

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2006] 205 号

联合资信评估有限公司通过对武汉钢铁（集团）公司 2005 年 30 亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级，确定武汉钢铁（集团）公司 2005 年 30 亿元短期融资券的信用等级维持 A-1⁺，评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月二十三日



武汉钢铁（集团）公司

2005 年 30 亿元短期融资券跟踪评级报告

跟踪评级结果：A-1⁺

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2006 年 6 月 23 日

初次评级结果：A-1⁺

初次评级时间：2005 年 8 月 5 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2004 年 调整	2005 年
资产总额(万元)	4668957	5780815	6129356	7109864
所有者权益(万元)	1887792	2470502	2475602	2801249
主营业务收入(万元)	2731316	4012608	45827576	5437421
利润总额(万元)	268318	700104	7003280	710602
负债比率(%)	56.21	48.81	49.77	49.32
全部资本化比率(%)	37.51	29.89	30.64	27.97
净资产收益率(%)	9.69	16.10	16.06	12.01
流动比率(%)	85.88	100.66	100.79	93.64
EBITDA 利息倍数(倍)	14.59	28.89	19.93	21.91
债务保护倍数(倍)	0.37	0.58	0.29	0.51

注：“2004 年调整”为经调整的 2005 年报表年初数。

分析员

张志军 张学群

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

HTTP: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

评级观点

2005 年我国钢铁行业继续保持较快的增长势头，全年粗钢产量 34936.15 万吨，首次超过 3 亿吨，比上年增长 6887.6 万吨，增长 24.56%；生铁产量 33040.47 万吨，比上年增长 7265.08 万吨，增长 28.19%；钢材产量（含重复材）37117.02 万吨，比上年增长 7214.42 万吨，增长 24.13%。2005 年是钢铁企业规模迅速扩大的一年，年产 1000 万吨粗钢以上的企业由 2004 年的 2 家（宝钢、鞍钢）发展到 2005 年的 8 家，即宝钢、鞍钢、武钢、首钢、沙钢、莱钢、济钢、唐钢。2005 年也是钢铁行业产能过剩矛盾显现、行业整合加快、钢材市场价格大起大落的一年。

2005 年武汉钢铁（集团）公司（以下简称“公司”）铁、钢产量首次分别突破 1000 万吨，并通过重组鄂钢和柳钢，实现了产能的扩张和从内地到沿海的产地战略布局。2005 年底公司资产总额达到 710.99 亿元，同比增长 16.00%，在资产总额增加的同时，资产负债率基本稳定并保持在合理水平。2005 年公司实现主营业务收入 543.74 亿元，比 2004 年增长 18.65%，但由于 2005 年国内钢材市场价格大幅、持续下滑，主要原燃料价格持续上涨，煤电油运输价格不同幅度上涨等原因，利润水平有所降低，2005 年实现净利润 33.65 亿元，比 2004 年下降 15.37%，但公司盈利水平仍然较高，2005 年净资产收益率为 12.01%。

进入 2006 年，钢材价格开始出现恢复性上涨，但同时进口铁矿石价格也在持续上涨，预期将比 2005 年上涨 19% 左右。这给公司带来发展机遇的同时也带来了成本进一步上升

的压力。

我们认为，公司整体经营状况和财务状况正常，钢材价格的恢复性上涨将带来经营状况的进一步好转，进口铁矿石价格虽有所上涨，但公司有能力和消化其带来的成本增加，而且通过重组鄂钢和柳钢，公司实力得到进一步增强。综合以上分析，本期短期融资券信用等级维持“A-1+”不变。

优势

1. 公司通过重组鄂钢和柳钢，生产规模进一步扩大，产地布局和产品布局进一步优化，规模优势明显。
2. 钢材价格在经历2005年年底的低谷后在2006年出现的恢复性上涨，目前保持在合理的利润空间运行。
3. 公司“十一五”发展规划通过国家发改委批复，未来发展前景看好。
4. 公司科技创新和技术改造取得新突破，其中低温取向硅钢生产技术达到国际同类产品先进水平。
5. 公司2005年EBITDA值为1141380.16万元，是本期短期融资券的3.8倍，EBITDA利息保护倍数和债务保护倍数均有所增加，公司整体偿债能力进一步增强。

关注

1. 进口铁矿石价格的进一步上涨给公司带来生产成本上升的压力。
2. 市场竞争依然激烈，尤其随着海外钢铁企业的进入，公司主导产品将面临强有力的竞争。
3. 由于2005年投资活动支出的现金额度较大，导致2005年现金及现金等价物净增加额为负，对公司短期债务偿还有一定的影响。但这些投资对公司的长远发展将起到重要作用。

评级展望

公司预计2006年生产铁1030万吨、钢

1086万吨、钢材983万吨，销售收入进一步增长，“双高”产品比例进一步提高，成本费用和各项物耗、能耗指标进一步降低。随着行业整合的逐步到位和行业发展环境的逐步好转，公司经营规模和经营状况将比2005年有所好转。

综合以上分析，联合资信认为，公司发展前景良好，本期短期融资券评级展望为“稳定”。

主要财务数据

(单位: 万元)

资 产	2003 年	2004 年	2004 年调整	2005 年
货币资金	509850.64	785259.80	847211.29	813498.61
应收款项净额	107076.62	162724.74	172855.24	113646.68
存货净额	444727.76	802316.49	862570.20	1013309.90
流动资产合计	1472084.30	2155074.45	2344533.46	2348966.86
资产总计	4668956.83	5780814.53	6129356.30	7109863.93
短期借款	370821.86	374581.58	403688.58	390809.44
应付票据	29688.62	96787.61	123286.61	58779.39
应付帐款	246527.09	341012.65	398580.76	449878.99
预收帐款	330721.52	444906.13	476740.88	488478.23
其他应付款	422416.49	325107.56	339122.86	318553.40
一年内到期的长期负债	53949.07	190023.98	190023.97	67085.33
流动负债合计	1714094.46	2140985.81	2326214.33	2508407.72
长期借款	570769.25	452012.92	495112.92	732321.07
应付债券	202027.08	147957.56	147957.56	150000.00
负债合计	2624580.16	2821819.22	3050309.36	3506555.63
少数股东权益	156584.81	488492.89	603445.32	802059.13
股东权益合计	1887791.86	2470502.42	2475601.63	2801249.18
主营业务收入	2731316.05	4012607.93	4582756.76	5437421.38
主营业务成本	2050167.02	2850436.44	3410149.06	4254931.38
主营业务利润	652036.00	1123280.51	1132596.05	1143016.12
利润总额	268318.49	700103.97	700327.50	710601.52
净利润	183013.78	397846.88	397581.14	336466.77
EBITDA	573396.94	1068810.36	737327.50	1141380.16
销售商品、提供劳务收到的现金	3382110.67	4851618.78	4851618.78	6432169.64
经营活动产生的现金流量净额	302831.85	582202.76	582202.76	777515.39
投资活动产生的现金流量净额	-385183.96	-582867.27	-582867.27	-1159388.36
筹资活动产生的现金流量净额	129785.36	269672.22	269672.22	352113.70
现金及现金等价物净增加额	47998.14	274664.37	274664.37	-33712.68
指 标	2003 年	2004 年	2004 年调整	2005 年
管理费用率 (%)	12.14	10.24	8.84	7.21
销售债权周转次数(次)	7.92	12.60	13.14	16.68
存货周转次数 (次)	4.61	3.55	3.95	4.20
总资产周转次数 (次)	0.58	0.69	0.75	0.76
主营业务利润率 (%)	23.87	27.99	24.71	21.02
现金收入比 (%)	123.83	120.91	105.87	118.29
总资本盈利率 (%)	9.40	17.47	16.84	15.34
净资产收益率 (%)	9.69	16.10	16.06	12.01
长期资本化比率 (%)	27.43	16.86	17.28	19.67
全部资本化比率 (%)	37.51	29.89	30.64	27.97
负债比率 (%)	56.21	48.81	49.77	49.32
流动比率 (%)	85.88	100.66	100.79	93.64
速动比率 (%)	59.94	63.18	63.71	53.25
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.59	28.89	19.93	21.91
债务保护倍数 (倍)	0.37	0.58	0.29	0.51
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-0.07	0.00	0.00	-0.27

注: “2004 年调整”为经调整的 2005 年报表年初数, 其中现金流量数据未作调整。