.43	730,640.52	527,487.38
经营活动产生的现金流出	879,610.96	641,383.29	442,032.76
经营活动产生的现金流量净额	187,877.47	89,257.22	85,454.62
二、投资活动产生的现金流量:			
投资活动产生的现金流入	1,350.62	2,701.27	4,932.05
投资活动产生的现金流出	197,543.78	164,261.26	270,000.48
投资活动产生的现金流量净额	-196,193.16	-161,559.98	-265,068.43
三、筹资活动产生的现金流量:			
筹资活动产生的现金流入	425,242.45	283,388.24	314,748.00
筹资活动产生的现金流出	396,170.66	245,089.08	73,071.81
筹资活动产生的现金流量净额	29,071.79	38,299.16	241,676.19
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
	-0.05	-0.03	-
五、现金及现金等价物净增加额	20,756.05	-34,003.63	62,062.38

4、2009年、2010年及2011年的主要财务指标

表格 11:

项目	2011 年度/末	2010 年度/末	2009 年度/末
流动比率 (倍)	0.68	0.71	1.19
速动比率 (倍)	0.56	0.61	0.93
资产负债率 (%)	63.24	69.72	64.57
应收账款周转率 (次/年)	47.51	46.06	38.89
存货周转率 (次/年)	8.46	10.83	7.28
总资产周转率 (次/年)	0.6	0.56	0.54
利息保障倍数	4.36	2.94	3.33

净资产收益率 (%)	26.70	11.12	8.59
------------	-------	-------	------

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产合计-存货)/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/存货平均余额

总资产周转率=营业收入/总资产平均余额

利息保障倍数=(利润总额+利息支出)/利息支出

净资产收益率=归属于母公司所有者的净利润/归属于母公司所有者权益平均余额

第十二条 已发行尚未兑付的债券

一、截至本期债券发行前，发行人无已发行尚未兑付的企业债券或公司债券。

二、短期融资券和中期票据发行情况

发行人曾于 2010 年 11 月 09 日、2011 年 03 月 08 日和 2012 年 1 月 16 日分别发行了额度均为 5 亿元的“天瑞集团水泥有限公司 2010 年度第一期短期融资券”、“天瑞集团水泥有限公司 2011 年度第一期短期融资券”和“天瑞集团水泥有限公司 2012 年度第一期短期融资券”，三只短期融资券均为 1 年期，已分别于 2011 年 11 月 10 日、2012 年 03 月 09 日和 2013 年 1 月 16 日到期。发行人已按期足额兑付了三只短期融资券的全部本金和应计利息。

截至本期债券发行前，发行人及其下属企业已发行尚未兑付的短期融资券余额 5 亿元，中期票据余额 10 亿元，无其他存续的中期票据以及短期融资券等品种。详见下表：

表 12：天瑞集团水泥有限公司已发行尚未兑付票据情况

债券名称	起息日	到期日	票据期限	发行规模	发行利率
天瑞集团水泥有限公司 2011 年度第一期中期票据	2011/12/8	2014/12/8	3 年	3 亿元	8.40%
天瑞集团水泥有限公司 2012 年度第二期短期融资券	2012/4/27	2013/4/27	365 天	5 亿元	5.15%
天瑞集团水泥有限公司 2012 年度第一期中期票据	2012/5/10	2015/5/10	3 年	2 亿元	5.80%
天瑞集团水泥有限公司 2012 年度第二期中期票据	2012/9/18	2015/9/18	3 年	5 亿元	5.90%

第十三条 筹集资金用途

一、募集资金投向

本次发行公司债券募集资金 20 亿元，其中的 1.60 亿元用于补充公司营运资金，其余 18.40 亿元将全部用于收购河南省、辽宁省和其它地区的熟料及水泥生产线，预计收购所需资金总数约为 47 亿元。发行人计划收购的项目必须具备发改委关于该项目核准的批复，募集资金占项目收购总资金的比例按照发改委的要求执行，收购过程中的资金使用由募集资金监管银行进行监管。被收购项目预计实现年销售收入约 55 亿元，年净利润约 6.25 亿元，将大大增强发行人的总体盈利能力。

（一）收购

根据企业的发展规划，发行人主要计划在河南省和辽宁省收购熟料和水泥生产线，巩固其在以上两个市场的领先地位。通过收购发行人计划在河南地区新增熟料产能约 1600 万吨，新增水泥产能约 1200 万吨；计划在辽宁地区新增熟料产能约 130 万吨，新增水泥产能约 180 万吨。本次债券的募集资金到位后，将立刻被投入到以上收购项目中，全部收购活动将于募集资金到位后两年内完成。收购完成后，发行人的生产规模将进一步扩大，提升其在国家重点支持水泥工业结构调整的 12 家全国性大型水泥企业中的地位。

（二）补充公司营运资金

随着发行人业务规模的不断扩大，其对营运资金的需求也不断增加。因此，本期债券募集资金中的 1.60 亿元将用于补充公司营运资金，满足公司在实际运营过程中的资金需求，改善其负债结构，确保经营活动的顺利进行。

二、募集资金使用计划及管理制度

（一）募集资金使用计划

发行人将严格按照国家发改委批准的本期债券募集资金的用途对资金进行支配，并保证发债所筹资金中，用于收购产权（股权）的，不超过收购资金的60%；用于补充营运资金的，不超过发债总额的20%。发行人将严格履行申请和审批手续，实行专款专用。

（二）募集资金管理制度

发行人根据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》等国家相关政策法规和公司有关的管理规定，结合公司的实际情况，在公司内建立了规范、高效、有序的财务管理体系，制定并完善了一系列的财务管理制度和财务组织规范。

为规范募集资金使用和管理，最大限度保障投资者的利益，发行人制定了完善的募集资金管理制度。通过建立募集款项账户，发行人将对募集资金实行集中管理和统一调配。本期债券的募集资金将严格按照本募集说明书承诺的投资项目安排使用，使用本期债券募集资金的投资项目将根据工程进度情况和项目资金预算情况统一纳入发行人的年度投资计划中管理。发行人财务部负责本期债券募集资金的总体调度和安排，对募集资金支付情况建立详细的台帐管理并及时做好相关会计记录，并将不定期对募集资金使用项目的资金使用情况进行现场检查核实，确保资金做到专款专用。

第十四条 偿债保障措施

为了最大程度上保护债券持有人利益，发行人将以良好的经营业绩为本期债券的还本付息创造基础条件，同时采取具体有效的措施来保障债券投资者到期兑付本息的合法权益。

一、担保情况

本期债券由天瑞集团铸造有限公司、天瑞集团旅游发展有限公司（以下分别简称“天瑞铸造”、“天瑞旅游”）共同为本期债券本金及其应计利息提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

（一）担保人情况

1、天瑞集团铸造有限公司

天瑞集团铸造有限公司成立于2000年5月31日，注册资本50000万元，是天瑞集团的骨干企业，是一个集铸钢、铸铜、为一体的综合性企业。

天瑞铸造的主要产品为：铁路内燃机车电机壳、铁路货车摇枕、侧架、火车挂钩、铸铜艺术产品、矿山机械产品、机械加工铸件等，拥有年生产铸钢件10万吨的产能。

天瑞铸造是全国唯一一家铁道部定点生产A级、B级、C级钢铁路配件摇枕、侧架、钩尾框等产品的民营企业。并且是民政、税务部门批准的福利企业，享受增值税、所得税减征等优惠政策。多年来，公司一直坚持以质量求生存，以效益求发展的办厂宗旨，天瑞铸造于1998年被铁道部定为“铁路产品定点生产厂”，该公司与铁道部机车车辆总公司及部属企业保持着良好的合作关系。产品主要销往中国铁路物资总公司、济南机车厂、西安车辆厂、北京二七车辆厂、晋西机器厂等铁道部的所属企业。产品市场占有率在30%左右。

截至2011年12月31日，天瑞铸造经审计的合并口径的总资产

298,269.21万元，所有者权益合计为110,644.42万元；2011年天瑞铸造实现营业收入99,600.22万元，净利润21,554.81万元，经营活动产生的净现金流量为31,684.97万元。2011年天瑞铸造生产铸钢件88,783吨，销售铸钢件86,774吨，产销率97.74%。

2、天瑞集团旅游发展有限公司

天瑞集团旅游发展有限公司成立于2000年10月12日，注册资本为人民币7.1亿元，主营旅游资源和旅游项目的开发经营业务，下辖尧山-中原大佛景区（国家级风景名胜区、国家5A级旅游景区）、六羊山景区、南召真武顶风景区等7个景区，均处在伏牛山生态旅游区，拥有山水（山）、佛文化（佛）和温泉（汤）等核心旅游资源。中原大佛景区目前在建项目包括：两座五星级宾馆、32,000平方米的室内温泉养生中心等配套设施。

截至2011年12月31日，天瑞旅游经审计的合并口径的总资产为193,177.34万元，所有者权益合计为66,370.93万元；2011年天瑞旅游实现营业收入8,085.16万元，净利润500.05万元，经营活动产生的净现金流量为489.37万元。

3、担保人与发行人的关联关系及担保人之间的关联关系

担保人与发行人的实际控制人都是李留法先生。

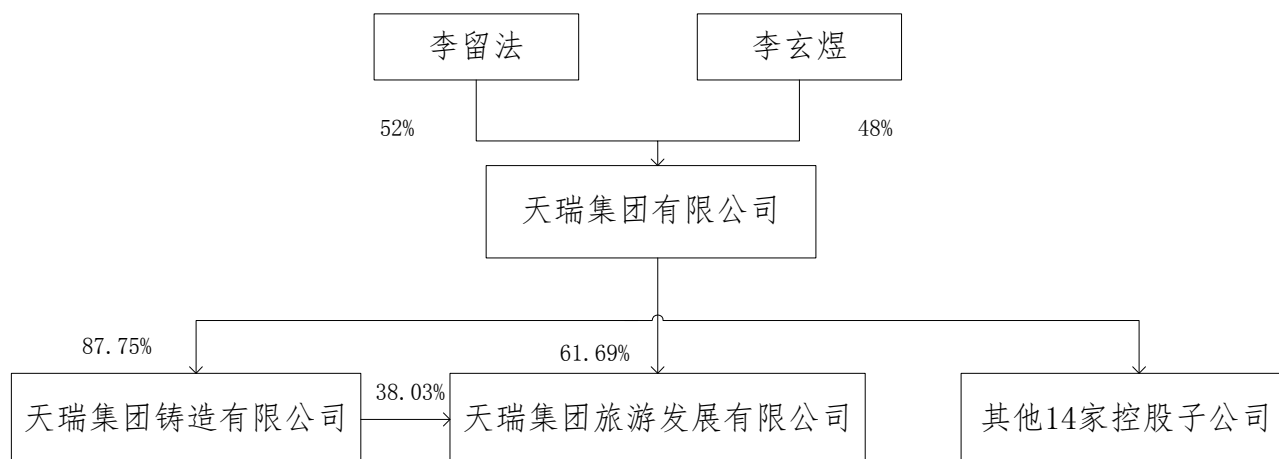
天瑞铸造和天瑞旅游都是天瑞集团有限公司的控股子公司。其中，天瑞集团持有天瑞铸造87.75%的股份，持有天瑞旅游61.69%的股份。天瑞铸造持有天瑞旅游38.03%的股份。天瑞铸造、天瑞旅游和天瑞集团都是在中国境内注册的有限责任公司。

天瑞集团有限公司的注册资本125,000万元，其中李留法出资65,000万元，占比52%；李玄煜（李留法之子）出资60,000万元，占比48%。天瑞集团有限公司和发行人之间没有持股关系，实际控制人

同为李留法先生。

天瑞集团与天瑞铸造、天瑞旅游的股权关系具体见下图：

图1：天瑞集团与天瑞旅游和天瑞铸造间的股权架构简图



（二）担保人财务情况

投资者在阅读担保人的相关财务信息时，应当同时查阅担保人经审计的财务报告之附注。

表 13：天瑞铸造 2011 年经审计的主要财务数据

项目	2011 年
总资产（万元）	298,269.21
所有者权益合计（万元）	110,644.42
资产负债率	62.90%
流动比率	0.65
速动比率	0.5
营业收入（万元）	99,600.22
利润总额（万元）	21,252.84
净利润（万元）	21,554.81
经营活动现金流净额（万元）	31,684.97

表 14：天瑞旅游 2011 年经审计的主要财务数据

项目	2011 年
总资产（万元）	193,177.34
所有者权益合计（万元）	66,370.93
资产负债率	65.64%
流动比率	1.75
速动比率	1.74

营业收入（万元）	8,085.16
利润总额（万元）	723.83
净利润（万元）	500.05
经营活动现金流净额（万元）	489.37

经河南龙源智博联合资产评估事务所综合评定（豫龙源智博评报字[2012]第57、58号），天瑞铸造的净资产市场价值约为20.11亿元，天瑞旅游的净资产市场价值约为8.36亿元。

因此，担保人具备一定的担保能力，为本期债券的本息偿付提供了进一步保证，起到一定的增信作用。即使本期债券出现违约，担保人也能对本息的偿付增加一道保障。

天瑞铸造2011年经审计的财务报表见附表五、附表六和附表七。

天瑞旅游2011年经审计的财务报表见附表八、附表九和附表十。

（三）担保函主要内容

天瑞集团铸造有限公司和天瑞集团旅游发展有限公司共同为本期债券向债券持有人出具担保函。担保人在该担保函中承诺，共同对本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。在本期债券到期时，如发行人不能全部兑付债券本息，担保人应主动承担担保责任，将兑付资金划入债券登记托管机构或主承销人指定的帐户。债券持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任。

综合分析，天瑞集团铸造有限公司和天瑞集团旅游发展有限公司为天瑞集团的核心子公司，两公司资产实力雄厚，生产经营情况良好，融资渠道丰富，资信水平很高，由天瑞集团铸造有限公司和天瑞集团旅游发展有限公司共同为本期债券提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有很强的增信作用。

二、本期债券的偿债保证制度性安排

（一）聘请债权代理人

为保障本期债券持有人的利益，协助本期债券的顺利发行及兑

付，债券发行人聘请中国工商银行股份有限公司汝州分行作为本期债券的全体债券持有人的债权代理人。其债权代理的相关义务主要包括：

- 1、保存与本期债券有关的资料供债券持有人查阅；
- 2、召集或主持债券持有人会议；
- 3、发行人未能及时偿付本期发行债券本息、未按时足额提取偿债资金，或出现其他可能影响债券持有人重大利益的情形时，及时书面督促、提醒发行人；
- 4、按约定代为接收、代为送达发行人、监管人与债券持有人或债券持有人会议之间的、有关本期债券的通知、往来文书等；
- 5、按《募集说明书》及本协议约定向债券持有人提供债权代理事务报告；
- 6、按《募集说明书》及本协议约定的方式及程序履行代理职责；
- 7、履行法律法规规定的和本协议约定的其他义务。

(二) 债券持有人会议规则主要内容

根据《债券持有人会议规则》，债券持有人会议具有以下权利：

- 1、就发行人变更募集说明书的约定作出决议，但债券持有人会议不得作出决议同意发行人不支付本期公司债券本息、变更本期公司债券利率和期限；
- 2、在发行人不能偿还本期公司债券本息时，决定委托债权代理人通过诉讼等程序强制发行人偿还债券本息，决定委托债权代理人参与发行人的整顿、和解、重组或者破产的法律程序；
- 3、决定发行人发生减资、合并、分立、解散或者申请破产时债券持有人依据《公司法》享有的权利的行使；
- 4、决定变更或解聘债券专项账户监管人和/或债权代理人；

5、决定是否同意发行人与债券专项账户监管人达成的《安心账户托管（偿债资金）协议》和/或《募集资金专项账户监管协议》之补充协议；

6、法律、行政法规和部门规章规定应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

三、偿债计划及保障措施

本期债券采用固定利率计提利息，每年付息金额固定，到期还本，不确定因素较少，有利于提前制定偿付计划。发行人良好的经营业绩和稳定的经营现金流将为本期债券的还本付息提供基础保障，同时，发行人还将采取具体有效的措施来保证债券投资者到期兑付本息。

（一）偿债保障计划

1、偿债保障基金及专项偿债账户

发行人将设立专项偿债基金及专项偿债账户，通过对该账户的专项管理，发行人于本期债券付息日和兑付日前定期提取偿债基金存入偿债专户，专项用于本期债券的本息偿付。偿债资金一旦划入偿债资金专户，仅可用于按期支付本期债券的利息和到期兑付本金，以保证本期债券在存续期间按时还本付息。

2、偿债计划的人员安排

本期债券本息的兑付由发行人统筹协调，发行人将专门成立债券偿付工作小组，由发行人主管财务工作的负责人牵头，各业务部门负责人参加，负责利息支付、本金兑付及相关事务，并在需要的情况下继续处理付息或兑付期限结束后的有关事宜。具体兑付工作由发行人的财务部门负责，当期的本息兑付工作安排将作为财务部门年度工作计划的主要任务，对当年本息兑付的资金来源提前做好安排。

3、偿债计划的财务安排

针对公司未来的财务状况、经营成果、现金流量、本期债券的特点、具体募集资金使用，发行人将建立一个多层次、高水平、互为补充的财务安排，以提供充足、可靠的资金来用于还本付息，并根据具体情况进行相应调整。同时，发行人将制定财务预警机制，通过预警机制使公司在具体财务安排和资金调度上高度重视债券本息按时足额偿付。

（二）偿债保障措施

公司将在充分评估公司业务增长潜力和现金流量状况的基础上，按照严密的偿债计划和切实可行的偿债保障措施，履行到期还本付息的义务。

1、经营性现金收入为偿还本期债券本息提供了根本保障

本期债券还本付息的资金来源安排主要为公司未来的经营活动现金流入。随着公司经营规模的不断扩大，主营业务呈快速增长态势，2009年至2011年，公司实现主营业务收入分别44.53亿元、61.56亿元、84.23亿元，利润总额分别为3.64亿元、5.31亿元、16.91亿元。2009年至2011年平均每年的净利润为6.51亿元，平均归属于母公司所有者的净利润为6.50亿元，足以支付本期债券一年的利息。

近年来公司经营活动产生的现金流稳定，2009年至2011年经营活动现金净流入分别为8.55亿元、8.93亿元、18.79亿元，为公司主要的现金来源。经营性现金流高表明公司主业突出，公司经营活动供应现金能力较好，这得益于公司经营管理水平较高，现金获取能力较强。

未来国家将继续加大促进水泥行业大型企业兼并重组的的力度，天瑞水泥业也将顺应政策加快对周边市场的同类企业的兼并收购。收

购完成后，凭借公司的较强整合能力，预计公司未来经营性现金流入仍将保持较高水平。由此可见以公司未来业务运营中获取现金的能力完全可以保障按期偿付本期债券本息，公司未来稳定充沛的经营性净现金流入将成为按期足额偿还本期债券本息的根本保障。

2、公司庞大的资产规模是良好的长期偿债能力的体现

通过近年来的快速发展，2009至2011年，公司总资产均呈上升趋势，分别为95.72亿元、125.39亿元、157.76亿元。庞大的资产规模为偿还长期债务本金提供了有力的存量支持。

3、募集资金投入收购项目产生收益是本期债券还本付息的重要补充

本次债券发行募集资金主要用于收购河南和辽宁地区的熟料及水泥生产线。通过以上收购，发行人计划在河南地区新增熟料产能约1600万吨，新增水泥产能约1200万吨；计划在辽宁地区新增熟料产能约130万吨，新增水泥产能约180万吨。被收购项目预计实现年销售收入约55亿元，年净利润约6.25亿元，将大大增强发行人的总体盈利能力。

发行人将制定专门的债券募集资金使用计划，相关业务部门对资金使用情况将进行严格检查，保证募集资金的投入、运用、稽核等方面的顺畅运作，以降低成本，保证项目收购完成后的预期收益，为本期债券的本息偿付提供稳定的收入和现金流补充。

4、发行人优良的资信和融资能力为本期债券的还本付息提供充足的资金来源

公司是各商业银行积极营销的优质客户，与多家银行一直保持着良好的长期合作关系。据公司内部统计，截至2012年9月30日，各商业银行给予天瑞水泥及其下属分、子公司的综合授信额度为人民币

92.21 亿元。充足的银行授信不仅能保证公司正常的资金需求，也可以为本期债券按时足额还本付息提供重要的保障。

5、天瑞集团铸造有限公司和天瑞集团旅游发展有限公司共同为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，为本期债券按时还本付息提供进一步支撑

天瑞集团铸造有限公司和天瑞集团旅游发展有限公司共同为本期债券向债券持有人出具担保函。担保人在该担保函中承诺，共同对本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。在本期债券到期时，如发行人不能全部兑付债券本息，担保人应主动承担担保责任，将兑付资金划入债券登记托管机构或主承销人指定的帐户。债券持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任。

第十五条 风险与对策

投资者在评价和购买本期债券时，应认真考虑下述各项风险因素：

一、与本期债券有关的风险与对策

（一）利率风险

由于本期债券存续期限较长，在本期债券存续期内，受国民经济总体运行状况、宏观经济政策以及国际环境变化等因素的影响，市场利率存在波动的可能性。同时本期债券可能跨越多个利率波动周期，市场利率的波动可能使投资者面临债券价值变动的不确定性。

对策：在设计本期债券发行方案时，发行人在考虑本期债券存续期内可能存在利率风险的基础上，将合理确定本期债券的票面利率，以保证投资人获得长期合理的投资收益。另外，本期债券在第5年末设有回售选择权，降低了投资者的利率风险。同时，本期债券在发行结束后将向有关证券交易场所或其他主管部门提出上市或交易流通，以提高本期债券的流动性，分散可能的利率风险。

（二）偿付风险

在本期债券存续期内，如果受宏观经济和市场环境变化等不可控因素影响，发行人不能从预期的还款来源获得足够资金，可能影响本期债券本息的按期偿付。

对策：发行人目前经营状况良好，现金流量充足，其自身现金流预计可以满足本期债券本息偿付的要求。同时，发行人将进一步提高管理水平和运营效率，确保公司的可持续发展，尽量降低本期债券的偿付风险。

（三）流动性风险

由于上市或交易流通的审批或核准事宜需要在本期债券发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本期债券一定能够按照预期在相

关的证券交易场所上市或交易流通，亦无法保证本期债券会在债券二级市场有活跃的交易。

对策：本期债券发行结束后，发行人将向有关证券交易场所或其他主管部门提出上市或交易流通申请，力争使本期债券早日获准上市或交易流通。同时，随着债券市场的发展，债券交易的活跃程度也将随之改善，未来的流动性风险将会有所降低。

二、与行业有关的风险与对策

（一）政策变化带来的风险

1、产业政策的风险

公司所处的水泥行业是国家重点调控的行业之一，目前国家正在对水泥行业进行调整和重新规划，对行业的准入、产能升级等方面提出了明确的政策要求。根据《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见的通知》（国发[2009]38号）指示精神，水泥行业需严格控制新增水泥产能，执行等量淘汰落后产能的原则，对2009年9月30日前尚未开工水泥项目一律暂停建设并进行一次认真清理，对不符合上述原则的项目严禁开工建设。各省（区、市）必须尽快制定三年内彻底淘汰落后产能时间表。支持企业在现有生产线上进行余热发电、粉磨系统节能改造和处置工业废弃物、城市污泥及垃圾等。如果国家未来产业政策发生调整，或者公司未来新的投产项目不符合国家新的产业调控精神，则可能对公司的生产经营产生不利的影 响，进而可能影响公司的盈利水平，对公司到期债务的清偿产生一定的影响。此外，在《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》（工信部联产业[2013]16号）中提出：到2015年，前10家水泥企业产业集中度达到35%，形成3—4家熟料产能1亿吨以上，矿山、骨料、商品混凝土、水泥基材料制品等产业链完整，核心竞争力

和国际影响力强的建材企业集团。如果未来发行人未能进入全国性水泥企业的前 10 名的行列，则有可能发生被并购的风险，会对公司的生产经营产生不利的影响。

对策：公司已经按照国家相关政策淘汰了落后产能，现有所有产能均符合国家产业政策和准入标准要求。公司在建和拟建项目均符合国家和地方产业政策和行业规划，并经过相关政府部门审批核准。未来若有政策变动，发行人也将依照政策规定，及时更新所有生产项目，以保证项目的达标。此外，公司应当加大并购重组力度，迅速扩大规模，挤入全国性水泥生产企业前 10 名的行列，保持行业领先地位。

2、环保政策风险

由于水泥行业为高耗能、污染行业，国家采取的对水泥行业越来越严格的环保要求大大提高了行业的进入门槛。2003 年，国家环保总局下发了环发[2003]101 号《关于对申请上市的企业和申请再融资的上市企业进行环境保护核查的规定》，2007 年国家环境保护部再次发布《关于进一步规范重污染行业生产经营公司申请上市或再融资环境保护核查工作的通知》（环办[2007]105 号）。2010 年，国家工业和信息化部发布的《水泥行业准入条件》（工原[2010]第 127 号）再次强调了水泥行业必须严格执行的相关环保标准。随着全民环保意识的增强，国家和地方政府可能会颁布更为严格的法律法规提高水泥企业环保达标水平，所以公司有可能会因环保法规在现有标准基础上更趋严格导致投入增加，影响公司的生产成本。

对策：公司严格遵守《中华人民共和国清洁生产促进法》，按照《水泥工业大气污染物排放标准》、《水泥工业除尘工程技术规范》、《水泥行业清洁生产评价指标体系和标准》等相关要求，在各下属企业及生产车间安装了必要的环保设施，以防止生产经营过程中对周边

环境的污染。同时，公司在环保工作上一直走在行业前列。

公司目前正在进行的利用水泥工业新型干法窑处理生活垃圾工程就是一项水泥行业十二五规划重点工程，项目建设完成后每年可以处理生活垃圾 19.8 万吨，可部分替代水泥生产中所需的燃煤，每年可节约标煤 1.3 万吨，节约土地约 50 亩（垃圾堆高按 10 米计）。

同时，公司正在进行的另一项水泥行业十二五规划重点工程项目：能源管理中心系统建设，其环保效益也十分显著，按年节约 6.44 万吨标煤计算，项目实施后可减排 CO₂ 约 16.1 万吨，SO₂ 约 1060 吨，粉尘 1.61 万吨。

公司一直重视环保工作，若未来国家和地方政府颁布更为严格的法律法规以提高水泥企业环保达标水平，公司也会积极配合，按标准完成生产。

3、税收优惠政策变化风险

本公司及下属子公司根据《财政部、国家税务总局关于资源综合利用及其他产品增值税政策的补充的通知》（财税[2009]163号）享受增值税即征即退政策。前述税收优惠政策的变化可能给公司的经营业绩带来一定影响。

对策：该项退税政策自颁布是为了鼓励相关企业进行废旧资源的二次利用，鼓励环保，因此政策近期取消的可能性很小。另外，此部分退税优惠在公司的利润中占比不大，倘若取消，不会对公司的整体盈利能力产生较大影响。

（二）成本控制风险

水泥生产成本主要由煤炭、电力、原料、折旧等构成，其中煤、电成本占水泥生产总成本的 60%以上，是最重要的成本因素。尤其是煤炭成本，占比一般在 32-35%左右。由于煤炭是市场定价，而电力

价格受国家管制，因此，煤炭价格的波动对水泥成本影响较大。虽然水泥行业在煤炭总需求中占比不断提升，但总需求比例仍然低于 8%，电力需求占比也在 3%左右，均处于较低的水平。而从水泥、煤炭、电力等行业的集中度角度分析，国内水泥行业的集中度也明显低于煤电、电力行业，集中度与需求占比的低水平决定了水泥行业面对电力、煤炭企业时议价能力较差。因而，煤、电价格的变动将会引致水泥生产的成本变动风险。

对策：公司已通过优化采购环节、集中采购等措施以及合理制定产品销售价格等方式应对原材料价格的波动。

（三）下游市场变动风险

水泥的下游行业主要是固定资产投资，主要领域一般为新农村及城镇化建设、基础设施建设、工业及房地产投资等三个方面，基本比例约为 3：3：4。在过去十年，不管是水泥总产量与城镇固定资产投资额，还是两者的环比增速（剔除价格因素），两者的走势都具有较高的相关性。总体而言，城镇固定资产投资对于水泥需求量具有决定性的意义。相对于固定资产类的企业而言，水泥企业更加分散，在其成本中的占比也较小，因此更加缺乏议价能力。因而，若下游市场发生萎缩将会大大影响到水泥的需求。另外，全国水泥需求量在不同的季节中变化很大，受天气影响、南北方施工差异，旺季时间不同：一季度受天气和节假日影响，水泥产量最低。七、八月进入雨季，也为水泥淡季。通常北方需求旺季为二、三季度、南方需求旺季为二、四季度。水泥需求周期性的变化也会给水泥生产企业带来一定的经营风险。

对策：对水泥的需求主要来自基础设施建设、房地产投资和农村建设等。总的来说，目前全国范围内的水泥需求仍将保持良好态势，

应当会在未来几年内实现适度增长。来自基础设施和农村建设方面的需求旺盛。同时，政府对房地产行业实施的宏观调控不会给水泥需求带来重大负面影响。政府对房地产实施调控的目的在于平抑房价，这就要求建造更多的房屋，保证供应量充足。

三、与发行人有关的风险与对策

（一）经营风险

1、能源及原材料价格波动的风险

水泥行业为高耗能行业，煤电成本在生产成本中占到 73.04%（其中原煤 61.31%，电力 11.73%）。而煤电价格受需求及国内国际供应状况影响波动较大。公司 2009 年采购原煤 248.17 万吨，均价 552.66 元/吨，2010 年采购原煤 316.09 万吨，均价 683.35 元/吨，2011 年采购原煤 363.56 万吨，均价 755.19 元/吨，2012 年前三季度采购原煤 202.86 万吨，均价 724.52 元/吨，采购价格呈现上升趋势。公司 2009 年外购平均电价 0.49 元/度，2010 年外购平均电价 0.52 元/度，2011 年外购平均电价 0.54 元/度，2012 年前三季度外购平均电价 0.58 元/度，外购平均电价也呈现上升趋势。近两年由于国家宏观经济环境和相关政策的变化，煤炭、电力、运输价格有较大波动，其中煤炭价格波动幅度较大，给公司的成本控制带来一定压力。如果煤电等主要原燃料价格继续上涨，公司未能采取有效措施对冲相关风险，将会影响公司的盈利能力。

对策：一方面公司采取原煤及大宗物资集中采购等措施，提高原煤、等物资的市场议价能力，取消分、子公司分别采购的模式，这样有利于降低采购成本。另一方面，公司也在积极通过富氧煅烧、变频改造等技术手段降低煤耗、电耗。公司目前正在建设的能源管理中心系统（简称天瑞集团水泥有限公司 EMS）是一个集过程监控、能源管

理、能源调度为一体的公司级管控一体化计算机系统。监控管理的能源介质主要有：电力、燃煤、柴油、乙炔、生产水、生活水等。能源中心的建立对天瑞集团水泥有限公司能源系统的统一调度、提高环保质量、降低吨产品能耗等起到促进作用。另外，公司在建设一项利用水泥工业新型干法窑处理生活垃圾的工程，利用生活垃圾中的热能可替代部分燃料，达到降低燃用矿物燃料的目的。根据垃圾热值的不同，分别可替代燃煤(折合标准煤)-0.39~2.59t/h 不等，估计每年可节约燃煤(折合标准煤)约 1.30 万吨。

2、市场需求波动风险

随着中国经济的持续发展，市场需求也持续扩大，2009 年至 2011 年全国水泥产量分别为 16.29 亿吨、18.68 亿吨和 20.85 亿吨，全国水泥总消耗量分别为 16.20 亿吨、18.60 亿吨和 20.83 亿吨，供需基本持平。国家近三年来，出台了一系列的刺激经济发展的投资计划和政策，将推动水泥行业的持续发展。但受到经济危机因素影响，经济增长速度相对放缓，对水泥需求增长速度也相对放缓，市场需求存在一定波动性，对公司的经营可能产生一定的影响。同时由于公司所处的水泥行业为充分竞争行业，市场供求容易受国家对基建、地产行业宏观调控影响，产品价格会出现一定程度波动，进而可能影响公司的盈利水平，可能对公司到期债务的清偿产生影响。

对策：国家关于水利建设的 4 万亿计划中，将有部分资金用于拉动水泥的需求。南水北调工程在河南的施工量大约占 60%，项目投资中约有 120 亿元将用于购买水泥。另外，在 2012 年 12 月国家发改委出台的《中原经济区规划（2012—2020 年）》中，将建设中原经济区正式提升为国家战略，这也会对河南省的固定资产投资起到强大的推动作用。河南省作为全国的交通枢纽，未来的城际铁路、地铁等运

输建设工程必定会加大，此部分投资也会相应加大对水泥的需求，保证了天瑞水泥的市场。在辽宁省市场，交通运输和水利的投资增速仍保持强劲态势，对水泥的需求不会减少，天瑞水泥业现正参与到辽宁省市场的众多大型工程，包括哈大高铁、丹大快速铁路工程等。

3、行业产能过剩的风险

2006 年以来，国家加大水泥制造行业调控力度，一方面对行业准入门槛设限，另一方面加快淘汰落后水泥产能，在一定程度上制约水泥产能的盲目扩张。2007 年 2 月，国家发改委又推出《2007~2010 年全国分省市淘汰落后水泥产能计划表》，根据该计划表，2007~2008 年全国计划淘汰 1.36 亿吨落后产能，2009~2010 年计划淘汰 1.48 亿吨；2011 年国家再计划淘汰 1.53 亿吨。针对我国水泥行业出现产能过剩的问题，国家已出台多项力度很强的相关政策控制水泥产能，随着不符合国家政策的水泥产能被关停，水泥行业产能过剩的情况有所缓解，水泥价格也有所回升。2012 年，全国水泥价格随着供需关系的变化而波动，价格较 2011 年有所下降，水泥行业整体净利润下滑，可能会影响到发行人的利润水平，进而对公司到期债务的清偿产生一定的影响。

对策：在行业产能过剩的情况，一方面，天瑞水泥协同各大河南水泥生产商实行限产保价的措施，避免了企业间的过度竞争，稳定和提高了水泥的售价。在辽宁的市场，天瑞水泥也参与到了辽宁的限产保价行列，通过参与协同，辽宁省的水泥产量、销量及价格都有了一定的提高。另一方面，天瑞水泥正在加速进行行业内的兼并收购，整合河南、辽宁市场。这将进一步快速淘汰水泥行业的落后产能，提高公司在业内地位，降低产能过剩带来的风险。

4、市场竞争的风险

公司在河南的主要竞争对手是中国联合水泥有限公司(以下简称“中联水泥”)和河南同力水泥股份有限公司(以下简称“同力水泥”),中联水泥和同力水泥的市场结构均为以重点工程为主,市场区域与公司互有交叉。公司近三年在河南地区的水泥市场占有率分别为11.60%、14.80%、14.81%。公司在辽宁市场主要的主要竞争对手有山东山水水泥集团有限公司在辽宁的分公司(以下简称“山水水泥”)和辽宁中北水泥有限责任公司等。公司近三年在辽宁地区的水泥市场占有率分别为7.30%、10.70%、11.24%。目前公司在河南、辽宁市场都处于领导地位,但由于目前国内水泥市场的竞争已从区域化竞争逐步进入全国性竞争阶段,大型水泥企业集团对各区域市场的争夺将愈演愈烈。未来几年,行业集中度将有所提高,全国性竞争环境将使得水泥行业竞争加剧,可能影响公司的经营业绩。

对策:在国家产业政策的指导下,目前我国水泥行业正处于重组整合期,规模较小、技术落后的水泥企业逐步减少,国家重点支持的大型水泥企业通过新建、并购等方式扩大水泥产能。天瑞水泥作为我国中原地区和辽宁地区的水泥行业龙头企业,并且也是国家重点支持水泥工业结构调整的12家全国性大型水泥企业之一、工信部支持的5家进行兼并整合的大型中原地区水泥企业之一,具有较大的并购优势。同时借助于过往成功的并购经验,天瑞水泥在完成此轮收购后将大大提升其在河南、辽宁乃至全国的行业地位。

5、行业技术更新的风险

为了保证公司产品的质量,实现清洁生产,确保公司的行业领先地位,近年来公司采用了先进的生产技术工艺,但是行业的技术在不断的更新之中,如果公司在技术研发和技术更新方面不能及时跟进,会对公司未来的发展产生不利影响。

对策：公司根据国家产业政策进行调整，已对落后产能进行了淘汰。公司作为河南省的龙头水泥企业率先在省内引进了新型干法生产线（NSP 技术），且现有生产线全部为该类生产线。该技术比非 NSP 技术更具能源效益且更加环保。公司目前的水泥熟料生产线大部分建于 2005 年以后，单线生产能力较高，天瑞集团郑州水泥有限公司位于荥阳的日产 12,000 吨水泥熟料的生产线为目前国际上单线产能最大的生产线之一。除此之外公司拥有多项技术创新，并获得多个行业专利认证。若未来行业技术不断更新，天瑞水泥也会作为行业领先者，率先引进技术，保证生产。

6、安全生产的风险

在水泥的生产过程中，如果公司在管理中存在着疏忽造成重大安全事故，会给公司带来一定的经济损失，可能影响到公司的正常经营。

对策：公司采用的是现代化的生产模式，安全生产对公司至关重要，公司已经制定了安全生产的制度，严格按照国家的安全生产标准进行生产。

（二）管理风险

1、对下属公司管理的风险

随着公司产能的快速扩张，公司控股、参股企业数量逐年增加，且计划在未来几年内新设多家分公司，由于各子、分公司在地理位置分布、人文特点、企业文化融合上存在较大差异，必定为公司的生产管理、技术经验和人才储备带来考验。如果公司不能够及时提高对子、分公司的管控能力，将可能产生管理和控制风险，影响公司正常的生产经营。

对策：公司已经形成了一套较为完整的内部管理制度，在快速发展中及时在管理、技术、资金、人才等方面主动调整和适应，保证了

公司的有效运作，发挥了扩张带来的协同效益。

2、关联交易的风险

由于业务的必然联系，本公司不可避免地与关联方之间存在一定规模的关联交易，2009年、2010年和2011年，发行人及其子公司与合并报表范围外关联方购销商品交易金额分别为2,503万元、408.30万元和4,497.15万元，关联方的利益可能会与公司的利益不一致。如公司不能及时、有效的保证关联交易的规范性，公司整体利益及股东的合法权益可能受到一定的侵害。

对策：公司为保证股东和投资人的利益，已经制定了关联交易管理制度，并得到有效执行。

（三）财务风险

1、偿债压力较大的风险

公司2009年、2010年、2011年资产负债率分别为64.57%、69.72%、63.24%，负债规模有所上升，但是负债比率呈先升后降趋势；流动比率分别为1.19倍、0.71倍、0.68倍，速动比率分别为0.93倍、0.61倍、0.56倍，总体呈稳中有降的趋势。

对策：公司使用的各项债务工具主要是用于投资建设新产能，扩大主营业务规模。若此次债券发行成功后，公司获得充足的资金补充，将快速完成计划收购，同时凭借公司较强的整合能力，发挥收购后的协同效益，公司资产和盈利能力将大幅提高，继而将有效保证各项债务的偿还，降低负债比率。

2、营业外收入占比较高风险

发行人2009年、2010年、2011年营业外收入分别为1.48亿元、1.59亿元、2.25亿元，分别占营业收入总额的3.32%、2.58%、2.66%和，占利润总额的比例分别为40.53%、30.03%、13.31%。发行人营

业外收入中主要来源为政府补助，主要是因为发行人及下属子公司根据财政部、国家税务总局《关于部分资源综合利用及其它产品增值税政策问题的通知》，就利用废渣生产水泥产品获得的增值税退税，以及发行人及下属子公司大力发展循环经济、积极响应国家产业政策、自觉淘汰落后产能，所获得的政府补贴。上述优惠政策目前仍然有效。如果国家调整相关产业政策，导致税收优惠或补贴力度减弱，均会影响发行人营业外收入，进而可能影响发行人的盈利能力。发行人存在营业外收入占比较高的风险。

对策：发行人营业外收入占利润总额的比例整体已呈下降趋势，该项退税政策自颁布是为了鼓励相关企业进行废旧资源的二次利用，鼓励环保，因此政策近期取消的可能性很小。另外，此部分税收优惠在公司的利润中占比不大，倘若取消，不会对公司的整体盈利能力产生较大影响。

4、受限资产规模较大风险

截至 2011 年末，发行人共有受限资金（保证金、质押存款）108,854 万元，占货币余额的 68.13%；发行人及下属子公司抵押的机器设备合计评估价值为 19.61 亿元，抵押的土地和房产合计评估价值为 5.92 亿元，发行人及下属子公司抵押矿业权合计评估价值为 3.82 亿元，三项共计 29.35 亿元，占 2011 年 12 月末发行人非流动资产总额的 27.34%。发行人受限制资产评估价值总计 40.24 亿元，占发行人总资产的 25.59%，占发行人净资产的 69.62%。目前，发行人存在受限资产规模较大的风险。

对策：随着发行人主营业务的发展，企业正在尝试从债券市场上直接融资，逐渐摆脱对于银行的依赖，降低抵押贷款比例，同时也降低受限资产规模。

第十六条 信用评级

经鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）综合评定，发行人主体信用等级为AA+，本期债券信用等级为AA+。

一、评级报告内容概要

（一）基本观点

经鹏元资信评估有限公司综合评定，2013年天瑞集团水泥有限公司公司债券的信用级别为AA+，主体信用级别为AA+，评级展望为稳定。

（二）优势

1、公司不断加强规模优势，在河南、辽宁两地的市场占有率较高，区域内的战略布局较为合理，具有较强的区域市场竞争力；

2、公司的销售定位逐渐从农村市场向重点工程市场转移，有利于保障公司的收入和利润水平；

3、公司是国家重点支持水泥工业结构调整的12家全国性大型水泥企业之一，在行业整合中获得了政策性支持；

4、公司经营性现金流获取能力较好，为其业务运营提供了良好支持；

5、天瑞集团铸造有限公司和天瑞集团旅游发展有限公司所提供的保证担保为本期债券的偿付提供了保障，一定程度上提升了本期债券的安全性。

（三）关注

1、水泥行业周期性较强，目前我国水泥行业整体产能过剩，水泥生产企业面临的市场环境较为严峻；

2、公司未来收购整合力度较大，面临较大的资金压力，且给公司带来一定的并购整合风险；

- 3、近年煤电采购价格的上升给公司带来了一定的成本控制压力；
- 4、公司有息债务规模较大，面临一定的本息偿债压力。

二、跟踪评级安排

自公司债券信用评级报告出具之日起，鹏元将对发行人（以下简称“评级主体”）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，鹏元将持续关注评级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评级主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映评级主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

（一）跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：鹏元将在债券存续期内每年出具一次定期跟踪评级报告。

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。鹏元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。

（二）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。鹏元的跟踪评级报告和评级结果将对评级主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

（三）如评级主体不能及时提供跟踪评级所需资料，鹏元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评级主体提供所需评级资料。

第十七条 法律意见

发行人聘请河南豫都律师事务所担任本期债券发行律师，河南豫都律师事务所就本期债券发行出具了法律意见书。律师认为：

一、主要观点

（一）发行人发行本期债券已经取得所需的各项授权和批准，该等授权和批准合法有效；

（二）发行人系在中华人民共和国境内依法设立并有效存续的企业法人，具备本次债券发行的主体资格；

（三）发行人发行本期债券符合有关法律、法规和规范性文件规定的发行本期企业债券的实质条件；

（四）发行人本期债券募集资金投向已经取得了相关主管部门的批准，符合国家产业政策；

（五）发行人本期债券发行的《募集说明书》及其摘要有关本期债券发行的信息披露真实、准确、完整，不存在重大遗漏或虚假陈述之情形，且内容符合有关法律、法规及政府主管部门的规定；

（六）发行人本次发行债券的中介机构均合法设立并有效存续，具备从事企业债券发行相关业务的从业资格。

二、结论意见

发行人本期债券的发行符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《企业债券管理条例》、《国家发展改革委关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》（发改财金【2008】7号）等相关法律、法规和规范性文件的规定，发行人发行本期债券不存在法律障碍。

第十八条 其他应说明的事项

一、发行人的对外担保情况

截至 2012 年 9 月 30 日，发行人无对合并报表范围外非关联第三方担保。

二、发行人涉及的未决诉讼或仲裁事项

发行人近三年没有涉及的未决诉讼或仲裁事项。

三、发行人涉及重大违法、违规事项

发行人近三年无设计重大违法、违规事项。

四、税务说明

根据国家税收法律法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税收由投资者自行承担。

五、上市安排

本期债券发行结束后，发行人将向有关证券交易场所或有关主管部门提出债券上市或交易流通申请。

第十九条 备查文件

一、备查文件

(一) 国家发展改革委关于河南天瑞集团水泥有限公司发行2013年公司债券核准的批复（发改财金[2013]186号）

(二) 《2013年天瑞集团水泥有限公司公司债券募集说明书》

(三) 《2013年天瑞集团水泥有限公司公司债券募集说明书摘要》

(四) 发行人经审计的2009年、2010年、2011年财务报告

(五) 鹏元资信评估有限公司为本期债券出具的信用评级报告

(六) 河南豫都律师事务所为本期债券出具的法律意见书

(七) 《天瑞集团水泥有限公司公司债券债权代理协议》

(八) 《天瑞集团水泥有限公司公司债券债券持有人会议规则》

(九) 《安心账户托管（偿债资金）协议》

(十) 《天瑞集团水泥有限公司公司债券募集资金专项账户监管协议》

投资者可以在本期债券发行期内到下列地点查阅本期债券募集说明书全文及上述备查文件：

(一) 发行人：天瑞集团水泥有限公司

联系人：王德龙

联系地址：河南省汝州市广成东路63号天瑞大厦10层

联系电话：0375-6056006

传真：0375-6056211

邮政编码：467500

(二) 主承销商：华西证券有限责任公司

联系地址：深圳市深南大道4001号时代金融中心18楼

联系人：余方伟、董源、万佳

电话：0755-83025986

传真：0755-83025912

邮编：518031

此外，投资人可以在本期债券发行期内到如下互联网网址查阅本期债券募集说明书全文：

中国货币网网站：www.chinamoney.com.cn

中国债券信息网网站：www.chinabond.com.cn

如对上述备查文件有任何疑问，可以咨询发行人或主承销商。

附表一：

2013 年天瑞集团水泥有限公司公司债券发行网点表

公司名称	网点名称	地址	联系人	联系电话
一、北京市				
华西证券有限责任公司	固定收益总部	北京市西城区金融大街丙 17 号北京银行大厦 B 座 5 层	万佳 余斌	0755-83025986 0755-83025976
海通证券股份有限公司	债券融资部	北京市海淀区中关村南大街甲 56 号方圆大厦 23 层	李一峰	021-63851155-116
宏源证券股份有限公司	固定收益总部	北京西城区太平桥大街 19 号	詹茂军 许杨杨	010-88085128 010-88013865
新时代证券有限责任公司	固定收益总部	北京市海淀区北三环西路 99 号院 1 号楼 15 层	陈红兵	010-83561240
华创证券有限责任公司	固定收益部	北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	张祎同 齐妍彦	010-66500911 010-66500921
西南证券股份有限公司	固定收益融资部	北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层	杨晓 王硕 魏文娟	010-57631234

附表二：发行人经审计的 2009~2011 年合并资产负债表

单位：元

项 目	2011/12/31	2010/12/31	2009/12/31
流动资产：			
货币资金	1,597,813,339.38	1,767,283,377.07	759,361,344.27
结算备付金			
拆出资金			
交易性金融资产	250,000,000.00		
应收票据	166,056,120.66	87,101,764.82	18,083,154.78
应收账款	212,450,563.51	143,092,124.81	124,656,588.78
预付款项	981,768,001.29	931,002,388.99	601,343,766.88
应收保费			
应收分保账款			
应收分保合同准备金			
应收利息			
应收股利			
其他应收款	879,727,955.69	61,668,377.04	125,865,339.81
买入返售金融资产			
存货	902,873,490.07	489,845,724.64	446,255,399.97
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产			
流动资产合计	4,990,689,470.60	3,479,993,757.37	2,075,565,594.49
非流动资产：			
发放贷款及垫款			
可供出售金融资产	4,000,000.00	4,000,000.00	
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资	42,627,794.32	59,013,336.90	84,162,687.96
投资性房地产			
固定资产	9,153,805,560.77	8,063,035,832.46	6,042,801,574.06
在建工程	237,788,662.65	189,071,771.92	608,022,562.06
工程物资	80,009,651.64	12,029,739.26	153,795,376.28
固定资产清理	3,151,394.33	3,151,394.33	3,762,595.36
生产性生物资产			

油气资产			
无形资产	654,684,834.46	567,666,580.19	513,309,227.85
开发支出			
商誉	43,531,543.74	43,531,543.74	43,531,543.74
长期待摊费用	511,482,718.11	116,112,300.19	46,396,815.10
递延所得税资产	3,319,820.99	1,542,799.06	606,407.47
其他非流动资产			
非流动资产合计	10,734,401,981.01	9,059,155,298.05	7,496,388,789.88
资产总计	15,725,091,451.61	12,539,149,055.42	9,571,954,384.37
流动负债：			
短期借款	2,968,497,720.00	1,521,500,000.00	717,900,000.00
向中央银行借款			
吸收存款及同业存放			
拆入资金			
交易性金融负债			
应付票据	1,874,942,782.48	1,871,867,451.11	347,741,570.00
应付账款	627,669,063.81	508,212,846.76	374,984,909.60
预收款项	291,601,028.13	91,672,059.48	52,997,039.69
卖出回购金融资产款			
应付手续费及佣金			
应付职工薪酬	1,589,509.41	10,120,243.45	3,947,877.43
应交税费	43,062,776.49	-21,183,611.98	-112,209,055.42
应付利息	24,118,333.33	2,904,166.67	
应付股利			
其他应付款	236,274,522.88	142,514,056.29	126,497,894.45
应付分保账款			
保险合同准备金			
代理买卖证券款			
代理承销证券款			
一年内到期的非流动 负债	763,239,737.73	256,350,000.00	230,975,306.42
其他流动负债	500,000,000.00	500,000,000.00	
流动负债合计	7,330,995,474.26	4,883,957,211.78	1,742,835,542.17
非流动负债：			
长期借款	2,246,306,524.18	3,797,465,649.06	4,388,978,395.26

应付债券	300,000,000.00		
长期应付款	38,803,293.80	52,558,109.84	46,565,067.93
专项应付款	15,800,000.00	100,000.00	100,000.00
预计负债	2,641,341.83		
递延所得税负债	8,664,052.50	6,242,832.32	
其他非流动负债	1,861,539.61	1,901,217.25	1,901,217.25
非流动负债合计	2,614,076,751.92	3,858,267,808.47	4,437,584,358.08
负债合计	9,945,072,226.18	8,742,225,020.25	6,180,419,900.25
所有者权益：			
实收资本	2,089,473,742.42	1,397,134,761.09	1,397,134,761.09
资本公积	910,684,765.48	933,111,579.23	920,728,733.45
减：库存股			
专项储备			
盈余公积	7,944,846.77	5,775,584.04	5,775,584.04
一般风险准备			
未分配利润	2,731,904,890.76	1,460,902,110.81	1,061,594,751.79
外币报表折算差额			
归属于母公司所有者权益合计	5,740,008,245.43	3,796,924,035.17	3,385,233,830.37
少数股东权益	40,010,980.00		6,300,653.75
所有者权益合计	5,780,019,225.43	3,796,924,035.17	3,391,534,484.12
负债和所有者权益总计	15,725,091,451.61	12,539,149,055.42	9,571,954,384.37

附表三：发行人 2009~2011 年经审计的合并利润及利润分配表

单位：元

项 目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、营业总收入	8,446,575,025.44	6,166,144,906.06	4,457,708,835.76
其中：营业收入	8,446,575,025.44	6,166,144,906.06	4,457,708,835.76
利息收入			
已赚保费			
手续费及佣金收入			
二、营业总成本	6,963,338,479.44	5,772,657,762.43	4,200,963,003.33
其中：营业成本	5,891,298,079.45	5,067,279,954.26	3,692,568,467.12
利息支出			
手续费及佣金支出			
退保金			
赔付支出净额			
提取保险合同准备金净额			
保单红利支出			
分保费用			
营业税金及附加	48,901,835.42	18,487,633.72	21,305,544.61
销售费用	260,783,394.91	225,473,051.93	200,129,996.85
管理费用	257,585,093.07	181,157,502.38	124,404,884.52
财务费用	501,781,315.93	276,316,831.82	163,308,075.42
资产减值损失	2,988,760.66	3,942,788.32	-753,965.19
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			
投资收益（损失以“-”号填列）	-13,549,614.02	-19,311,270.64	-36,056,494.10
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
汇兑收益（损失以“-”号填列）			
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	1,469,686,931.98	374,175,872.99	220,689,338.33
加：营业外收入	225,133,824.68	159,313,825.66	147,529,100.57
减：营业外支出	3,933,553.56	2,989,255.46	4,248,644.33
其中：非流动资产处置损失	2,387,088.92	603,936.27	2,210.00
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	1,690,887,203.10	530,500,443.19	363,969,794.57

减：所得税费用	417,494,180.42	131,080,892.14	85,069,757.06
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	1,273,393,022.68	399,419,551.05	278,900,037.51
归属于母公司所有者的净利润	1,273,382,042.68	399,307,359.02	278,107,434.00
少数股东损益	10,980.00	112,192.03	792,603.51
六、每股收益：			
（一）基本每股收益			
（二）稀释每股收益			
七、其他综合收益	4,530,000.00	9,180,000.00	9,250,000.00
八、综合收益总额	1,277,923,022.68	408,599,551.05	288,150,037.51
归属于母公司所有者的综合收益总额	1,277,912,042.68	408,487,359.02	287,357,434.00
归属于少数股东的综合收益总额	10,980.00	112,192.03	792,603.51

附表四：发行人 2009~2011 年经审计的合并现金流量表

单位：元

项 目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	10,466,320,401.39	7,164,349,331.10	5,223,833,149.57
客户存款和同业存放款项净增加额			
向中央银行借款净增加额			
向其他金融机构拆入资金净增加额			
收到原保险合同保费取得的现金			
收到再保险业务现金净额			
保户储金及投资款净增加额			
处置交易性金融资产净增加额			
收取利息、手续费及佣金的现金			
拆入资金净增加额			
回购业务资金净增加额			
收到的税费返还	184,187,054.67	113,306,730.38	48,520,162.02
收到其他与经营活动有关的现金	24,376,870.25	28,749,115.72	2,520,469.03
经营活动现金流入小计	10,674,884,326.31	7,306,405,177.20	5,274,873,780.62
购买商品、接受劳务支付的现金	7,404,998,684.04	5,646,271,476.42	3,804,378,224.75
客户贷款及垫款净增加额			
存放中央银行和同业款项净增加额			
支付原保险合同赔付款项的现金			
支付利息、手续费及佣金的现金			
支付保单红利的现金			
支付给职工以及为职工支付的现金	232,222,878.70	162,685,892.97	130,404,884.46
支付的各项税费	1,023,036,413.40	380,518,009.31	430,457,324.42
支付其他与经营活动有关的现金	135,851,647.28	224,357,560.42	55,087,130.54
经营活动现金流出小计	8,796,109,623.42	6,413,832,939.12	4,420,327,564.17
经营活动产生的现金流量净额	1,878,774,702.89	892,572,238.08	854,546,216.45
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金		5,200,000.00	
取得投资收益收到的现金	39,928.56	638,080.42	14,621.67
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,735,565.00	885,100.00	1,532,500.00

处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	11,730,719.79	20,289,556.85	47,773,336.89
投资活动现金流入小计	13,506,213.35	27,012,737.27	49,320,458.56
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,666,600,755.10	1,594,003,129.84	2,579,408,794.86
投资支付的现金	250,000,000.00	7,000,000.00	
质押贷款净增加额			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金	58,837,081.78	41,609,425.77	120,595,955.57
投资活动现金流出小计	1,975,437,836.88	1,642,612,555.61	2,700,004,750.43
投资活动产生的现金流量净额	-1,961,931,623.53	-1,615,599,818.34	-2,650,684,291.87
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	40,000,000.00		
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	40,000,000.00		
取得借款收到的现金	3,417,124,483.06	2,330,282,364.98	3,117,980,000.00
发行债券收到的现金	795,300,000.00	498,000,000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金		5,600,000.00	29,500,000.00
筹资活动现金流入小计	4,252,424,483.06	2,833,882,364.98	3,147,480,000.00
偿还债务支付的现金	3,496,402,703.13	2,086,126,414.42	474,510,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	432,882,959.12	357,026,643.30	233,025,550.88
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	210,000.00	210,000.00	
支付其他与筹资活动有关的现金	32,420,936.14	7,737,753.12	23,182,546.70
筹资活动现金流出小计	3,961,706,598.39	2,450,890,810.84	730,718,097.58
筹资活动产生的现金流量净额	290,717,884.67	382,991,554.14	2,416,761,902.42
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-499.35	-318.65	-9.91
五、现金及现金等价物净增加额	207,560,464.68	-340,036,344.77	620,623,817.09
加：期初现金及现金等价物余额	419,324,999.50	759,361,344.27	138,737,527.18
六、期末现金及现金等价物余额	626,885,464.18	419,324,999.50	759,361,344.27

附表五： 天瑞铸造经审计的 2011 年合并资产负债表

单位：元

资 产	期末余额	年初余额
流动资产：		
货币资金	393,106,265.51	378,676,650.32
结算备付金		
拆出资金		
交易性金融资产		
应收票据	37,280,840.00	10,764,695.82
应收账款	66,463,678.16	68,491,224.54
预付款项	116,092,517.98	116,417,657.07
应收保费		
应收分保账款		
应收分保合同准备金		
应收利息		
应收股利		
其他应收款	315,498,350.44	130,390,090.77
买入返售金融资产		
存货	282,056,931.77	229,505,839.84
一年内到期的非流动资产	2,981,875.28	
其他流动资产	1,511,676.71	3,373,421.78
流动资产合计	1,214,992,135.85	937,619,580.14
非流动资产：		
发放委托贷款及垫款		
可供出售金融资产		
持有至到期投资	33,810,000.00	33,810,000.00
长期应收款		
长期股权投资	731,321,771.79	702,041,776.17
投资性房地产		
固定资产	469,210,001.65	503,680,345.50
在建工程	464,288,298.07	458,734,943.64
工程物资		

固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	61,065,947.01	100,481,134.29
开发支出		
商誉		
长期待摊费用	92,388.29	4,627,257.25
递延所得税资产	7,911,517.86	4,891,872.73
其他非流动资产		
非流动资产合计	1,767,699,924.67	1,808,267,329.58
资产总计	2,982,692,060.52	2,745,886,909.72
流动负债：		
短期借款	635,700,000.00	793,000,000.00
向中央银行借款		
吸收存款及同业存放		
拆入资金		
交易性金融负债		
应付票据	628,000,000.00	480,000,000.00
应付账款	199,489,171.04	176,783,081.69
预收款项	99,922,803.14	64,446,233.16
卖出回购金融资产款		
应付手续费及佣金		
应付职工薪酬	31,538,959.91	20,381,631.19
应交税费	122,779.15	-13,313,156.12
应付利息	0.00	4,090.00
应付股利		
其他应付款	115,774,176.76	52,282,137.00
应付分保账款		
保险合同准备金		
代理买卖证券款		
代理承销证券款		
一年内到期的非流动负债	165,700,000.00	
其他流动负债		6,804.20
流动负债合计	1,876,247,890.00	1,573,590,821.12

非流动负债：		
长期借款		281,400,000.00
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计	-	281,400,000.00
负债合计	1,876,247,890.00	1,854,990,821.12
股东权益：		
实收资本	225,000,000.00	225,000,000.00
资本公积	204,577,416.48	204,577,416.48
减：库存股		
专项储备		
盈余公积	110,209,075.18	88,654,161.99
一般风险准备		
未分配利润	566,657,678.86	372,664,510.13
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	1,106,444,170.52	890,896,088.60
少数股东权益		
股东权益合计	1,106,444,170.52	890,896,088.60
负债和股东权益总计	2,982,692,060.52	2,745,886,909.72

附表六： 天瑞铸造经审计的 2011 年合并利润表

单位：元

项 目	本期金额	上期金额
一、营业总收入	996,002,215.92	319,487,623.97
其中：营业收入	996,002,215.92	319,487,623.97
利息收入		
已赚保费		
手续费及佣金收入		
二、营业总成本	1,025,544,237.00	461,631,193.02
其中：营业成本	832,088,111.54	330,318,007.01
利息支出		
手续费及佣金支出		
退保金		
赔付支出净额		
提取保险合同准备金 净额		
保单红利支出		
分保费用		
营业税金及附加	3,824,126.18	860,649.12
销售费用	11,714,414.43	9,175,710.65
管理费用	63,082,047.13	64,160,779.88
财务费用	113,915,534.14	57,683,010.30
资产减值损失	920,003.58	-566,963.94
加：公允价值变动收益（损失 以“-”号填列）		
投资收益（损失以“-” 号填列）	115,665,462.29	89,851,012.38
其中：对联营企业和合营 企业的投资收益		
汇兑收益（损失以“-” 号填列）		
三、营业利润（亏损以“-” 号填列）	86,123,441.21	-52,292,556.67
加：营业外收入	126,657,097.21	14,512,656.21
减：营业外支出	252,101.63	1,060,752.30
其中：非流动资产处置损 失		
四、利润总额（亏损总额以“-” 号填列）	212,528,436.79	-38,840,652.76
减：所得税费用	-3,019,645.13	465,550.77

五、净利润（净亏损以“-”号填列）	215,548,081.92	-39,306,203.53
归属于母公司所有者的净利润	215,548,081.92	-39,306,203.53
少数股东损益		
六、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		
七、其他综合收益		
八、综合收益总额	215,548,081.92	-39,306,203.53
归属于母公司所有者的综合收益总额		
归属于少数股东的综合收益总额		

附表七：天瑞铸造经审计的 2011 年合并现金流量表

单位：元

项 目	本期金额	上期金额
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	1,137,204,025.99	499,786,154.88
客户存款和同业存放款项净增加额		
向中央银行借款净增加额		
向其他金融机构拆入资金净增加额		
收到原保险合同保费取得的现金		
收到再保险业务现金净额		
保户储金及投资款净增加额		
处置交易性金融资产净增加额		
收取利息、手续费及佣金的现金		
拆入资金净增加额		
回购业务资金净增加额		
收到的税费返还	16,894,530.06	13,497,303.54
收到其他与经营活动有关的现金	185,593,829.90	765,715,998.32
经营活动现金流入小计	1,339,692,385.95	1,278,999,456.74
购买商品、接受劳务支付的现金	844,446,551.01	284,795,006.52
客户贷款及垫款净增加额		
存放中央银行和同业款项净增加额		
支付原保险合同赔付款项的现金		
支付利息、手续费及佣金的现金		
支付保单红利的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金	110,309,990.39	40,259,340.79
支付的各项税费	44,165,699.28	14,724,591.01
支付其他与经营活动有关的现金	23,920,477.16	38,678,232.76
经营活动现金流出小计	1,022,842,717.84	378,457,171.08
经营活动产生的现金流量净额	316,849,668.11	900,542,285.66
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金		10,100,000.00
取得投资收益收到的现金	222,571,466.67	2,925,783.84
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	222,571,466.67	13,025,783.84

购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	35,931,993.99	6,585,785.65
投资支付的现金		753,000,000.00
质押贷款净增加额		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	35,931,993.99	759,585,785.65
投资活动产生的现金流量净额	186,639,472.68	-746,560,001.81
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金		
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		
借款收到的现金	1,544,700,000.00	913,000,000.00
发行债券收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	1,544,700,000.00	913,000,000.00
偿还债务支付的现金	1,969,700,000.00	937,300,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	64,059,525.60	20,267,165.26
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	2,033,759,525.60	957,567,165.26
筹资活动产生的现金流量净额	-489,059,525.60	-44,567,165.26
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	14,429,615.19	109,415,118.59
加：期初现金及现金等价物余额	378,676,650.32	269,261,531.73
六、期末现金及现金等价物余额	393,106,265.51	378,676,650.32

附表八：天瑞旅游经审计的 2011 年合并资产负债表

单位：元

资 产	期末余额	年初余额
流动资产：		
货币资金	88,488,707.30	216,867,870.43
结算备付金		
拆出资金		
交易性金融资产		
应收票据		1,400,000.00
应收账款	1,152,931.85	160,358.20
预付款项	633,373,013.80	741,497,675.47
应收保费		
应收分保账款		
应收分保合同准备金		
应收利息		
应收股利		
其他应收款	82,336,505.24	37,462,886.18
买入返售金融资产		
存货	7,235,673.95	7,738,656.43
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	51,842.54	175,621.23
流动资产合计	812,638,674.68	1,005,303,067.94
非流动资产：		
发放委托贷款及垫款		
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资	5,000,000.00	5,000,000.00
投资性房地产		
固定资产	698,070,762.16	505,711,012.87
在建工程	340,047,393.72	309,360,729.77
工程物资	4,500,000.00	
固定资产清理		
生产性生物资产		

油气资产		
无形资产	66,602,916.12	68,549,771.40
开发支出		
商誉		
长期待摊费用	4,913,294.12	6,106,538.00
递延所得税资产	356.77	264.47
其他非流动资产		
非流动资产合计	1,119,134,722.89	894,728,316.51
资产总计	1,931,773,397.57	1,900,031,384.45
流动负债：		
短期借款	119,400,000.00	200,600,000.00
向中央银行借款		
吸收存款及同业存放		
拆入资金		
交易性金融负债		
应付票据		
应付账款	28,720,204.06	28,014,587.71
预收款项	408,979.50	322,651.50
卖出回购金融资产款		
应付手续费及佣金		
应付职工薪酬	1,089,269.05	932,907.88
应交税费	120,548.33	331,838.54
应付利息		
应付股利		
其他应付款	311,778,048.07	436,013,373.92
应付分保账款		
保险合同准备金		
代理买卖证券款		
代理承销证券款		
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债	1,547,061.12	107,210.00
流动负债合计	463,064,110.13	666,322,569.55
非流动负债：		
长期借款	805,000,000.00	575,000,000.00

应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计	805,000,000.00	575,000,000.00
负债合计	1,268,064,110.13	1,241,322,569.55
所有者权益：		
实收资本	660,000,000.00	660,000,000.00
资本公积		
减：库存股		
专项储备		
盈余公积		
一般风险准备		
未分配利润	3,709,287.44	-1,291,185.10
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	663,709,287.44	658,708,814.90
少数股东权益		
所有者权益合计	663,709,287.44	658,708,814.90
负债和所有者权益总计	1,931,773,397.57	1,900,031,384.45

附表九： 天瑞旅游经审计的 2011 年合并利润表

单位：元

项 目	本期金额	上期金额
一、营业总收入	80,851,617.64	75,388,370.55
其中：营业收入	80,851,617.64	75,388,370.55
利息收入		
已赚保费		
手续费及佣金收入		
二、营业总成本	81,651,698.05	69,116,489.83
其中：营业成本	35,141,684.27	33,367,357.05
利息支出		
手续费及佣金支出		
退保金		
赔付支出净额		
提取保险合同准备金净额		
保单红利支出		
分保费用		
营业税金及附加	2,825,445.59	2,627,604.49
销售费用	16,869,721.37	7,725,251.11
管理费用	10,220,444.55	9,929,970.69
财务费用	16,363,814.35	15,277,244.96
资产减值损失	230,587.92	189,061.53
加：公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)		
投资收益(损失以“-”号填列)	109,694.44	
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
汇兑收益(损失以“-”号填列)		
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	-690,385.97	6,271,880.72
加：营业外收入	11,192,289.02	560,811.00
减：营业外支出	3,263,625.18	2,083,701.65
其中：非流动资产处置损失		
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	7,238,277.87	4,748,990.07
减：所得税费用	2,237,805.33	2,816,210.06

五、净利润(净亏损以“-”号填列)	5,000,472.54	1,932,780.01
归属于母公司所有者的净利润	5,000,472.54	1,932,780.01
少数股东损益		
六、每股收益：		
(一)基本每股收益		
(二)稀释每股收益		
七、其他综合收益		
八、综合收益总额	5,000,472.54	1,932,780.01
归属于母公司所有者的综合收益总额	5,000,472.54	1,932,780.01
归属于少数股东的综合收益总额		

附表十： 天瑞旅游经审计的 2011 年合并现金流量表

单位：元

项 目	本期金额	上期金额
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金	79,743,811.64	67,355,474.05
客户存款和同业存放款项净增加额		
向中央银行借款净增加额		
向其他金融机构拆入资金净增加额		
收到原保险合同保费取得的现金		
收到再保险业务现金净额		
保户储金及投资款净增加额		
处置交易性金融资产净增加额		
收取利息、手续费及佣金的现金		
拆入资金净增加额		
回购业务资金净增加额		
收到的税费返还		
收到其他与经营活动有关的现金	21,246,035.30	3,698,357.10
经营活动现金流入小计	100,989,846.94	71,053,831.15
购买商品、接受劳务支付的现金	31,650,685.05	18,024,228.19
客户贷款及垫款净增加额		
存放中央银行和同业款项净增加额		
支付原保险合同赔付款项的现金		
支付利息、手续费及佣金的现金		
支付保单红利的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金	11,322,581.55	9,428,692.39
支付的各项税费	2,097,519.89	1,536,857.02
支付其他与经营活动有关的现金	51,025,410.15	10,521,344.04
经营活动现金流出小计	96,096,196.64	39,511,121.64
经营活动产生的现金流量净额	4,893,650.30	31,542,709.51
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金	109,694.44	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7,920.13	
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	117,614.57	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	267,283,000.02	288,295,304.74

投资支付的现金		10,000,000.00
质押贷款净增加额		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	267,283,000.02	298,295,304.74
投资活动产生的现金流量净额	-267,165,385.45	-298,295,304.74
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金		60,000,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		
借款收到的现金	730,000,000.00	499,400,000.00
发行债券收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		54,000,000.00
筹资活动现金流入小计	730,000,000.00	613,400,000.00
偿还债务支付的现金	581,200,000.00	240,417,223.43
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14,907,427.98	15,399,882.09
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	596,107,427.98	255,817,105.52
筹资活动产生的现金流量净额	133,892,572.02	357,582,894.48
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	-128,379,163.13	90,830,299.25
加：期初现金及现金等价物余额	216,867,870.43	109,156,575.65
六、期末现金及现金等价物余额	88,488,707.30	199,986,874.90