

跟踪评级公告

联合信评字[2007] 114 号

联合资信评估有限公司通过对武汉钢铁（集团）公司 2006 年 20 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 2006 年 20 亿元短期融资券的信用等级维持 A-1。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年三月十九日



武汉钢铁（集团）公司 2006 年 20 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

跟踪评级结果：

企业主体信用等级：AAA
本期短期融资券信用等级：A-1
跟踪评级时间：2007 年 3 月 19 日

上次评级结果：

企业主体信用等级：AAA
本期短期融资券信用等级：A-1
初次评级时间：2006 年 8 月 23 日

主要数据

项 目(亿元)	2003 年	2004 年	2005 年	06 年 9 月
资产总额	466.90	578.08	710.99	781.06
所有者权益	188.78	247.05	280.12	296.12
主营业务收入	273.13	401.26	543.74	388.11
净利润	18.30	39.78	33.65	15.31
经营活动现金流净额	30.28	58.22	77.75	33.29
资产负债率(%)	56.21	48.81	49.32	51.74
全部债务资本化比率(%)	37.51	29.89	27.97	30.17
流动比率(%)	85.88	100.66	93.64	82.96
净资产收益率(%)	9.69	16.10	12.01	5.17
EBITDA 利息倍数(倍)	14.59	28.88	21.91	--
债务保护倍数(倍)	0.37	0.58	0.51	--

注：2006 年 9 月报表未经审计

分析员

沈 磊 张志强

电话

8610-85679696-8803

传真

8610-85679228

地址

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

钢铁工业是国民经济的重要基础产业，钢铁产量是衡量一个国家国民经济综合实力和社会发展水平的重要标志之一。自1996年我国钢产量突破1亿吨大关以来，产量连年递增，近几年一直保持20%左右的增长速度，在世界钢产量中的占比逐年攀升。

据中国钢铁工业协会统计，2006年我国生产粗钢41878.2万吨，同比增长18.48%，生产生铁40416.7万吨，同比增长19.78%，粗钢和生铁产量已分别占全球产量的33.79%和46.60%。2006年全球经济增长，钢铁市场需求保持旺盛，国际国内价差驱动钢材、钢坯出口大幅增长，全年钢材出口达到4301万吨，同比增长109.6%，全年进口钢材1851万吨，同比下降28.3%，全年净出口钢材达到2450万吨；全年出口钢坯904万吨，同比增长27.9%，全年进口钢坯37万吨，同比下降71.8%，全年净出口钢坯867万吨。如果将钢材折算成粗钢，全年净出口3446万吨，创历史记录。但是钢材产品价格的波动和铁矿石价格的不断上涨，对国内钢铁企业的经营业绩和盈利水平有较大的影响，同时，目前国内钢铁市场供大于求，对出口的依赖加大，且不断增加的钢铁贸易顺差与政府平衡贸易和降低高能耗产品出口的初衷相违背，出口相关政策面临调整。武汉钢铁（集团）公司（以下简称“公司”）产品出口量较大，这给公司带来了一定的政策风险。

公司是国务院国有资产监督管理委员会直管的特大型钢铁联合生产企业集团，拥有矿山采掘、炼焦、烧结、冶炼、轧钢等完整的钢铁生产工艺设备和完善的铁、钢、钢材相互配套的生产体系，已形成了“桥、管、箱、容、军、

电、车、线”(即桥梁钢、管线钢、集装箱钢、压力容器钢、军工钢、电子用钢、汽车板、高速线材)为重点的高技术含量、高附加值的精品名牌产品系列。公司是我国汽车用板的主要生产基地之一和世界单厂规模最大的硅钢生产企业。公司控股子公司武汉钢铁股份有限公司(以下简称“武钢股份”)上市以来,一直保持中国上市公司50强和综合经济效益前20名的地位。

近年来公司不断优化生产流程,使主要产品产量逐年提高。目前,公司已形成年产钢1300万吨的综合生产能力,主要技术装备达世界一流水平。2006年公司继续大力调整品种结构,全面推进成本优化,全年生产铁1336.9万吨、钢1376.1万吨、钢材1265.2万吨,分别比2005年增长4.21%、2.73%和2.64%。其中,武钢股份生产铁1100.3万吨、钢1100万吨、钢材998.7万吨,分别比上年增长8.35%、5.92%、4.99%;控股子公司鄂城钢铁集团有限责任公司(以下简称“鄂钢”)生产铁236.7万吨、钢254.9万吨、钢材253万吨,分别比上年增长10.29%、3.50%、7.09%。

公司在继续保持产量增长的同时注重优化产品结构,不断提高“双高”(高技术含量、高附加值)产品比例,加速推进企业发展,一批重点项目,如二冷轧、二硅钢、7号高炉、工业港3、4号码头在2006年相继竣工投产,江北钢材加工配送基地工程、二炼钢异地改造工程、1580热连轧工程、薄板坯连铸连轧工程、三冷轧工程、三硅钢工程等在建项目也达到预定建设进度。二硅钢一期项目使公司硅钢产能提升了46万吨;二冷轧设计产能达215万吨;“双高”产品比例由2005年58%提升至2006年前三季度的80%,产品结构显著升级,经营效益不断提高。值得注意的是,公司主要的原材料铁矿石80%以上需从澳大利亚、南非和巴西等国家进口。2006年铁矿石价格保持上涨态势,同比上涨19%,公司又地处内陆,因此面临一定的原材料、运输成本压力。

2003-2005年,公司资产总额、所有者权益均稳定增长,年均分别增长了23.40%和21.81%,2006年前三季度公司继续保持良好增长势头。截止2006年9月底,公司资产总额781.06亿元,其中流动资产占31.81%,长期投资占3.25%,固定资产占62.15%,无形资产及其他资产占2.79%;所有者权益296.12亿元。公司2006年资产总额比2005年底增加了70.08亿元,主要是应收账款增加较多,使流动资产增加了13.53亿元;在建工程大幅增长使固定资产增加了51.08亿元。公司2006年所有者权益比2005年底增加16.00亿元,主要来自于未分配利润的增长,实收资本、资本公积、盈余公积基本没有变化。

截止2006年9月底,公司资产负债比率和全部债务资本化比率分别为51.74%和30.17%,2005年底两项指标分别为49.32%和27.97%。债务水平上升的主要是公司2006年9月发行了本期20亿元短期融资券。总体看,公司的负债水平处于合理范围,发行短期融资券对公司债务影响不大。

近年来,公司经营状况良好,主营业务收入增长较快,2003-2005年年均增长41.09%,2005年公司实现主营业务收入543.74亿元。2006年1-9月,公司实现主营业务收入388.11亿元,为2005年全年水平的71.38%。

公司整体盈利能力比较稳定,2003-2005年,公司主营业务利润、利润总额和净利润分别年均增长了32.40%、62.74%和35.59%。2005年实现主营业务利润、利润总额和净利润分别为114.30亿元、71.06亿元和33.65亿元,2006年1-9月,公司实现主营业务利润、利润总额和净利润分别为74.22亿元、38.50亿元和15.31亿元,分别比2005年同期下降了-11.90%、-17.38%和-20.05%,主要是由于原材料价格的大幅上涨以及钢材产品的价格有所下降所致。总体看,2006年前3季度公司利润实现不理想。2006年9月,公司主营业务利润率19.12%,从行业整体情况看,公司主营业务盈利能力较好。

经营活动方面，2005年公司经营活动现金流入为652.49亿元，经营活动产生的现金流量净额77.75亿元；2006年1-9月公司经营活动现金流入456.39亿元，为2005年的69.95%，经营活动产生的现金流量净额33.28亿元。2006年1-9月现金收入比较2005年略有下降，为116.71%，收入实现质量仍较好。

投资活动方面，2006年投资支出仍然较大，2006年1-9月，资本性支出（购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金与投资所支付的现金两项合计）为72.73亿元，投资活动产生的现金流量净额为-70.15亿元。

筹资活动方面，2006年1-9月，筹资活动现金流入流出分别主要为借款收到的现金和偿还债务支付的现金，公司为保证投资支出对资金的需求，长短期借款不断增加，导致筹资活动现金流量净额均表现为净流入，筹资活动产生的现金流量净额为26.92亿元。

截止2006年9月底，由于流动资产增加速度要低于流动负债的增加，公司流动比率和速动比率比2005年底均有所下降，分别为82.96%和48.41%，公司短期偿债能力偏弱。

截止2006年底，公司共获银行授信额度1040.55亿元，其中已使用约140亿元。2006年9月底，公司货币资金为71.41亿元，占总资产9.14%，货币资金较为充足，有利于公司偿债安排。

截止2006年底，公司对外提供担保约为80亿元。另外，武钢股份拟于2007年发行80亿元可转债，公司提供全额担保。

综合来看，公司作为国资委直管的特大型钢铁企业，产品种类齐全，技术含量高，规模优势明显。近年来，公司经营持续稳定发展，主营业务收入持续增长，公司整体偿债能力较强。本期短期融资券不能按期偿还的风险较小。

积极因素

1. 公司是国务院国有资产监督管理委员会直管的特大型钢铁企业，有完整的钢铁生产工

艺流程，技术装备在国内钢铁行业具有领先地位。

2. 公司拥有冷轧硅钢工艺技术及宽幅超高强带钢热连轧技术等核心技术，技术优势明显。

3. 公司二冷轧、二硅钢等重点项目相继竣工投产，产品结构显著升级，“双高”产品比例提升到80%以上，核心竞争能力较强。

关注

1. 钢材产品的价格波动对公司业绩和盈利能力的稳定有较大影响。

2. 铁矿石等原材料价格持续高位运行，公司又地处内陆，面临一定的原材料、运输成本压力。

3. 国内钢铁市场供大于求，对出口的依赖加大，出口相关政策面临调整，这给公司带来了一定的政策风险。

附件 1 主要财务数据

（单位：人民币万元）

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)	2006 年 9 月
货币资金	509850.64	785259.80	813498.61	26.32	714114.00
应收款项净额	107076.62	162724.74	113646.68	3.02	227898.13
存货净额	444727.76	802316.49	1013309.90	50.95	1020525.59
流动资产合计	1472084.30	2155074.45	2348966.86	26.32	2484253.47
资产总计	4668956.83	5780814.53	7109863.93	23.40	7810636.86
短期借款	370821.86	374581.58	390809.44	2.66	559828.18
应付票据	29688.62	96787.61	58779.39	40.71	86446.74
应付帐款	246527.09	341012.65	449878.99	35.09	343258.45
预收帐款	330721.52	444906.13	488478.23	21.53	498622.20
其他应付款	422416.49	325107.56	318553.40	-13.16	324910.92
预提费用	15452.16	4593.32	4119.16	-48.37	172384.94
一年内到期的长期负债	53949.07	190023.98	67085.33	11.51	43639.98
流动负债合计	1714094.46	2140985.81	2508407.72	20.97	2994653.63
长期借款	570769.25	452012.92	732321.07	13.27	783752.14
负债合计	2624580.16	2821819.22	3506555.63	15.59	4041485.68
少数股东权益	156584.81	488492.89	802059.13	126.32	807926.03
股东权益合计	1887791.86	2470502.42	2801249.18	21.81	2961225.15
主营业务收入	2731316.05	4012607.93	5437421.38	41.09	3881142.99
主营业务成本	2050167.02	2850436.44	4254931.38	44.06	3103012.82
主营业务利润	652036.00	1123280.51	1143016.12	32.40	742160.72
投资收益	4866.48	1339.64	2217.09	-32.50	7731.15
利润总额	268318.49	700103.97	710601.52	62.74	385015.31
净利润	183013.78	397846.88	336466.77	35.59	153093.34
销售商品、提供劳务收到的现金	3382110.67	4851618.78	6432169.64	37.91	4529701.34
经营活动产生的现金流量净额	302831.85	582202.76	777515.39	60.23	332860.41
投资活动产生的现金流量净额	-385183.96	-582867.27	-1159388.36	73.49	-701455.70
筹资活动前现金流量净额	-82352.09	-664.52	-381872.97	115.34	-368595.30
筹资活动产生的现金流量净额	129785.36	269672.22	352113.70	64.71	269243.44
现金及现金等价物净增加额	47998.14	274664.37	-33712.68	--	-99384.61
EBITDA	573396.94	1068810.36	1141380.16	41.09	731615.03
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值	2006 年 9 月
销售债权周转次数(次)	7.34	12.10	16.87	13.53	9.34
存货周转次数(次)	4.36	4.57	4.69	4.59	3.04
总资产周转次数(次)	0.58	0.77	0.84	0.77	0.50
主营业务利润率(%)	23.87	27.99	21.02	23.68	19.12
现金收入比(%)	123.83	120.91	118.29	120.19	116.71
总资本收益率(%)	6.80	10.30	7.77	8.33	3.71
净资产收益率(%)	9.69	16.10	12.01	12.78	5.17
长期债务资本化比率(%)	27.43	16.86	19.67	20.38	19.93
全部债务资本化比率(%)	37.51	29.89	27.97	30.45	30.17
资产负债率(%)	56.21	48.81	49.32	50.55	51.74
流动比率(%)	85.88	100.66	93.64	94.20	82.96
速动比率(%)	59.94	63.18	53.25	57.57	48.41
EBITDA 利息倍数(倍)	14.59	28.89	21.91	22.54	15.50
债务保护倍数(倍)	0.37	0.58	0.51	0.50	0.28
筹资活动前现金流量净额债务利息偿还能力(倍)	-2.10	-0.02	-7.33	-4.09	-7.81
筹资活动前现金流量净额债务偿还能力(倍)	-0.07	0.00	-0.27	-0.15	-0.23

附件 2 短期融资券信用级别设置及其含义

短期融资券信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系

