

武汉钢铁（集团）公司跟踪评级分析报告

主体

长期信用: AAA

评级展望: 稳定

债项

07 武钢 CP01

30 亿元人民币, 2007/9/4~2008/9/3, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 10 月 20 日

初次评级时间: 2007 年 6 月 22 日

主要数据:

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产总额(亿元)	578.08	710.99	779.42	903.20
股东权益(亿元)	247.05	280.12	407.64	436.23
主营业务收入(亿元)	401.26	543.74	556.71	332.89
利润总额(亿元)	70.01	71.06	60.28	50.23
资产负债率(%)	48.81	49.32	48.06	51.70
全部债务资本化比率(%)	29.89	27.97	30.48	34.22
净资产收益率(%)	16.10	12.01	8.26	--
流动比率(%)	100.66	93.64	83.47	88.25
债务保护倍数(倍)	0.58	0.51	0.37	--
EBITDA 利息倍数(倍)	28.88	21.91	17.34	--

注: 2007 年 6 月数据为公司根据新会计准则编制而成, 未经审计。
其中, 主营业务收入为营业收入, 所有者权益包括少数股东权益。

分析员

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

陈 静

电话 010-85679696-8813

邮箱 chenjing@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

地址

100022

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http://www.lianheratings.com.cn

一、企业基本情况

武汉钢铁（集团）公司（以下简称“公司”）是于 1993 年 10 月经原国家计委、国家体改委和国家经贸委批准，以国有独资的武汉钢铁公司为核心组建的特大型钢铁联合生产企业集团，1999 年被列为中央大型企业工委管理的 39 家国有重点骨干企业之一。2003 年，公司划归国务院国有资产监督管理委员会直属管理。公司下属子公司武汉钢铁股份有限公司（以下简称“武钢股份”）于 1999 年在上海证券交易所挂牌上市，目前公司持有武钢股份 63.82% 的股份。

公司拥有矿山采掘、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。2006 年公司钢产量 1251.15 万吨，在国内排名第五。

截止 2007 年 6 月底，公司（合并）资产总额 903.20 亿元，所有者权益 436.23 亿元；2007 年上半年实现主营业务收入 332.89 亿元，利润总额 50.23 亿元，经营活动产生的现金流量净额 25.09 亿元，现金及现金等价物净增加额 22.30 亿元。

公司地址：湖北省武汉市青山区厂前；法定代表人：邓崎琳。

二、产业分析

1、行业现状

近年来，随着我国经济的快速发展，全国固定资产投资力度不断加大，钢铁产品作为基础原材料，需求大幅上升，钢铁行业整体走强，产销两旺。2007 年上半年，我国生产粗钢 2.38 亿吨，同比增长 18.92%。同期，我国出口钢材和钢坯分别为 3379.05 万吨和 436.99 万吨，分别

同比增长97.68%和40.88%；进口钢材和钢坯分别869.31万吨和14.05万吨，分别同比下降7.63%和33.94%，延续2006年出口高增长、进口下降的趋势。钢材出口量的增加，除了受到国际市场钢材需求旺盛的影响外，也是我国钢铁工业调整，装备水平提高和产品结构优化，带动品种质量提高，适应国际市场对钢材的需求的表现。

近两年钢材生产能力处于较为集中的释放阶段，而钢材需求增速在国家宏观经济调控下趋于下降，使得国内钢材市场短期的供过于求矛盾日益凸现，行业整体产能过剩。随之而来，钢铁行业投资增幅明显回落，2007年上半年，全行业完成固定资产投资1251.6亿元，同比增长8.4%，比同期全社会固定资产投资增幅低17.5个百分点。随着全行业固定资产投资增幅回落，我国粗钢产量增幅也呈现回落趋势，2007年上半年粗钢产量同比增长18.92%。从投资结构看，2006年12月末，在建施工项目计划总投资6860.56亿元，其中炼铁项目407.77亿元，占5.94%；炼钢项目2285.2亿元，占33.31%；钢加工项目4167.58亿元，占60.75%，可见投资的重点已转移到钢材深加工和优化产品方面。

2、产品价格波动及成本变化

受市场供求关系影响，2002年以来一路高涨的钢铁自2005年4月开始回落，钢材综合价格指数在2005年底达到了93.34的低位。2006年1月以来，钢材价格有所回升，2006年6月，我国钢材综合价格指数为114.85点，达到2006年最高点，2006年6月份以后，我国钢材综合价格指数有所下降，2006年12月为105.15点，较2006年6月下降9.7点；2007年上半年，钢材价格呈稳定上升趋势，6月份钢材综合价格指数为110.71。

钢铁行业最重要的原材料即为铁矿石，而我国铁矿石严重依赖进口，近几年进口量大幅增加。据中国钢铁工业协会统计，2007年上半年，我国进口铁矿石18790.71万吨，同比增长

16.64%。我国已成为全球最大的铁矿石进口国与消费国，对外依存度较高。

强劲的铁矿石需求带动了铁矿石价格的迅速攀升，使得我国钢铁行业面临一定的原料供应风险。2007财年国际铁矿石基准价格上涨9.5%，虽然进口铁矿石的价格增幅有所下降，但海运费用水涨船高，进口铁矿石的到岸价不断增高，推动了钢铁企业成本的上升。截至今年8月份，我国累计进口铁矿石2.5亿吨，同比增长14.5%，进口均价78.2美元/吨，同比上涨26.14%；累计进口金额196.13亿美元，同比增长43.8%。

3、供求关系

2007年预计全球钢材消费增幅虽然比上年有所回落，但仍然属于较高增长年。根据国际钢铁协会预测，2007年全球钢材消费量11.79亿吨，比2006年增加5800万吨，增长5.2%，比上年回落3.8个百分点。

从国内环境看，受资源环境约束，并在国家政策导向下，钢铁行业联合重组、结构调整、淘汰落后产能步伐有所加快，预计产量释放将以需求为导向逐渐回归到合理增长水平。同时“十一五”期间，国家一大批重点工程项目以及房地产和城市公共设施建设等将对建筑业、汽车制造、船舶生产和机械制造市场形成强有力的支撑，市场对钢材的需求将会持续保持增长势头。根据商务部预测，2007年全年国内钢材消费增势平稳，增速预计在15%左右。

出口方面，受国家政策和国际市场不确定因素的影响，钢材出口增长可能放慢，但出口规模仍将保持较高水平，对平衡国内供需关系仍将发挥重要作用；价格方面，考虑落后产能淘汰和新增产能释放需要一段时间，未来3-5年钢材价格仍可能会出现波动，但预计可恢复到相对合理水平。

综上所述，近年来钢铁出口保持强势，国内外需求保持相当强度，行业结构调整力度加大，调整过程中行业集中度将会提高，优势企

业将凭借高端产品和优越的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势。稳定的需求和基础性战略地位将促进钢铁行业稳定发展。

三、经营管理分析

1、管理分析

2007年上半年，公司在人员、治理结构及管理体制等方面和2006年相比均无重大变化。

2、经营分析

近年来，公司突出钢铁主业，已经发展成为我国重要的优质板材生产基地和冷轧硅钢片生产基地。2007年1-6月，公司铁、钢、钢材产量分别达到702.62万吨、727.05万吨和671.13万吨，产量均超过2006年全年总产量的50%，公司的生产能力得到了较好发挥。

2007年上半年，公司继续努力适应市场需求，积极调整产品结构，不断扩大硅钢、工程用钢、家电用钢等高效益、高附加值产品产量，“双高”产品比例达到81%，新试新推产品达到101.69万吨。

同时，公司进一步加大营销网络整合力度，优化销售渠道，加强产销衔接，按周交货也取得了进展。2007年1-6月，公司销售直供用户和战略用户比达到81.31%，产销率实现100%，合同执行率达到98.77%。在海外市场，公司上半年钢铁产品出口量达到56.94万吨，创汇3.16亿美元。

2007年上半年公司产销状况良好，但今后也面临很多不利因素：继进口矿石价格上涨9.5%之后，海运市场价格大幅攀升，燃料和合金价格呈上涨趋势，公司成本压力相应增大；国内钢铁产能扩大，同时国家对钢铁出口税收政策进行调整，部分钢材价格已开始回落；公司处于技改高峰期，技术改造与生产组织协调难度加大。

总体看来，2007年上半年钢铁行业运行平稳，公司生产销售均超过2006年的50%，同时

公司也采取积极措施去适应行业及企业本身发展的不利环境，公司生产经营情况良好。

四、财务分析

以下财务分析基于公司未经审计的2007年上半年财务报告。

公司于2007年1月1日起开始执行财政部于2006年颁布的《企业会计准则》，根据《企业会计准则第38号—首次执行企业会计准则》的有关规定，对公司2007年资产和负债期初数进行了追溯调整。为了增强可比性，下面对公司资产和负债的分析中，以2007年6月底的数据和经过追溯调整后的2007年期初数为主。

截至2007年6月底，公司合并资产总额903.20亿元，股东权益436.23亿元。2007年1~6月，公司实现营业收入332.89亿元，利润总额50.23亿元。

1、资产质量

2007年6月底，公司合并资产总额903.20亿元，比2007年期初增长15.40%。其中流动资产275.69亿元，占30.52%，非流动资产627.51亿元，占69.48%。公司非流动资产占比较大，符合大型钢铁生产企业的特点。

2007年6月底，公司流动资产275.69亿元，较2007年期初增加29.26%，其中主要为存货、货币资金、应收票据和其他应收款，分别占流动资产43.14%、25.99%、11.82%和3.69%。随着公司生产规模的不断扩大，公司自制半成品存量和金额大幅增长，公司存货变现能力强。公司上半年货币资金增幅较大，主要是为公司的技术改造做准备。

2007年6月底，固定资产净额353.33亿元，较2007年期初减少6.13%；发放贷款及垫款22.57亿元，较2007年期初增加84.04%；长期股权投资19.88亿元，较2007年期初增加27.08%；在建工程172.01亿元，较2007年期初增加46.63%。公司2007年上半年在建工程和工程物资增幅较大，公司开工工程规模较大。

总体看,公司资产增长有一定幅度的增长。资产结构中流动资产占比有所上升,非流动资产占比有所下降,但幅度均不大,公司保持了合理的资产结构与良好的资产质量。流动资产的增加主要来自货币资金、应收票据、存货和其他应收款的增加;非流动资产的增长主要来自在建工程和工程物资大幅增长。

2、负债及所有者权益

2007年6月底,公司负债总额466.97亿元,较2007年期初增长24.52%,其中流动负债占66.89%,非流动负债占33.11%。流动负债中仍以短期借款、应付款项、预收账款和其他流动负债为主,非流动负债主要为长期借款和应付债券。流动负债的加大主要由短期借款和预收账款增加引起。

2007年6月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为51.70%、36.15%和24.65%。公司于2007年9月发行30亿元短期融资券,以2007年6月底数据测算,则公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至55.02%和38.84%,但考虑到9月份公司去年发行的短期融资券将进行兑付,公司实际资产负债率和全部债务资本化比率比预测值要低约2%左右,公司债务负担正常。

总体来看,2007年上半年,公司流动负债和非流动负债均有所增长,公司为了建设新项目,负债水平有所上升,债务负担略有加重。

3、盈利能力

2007年1-6月,公司实现营业总收入332.89亿元,占2006年全年营业总收入的59.80%;实现利润总额50.23亿元,占2006年利润总额的83.32%,盈利能力增强。

2007年1-6月,公司半年净资产收益率达到7.29%,盈利能力强。

总体上看,2007年上半年公司收入和利润总额均已超过2006年全年的50%,保持了强劲的盈利能力。

4、现金流量

经营活动方面,2007年上半年,公司经营产生的现金流入量为395.33亿元;经营活动产生的现金流量净额为25.09亿元,占2006年全年经营活动产生的现金流量净额的32.03%,占预测情况26.22%。总体看,上半年公司经营活动产生的现金流量基本正常。

从投资活动来看,2007年上半年公司继续进行1580热连轧工程、二钢易地改造工程、重轨工程等建设,资本性支出较大,投资活动产生的现金流净额为-59.91亿元,占预测比例44%,与预测情况较相符。

筹资活动方面,2007年上半年公司筹资活动现金流入为128.25亿元,主要是借款和发行债券所收到的现金。2007年上半年筹资活动产生的现金流量净额57.32亿元,占预测比例94.56%,主要为上半年下属股份公司发行的分离交易的可转换公司债券资金到位所致。

总体上看,公司经营产生的现金流情况正常,投资规模虽然较大,但融资可以覆盖,与公司年初预测的情况较为吻合。

5、偿债能力

2006年底,公司流动比率和速动比率分别为83.47%和42.95%;公司EBITDA利息倍数17.34倍,债务保护倍数为0.37倍。

2007年6月底,流动比率和速动比率分别为88.26%和50.18%,均较2006年底有所上升,总体看,公司短期支付压力仍然较大。2007年6月,债务保护倍数0.22倍,债务保障能力较强。

总体看,公司短期偿债能力有所上升,但增幅不大,保障能力一般;上半年公司盈利有所上升,整体偿债能力仍然较强。

6、财务状况变化情况

2007年6月底,公司资产构成仍以固定资产为主,资产质量较好。资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均比2006年底有所上升,公司债务负担略有加重,但仍处

于正常水平。2007年上半年，公司盈利能力良好，整体偿债能力仍然较强。

五、短期融资券偿债能力

公司于2007年9月发行了30亿元短期融资券，分别占2007年6月底短期债务和总债务的28.77%和12.15%，对公司现有债务期限结构有一定的影响。

截至2007年6月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为104.27亿元，是本次短期融资券发行额度的3.48倍，公司现金类资产对本次短期融资券保障能力强。

表1 未来现金流量预测

项 目（亿元）	2007 年	2008 年
经营活动产生的现金流量净额	95.68	115.64
投资活动产生的现金流量净额	-136.21	-177.03
筹资活动产生的现金流量净额	60.62	72.21
现金及现金等价物净增加	20.29	10.82

表1是公司对2007-2008年各项活动产生的现金流情况预计。预计公司2007年和2008年经营活动现金流量净额分别为95.68亿元和115.64亿元，分别为本期短期融资券发行额度的3.19倍和3.85倍；预计公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较好。

2007年上半年经营活动现金流量净额25.09亿元，为本期短期融资券发行额度的0.84倍，对本期短期融资券覆盖程度高。

表2反映的是截至2007年7月底公司现有债务的偿还期限分布情况。公司本期30亿元短期融资券将于2008年9月到期，可以看出，公司债务分布较为分散，现有债务的偿还期限分布对公司本期短期融资券的偿还安排较为有利。

公司与各大商业银行建立了良好的合作关系，截至2007年6月底，公司在各商业银行获得总授信额度为1151.6亿元，全部为流动授信，其中1000.6亿元尚未使用，公司间接融资渠道畅通。

表2 公司债务分布期限结构

偿还分布期	需偿还债务数额（万元）	
	长债	短债
2007年8月		12015.50
2007年9月		40938.90
2007年10月		74477.50
2007年11月	5594.75	41400.15
2007年12月	10492.44	87059.50
2008年1月		111865.50
2008年2月	68700.00	
2008年3月		35515.65
2008年4月	3000.00	181255.15
2008年5月	2957.40	37545.65
2008年6月	22896.44	48216.50
2008年7月	900.00	
2008年8月	550.00	
2008年9月	17500.00	
2008年10月	10000.00	
2008年11月	14457.40	
2008年12月	46037.44	
合 计	203085.87	670290.00

六、综合评价

钢铁行业是国民经济的重要基础产业，稳定的需求和基础性战略地位将保证钢铁行业的稳定发展。2007年上半年，随着我国经济的快速发展，钢铁行业继续呈现出良好的发展态势。

公司管理体制和高管人员无重大变化，法人治理结构较为完善，内控制度健全并能有效运行，整体管理水平较高。2007年上半年，公司经营保持较好发展势头，发展前景乐观。

公司资产结构基本维持稳定，流动资产占比有所增加，公司借入部分资金进行规模扩张，在建工程和工程物资大幅增长，债务负担有所上升，但仍处于正常水平；公司盈利能力有所增强，对债务的保障程度依然较高。

总体看，公司经营管理无重大变化，财务状况变化在合理范围之内，受评主体信用状况基本与初评时一致，本期短期融资券不能偿还的风险依然很小。

积极因素

1、2007年上半年钢铁行业运行平稳，公司产销两旺。

2、公司注重技术改造与产品结构优化，成本挖潜效果良好，盈利能力改善。

关注

1、进口铁矿石价格持续高位运行，海运费大幅攀升，燃料和合金价格呈上涨趋势，使公司面临较大的原材料成本压力。

2、国家对钢铁行业调控力度加大,钢材价格的波动将直接影响公司盈利水平。

附表 1-1 资产负债表（资产表）

（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	785259.80	813498.61	554789.27	-15.95
短期投资	1280.34	17773.42	1601.26	11.83
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	1280.34	17773.42	1601.26	11.83
应收票据	219631.11	256780.50	167686.93	-12.62
应收股利		670.13	1081.38	
应收利息	423.65	339.62	87.67	-54.51
应收账款	98836.26	69219.15	114197.15	7.49
其他应收款	63888.48	44427.53	46919.82	-14.30
应收账款净额	162724.74	113646.68	161116.97	-0.50
预付账款	124021.42	91497.01	126142.23	0.85
应收补贴款				
存货净额	802316.49	1013309.90	1098094.12	16.99
待摊费用	970.58	10580.07	7236.02	173.05
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资				
其他流动资产	43788.40	28103.73	128392.65	71.23
流动资产合计	2155074.45	2348966.86	2261737.02	2.44
长期投资	159632.90	191927.50	173108.90	
其中：长期股权投资	139653.85	172576.18	156440.08	5.84
长期债权投资	19979.05	19351.32	16668.84	-8.66
减：长期投资减值准备				
长期投资净额	159632.91	191927.50	173108.91	
其中：合并价差	-872.63	-754.55	-500.02	
长期投资合计	158760.30	191172.95	172608.90	
固定资产				
固定资产原值	5326149.28	6084085.37	7223163.17	16.45
减：累计折旧	2536391.94	3033455.25	3351127.55	14.94
固定资产净值	2789757.34	3050630.12	3872035.61	17.81
固定资产净值减值准备	44857.50	45376.03	50997.56	6.62
固定资产净额	2744899.84	3005254.10	3821038.05	17.99
工程物资	84740.15	175063.82	80433.97	-2.57
在建工程	545600.70	1162560.54	1173105.71	46.63
固定资产清理	1146.76	907.41	717.20	-20.92
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	3376387.45	4343785.87	5075294.92	22.60
无形资产及其他资产				
无形资产	90076.49	103661.52	117146.36	14.04
长期待摊费用	515.87	423.29	582.10	6.23
其他长期资产		121853.45	166815.92	
无形资产及其他资产合计	90592.36	225938.26	284544.37	77.23
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	5780814.53	7109863.93	7794185.21	16.12

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	374581.58	390809.44	513649.43	17.10
应付票据	96787.61	58779.39	62638.50	-19.55
应付帐款	341012.65	449878.99	483147.41	19.03
预收帐款	444906.13	488478.23	389734.12	-6.41
应付工资	132469.81	163911.35	190121.53	19.80
应付福利费	43138.26	42919.83	51297.14	9.05
应付股利	1833.36	2159.37	2803.63	23.66
应交税金	128934.26	119891.81	82134.36	-20.19
其他应付款	4088.41	4101.91	3045.32	-13.69
其他应付款	325107.56	318553.40	326766.08	0.25
预提费用	4593.32	4119.16	6750.29	21.23
一年内到期的长期负债	190023.97	67085.33	65831.18	-41.14
其他流动负债	52454.88	396419.12	527699.12	217.18
流动负债合计	2140985.81	2508407.72	2709544.91	12.50
长期负债				
长期借款	452012.92	732321.07	783117.01	31.62
应付债券	147957.56	150000.00	150000.00	0.69
长期应付款	46236.25	45674.25	20678.24	-33.12
专项应付款	34626.68	70152.59	82585.90	54.44
其他长期负债				
长期负债合计	680833.41	998147.91	1036381.16	23.38
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	2821819.22	3506555.63	3745926.07	15.22
少数股东权益	488492.89	802059.13	990953.08	42.43
所有者权益				
实收资本	784405.61	903521.48	903521.48	7.32
资本公积	969133.99	880625.54	882485.47	-4.58
盈余公积	722082.94	970524.97	1231022.73	30.57
其中：公益金	33168.70	58012.90		
未分配利润	1731.88	55278.89	47353.82	422.90
外币报表折算差额	4.31	-1365.51	-1292.55	
所有者权益合计	2470502.43	2801249.18	3057306.06	11.24
负债及所有者权益合计	5780814.53	7109863.93	7794185.21	16.12

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	4012607.93	5437421.38	5567120.85	17.79
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	4012607.93	5437421.38	5567120.85	17.79
减: 主营业务成本	2850436.44	4254931.38	4411128.38	24.40
主营业务税金及附加	38890.98	39473.87	49791.27	13.15
二、主营业务利润	1123280.51	1143016.12	1106201.19	-0.76
加: 其他业务利润	15659.32	12382.58	15779.50	0.38
减: 存货跌价损失				
营业费用	59758.92	82791.52	94485.72	25.74
管理费用	339089.01	340953.76	391800.01	7.49
财务费用	39247.45	21257.63	49224.25	11.99
三、营业利润	700844.46	710395.79	586470.71	-8.52
加: 投资收益	1339.64	2217.09	46863.74	491.46
补贴收入	16992.71	15892.04	790.58	-78.43
营业外收入	12194.59	19994.05	13216.19	4.10
减: 营业外支出	31267.43	37897.46	44537.05	19.35
其他支出				
加: 以前年度调整				
四、利润总额	700103.96	710601.52	602804.18	-7.21
减: 所得税	222157.10	245495.93	212686.47	-2.15
减: 少数股东损益	80903.77	128185.66	135922.28	29.62
加: 未确认的投资损失	803.78	-453.16	-1551.30	
五、净利润	397846.87	336466.77	252644.13	-20.31
加: 年初未分配利润	-64428.01	-21663.72	55207.45	
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
其他调整因素		11082.14		
六、可供分配的利润	333418.86	303720.91	307851.58	-3.91
减: 提取法定盈余公积	33168.70	24844.20	26049.78	-11.38
提取法定公益金	33168.70	24844.20		
七、可供股东分配的利润	267081.47	254032.51	281801.81	2.72
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积	265349.58	198753.62	234447.99	-6.00
应付普通股股利				
转作股本的普通股股				
其他				
八、未分配利润	1731.88	55278.89	47353.82	422.90

附表 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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	4851618.78	6432169.64	6617781.58	16.79
收到的税费返还	43370.06	74402.34	36118.59	-8.74
收到的其他与经营活动有关的现金	16090.00	18340.82	16134.10	0.14
现金流入小计	4911078.83	6524912.81	6670034.28	16.54
购买商品、接受劳务支付的现金	3254965.39	4386173.32	4358574.76	15.72
支付给职工以及为职工支付的现金	397472.11	483520.24	596304.85	22.48
支付的各项税费	516141.52	707297.86	758661.63	21.24
支付的其他与经营活动有关的现金	160297.05	170405.99	173161.19	3.94
现金流出小计	4328876.07	5747397.41	5886702.43	16.61
经营活动产生的现金流量净额	582202.76	777515.39	783331.85	15.99
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	5762.93	13451.48	183663.48	464.53
取得投资收益所收到的现金	1970.50	2981.11	6553.30	82.37
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	13550.61	5872.72	7819.03	-24.04
收到的其他与投资活动有关的现金	3774.12	29899.55	17765.09	116.96
现金流入小计	25058.15	52204.86	215800.91	193.46
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	440993.91	1129249.93	1119909.45	59.36
投资所支付的现金	166706.20	81045.66	64284.44	-37.90
支付的其他与投资活动有关的现金	225.32	1297.63	689.67	74.95
现金流出小计	607925.43	1211593.22	1184883.56	39.61
投资活动产生的现金流量净额	-582867.27	-1159388.36	-969082.65	28.94
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金	362109.00	1325985.71		-100.00
借款所收到的现金	724285.05	1325985.71	1075649.70	21.87
收到的其他与筹资活动有关的现金	46.73	21.00	1398.26	447.02
现金流入小计	1086440.78	1346889.66	1077047.96	-0.43
偿还债务所支付的现金	754564.55	887474.66	1003636.41	15.33
分配股利或利润所支付的现金	46737.85	106045.93	149082.20	78.60
支付的其他与筹资活动有关的现金	15466.16	1255.37	925.03	-75.54
现金流出小计	816768.55	994775.96	1153643.64	18.85
筹资活动产生的现金流量净额	269672.23	352113.70	-76595.67	
四、汇率变动对现金的影响	5656.66	-3953.42	-775.07	
五、现金及现金等价物净增加额	274664.37	-33712.68	-263121.55	

附表 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	397846.87	336466.77	252644.13	-20.31
加: 少数股东损益	80903.77	128185.66	135922.28	29.62
计提的坏帐准备或转销的坏帐	1005.19	6535.77	12204.92	248.45
固定资产折旧	329470.51	375845.55	408249.70	11.32
无形资产摊销	1988.52	2672.32	2944.54	21.69
长期待摊费用摊销	247.72	160.76	129.24	-27.77
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	10986.68	10930.36	16423.71	22.27
待摊费用减少(减:增加)	196.77	-7797.01	3344.43	312.27
预提费用增加(减:减少)	-10858.84	-474.16	2380.15	
固定资产报废损失	-220.03	71.74	0.70	
财务费用	35531.63	18593.17	45096.42	12.66
投资损失(减:收益)	-1339.64	-2217.09	-51003.54	517.03
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-357535.53	-150739.70	-80165.95	-52.65
经营性应收项目的减少(减:增)	-52977.01	137469.82	-103286.43	39.63
经营性应付项目的增加(减:减)	215810.03	318197.20	37861.18	-58.11
其他	-68050.10	-396838.93	99035.08	
经营活动产生的现金流量净额	583006.54	777062.23	781780.55	15.80
现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	785259.80	813498.61	554789.27	-15.95
减: 货币资金的期初余额	510595.43	847211.29	817910.82	26.57
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	274664.37	-33712.68	-263121.55	0.00

附表 4-1 资产负债表（2007 年 6 月）

（单位：万元）

项 目	2007 年 6 月	年初数
流动资产：		
货币资金	716357.94	493316.73
结算备付金	225.29	4.56
交易性金融资产	550.41	14.28
应收票据	325790.86	167686.93
应收账款	136537.43	114197.15
预付款项	130255.17	133378.25
应收利息	314.80	87.67
应收股利	1426.83	1081.38
其他应收款	101633.34	63522.12
存货	1189293.25	1098094.12
其中：原材料	541882.00	542444.01
产成品（库存商品）	293239.95	172208.78
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00
其他流动资产	154468.38	61472.54
流动资产合计	2756853.71	2132855.72
非流动资产：		
发放贷款及垫款	225665.33	122617.39
可供出售金融资产	0.00	167.51
持有至到期投资	14940.73	23859.00
长期应收款	0.94	0.00
长期股权投资	198804.00	156440.08
投资性房地产	14563.81	14362.49
固定资产	7096489.57	7152068.71
减：累计折旧	3522897.44	3337255.12
减：固定资产减值准备	40329.79	50997.56
固定资产净额	3533262.34	3763816.03
在建工程	1720143.08	1173105.71
工程物资	207258.09	80433.97
固定资产清理	355.21	717.20
无形资产	162315.63	160150.81
商誉	166805.26	166805.26
长期待摊费用	310.25	582.10
递延所得税资产	30710.76	30710.76
其他非流动资产	-13.45	10.66
非流动资产合计	6275122.00	5693778.96
资 产 总 计	9031975.71	7826634.68

附表 4-2 资产负债表（2007 年 6 月）

（单位：元）

项 目	期末数	年初数
流动负债：		
短期借款	670290.30	513649.43
吸收存款	35457.98	29706.82
拆入资金	15231.00	53426.10
应付票据	103461.47	62638.50
应付账款	445193.34	483147.41
预收款项	517090.09	390862.41
卖出回购金融资产款	267513.00	243865.00
应付职工薪酬	271426.75	250473.97
应交税费	103541.57	85179.69
应付利息	33188.12	9717.97
应付股利	79194.62	2803.63
其他应付款	356981.84	317710.79
一年内到期的非流动负债	18489.20	65831.18
其他流动负债	206553.99	200701.21
流动负债合计	3123613.26	2709714.09
非流动负债：		
长期借款	604312.52	782947.83
应付债券	822724.09	150000.00
长期应付款	6595.88	20678.24
专项应付款	85840.06	82585.90
递延所得税负债	20336.12	0.00
其他非流动负债	6262.13	4332.13
非流动负债合计	1546070.80	1040544.11
负债合计	4669684.05	3750258.20
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	903521.48	903521.48
资本公积	911878.48	882485.47
盈余公积	1231022.73	1231022.73
未分配利润	247490.16	58936.84
外币报表折算差额	-560.83	-1292.55
归属于母公司所有者权益合计	3293352.03	3074673.97
少数股东权益	1068939.62	1001702.51
所有者权益（或股东权益）合计	4362291.65	4076376.49
负债和所有者权益总计	9031975.71	7826634.68

附表 4-3 利润表（2007 年 6 月）
 （单位：元）

项 目	本年累计数
一、营业总收入	3328884.37
其中：营业收入	3302409.92
利息收入	26425.74
手续费及佣金收入	48.71
二、营业总成本	2827823.57
其中：营业成本	2439435.83
利息支出	12866.25
手续费及佣金支出	9.05
营业税金及附加	33939.62
销售费用	41626.57
管理费用	254269.33
财务费用	40429.91
资产减值损失	5247.01
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	536.13
投资收益（损失以“-”号填列）	6605.44
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.00
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-436.64
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	507765.74
加：营业外收入	4023.69
减：营业外支出	9461.60
其中：非流动资产处置损失	2099.43
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	502327.83
减：所得税费用	184150.67
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	318177.16
其中：归属于母公司所有者的净利润	188553.33
少数股东损益	129623.83
加：（一）年初未分配利润	58936.84
（二）盈余公积补亏	0.00
（三）其他调整因素	0.00
六、可供分配的利润	247490.16

附表 4-4 现金流量表（2007 年 6 月）

（单位：元）

项 目	本年累计数
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	3882924.40
客户存款和同业存放款项净增加额	70441.80
向其他金融机构拆入资金净增加额	-58195.10
处置交易性金融资产净增加额	-523.80
处置可供出售金融资产净增加额	348.18
回购业务资金净增加额	23648.00
收到的税费返还	27253.06
收到其他与经营活动有关的现金	7443.71
经营活动现金流入小计	3953340.25
购买商品、接受劳务支付的现金	2545559.09
客户贷款及垫款净增加额	103047.94
存放中央银行和同业款项净增加额	73266.19
支付利息、手续费及佣金的现金	48.77
支付给职工以及为职工支付的现金	331480.62
支付的各项税费	481712.78
支付其他与经营活动有关的现金	167319.26
经营活动现金流出小计	3702434.66
经营活动产生的现金流量净额	250905.59
二、投资活动产生的现金流量：	
收回投资收到的现金	1506.56
取得投资收益收到的现金	7819.33
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	8525.67
收到其他与投资活动有关的现金	1978.73
投资活动现金流入小计	19830.29
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	614157.44
投资支付的现金	3315.97
支付其他与投资活动有关的现金	1448.36
投资活动现金流出小计	618921.77
投资活动产生的现金流量净额	-599091.48
三、筹资活动产生的现金流量：	
取得借款收到的现金	548159.59
发行债券收到的现金	734250.00
收到其他与筹资活动有关的现金	100.00
筹资活动现金流入小计	1282509.59
偿还债务支付的现金	665551.61
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	43393.43
支付其他与筹资活动有关的现金	402.40
筹资活动现金流出小计	709347.45
筹资活动产生的现金流量净额	573162.14
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1935.03
五、现金及现金等价物净增加额	223041.21
加：期初现金及现金等价物余额	493316.73
六、期末现金及现金等价物余额	716357.94

附表 4-5 现金流量表补充资料（2007 年 6 月）

（单位：元）

项 目	本年累计数
1、将净利润调节为经营活动现金流量	
净利润	318177.16
加：资产减值准备	5247.01
固定资产折旧	221181.77
无形资产摊销	706.18
长期待摊费用摊销	21.32
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	2538.15
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-536.13
财务费用（收益以“-”号填列）	43497.18
投资损失（收益以“-”号填列）	-6605.44
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	20336.12
存货的减少（增加以“-”号填列）	-91199.13
经营应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-295042.86
经营应付项目的增加（减少以“-”号填列）	173176.03
其他	-140591.78
经营活动产生的现金流量净额	250905.59
2、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：	
债务转为资本	
一年内到期的可转换公司债券	
融资租入固定资产	
3、现金及现金等价物净变动情况：	
现金的期末余额	716357.94
减：现金的期初余额	493316.73
加：现金等价物的期末余额	
减：现金等价物的期初余额	
现金及现金等价物净增加额	223041.21

附表 5 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.1	16.87	18.32	16.64	
存货周转次数(次)	4.57	4.69	4.18	4.41	
总资产周转次数(次)	0.77	0.84	0.75	0.78	
盈利能力					
主营业务利润率(%)	27.99	21.02	19.87	21.84	
总资本收益率(%)	12.22	10.33	8.01	9.55	
净资产收益率(%)	16.10	12.01	8.26	10.96	7.29
现金收入比率(%)	120.91	118.29	118.87	119.11	
现金利润比率(%)	83.16	109.42	129.95	114.43	
财务构成					
资产负债率(%)	48.81	49.32	48.06	48.59	51.70
全部债务资本化比率(%)	29.89	27.97	28.01	28.37	36.15
长期债务资本化比率(%)	16.86	19.67	18.73	18.64	24.65
偿债能力					
流动比率(%)	100.66	93.64	83.47	89.96	88.26
速动比率(%)	63.18	53.25	42.95	50.08	50.18
经营现金流动负债比率(%)	27.19	31	28.91	29.19	
EBITDA 利息倍数(倍)	28.88	21.91	17.34	21.02	
债务保护倍数(倍)	0.58	0.51	0.42	0.48	0.22
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)		-0.27	-0.12	-0.14	
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.02	-7.33	-2.99	-3.70	
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力(倍)	-0.02	-7.33	-2.99	-3.70	

附表 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1】×100%
净资产年平均增长率	
主营业务收入年平均增长率	
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
现金利润比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

注: 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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 7 信用等级的定义

企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）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。

AAA级：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级：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级：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级：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级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B级：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级：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级：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级：不能偿还债务。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

短期融资券信用等级的定义

短期债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，每一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

