

跟踪评级公告

联合[2009]333 号

联合资信评估有限公司通过对武汉钢铁集团财务有限责任公司及债券担保人的信用状况进行跟踪分析，确定维持武汉钢铁集团财务有限责任公司 2007 年发行的金融债券（13 亿元）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年七月二十日



武汉钢铁集团财务有限责任公司 2007 年金融债券 2009 年跟踪信用评级分析报告

跟踪评级结果:

债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2009 年 7 月 20 日

主要数据

项 目	2008 年	2007 年	2006 年
资产总额(亿元)	262.97	149.51	121.76
负债总额(亿元)	246.92	134.85	108.41
所有者权益(亿元)	16.05	14.66	13.35
利润总额(亿元)	3.23	2.66	1.25
净利润(亿元)	2.45	1.73	0.81
成本收入比(%)	5.23	5.64	11.26
平均资产收益率(%)	1.19	1.28	0.74
平均净资产收益率(%)	15.93	12.38	6.11
不良贷款率(%)	0.21	0.30	0.53
拨备覆盖率(%)	1041.06	688.19	275.86
存贷款比例(%)	82.00	108.21	110.85
核心资本充足率(%)	10.59	13.57	17.19
资本充足率(%)	10.65	14.51	18.50

分析师

韩 爽

Tel: 010-85679696-8896

E-mail: hanyi@lianheratings.com.cn

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸广场 D 座 7 层 (100022)

Fax: 010-85679228

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

2008 年, 武汉钢铁集团财务有限责任公司(以下简称“公司”)以集团战略扩张和资本运作为契机, 资产规模快速增长, 风险管理水平不断提升, 经营业绩良好。公司已于 2008 年底启动了增资工作, 如能顺利完成增资, 将有效缓解公司面临的资本瓶颈问题。本次债券担保人武汉钢铁(集团)公司(以下简称“武钢集团”)对本次债券具有极强的担保能力¹。

综合各种因素, 联合资信评估有限公司确定维持武汉钢铁集团财务有限责任公司 2007 年 13 亿元金融债券 AAA 信用等级, 评级展望为稳定。该评级结论反映了本次金融债券违约的风险很小。

优势

1. 公司各项业务发展情况良好, 存贷款规模快速增长, 不良贷款率低, 准备金计提充足, 盈利能力较强;

2. 对于本次债券, 武钢集团提供了无条件不可撤销的连带责任保证担保; 武钢集团规模优势明显, 经营状况良好, 资产质量较高, 盈利能力强, 债务负担较轻, 整体财务实力较强。

关注

1. 业务的快速发展对公司风险管理能力提出了更高要求; 公司关注类贷款规模大;

2. 进口铁矿石及钢材价格波动对武钢集团的经营业绩具有较大影响, 从而可能影响到公司业务的发展。

¹关于武钢集团信用状况分析请参阅联合资信发布的武钢集团信用评级报告。

一、发债主体概况

武汉钢铁集团财务有限责任公司成立于1994年5月，初始注册资本人民币1.87亿元。2001年、2004年和2006年，公司先后3次增加注册资本。2008年末，公司资本总额为10亿元，股东单位共6家，其中武汉钢铁（集团）公司及其下属4家控股公司合计持有公司99.8%股权（见表1）。

表1 公司的股权结构

股东名称	出资金额(亿元)	占比(%)
武汉钢铁（集团）公司	5.25	52.5
武汉钢铁股份有限公司	3.23	32.3
武汉钢铁集团国际经济贸易总公司	0.50	5.0
武汉钢铁集团鄂钢公司	0.50	5.0
武汉钢电股份有限公司	0.50	5.0
中国第一冶金建筑公司	0.02	0.2
合 计	10	100

2008年末，公司资产总额262.97亿元（含委托贷款30.32亿元），其中贷款和垫款净额140.49亿元；负债总额246.92亿元，其中存款余额171.65亿元；所有者权益16.05亿元；资本充足率10.65%，核心资本充足率10.59%；不良贷款率0.21%，拨备覆盖率1041.06%。2008年，公司实现营业收入4.85亿元，净利润2.45亿元。

二、本次债券概况

债券名称：2007年武汉钢铁集团财务有限责任公司金融债券；

发行规模：人民币13亿元；

债券品种与票面利率：3年期债券，按年付息、到期还本，发行人不可赎回、投资人不可回售，票面利率为5.05%；

债券担保：由武钢集团提供无条件不可撤销的连带责任保证担保；

债券性质：由企业集团财务公司发行的、本金和利息的清偿顺序等同于公司一般负债，

先于公司股权资本的金融债券。

2008年公司根据金融债券发行条款的规定及时发布了债券付息公告，并按时足额支付了债券利息。

三、营运环境

1. 宏观经济环境

2008年年初，宏观调控目标调整为防止经济增长由偏快转向过热、防止物价由结构性上涨变为明显的通货膨胀，宏观调控政策总体从紧。2008年9月后，由美国次贷危机引发的全球性金融危机愈演愈烈，对全球实体经济产生了严重影响。受世界主要经济体市场需求衰减及人民币升值的影响，我国出口增速出现回落，贸易顺差同比减少，金融危机对于我国经济增长带来的负面影响开始显现。同时，年初以来股指的回落造成居民财富大量缩水，抑制了消费的增长，外需和内需的缩减使得国内宏观经济面临过度回落的风险。

为抵御日益严峻的国际经济环境对我国经济造成不利影响，2008年11月召开的国务院常务会议上提出，我国将实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，会上还出台了进一步扩大内需、促进经济增长的十项具体措施，初步匡算到2010年底约需投资4万亿元。此次调整财政和货币政策的根本目的是通过提振内需来弥补外需的不足。此后，央行配合政府扩大内需的政策，连续下调了存贷款基准利率和存款准备金率，取消了对商业银行信贷规模的约束，并引导商业银行扩大贷款总量。2008年12月，国务院办公厅下发《关于当前金融促进经济发展的若干意见》，具体提出了30条政策措施，涉及银行、保险和证券等金融业，包括鼓励商业银行发放中央投资项目配套贷款，落实对中小企业融资担保、贴息等扶持政策，放宽金融机构对中小企业贷款和涉农贷款的呆账核销条件，简化税务部门审核金融机构呆账核销手续和程序等。2008年我国国内生产总值

(GDP)同比增长 9.0%，经济增长速度有所放缓。

2009 年初，国务院先后审议并通过汽车、钢铁、纺织、装备制造、船舶、电子信息、石化、轻工业、有色金属和物流业十个重要产业的调整振兴规划，规划的逐步落实将在一定程度上推动国民经济的可持续发展。

总体看，在国际金融危机对我国经济造成冲击的背景下，外部需求明显收缩，部分行业产能过剩，企业生产经营困难，城镇失业人员增多，经济增长下行的压力明显加大。然而，我国市场空间广阔，增长潜力较大，经济发展的长期趋势没有改变，加之经济刺激计划逐步发挥效应，未来我国国民经济有望继续保持平稳较快增长。

2. 行业概况

企业集团财务公司作为企业集团内部的金融机构，是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、买方信贷、融资租赁和财务顾问等服务。自 1987 年中国人民银行批准成立第一家财务公司以来，企业集团财务公司的发展较为迅速。根据中国财务公司协会的统计，截至 2008 年末，全国共有 89 家企业集团财务公司，其中 86 家（未包含中汽、东北输变电、中昊 3 家财务公司数据）合计资产总额 12486.80 亿元（未包含委托资产）；合计净资产 1190.42 亿元；合计实收资本 775.23 亿元。近年来，财务公司发展比较平稳，从业人员增长较快，资本实力逐步增强，经营管理水平逐步提高，抗风险能力有了较大提升。自成立以来，财务公司以依托集团、服务集团为宗旨，运用各种金融手段，较好地支持了企业集团的改革和发展，提高了企业集团的核心能力和竞争力。

3. 竞争状况

作为集团内部的金融机构，一方面财务公司在企业集团内部开展业务，能够得到集团的大力支持，另一方面财务公司必须与其他金融机构争夺有限的市场。随着金融市场进一步对外开放，财务公司面临越来越激烈的竞争：一是国外金融机构的进入，给中国金融界带来较大冲击，对财务公司未来生存环境造成一定影响；二是商业银行等替代性金融机构实力增强，将在一定程度上影响财务公司业务发展；三是财务公司人力资源管理与激励机制构建相对滞后，专业的金融人才相对紧缺；四是由于财务公司仅为集团内部成员提供服务，其发展与集团的发展密切相关。同时，由于目前财务公司自身实力有限，不能完全满足成员单位的金融需求，因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。

总体看，财务公司既面临来自其他金融机构的竞争压力，又与其他金融机构存在合作关系。而在财务公司之间，由于受经营范围的限制，竞争关系不明显。

4. 监管与支持

财务公司由中国银监会进行监管。为适应形势发展的需要，中国银监会分别于 2004 年和 2007 年两次修订《企业集团财务公司管理办法》，将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”；此外，大幅降低市场准入标准，允许财务公司设立分支机构；准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务；对有关证券投资等一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入，需经银监会批准；出于审慎监管的考虑，新办法明确要求“申请设立财务公司，母公司董事会应当做出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，

增加相应资本金，并在财务公司章程中载明”。同时，新办法还提出了相应的监管指标和监管规定，对防范金融风险起到了重要作用。2005年4月，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，允许具备一定条件的财务公司发行金融债券，为缓解财务公司长期资金来源不足的问题提供了新的渠道。2007年7月，中国银监会下发了《关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》，明确了财务公司发行金融债券应具备的条件和操作流程，财务公司发行金融债券进入了实质性操作阶段。截至2008年末，银行间债券市场共有7家财务公司发行了150亿元金融债。

5. 发展前景

随着改革深入，企业集团将更加重视企业经营金融化。财务公司的未来发展可能有多种模式：规模较大的财务公司凭借自己的资本实力，可能发展成为以财务公司为主体，拥有多种金融子公司的金融控股公司，有的甚至可能向产业银行发展，规模中等或偏小的财务公司则可能发展成为专业型的财务公司。

总体看，财务公司行业已具备一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，行业总体呈向好发展态势，未来行业存在较好的发展机遇。

四、法人治理及内控机制

1. 法人治理结构

公司董、监事会成员主要来自武钢集团及其控股企业，经营决策过程中受武钢集团的影响较大，但基本能够按照法人治理要求规范运作。

2008年，公司按照章程要求召开了股东会、董事会和监事会会议，审议通过了年度财务预算决算、利润分配、年度投资以及增加注册资本金等议案；公司监事出席了股东会、列席了董事会会议，监督了会议决策程序的合法合规

性；公司进行了董、监事会换届选举，新一届董、监事会成员构成基本保持稳定。

2. 发展战略

公司的战略目标是“成为集团的结算中心、融资平台、理财顾问和金融窗口，成为资产优良、机构优化、服务优质、人员优秀的一流非银行金融机构”。为了实现这一目标，2008年公司采取的主要措施包括以下几个方面：一是积极拓宽资金来源，提升信贷和结算服务质量，巩固传统业务；二是推进外汇资金集中业务，实施稳健投资，加强同业合作，提升金融创新能力；三是加强风险控制力度和财务精细化管理，实现可持续发展。在总体战略目标的指导下，公司经营管理能力及财务实力进一步增强。

3. 内控机制

2008年公司主要通过对新业务加强风险研究、对传统业务加强稽核检查、提高制度执行力度等措施来提高内控水平。公司以《内部控制管理规定》作为内控体系的纲领性文件，在经营过程中不断完善各项业务规章制度。2008年，公司按季度组织各部门实施风险自查，开展风险管理自我评价工作，并采取培训、交流、考试等方式开展了多次风险教育活动。公司将每年的7-8月作为制度修订月，集中进行业务制度的完善和管理流程的优化工作，2008年新建制度20余项，修订制度30余项。

公司以《稽核操作规范》作为稽核检查的指导性文件，采取全面检查与专项检查相结合的方式开展稽核工作，重点关注管理的关键环节和高风险业务。2008年，公司开展了对财务收支、业务经营管理的全面检查，并针对票据业务、金融债业务、拆借业务、支付风险情况等开展了专项检查。

总体看，公司在日常管理过程中注重将培训交流、制度完善、自查稽核等多种方式相结合，这对强化员工风险意识、提高专业素质、形成良好的风险文化起到了有效作用。

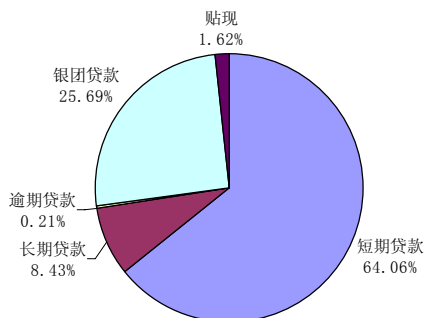
五、业务发展及风险分析

1. 存贷款业务及其风险分析

公司以集团并购重组和资本运营为契机，积极开展对重点客户和异地客户的营销工作，推进集团各成员单位的资金集中工作。2008年，集团债券的发行、下属钢铁公司的筹建，以及异地成员单位资金的归集，均为公司带来了业务机会。2008年末，公司存款余额 171.65 亿元，较年初增长 1 倍以上。其中，定期存款和通知存款占比超过 50%，存款的稳定性强。

2008 年，武钢集团继续实施战略扩张，因并购、技术改造及设备升级导致的资金需求较大。公司积极参与武钢集团筹融资方案的设计，合理运用和配置武钢集团资金资源，贷款规模快速增长。2008 年末，公司贷款总额（含贴现）143.60 亿元，较年初增长 40% 左右。其中，短期贷款占 64.06%，长期贷款占 8.43%，由公司担任牵头行和代理行的武钢集团技改项目银团贷款占 25.69%（见图 1）。

图 1 公司的贷款结构



公司实行集中统一的授信管理体制，按照客户的不同信用等级确定授信标准，并能够根据客户经营状况和偿债能力的变化，相应调整客户信用级别和综合授信额度。公司按照规章制度要求严格执行客户调查、贷款审核和贷后检查流程，通过提高客户走访频率及时掌握贷款风险变动情况。

公司的贷款主要投向武钢集团及其下属优质企业，客户集中度较高。相对于其他外部机

构，公司在集团各成员单位的生产经营状况、信用水平、发展趋势等方面具有更为有效的信息渠道，这有利于减少贷款的信息不对称因素，降低信用风险。公司发放的绝大部分贷款为信用贷款，少量担保贷款由武钢集团提供担保。

2008 年，进口铁矿石及钢材价格波动对武钢集团经营带来不利影响，而战略扩张背景下资金需求的增加，加重了集团的债务负担。出于审慎原则，公司继续执行严格的贷款分类标准，年末关注类贷款余额为 138.38 亿元，占贷款总额的 96.37%（见表 2），较年初进一步上升。目前，公司全部关注类贷款均能够正常付息。2008 年公司收回不良贷款 0.16 亿元，未进行贷款核销。2008 年末，公司不良贷款余额 0.29 亿元，均为损失类贷款，不良贷款率 0.21%。

表 2 公司贷款五级分类情况

项目	2008.12.31		2007.12.31	
	余额(亿元)	占比(%)	余额(亿元)	占比(%)
正常类	4.92	3.43	21.35	20.82
关注类	138.38	96.37	80.89	78.88
次级类	/	/	/	/
可疑类	/	/	/	/
损失类	0.29	0.20	0.31	0.30
贷款总额	143.60	100	102.55	100
不良贷款	0.29	0.21	0.31	0.30

总体看，2008 年公司存贷款规模迅速增长，不良贷款保持较低水平，关注类贷款规模大，业务的快速发展对公司的风险管理能力提出了更高要求。

2. 结算业务

2008 年，公司进一步梳理了结算业务流程，对资金业务和票据业务流程进行改进，实现了票据影像管理和集团异地成员单位票据的集中管理。公司积极配合武钢集团实施月度资金计划、大额联签、预算管理等工作，结算质量和服务效率进一步提高。同时，公司以会议通报、业务交流与培训等方式，加强了结算业务管理力度，结算风险进一步降低。2008 年，公司结

算业务量近 30 万笔，结算金额为 14785.41 亿元，未发生重大金融风险事故。

随着集团部分成员单位国际贸易业务量的增加，公司面临的外汇业务需求不断增长。公司组织外汇业务学习，设计了适应集团需求的外汇业务流程，形成了相关规章制度。2008 年，公司借助合作银行的信息系统平台，在内地和香港分别实现了对集团境内外外汇资金的集中管理，并获得了结售汇业务资格和外汇交易市场会员资格，未来公司将设立国际业务部，稳步开展外汇业务。

3. 投资业务及其风险分析

在满足集团成员单位资金需求的基础上，公司将暂时闲置的资金投资于信用等级高、市场风险较低、流动性强的业务品种。公司在分析市场环境的基础上，根据存款规模和集团各成员单位的资金需求，向董事会申报年度投资规模和投资方案，经董事会批准后实施。

面对宏观经济环境和资本市场的波动，2008 年公司减少了股票投资的数量，有选择地申购部分新股和可转债，并于上市当日全部售出，面临的市场风险较小；公司的其它投资品种主要为信用等级高、流动性强的固定利率债券和货币市场基金。2008 年，公司实现投资收益 0.35 亿元，较 2007 年明显减少，这主要是由于新股申购收益的减少。

2008 年末，公司持有投资资产 2.12 亿元。其中，债券投资余额 2 亿元，系武钢集团发行的固定利率短期融资券和中期票据，信用等级为 AAA；货币市场基金余额 0.11 亿元；长期股权投资余额 44.88 万元。公司对以上各类资产均按一定比例计提了减值准备，投资业务风险较小。

4. 其他业务及其风险分析

公司开展的其他业务主要包括委托贷款、担保及开出承兑汇票等。

2008 年末，公司委托贷款余额 30.32 亿元，

公司收取委托业务手续费，不承担业务风险，不垫付资金。

公司对集团成员单位提供担保服务。2008 年末，公司担保余额为 1.41 亿元，占所有者权益的 8.76%，均为履约担保，采用保证金反担保方式，信用风险低。2008 年，公司担保业务未发生代偿损失。

公司为客户开立承兑汇票，并要求客户提供保证金、国债或 AAA 级企业债质押，信用风险较低。2008 年末，公司承兑汇票余额 16.96 亿元。

公司通过代保管价值品业务为客户提供配套金融服务，2008 年末代保管价值品余额为 32.21 亿元。

六、财务分析

公司提供了 2008 年度财务报告，报告由大信会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1. 资产质量

2008 年末，公司资产总额为 262.97 亿元，较年初增长 75.89%，资产增速较以前年度明显加快。其中，现金类资产和贷款占资产总额的比重较年初下降，同业资产占比上升，其余资产占比基本保持稳定（见表 3）。

表 3 公司的资产结构

项 目	2008.12.31		2007.12.31	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
现金类资产	9.50	3.61	12.14	8.12
同业资产	74.92	28.49	17.91	11.98
贷款及垫款净额	140.49	53.42	100.40	67.16
投资资产	2.09	0.80	1.96	1.31
其他类资产	35.98	13.68	17.09	11.43
资产总额	262.97	100	149.51	100

注：投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产及长期股权投资；其他类资产包括应收利息、代理业务资产、固定资产、递延所得税资产等。

2008 年末，公司贷款及垫款净额为 140.49

亿元，较年初增长 40%左右，是公司最主要的资产类别。其中，不良贷款占 0.21%，关注类贷款占 96.37%。由于关注类贷款损失准备余额上升，而不良贷款余额减少，年末公司拨备覆盖率上升至 1041.06%，贷款损失准备计提充足。

公司保持较高比例的现金类资产和同业资产，这主要是为了满足成员企业的资金需求，服务于集团整体的业务发展。2008 年末，公司现金类资产余额 9.50 亿元，绝大部分是存放中央银行款项；同业资产余额 74.92 亿元，主要是存放在国有商业银行和股份制商业银行的存款。

公司投资资产占比保持较低水平，2008 年末投资资产余额 2.12 亿元，扣除减值准备后的净额为 2.09 亿元，在资产总额中的占比不足 1%，减值准备计提充足。

2008 年末，公司其他类资产余额 35.98 亿元，其中委托贷款余额 30.32 亿元，公司不承担委托贷款损失的风险。

公司从税后利润中提取一般风险准备，2008 年末一般风险准备余额为 1.46 亿元，占公司风险资产的 1%，一般风险准备计提充足。

总体看，2008 年公司资产规模迅速增长，各项准备金计提充足，不良贷款保持较低水平，而关注类贷款规模大。

2. 经营效率与盈利能力

2008 年，公司实现营业收入 4.85 亿元，较 2007 年小幅增长（见表 4）。公司的营业收入主要来源于利息净收入，2008 年公司贷款规模增长较快，带动利息净收入提高。投资收益的波动对公司收入水平构成一定的影响，2008 年由于证券市场波动，公司缩减了新股申购业务，投资收益较上年明显下降。

2008 年，公司营业支出为 1.62 亿元，较 2007 年减少 0.13 亿元。公司实行严格的成本控制，2008 年业务及管理费为 0.25 亿元，与 2007 年基本持平，成本收入比略微下降至 5.23%。

表 4 公司收入与成本情况

项 目	2008 年	2007 年
营业收入(亿元)	4.85	4.41
其中：利息净收入(亿元)	4.59	3.38
手续费及佣金净收入(亿元)	0.02	-0.07
投资收益(亿元)	0.35	1.21
业务及管理费(亿元)	0.25	0.25
资产减值损失准备(亿元)	0.97	1.16
利润总额(亿元)	3.23	2.66
净利润(亿元)	2.45	1.73
指 标	2008 年	2007 年
平均净资产收益率(%)	15.93	12.38
平均资产收益率(%)	1.19	1.28
成本收入比(%)	5.23	5.64

注：1、平均净资产收益率=净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]

2、平均资产收益率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]

3、成本收入比=业务及管理费/营业收入

2008 年，公司实现净利润 2.45 亿元，较 2007 年增加 0.72 亿元。平均资产收益率 1.19%，平均净资产收益率 15.93%，盈利能力较强。

3. 流动性与资本充足性

2008 年末，公司超额存款准备金率和流动性比例位于较高水平（见表 5），短期支付能力强。公司将部分银团贷款以卖出回购的形式转让给商业银行，以增加自身流动性，年末拆入资金比例保持较高水平，反映了公司面临的资金需求压力仍然较大。由于存款规模的增长快于贷款，公司存贷款比例较年初明显下降。

表 5 公司流动性指标

项 目	监管标准	2008.12.31	2007.12.31
人民币超额存款准备金率(%)		45.13	23.22
流动性比例(%)	≥25	86.89	33.85
拆入资金比例(%)	≤100	170.30	188.50
存贷款比例(%)	≤75	82.00	108.21

注：1、拆入资金比例=(同业拆入+卖出回购款项)/资本总额

2、人民币超额存款准备金率=(在中国人民银行超额准备金存款+库存现金)/人民币各项存款期末余额

3、流动性比例=流动性资产/流动性负债

4、存贷款比例=贷款总额(含贴现)/各项存款

2008 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 58.01 亿元，这主要是由于客户存款规模

增长；现金及现金等价物净增加额 57.01 亿元，现金流状况较 2007 年明显改善。

近年来，公司将年初未分配利润全部用于年底的股利分配，因此资本的内部积累主要来源于年末可分配利润中计提的资本公积、盈利公积和一般风险准备。由于贷款规模迅速上升，公司加权风险资产增幅较大。2008 年末公司资本充足率 10.65%，核心资本充足率 10.59%（见表 6），已接近监管底线。公司于 2008 年底召开的董事会、股东大会上分别通过了增加注册资本金的议案，拟向现有股东定向募集 5 亿元资本金，目前增资工作正在进行过程中。

表 6 公司资本构成情况

项 目	2008.12.31	2007.12.31
资本净额(亿元)	16.05	15.68
其中：核心资本(亿元)	15.96	14.66
附属资本(亿元)	0.19	1.03
加权风险资产(亿元)	150.77	108.04
核心资本充足率(%)	10.59	13.57
资本充足率(%)	10.65	14.51

5. 本次债券偿付能力分析

2007 年 12 月，公司发行了 13 亿元金融债券，截至本报告出具日期，公司未发行其他债券。2008 年，公司经营活动产生的现金流量净额是本次金融债券本金的 4.46 倍，经营性现金流对债券本金的保障能力较强。2008 年末，公司可快速变现的资产（现金及存放中央银行款项、存放同业款项）余额为 84.41 亿元，是本次债券本金的 6.49 倍，对债券的保障能力较强。总体看，公司对本次金融债券的偿付能力较强。

七、担保能力分析

1. 担保条款

武钢集团为本次金融债券提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。武钢集团直接持有公司 52.50%的股权，并通过下属 4 家控股公司间接持有公司 47.30%股权。公司章程明确规定了武钢集团作为控股公司应承担的义

务，即在公司出现支付困难等紧急情况时，将由武钢集团按照解决支付困难的实际需要增加公司资本金。

2. 担保人概况

武钢集团前身为武汉钢铁公司，是新中国成立后由国家投资建设的第一个特大型钢铁联合企业，也是国务院国有资产监督管理委员会直接管理的中央企业之一。1993 年，武汉钢铁公司改制为武钢集团。1999 年，武钢集团的控股子公司武汉钢铁股份有限公司在上海证券交易所挂牌，实现了集团主业的整体上市。2005 年，武钢集团先后实施对鄂钢、柳钢的联合重组；2007 年 8 月，武钢集团实现对昆钢的重组。

武钢集团拥有从矿山采掘、炼焦、烧结、冶炼、轧钢等一整套工艺设备，主营冶金产品及副产品、冶金矿产品和钢铁延伸产品、化工产品、建筑材料、冶金辅助材料、成套冶金设备、机电设备设计与制造、汽车销售等。武钢集团产品主要包括热轧板卷、冷轧板卷、镀锌板、镀锡板、冷轧硅钢片、彩色涂层板，以及大型型材、线材、中厚板等 7 大类、500 多个品种，已初步形成以钢铁、工程技术、国际贸易为主，多种产业共同发展的格局。

截至 2008 年 9 月底，武钢集团（合并）资产总额 1573.52 亿元（见表 7），所有者权益（包括少数股东权益）557.70 亿元；2008 年 1-9 月，武钢集团实现营业收入 985.20 亿元，利润总额 91.61 亿元。

表 7 武钢集团主要财务数据

项 目	2007 年	2008 年 1-9 月
资产总额（亿元）	1179.05	1573.52
所有者权益（亿元）	508.33	557.7
长期债务（亿元）	169.97	231.47
全部债务（亿元）	315.97	524.4
营业收入（亿元）	825.3	985.2
利润总额（亿元）	93.83	91.61
EBITDA（亿元）	152.62	-
经营性净现金流（亿元）	61.46	49.54
营业利润率（%）	21.48	17.64

净资产收益率(%)	11.7	-
资产负债率(%)	56.89	64.56
全部债务资本化比率(%)	38.33	48.46
流动比率(%)	76.85	83.43
全部债务/EBITDA(倍)	2.07	-
EBITDA 利息倍数(倍)	14.83	-
EBITDA/本期发债额度(倍)	3.82	-

注：1、EBITDA=税前利润+利息支出+折旧+摊销

2、净资产收益率=(净利润-少数股东损益)/期末所有者权益，其中所有者权益不包括少数股东权益

3、全部债务资本化比率=(长期债务+短期债务)/(长期债务+短期债务+所有者权益(包括少数股东权益))，其中长期债务=长期借款+应付债券，短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据+短期融资券

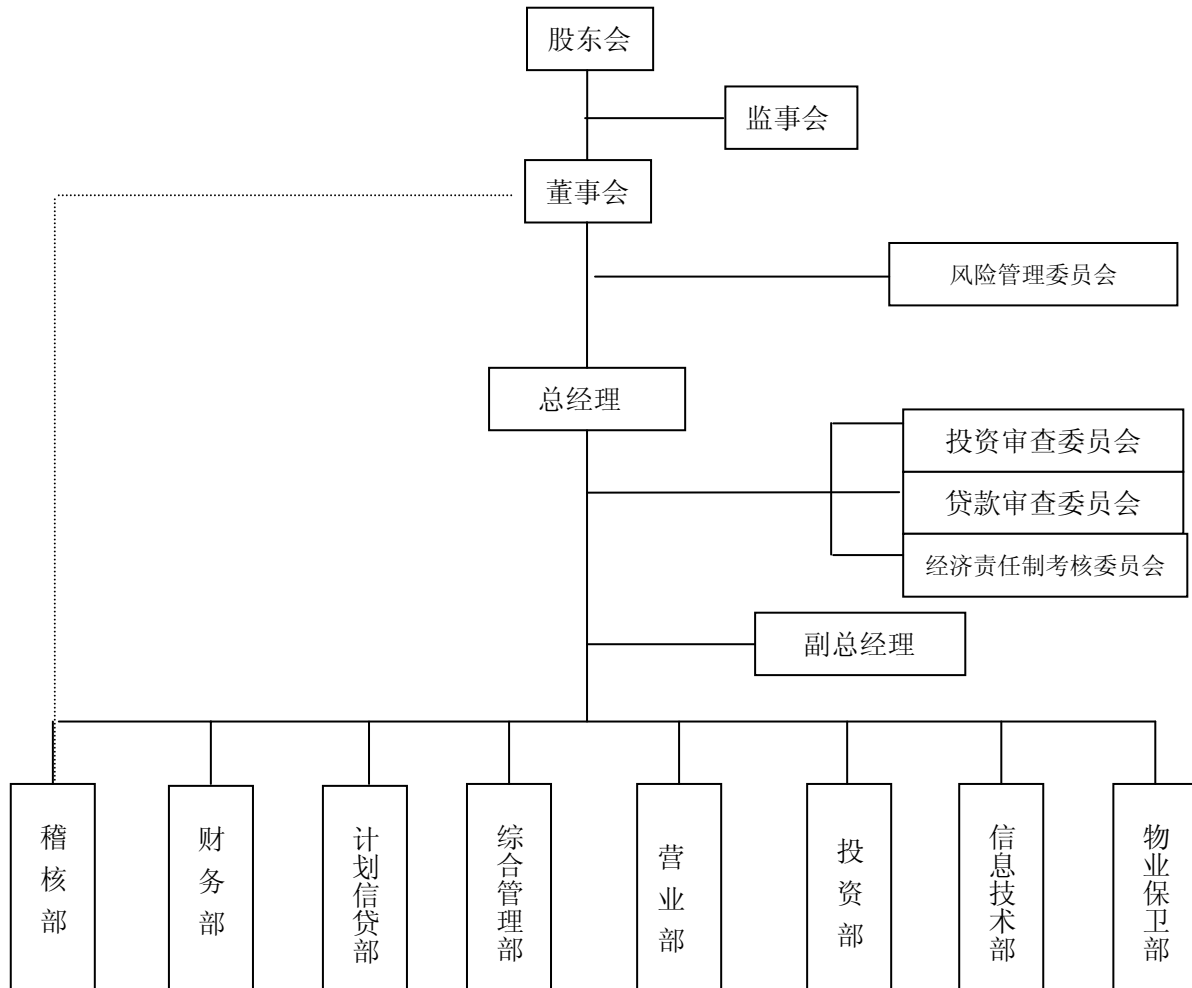
4、流动比率=流动资产/流动负债

5、EBITDA 利息倍数=(税前利润+利息支出+折旧+摊销)/利息费用

3. 担保能力

武钢集团是国资委直接管理的特大型钢铁企业，是世界单厂规模最大的硅钢生产企业，规模优势明显；武钢集团技术设备先进，产品质量优良，部分高端产品市场竞争力很强；近年来武钢集团整体经营状态良好，资产结构比较合理，资产质量较好，盈利能力强，债务负担较轻。经联合资信评定，2009 年度武钢集团主体长期信用等级为 AAA，武钢集团对本次金融债券的保障能力很强。

附录 1 组织结构图



附录 2 资产负债表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008.12.31	2007.12.31
资产:		
现金及存放中央银行款项	94962.37	121446.22
存放同业款项	749151.25	179094.83
贵金属		
拆出资金		
交易性金融资产	1118.45	589.23
衍生金融资产		
买入返售金融资产		
应收利息	32.58	
发放贷款及垫款	1404862.34	1004037.25
可供出售金融资产	19802.38	19041.77
持有至到期投资		
长期股权投资	4.83	4.83
投资性房地产		
固定资产	2422.87	2632.01
无形资产	63.07	91.60
递延所得税资产	4266.77	2866.29
其他资产	353025.66	165273.68
资产总计	2629712.57	1495077.71
负债:		
向中央银行借款		
同业及其他金融机构存放款项		
拆入资金	16403.04	
交易性金融负债		
衍生金融负债		
卖出回购金融资产款	257010.33	295679.15
吸收存款	1716524.08	755206.77
应付职工薪酬	273.75	261.91
应交税费	4726.54	6534.19
应付利息	4448.88	4679.71
预计负债		
应付债券	130000.00	130000.00
递延所得税负债		
其他负债	339792.10	156111.86
负债合计	2469178.73	1348473.57
所有者权益(或股东权益):		
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00
资本公积	17015.00	17015.00
减: 库存股		
盈余公积	11051.74	8605.21
一般风险准备	14561.42	10448.34
未分配利润	17905.69	10535.59
所有者权益(或股东权益)合计	160533.85	146604.14
负债和所有者权益(或股东权益)总计	2629712.57	1495077.71

附录 3 利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2007 年
一、营业收入	48490.00	44132.28
利息净收入	45852.34	33772.07
利息收入	75039.44	59549.06
利息支出	29187.10	25776.99
手续费及佣金净收入	214.82	-665.10
手续费及佣金收入	271.32	214.12
手续费及佣金支出	56.50	879.21
投资收益 (损失以“—”号填列)	3502.28	12127.67
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益		
公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)		
汇兑收益 (损失以“—”号填列)	-1259.11	-1279.74
其他业务收入	179.67	177.38
二、营业支出及损失	16197.06	17460.99
营业税金及附加	3960.08	3345.38
业务及管理费	2537.31	2488.21
资产减值损失	9699.67	11627.39
其他业务成本		
三、营业利润 (亏损以“—”号填列)	32292.94	26671.29
加: 营业外收入	5.34	1.44
减: 营业外支出	40.00	58.70
四、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	32258.28	26614.02
减: 所得税费用	7792.98	9278.40
五、净利润 (净亏损以“—”号填列)	24465.30	17335.63

附录 4 现金流量表

（单位：人民币万元）

项 目	2008 年	2007 年
一、经营活动产生的现金流量：		
客户存款和同业存放款项净增加额	961317.31	238465.76
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	16403.04	-73426.10
收取利息和手续费净增加额	44320.29	33986.18
收到其他与经营活动有关的现金	-39781.35	54793.07
经营活动现金流入小计	982259.30	253818.91
客户贷款及垫款净增加额	410516.84	321458.35
存放中央银行和同业款项净增加额	-26483.85	78686.78
支付手续费及佣金的现金	56.50	879.21
支付给职工以及为职工支付的现金	597.37	566.55
支付的各项税费	16246.89	12278.79
支付其他与经营活动有关的现金	1260.35	1437.01
经营活动现金流出小计	402194.11	415306.71
经营活动产生的现金流量净额	580065.19	-161487.80
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金	420118.09	201597.61
取得投资收益收到的现金	2593.48	11552.72
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	422711.57	213150.33
投资支付的现金	420887.75	200985.71
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	37.90	60.63
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	420925.65	201046.34
投资活动产生的现金流量净额	1785.92	12103.98
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金		
发行债券收到的现金		130000.00
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		130000.00
偿还债务支付的现金		
分配股利、利润或偿还利息支付的现金	10535.59	3757.43
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	10535.59	3757.43
筹资活动产生的现金流量净额	-10535.59	126242.57
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1259.11	-1279.74
五、现金及现金等价物净增加额	570056.41	-24420.99
加：期初现金及现金等价物余额	179094.98	203515.97
六、期末现金及现金等价物余额	749151.39	179094.98

附录 5 财务公司长期债券信用评级的等级设置及其含义

联合资信财务公司长期债券信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。各等级含义如下表所示：

级 别	含 义
AAA	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	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	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	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	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	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	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	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	不能偿还债务。