

武汉钢铁（集团）公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定
上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
02 武钢(7)	15 亿元	2002/11/05 2009/11/05	AAA	AAA
08 武钢 CP01	30 亿元	2008/8/27 2009/8/27	A-1	A-1
08 武钢 MTN1	20 亿元	2008/10/20 2011/10/20	AAA	AAA

跟踪评级时间：2009 年 6 月 30 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
现金类资产(亿元)	116.81	186.35	154.20
资产总额(亿元)	1179.05	1559.01	1562.76
所有者权益(亿元)	508.33	652.27	652.97
短期债务(亿元)	146.00	394.65	417.97
全部债务(亿元)	315.97	627.02	651.01
营业收入(亿元)	825.30	1237.03	197.02
利润总额(亿元)	93.83	65.01	0.55
EBITDA(亿元)	162.41	144.82	--
经营性净现金流(亿元)	61.46	93.19	13.10
营业利润率(%)	21.48	13.60	9.94
净资产收益率(%)	11.70	8.81	--
资产负债率(%)	56.89	58.16	58.22
全部债务资本化比率(%)	38.33	49.01	49.93
流动比率(%)	76.85	67.22	65.25
全部债务/EBITDA(倍)	1.95	4.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	8.10	7.22	--
经营现金流流动负债比率(%)	12.65	14.00	--

注：公司 2009 年 1 季度数据未经审计。

分析师

孙 炜

电话：010-85679696-8870

邮箱：sunwei@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话：010-85679696-8839

邮箱：zhangxb@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

武汉钢铁（集团）公司（以下简称“公司”或“武钢集团”）是国资委直接管理的特大型钢铁企业，在经营规模、产品质量、技术装备等方面具有显著优势。跟踪期内，公司通过对昆明钢铁股份有限公司（以下简称“昆钢股份”）和广西柳州钢铁（集团）公司（以下简称“柳钢集团”）的重组，规模经济优势进一步增强。但钢铁市场的剧烈波动对公司生产经营造成了较大的负面影响，公司盈利大幅下滑，债务负担有所加重。

国家四万亿投资规划、钢铁产业振兴规划和国家限产政策的出台对于钢铁行业的稳定发展及其下游产业的复苏将起到一定的刺激作用，有助于钢铁行业走出景气低谷。公司具备较强的竞争优势，未来产品结构及产业链将进一步完善，经营和财务状况有望得到改善。

联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“02武钢(7)”和“08武钢MTN1”AAA的信用级别和“08武钢CP01”A-1的信用级别。

优势

1. 公司是国务院国有资产监督管理委员会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，技术优势明显。

2. 随着对昆钢股份和柳钢集团的战略重组，公司规模经济优势进一步扩大，整体抗风险能力进一步增强。

3. 公司重点发展冷轧和硅钢两大板块，产品结构优化，盈利能力提高。

4. 公司积极拓展海外铁矿石资源，为未来原材料供应奠定基础。

关注

1. 中国钢铁行业市场竞争激烈，在内需不

本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。报告中引用的企业相关资料

主要由企业提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

足，出口受阻的情况下，国内产能相对过剩，面临较大销售压力。

2. 进口铁矿石及钢材价格波动给公司经营及盈利带来不利影响，盈利能力显著下降。

3. 公司投资规模较大，面临较大的对外融资压力。

4. 公司2009年第一季度净利润为负。

一、企业基本情况

武汉钢铁(集团)公司(以下简称“公司”)是于1992年11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。2005年公司积极参与和推进武钢股份的股权分置改革,当年11月股权分置改革方案获得国务院国有资产监督管理委员会批准(国资产权[2005]1358号文)并顺利实施,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。

公司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,公司已初步形成以钢铁、工程技术、国际贸易为主,多种产业共同发展的格局。

截至2008年底,公司(合并)资产总额1559.01亿元,所有者权益(包括少数股东权益)652.27亿元;2008年,公司实现营业收入1237.03亿元,利润总额65.01亿元。

截至2009年3月底,公司(合并)资产总额1562.76亿元,所有者权益(包括少数股东权益)652.97亿元;2009年1-3月,公司实现营业收入197.02亿元,利润总额0.55亿元。

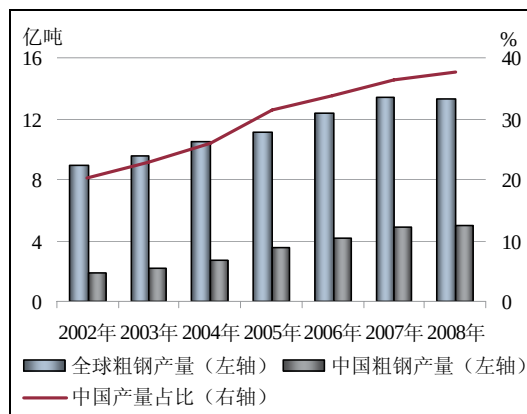
公司地址:湖北省武汉市青山区厂前;法定代表人:邓崎琳。

二、行业分析

1. 行业现状

根据国际钢铁协会初步统计,2008年全球67个主要产钢国家和地区粗钢总产量为13.30亿吨,同比下降1.2%,自1998年以来首次下降;中国再次成为全球第一大粗钢产量生产国,约占全球粗钢产量的37.75%(参见图1)。

图1 世界及中国粗钢产量情况



资料来源:国际钢铁协会,中国钢铁工业协会。

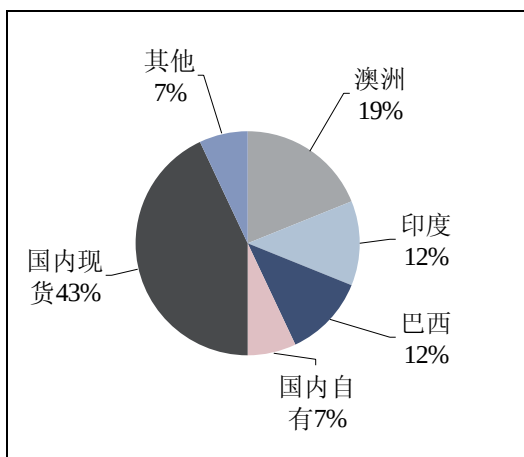
2009年1季度,中国钢铁工业协会公布中国钢铁行业运行的主要情况如下:①钢铁生产总量过剩,国内市场需求减弱;②国内市场钢材价格全面下跌,处于低位盘整阶段;③钢铁产品出口大幅度下降,增加国内市场的供需矛盾;④降低钢铁生产成本初见成效,但钢铁企业仍整体亏损;⑤进口铁矿石大幅度增加,国内资源供应大于需求。从中国钢铁工业协会发布信息看,2009年1季度,由于钢铁产量过剩,下游需求减弱,出口大幅下降,市场供需矛盾加剧,致使钢铁价格全面下跌。

2. 铁矿石

钢铁生产主要原材料包括铁矿石、焦炭。铁矿石费用约占炼铁成本的60.00%~70.00%,其价格的波动将直接影响钢材的生产成本。

从中国铁矿石的主要来源构成中,国内矿和进口矿占比大致在一半左右,其中澳洲、印度和巴西是中国铁矿石进口的主要地区(参见图2)。

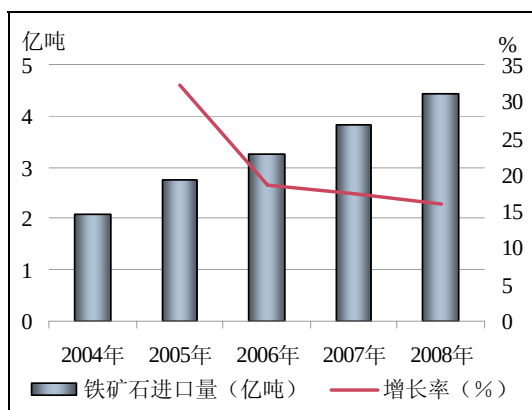
图2 中国铁矿石主要来源



资料来源：Rio Tinto, Misdeal

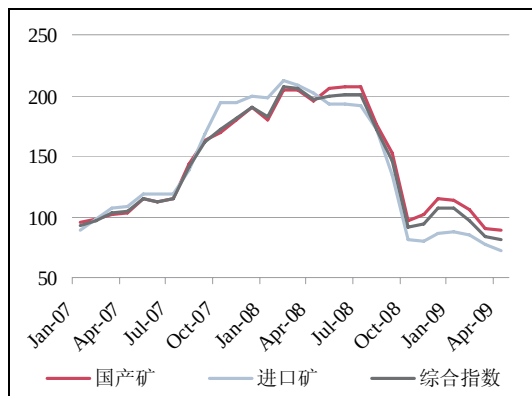
受国内铁矿石需求增加影响，中国铁矿石进口量逐年上涨，据中国海关统计，2008年中国进口铁矿石4.44亿吨，同比增长15.93%。

图3 中国铁矿石进口量及增长率



资料来源：中国海关

图4 中国铁矿石价格指数



资料来源：www.mysteel.com

从中国进口铁矿石价格指数看（参见图4），进口铁矿石价格指数一路攀升，2008年3月达到历史最高点246点，但2008年下半年以来，进口铁矿石价格指数迅速下降，2009年进口铁矿石价格指数仍然继续下跌，2009年4月为72.6。

3. 竞争格局

世界钢铁竞争格局

2008年，从各国粗钢产量看，中国产量依旧位于全球第一位；全球前10名粗钢产量占全球的77.94%，集中度较高。

表1 2008年世界各国粗钢产量排名

排名	国家	粗钢产量 (百万吨)	增长率 (%)
1	中国	502.0	2.6
2	日本	118.7	-1.2
3	美国	91.5	-6.8
4	俄罗斯	68.5	-5.4
5	印度	55.1	3.7
6	韩国	53.5	3.8
7	德国	45.8	-5.6
8	乌克兰	37.1	-13.4
9	巴西	33.7	-0.2
10	意大利	30.5	-3.4

资料来源：世界钢铁协会

从表2可以看出，2008年世界各大钢厂的钢产量排名有所变化，安赛乐米塔尔公司尽管产量下滑11.3%，降至1.03亿吨，但依然位居榜首。通过并购，中国钢厂的排名位置明显上升，武汉钢铁集团收购柳州钢铁集团公司，排名由上年第11位上升至第7。

表2 2008年世界钢铁企业粗钢产量排名¹

(单位：百万吨)

名称	2008年		2007年		变动率 (%)
	名次	产量	名次	产量	
安赛乐米塔尔	1	103.3	1	116.4	-11.3
新日铁	2	35.6	2	35.3	0.7
宝钢集团	3	35.4	5	28.6	23.8
河北钢铁集团	4	33.3	--	--	--
浦项钢铁	5	33.1	4	31.1	6.4
JFE 钢铁	6	33.0	3	33.9	-2.7

¹注：（1）宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢集团和邯钢集团；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团和莱钢集团；鞍本钢铁集团包括鞍钢集团和本钢集团。（2）里瓦钢铁公司钢铁产量为估算值。

武汉钢铁集团	7	27.7	11	20.2	37
塔塔钢铁	8	24.4	6	26.5	-7.9
鞍本钢铁集团	9	23.4	7	23.6	-1.0
沙钢集团	10	23.3	8	22.9	2
美国钢铁公司	10	23.3	10	21.5	8.3
山东钢铁集团	12	21.8	--	--	--
盖尔道集团	13	19.6	13	17.9	9.4
谢韦尔钢厂	14	19.2	15	17.3	10.0
纽柯公司	15	18.5	12	20.0	-7.4
耶弗拉兹集团	16	17.7	17	16.5	7.1
里瓦钢铁公司	17	17.2*	14	17.9	-3.9
蒂森克虏伯	18	16.0	16	17.0	-5.9
马鞍山钢铁	19	15.0	18	14.2	6.0
住友金属	20	13.9	20	13.5	2.0

资料来源：世界钢铁协会

中国钢铁竞争格局

2008 年，中国钢铁企业通过并购以及整合，钢铁企业排名变化较大，其中宝钢兼并重组韶钢和广钢，粗钢产量位居第一；河北钢铁集团（由唐钢集团、邯钢集团合并组成）、山东钢铁集团（由济钢集团和莱钢集团合并组成）的成立，相应粗钢产量排名分别为第二、第六；武钢集团通过收购柳钢，粗钢产量呈现 6.7% 的增长，排名上升至第三位；其它钢铁企业排名变化不大。

表 3 2008 年中国钢铁企业粗钢产量排名²
(单位：万吨)

排名	单位	粗钢产量	增长率 (%)
1	宝钢集团	3554.30	-1.0
2	河北钢铁集团	3328.39	7.1
3	武钢集团	2773.39	6.7
4	鞍本钢铁集团	2343.93	-0.6
5	江苏沙钢集团	2330.46	1.8
6	山东钢铁集团	2184.08	-8.3
7	马钢集团	1503.90	6.2
8	首钢总公司	1219.28	-20.9
9	湖南华菱钢铁	1125.69	-3.6
10	包头钢铁集团	983.90	11.3
11	太原钢铁集团	920.17	-1.0
12	安阳钢铁集团	903.92	0.4
13	攀枝花钢铁集团	751.01	0.7
14	日照钢铁	747.21	20.9
15	酒泉钢铁集团	700.19	-5.0
16	北京建龙	654.25	-14.0
17	北台钢铁公司	636.22	-0.7
18	唐山国丰	613.41	17.4
19	南京钢铁集团	573.80	-3.6
20	通化钢铁集团	544.01	9.3

资料来源：世界钢铁协会

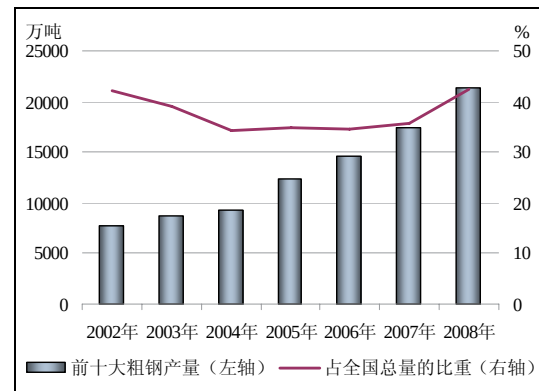
2注：宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢集团和邯钢集团；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团和莱钢集团；鞍本钢铁集团包括鞍钢集团和本钢集团。

4. 行业关注

行业集中度

据中国钢铁工业协会统计，2008 年底，中国拥有大小钢铁企业 1200 家左右，其中大中型钢铁企业约 70 家行业，分散程度较为严重。

图 6 中国前十大粗钢企业集中度



资料来源：中国钢铁工业协会

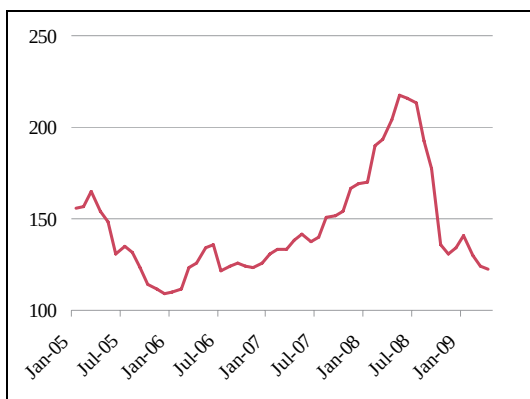
从行业重组力度来看，2008 年 3 月，经山东省人民政府批准，山东钢铁集团有限公司由山东省国资委以其所拥有的济南钢铁集团有限公司、莱芜钢铁集团有限公司、山东省冶金工业总公司所属企业（单位）国有产权划转成立；2008 年 6 月，由唐钢集团和邯钢集团组建而成的河北钢铁集团宣布成立，整合后的河北钢铁集团钢铁产量将达到 3100 万吨；2008 年 6 月，由宝山钢铁集团、广东省国资委和广州市国资委共同出资组建的广东钢铁集团有限公司在广州举行挂牌仪式，其中宝山钢铁集团持股 80%。

联合资信认为，2008 年中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，对提升生产企业整体竞争水平，降低生产成本等方面都将起到明显效果。

钢材价格

中国钢材价格综合指数从 2007 年以来由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，呈现快速增长趋势，于 2008 年 5 月达到 217.4 的历史最高点，2008 年 6 月以后呈现快速下降趋势，12 月略有反弹（参见图 7）。2009 年，钢材价格综合指数呈现下降趋势，2009 年 4 月为 122.6，较 2008 年 12 月下降 11.8 点。

图7 2005年以来钢材价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

5. 未来发展

《钢铁产业发展政策》中明确提出, 国家支持钢铁企业向集团化方向发展, 支持和鼓励有条件的大型企业集团, 进行跨地区的联合重组, 到 2010 年, 形成两个 3000 万吨级、若干个千万吨级的具有国际竞争力的特大型企业集团。

2006 年 6 月, 国家发改委、商务部、国土资源部和国家环保总局等部门联合发布《关于钢铁工业控制总量淘汰落后加快结构调整的通知》, 在“十一五”期间, 要淘汰约 1 亿吨落后炼铁生产能力。

2007 年 12 月, 国家发改委在钢铁工业关停和淘汰落后产能工作会议上要求到 2010 年, 将累计关停和淘汰炼铁能力 4931 万吨、炼钢能力 3610 万吨, 涉及企业 573 家。

2009 年 2 月, 根据最新公布的《钢铁产业调整和振兴规划》, 中国对钢铁淘汰落后产能提出了更高目标。除按期完成淘汰 300 立方米及以下高炉产能和 20 吨及以下转炉、电炉产能, 还将采取问责制并提高现有淘汰标准, 力争用三年时间再淘汰落后炼铁能力 7200 万吨、炼钢能力 2500 万吨。未来三年, 中国将严格控制新增产能, 不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目, 所有项目必须以淘汰落后为前提。

联合资信注意到, 受全球经济放缓和下游需求减弱影响, 钢铁行业业绩下滑难以避免。2009 年, 《钢铁产业调整和振兴规划》的公布, 将对钢铁行业提供了新的发展规划, 结构调整

力度将加大, 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完善的产业链, 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. 经营分析

近年来, 公司围绕建成具有国际一流水平的现代化钢铁企业和精品名牌生产基地的目标, 坚持“品种、质量、环境、效益”并举的方针, 突出发挥整体优势, 在做强、做精、做优上狠下功夫, 保证了企业持续快速发展。2008 年实现营业收入 1237.03 亿元。

钢铁主业方面, 公司通过实施技术改造和科技开发, 提高产品质量、降低工序能耗、优化技术经济指标。近年来, 公司积极组织已投产和当年投产的新建、技改项目的达产工作, 强化项目负责制、加大考核力度, 确保了工业港 1、2、8、9 号码头改造, 1、2 号焦炉改造, 二烧车间改造, 三炼钢 3 号转炉及武钢太仓配送中心等重点项目按时相继投产达产; 2008 年, 公司进一步推进重点项目建设, 二冷轧、二硅钢、7 号高炉、工业港 3、4 号码头等一批重点项目竣工投产, 公司钢铁生产工序配套能力得到进一步加强。

非钢铁产业方面, 公司利用分离单位资金、人员、技术和设备条件, 形成了能源供应、机电设备维修与加工、工程建设、工业气体自动控制、交通运输、环保及资源综合利用、仓储配送、国际国内贸易、金融、技术咨询等和钢铁主业密切相关的非钢铁产业体系, 特别是技术输出、技术服务已经成为公司新的利润增长点。值得注意的是, 非钢铁产业主要是由钢铁辅助产业和主体剥离产业构成, 资本、技术、人才等方面基础相对薄弱, 占用 70% 以上人员的非钢铁产业, 近年来虽总体扭亏为盈, 但与世界一流钢铁企业的非钢铁产业相比差距较大。

2. 产品生产

近年来，公司突出钢铁主业，已经发展成为中国重要的优质板材生产基地和冷轧硅钢片生产基地。目前，公司已形成年产钢3000万吨的综合生产能力，主要技术装备已达到了世界一流水平。近年来，在原燃料价格大幅波动、钢材价格下滑的双重压力下，公司不断优化生产流程，铁、钢、钢材产量均保持逐年增长。2008年，公司生产铁2623万吨、钢2773万吨、钢材2661万吨，公司的生产能力得到了较好发挥。

2008年，公司进一步以市场为导向组织生产和产品开发，大力优化品种结构，不断扩大硅钢、轿车板和高强度钢等高效益、高附加值产品的产量，“双高”产品比例进一步提高。表5列示了近两年公司主要产品产量的变化情况。

表5 2006-2008年公司主要产品生产变动情况

单位：万吨

单位	产品	2006年	2007年	2008年
一、股份公司	生铁	1100.25	1165.04	1359.50
	钢坯	1100.00	1189.79	1396.21
	钢材	998.74	1056.30	1284.56
二、一炼钢厂	钢坯	180.49	177.76	191.69
三、炼钢总厂	总产量	919.52	1012.03	1204.52
二分厂	钢坯	234.35	264.50	217.31
三分厂	钢坯	685.17	738.61	685.13
四分厂	钢坯	0.00	8.92	302.08
四、大型厂	钢材	117.89	103.99	126.13
	1、型材	69.26	18.97	37.88
	2、线材	48.63	85.02	88.45
五、棒材厂	钢材	50.01	54.61	50.26
六、轧板厂	钢材	74.44	78.19	78.35
七、热轧厂	总产量	806.35	882.73	
一热轧	产量	350.62	376.00	349.41
	其中：	160.19	100.11	171.58
二热轧	产量	455.73	506.73	497.60
	其中：	369.36	297.58	333.72
1580 热轧	产量	0.00	0.00	231.65
八、冷轧厂	总产量	204.14	346.60	357.43
一冷轧	产量	134.26	167.92	155.37
	其中：	89.20	144.74	142.01

单位	产品	2006年	2007年	2008年
二冷轧	商品材	69.88	178.68	202.06
九、硅钢厂	总产量	67.76	98.39	115.64
一硅钢	产量	30.68	30.47	315.55
	取向	16.18	26.26	23.68
	无取向	14.10	3.71	6.88
	普冷板	0.40	0.50	1.0
二硅钢	产量	37.08	67.92	84.09
	取向	3.90	0.98	7.75
	无取向	33.08	66.94	76.34
	普冷板	0.10	0.00	0.00

资料来源：公司提供，产量数据均未包括昆钢股份的产量。

3. 原料采购

公司生产所需主要原材料包括铁矿石、焦炭、喷吹和烧结用煤、合金和废钢等。目前，公司铁矿石分别从国外进口和国内采购，进口铁矿石主要从澳大利亚、南非、巴西、印度、委内瑞拉等国进口，进口量约占公司采购总量的60%以上；国内铁矿石主要由海南、湖北等省供给。燃料煤主要通过全国煤炭订货会满足大部分供货合同量，其余部分主要从河南、河北、山西、山东、陕西等地采购。总体看，目前国内外厂商现有原燃料供给数量和质量基本能满足公司生产要求。

采购定价方面，原燃料国内采购主要依照国家物价政策，通过开展市场调查，由公司价格审查委员会集体研究制定原燃材料采购价格；进口铁矿石采购定价主要参照日本商务谈判方式按年度价格制定，采取国际公开价格。辅助材料采购定价采取随行就市原则，按季对主要材料、备件，通过招标定价；一般辅助材料、备件则通过招议标、比价方式定价。公司原料需求规模较大，目前在价格谈判上具有一定的议价能力。

2007年5月23日，公司联合宝钢、鞍钢、首钢共同出资创办将在柬埔寨进行铁矿资源勘探与开发的北京钢企联矿矿产资源投资有限责任公司（以下简称“钢企联矿”），公司出资比例50%。预计钢企联矿正式运作后，公司的原料供应将进一步得到保障。

4. 市场营销

公司及时调整营销策略，优化营销渠道，积极开拓大工程、大项目、大用户市场。目前，子公司武钢股份和鄂钢负责产品的国内销售，武钢集团国际经济贸易总公司（以下简称“国贸公司”）负责公司海外市场营销。

在拓展营销渠道方面，公司积极发展直供终端用户，发展适应“三个基地”建设要求的下游重点厂家、终端用户，通过对经销代理网络客户实行资信星级评定和淘汰制管理，引导经销商向直供代理发展，目前，直供用户占全部营销渠道的比例约为70%；公司通过国贸公司出口渠道开拓国际市场，并通过其销售分公司开展区域市场管理和产品销售。

公司围绕确定的效益目标，严格执行销售价格管理办法，确定了“季度定价，月度调整”的总体定价策略，并根据不同的营销渠道确定具体的价格优惠政策。此外，销售部门积极拓展专用钢市场，提高“双高”产品销量。公司科学的定价机制保证了利润的获得与市场的稳定。

在明确的市场导向、系统的营销渠道、科学的定价机制的有力支持下，公司主要产品销量保持稳定增长，见表6。

表6 公司近两年主要产品销售情况

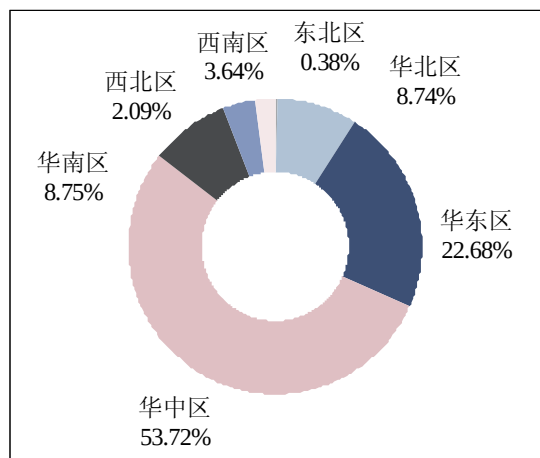
单位：万吨

产品种类	2007年	2008年
型材	19.24	16.34
线材	87.23	86.81
棒材	54.36	51.89
轧板材	77.48	78.27
热轧材	397.56	556.31
冷轧材	299.09	312.59
硅钢材	121.82	126.68
钢材合计	1056.78	1228.89
钢坯、加工材	19.66	43.25
钢铁合计	1076.44	1272.14

资料来源：公司提供；销量数据均未包括昆钢的销量。

图11列示了2008年公司销售收入分地区情况，主要集中在华中区和华东区。

图11 公司销售区域



资料来源：公司提供

2008年公司钢材累计出口135.97万吨，创汇11.88亿美元，相比2007年增加出口17.88万吨，双高产品出口比例显著增加，其中彩涂板(卷)和镀锌板(卷)分别增加45671吨和84111吨，比例分别提高至4.61%和11.57%，中厚板减少46221吨，比例则减少至7.26%。

出口流向主要亚洲、欧洲、美洲和非洲，数量分别为976624吨、214430吨、113433吨和49418吨。所占比例分别为71.82%、15.77%、8.34%和3.64%。相比2007年，亚洲市场增加了8.27%，而欧洲市场减少了18.42%，出口仍然集中在亚洲市场，这是由于欧盟对中国加大反倾销力度导致出口该地区数量减少。

表7 2007、2008年钢铁产品出口市场流向对比

单位：万吨

区域	2007年		2008年	
	数量	比例(%)	数量	比例(%)
亚洲	75.07	63.53	97.66	71.82
非洲	0.31	0.26	4.94	3.64
欧洲	40.31	34.12	21.44	15.77
美洲	2.33	1.98	11.34	8.34
澳洲	0.12	0.11	0.58	0.43
总计	118.14	100	136.02	100

资料来源：公司提供；

5. 未来发展

公司依据《钢铁产业发展政策》，根据钢铁行业的发展形势，紧密结合自身经营状况，制

定了《武钢“十一五”钢铁发展规划》，并已通过国家发展和改革委员会审批。“十一五”期间，公司将加快打造青山厂区精品名牌生产基地，通过技术改造实现工业装备大型化、现代化，主要经济指标、经济效益和竞争能力将大幅度提高，产品结构和装备达到国内或国际先进水平；同时，拓展发展思路，加快跨地区联合重组步伐，积极推进柳钢的联合重组工作，并以此为基础抓好广西防城港沿海钢铁基地的建设；努力把公司建成为中国汽车板的主要生产基地和全球最具竞争力的冷轧硅钢片生产基地，力争使武钢形成年产3000万吨钢的综合配套生产能力，在2010年前进入“世界500强企业”行列，并成为绿色环保型的国际一流的现代化钢铁企业。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2008年财务报表已经中瑞岳华会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2009年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2008年纳入合并范围的子公司共100户，其中二级子公司31户，三级子公司65户，四级子公司4户。较2007年基础上减少武汉钢铁集团焦化有限公司（现更名为武汉平煤武钢联合焦化有限责任公司）等14户，因投资新设企业增加二级子公司9户，无偿划转增加武汉武钢港务外贸码头有限公司1户。总体看，合并范围变化影响不大。

截至2008年底，公司（合并）资产总额1559.01亿元，所有者权益（包括少数股东权益）652.27亿元；2008年，公司实现营业收入1237.03亿元，利润总额65.01亿元。

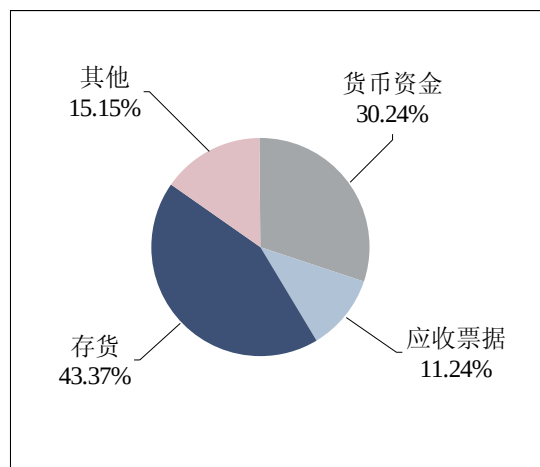
截至2009年3月底，公司（合并）资产总额1562.76亿元，所有者权益（包括少数股东权益）652.97亿元；2009年1-3月，公司实现营业收入197.02亿元，利润总额0.55亿元。

2. 资产质量

2008年底公司资产总额较上年增长32.23%。截至2008年底，公司资产总额1559.01亿元，其中流动资产占28.70%，非流动资产占71.30%，与2007年末相比，流动资产占比下降2.96个百分点，资产构成变化不大。

2008年底公司流动资产较上年增长19.86%。截至2008年底，公司流动资产合计447.40亿元，流动资产中主要为货币资金（占30.24%）、应收票据（占11.24%）和存货（占43.37%）。与2007年相比，流动资产中，存货的占比下降了0.89个百分点。

图 12 2008 年底公司流动资产结构



资料来源：公司提供

截至2008年底，公司货币资金135.31亿元；应收票据50.29亿元，分别较上年增长125.32%和-9.35%，货币资金较上年增长较快。2008年底公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产和应收票据合计）186.35亿元，占流动资产合计的41.65%，规模较大。

截至2008年底，公司存货194.02亿元，较上年增长17.44%，占流动资产比例大，为43.37%。从构成来看，主要为原材料（占58.63%）、自制半成品及在产品（占15.45%）、库存成品（占24.13%），其它（占1.79%）。2008年底，公司计提存货跌价准备28.15亿元。截至2009年3月底，公司存货201.22亿元，较上年年底增长3.71%，占流动资产的46.26%。近年来，

公司存货占比较大，主要原因包括：①公司钢铁主业经营规模扩大以及2008年上半年铁矿石、焦炭价格、运费价格上涨；②新（扩）建多条生产线，调试料、试车料配备相应增加；③炼铁、炼钢生产线产能扩张迅速，使得钢坯库存增加。

截至2008年底，公司非流动资产较上年增长37.96%。截至2008年底，公司非流动资产合计1111.61亿元，主要为固定资产（占50.71%）和在建工程（占25.72%）。其中固定资产占比比较上年下降了2.22个百分点，在建工程的占比增加了2.44个百分点。

截至2008年底，公司固定资产净额563.66亿元，较上年增长14.40%，累计折旧合计431.23亿元，计提减值准备3.91亿元。

截至2008年底，公司在建工程285.96亿元，较上年增长34.07%，主要是三硅钢转炉、薄板坯连铸连轧、三冷轧、鄂钢新建中厚板厂工程等，项目进展正常，资金来源为自筹、债券及银行贷款。

截至2009年3月底，公司资产总额1562.76亿元，其中流动资产占27.83%，非流动资产占72.17%。资产构成以非流动资产为主，较2008年末变化不大，资产构成基本保持稳定。

3. 所有者权益及负债

所有者权益方面，截至2008年底，公司所有者权益合计652.27亿元，较上年增长28.32%，其中归属于母公司所有者权益合计占61.33%，少数股东权益占38.67%。

截至2008年底，归属于母公司所有者权益合计400.05亿元，较上年增长12.77%，其中实收资本占26.02%，资本公积占25.53%，盈余公积占18.41%，未分配利润占30.42%，外币报表折算差额占-0.49%，未分配利润占比较大，实收资本根据《湖北省人民政府关于授权武汉钢铁（集团）公司为国有资产投资主体的批复》（鄂政函【1997】142号）增加28宗土地评估地价的40%，为13.76亿元。

截至2008年底，公司债务合计906.74亿元，较上年增长35.19%。债务总额中，流动负债占73.41%，非流动债务占26.59%。较2007年相比，公司债务结构变化不大，债务以短期债务为主，有待改善。

截至2008年底，公司流动负债665.61亿元，较上年增长37.02%，主要为短期借款（占36.26%）和应付账款（占17.74%）。较上年相比，短期借款和应付账款占比分别增加了14.42和2.05个百分点。

截至2008年底，公司短期借款241.33亿元，较上年增长127.51%，主要来自信用借款的增加，联合资信注意到，其中期末逾期借款总计788.85万元，未偿还原因部分因历史遗留，部分因下属企业现金流不足，无力偿还；应付账款118.06亿元，较上年增长54.97%，主要为结算款，3年以上的应付账款为0.29亿元，为结算尾款。

截至2008年底，公司非流动负债241.13亿元，较上年增长30.37%，其中长期借款占53.83%，应付债券占42.53%，占比较大主要是公司2008年发行三年期中期票据60亿元（票面利率为4.02%）。

截至2008年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化率和资产负债率分别为26.27%、49.01%和58.16%，较上年分别有不同程度的提高，债务负担有所加重，但处于合理水平。

截至2009年3月底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化率和资产负债率分别为26.30%、49.93%和58.22%，较2008年底变化不大。

4. 盈利能力

受钢材价格上涨影响，2008年公司实现营业收入较上年有较大增幅，2008年公司营业收入1237.03亿元，比上年增长49.89%；受大宗燃料价格上涨以及铁矿石价格上涨影响，2008年公司营业成本1058.41亿元，较上年增长

65.32%。公司营业利润率从2007年的21.48%，下降为2008年的13.60%。公司2007~2008年利润总额分别为93.83亿元和65.01亿元，利润总额较上年下降明显。

从期间费用来看，2008年，公司销售费用16.62亿元，较上年增长35.40%，管理费用51.06亿元，较上年下降16.62%。由于融资规模的增加财务费用增速较快，2008年，公司财务费用18.18亿元，较上年增长99.73%。

从盈利指标看，2008年公司营业利润率为13.60%，比上年下降7.88个百分点；总资本收益率和净资产收益率分别为6.36%和8.81%，均较上年有较大降幅。

截至2009年1~3月，公司实现营业收入197.02亿元，营业利润0.74亿元，利润总额0.55亿元，净利润-0.81亿元，主要是公司钢价下滑及消耗高价库存所致。

5. 现金流

从经营活动来看，2008年随着公司营业收入的快速增长，经营活动产生的现金流入为1253.96亿元，比上年增长29.24%；公司经营活动产生的现金流出为1160.77亿元，比上年增长27.73%，公司2008年经营活动产生的现金流量净额上升为93.19亿元从收入实现质量指标看，2008年公司现金收入比率为99.85%，收入的实现质量较好。总体看，公司经营活动现金流入流出规模较大，经营活动产生的现金流量净额增长稳定。

从投资活动来看，2008年公司投资活动现金流入20.23亿元；由于2008年公司大规模投资使得投资活动产生的现金流出较大，达到204.97亿元；由于近年来公司不断加大投资力度，投资活动产生的现金流量净额为负值，2008年为-184.74亿元，绝对值比上年增长46.47%。

2008年公司筹资活动前现金流量净额为-91.55亿元，由于公司投资规模较大，存在较大的外部融资需求。

从筹资活动来看，2008年公司筹资活动现

金流入474.67亿元，比上年增长76.79%；筹资活动的现金流出306.26亿元，比上年增长58.96%；筹资活动产生的现金流量净额为168.41亿元，比上年增长122.05%，筹资规模大。

2009年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为13.10亿元，投资活动产生的现金流量净额-21.78亿元，筹资活动产生的现金流量净额-15.54亿元。

总体看，公司2008年经营活动现金流入流出规模较大，经营活动产生的现金流量净额稳定增长，收入实现质量较好，投资规模较大，对外部融资的依赖程度较高，2009年一季度由于钢价下滑及消耗高价库存，公司出现亏损。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008年公司流动比率和速动比率均比上年有所下降，分别为67.22%和38.07%，指标偏低；2008年，公司经营现金流动负债比率为14.00%。总体看，公司目前短期支付压力较大，但考虑到公司经营活动现金流入规模较大、现金类资产较多，可以满足短期偿债要求。

从长期偿债能力指标看，2008年公司EBITDA利息倍数为7.22倍，较上年的8.10倍有所下降。2008年，公司全部债务/EBITDA为4.33倍，较上年的1.95倍有所上升，但总体上看公司对全部债务的保护能力较好。

截至2008年底，公司现金类资产、EBITDA和经营活动产生的现金流入量分别为186.35亿元、144.82亿元和1253.96亿元，分别是“02武钢(7)”、“08武钢CP01”、“08武钢MTN1”总发行额65亿元的2.87倍、2.23倍和19.29倍，覆盖程度高。

截至2008年底，公司对外担保金额9.5亿元，占所有者权益比例较小。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至2009年3月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为287.50亿元（全部为流贷授信），尚未使用的额度为159.32亿元。公司间接融资

渠道畅通。

综合考虑，联合资信维持公司AAA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“02武钢(7)”和“08武钢MTN1”AAA的信用级别和“08武钢CP01” A-1的信用级别。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动资产：				
货币资金	600509.04	1353072.55	125.32	1109477.96
交易性金融资产	12886.75	7520.39	-41.64	5328.96
短期投资				
应收票据	554723.46	502883.97	-9.35	427198.41
应收账款	181537.10	208495.14	14.85	237093.21
预付款项	303787.11	174102.17	-42.69	191752.45
应收利息	3409.27	2759.10	-19.07	203.98
应收股利	111.34	162.25	45.73	2809.29
其他应收款	88467.62	123653.95	39.77	131022.94
存货	1652116.76	1940219.02	17.44	2012166.44
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	335313.40	161165.96	-51.94	232297.54
流动资产合计	3732861.86	4474034.51	19.86	4349351.17
非流动资产：				
可供出售金融资产	193917.35	58839.37	-69.66	100865.51
持有至到期投资	14903.37	14864.38	-0.26	14864.38
长期应收款	6848.76	6160.18	-10.05	6160.18
长期股权投资	171655.67	1579402.91	820.10	1574729.81
股权分置流通权				
投资性房地产	13308.51	13873.67	4.25	13868.42
固定资产	4926966.32	5636614.36	14.40	5468533.07
生产性生物资产				
在建工程	2132945.63	2859565.67	34.07	3176484.24
工程物资	177160.07	169187.27	-4.50	173792.82
固定资产清理	532.22	495.18	-6.96	3529.43
油气资产				
无形资产	187475.69	454413.46	142.39	452640.71
开发支出				
商誉	188127.58	188127.58	0.00	188127.58
长期待摊费用	9144.11	8761.18	-4.19	8642.10
递延所得税资产	34672.79	125777.80	262.76	96026.38
其他非流动资产	7.03		-100.00	
非流动资产合计	8057665.11	11116083.02	37.96	11278264.63
资产总计	11790526.96	15590117.53	32.23	15627615.81

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
流动负债：				
短期借款	1060705.73	2413258.81	127.51	2331732.09
△交易性金融负债		26576.31		17058.88
应付票据	121498.70	592514.37	387.67	932093.44
应付账款	761835.02	1180635.58	54.97	1149632.60
预收款项	791473.48	660210.72	-16.58	509291.57
应付职工薪酬	390634.69	278266.53	-28.77	274046.86
应交税费	148213.98	-127833.95	-186.25	-154628.14
应付利息	19896.74	23527.30	18.25	34886.85
应付股利	4117.13	3189.32	-22.54	3719.13
其他应付款	543122.25	665036.51	22.45	652384.96
一年内到期的非流动负债	277770.54	339609.13	22.26	306287.78
其他流动负债	738379.58	601102.93	-18.59	609619.03
流动负债合计	4857647.84	6656093.55	37.02	6666125.04
非流动负债：				
长期借款	740160.19	1298097.21	75.38	1301343.11
应付债券	959541.53	1025644.67	6.89	1029029.85
长期应付款	8599.32	2792.53	-67.53	12755.30
专项应付款	83495.77	63651.97	-23.77	63137.07
预计负债	10724.48	1648.04	-84.63	307.21
递延所得税负债	41585.58	7358.16	-82.31	13066.01
其他非流动负债	5438.46	12120.03	122.86	12190.00
非流动负债合计	1849545.33	2411312.61	30.37	2431828.56
负债合计	6707193.17	9067406.17	35.19	9097953.60
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	903521.48	1040987.65	15.21	1040987.65
资本公积	1086912.15	1021364.73	-6.03	1034562.13
盈余公积	719589.01	736455.95	2.34	741182.55
未分配利润	840062.84	1217150.93	44.89	1208341.15
外币报表折算差额	-2648.06	-15462.98	483.94	-18143.40
归属于母公司所有者权益合计	3547437.43	4000496.27	12.77	4006930.08
少数股东权益	1535896.37	2522215.09	64.22	2522732.13
所有者权益（或股东权益）合计	5083333.79	6522711.36	28.32	6529662.21
负债和所有者权益（或股东权益）总计	11790526.96	15590117.53	32.23	15627615.81

附件 2 公司合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
一、营业收入	8252991.72	12370250.65	49.89	1970174.55
减：营业成本	6402080.05	10584059.54	65.32	1769903.09
营业税金及附加	78075.91	103585.20	32.67	4372.36
销售费用	122754.60	166205.62	35.40	31096.10
管理费用	608683.45	510585.97	-16.12	135819.98
财务费用	91007.00	181768.43	99.73	48132.74
资产减值损失	15316.20	248841.62	1524.70	468.09
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	8938.40	-32157.33	-459.77	226.98
投资收益（损失以“－”号填列）	20113.55	84760.13	321.41	26769.09
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	964126.47	627807.07	-34.88	7378.27
加：营业外收入	19783.58	35289.76	78.38	807.44
减：营业外支出	45646.72	12996.90	-71.53	2728.64
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	938263.32	650099.93	-30.71	5457.06
减：所得税费用	343367.39	75621.10	-77.98	13507.11
加：未确认的投资损失				
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	594895.93	574478.83	-3.43	-8050.05
少数股东损益	254450.37	161418.47	-36.56	-3966.87
五、归属于母公司所有者的净利润	340445.56	413060.36	21.33	-4083.18

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 3 月
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	9602695.98	12351705.06	28.63	2147867.01
收到的税费返还	74960.10	149135.64	98.95	13619.76
收到其他与经营活动有关的现金	24758.81	38771.49	56.60	4221.68
经营活动现金流入小计	9702414.89	12539612.19	29.24	2165708.46
购买商品、接受劳务支付的现金	7138796.35	9406221.37	31.76	1612936.74
支付给职工以及为职工支付的现金	758496.13	819984.08	8.11	239485.78
支付的各项税费	982452.04	1215644.25	23.74	82638.90
支付其他与经营活动有关的现金	208108.49	165882.58	-20.29	99693.77
经营活动现金流出小计	9087853.01	11607732.28	27.73	2034755.19
经营活动产生的现金流量净额	614561.88	931879.91	51.63	130953.27
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	4467.54	181059.28	3952.77	5827.25
取得投资收益收到的现金	20151.24	13577.93	-32.62	24853.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	17449.83	7060.17	-59.54	9718.62
收到其他与投资活动有关的现金	55466.03	319.34	-99.42	568.04
投资活动现金流入小计	97534.65	202297.71	107.41	40967.59
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1334985.16	1823112.94	36.56	252639.60
投资支付的现金	22803.39	220494.72	866.94	293.40
支付其他与投资活动有关的现金	1033.88	6064.71	486.60	5799.78
投资活动现金流出小计	1358822.43	2049672.37	50.84	258732.78
投资活动产生的现金流量净额	-1261287.78	-1847374.65	46.47	-217765.19
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	6730.00	44603.12	562.75	
取得借款收到的现金	2678285.77	4702106.08	75.56	1237596.18
筹资活动现金流入小计	2685015.77	4746709.20	76.79	1237596.18
偿还债务支付的现金	1722212.03	2682777.40	55.78	1325814.12
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	203142.34	379747.57	86.94	67147.69
支付其他与筹资活动有关的现金	1229.86	58.00	-95.28	
筹资活动现金流出小计	1926584.23	3062582.97	58.96	1392961.81
筹资活动产生的现金流量净额	758431.54	1684126.24	122.05	-155365.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-4441.62	-16067.98	261.76	-1416.98
五、现金及现金等价物净增加额	107264.03	752563.51	601.60	-243594.54
加: 期初现金及现金等价物余额	493245.01	600509.04	21.75	1353072.55
六、期末现金及现金等价物余额	600509.04	1353072.55	125.32	1109478.02

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年
一、将净利润调节为经营活动的现金流量		
净利润	594895.93	574478.83
加: 少数股东损益		
减: 未确认的投资损失		
加: 计提的资产减值准备	15316.20	248841.62
固定资产折旧	481970.67	590415.02
无形资产摊销	3045.73	6194.91
长期待摊费用摊销	363.88	1052.89
处置固定资产、无形资产和其他长期资	575.60	-2198.30
固定资产报废损失	13891.49	0.00
公允价值变动损失(减: 收益)	-8938.40	32157.33
财务费用	85027.27	179158.83
投资损失(减: 收益)	-20113.55	-84760.13
递延所得税资产减少(减: 增加)	1180.19	-91105.01
递延所得税负债增加(减: 减少)	-3014.62	159.44
存货的减少(减: 增加)	-554974.52	-544248.69
经营性应收项目的减少(减: 增加)	-108872.12	-187366.37
经营性应付项目的增加(减: 减少)	265.80	195847.09
其他	-151591.67	13252.44
经营活动产生的现金流量净额	614561.88	931879.91
二、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
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		
三、现金及现金等价物净增加情况		
货币资金的期末余额	600509.04	1353072.55
减: 货币资金的期初余额	493245.01	600509.04
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	107264.03	752563.51

附件 4 主要财务指标

项 目	2007 年	2008 年	加权平均值	2009 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	22.42	17.09	19.75	--
存货周转次数(次)	7.75	5.89	6.82	--
总资产周转次数(次)	1.40	0.90	1.15	--
盈利能力				
营业利润率(%)	21.48	13.60	17.54	9.94
总资本收益率(%)	8.47	6.36	7.41	--
净资产收益率(%)	11.70	8.81	10.26	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	25.06	26.27	25.66	26.30
全部债务资本化比率(%)	38.33	49.01	43.67	49.93
资产负债率(%)	56.89	58.16	57.52	58.22
偿债能力				
流动比率(%)	76.85	67.22	72.03	65.25
速动比率(%)	42.83	38.07	40.45	35.06
EBITDA 利息倍数(倍)	8.10	7.22	7.66	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.95	4.33	3.14	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.20	-0.15	-0.18	
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.28	-4.57	-5.43	--
现金流				
现金收入比(%)	116.35	99.85	108.10	109.02
利润现金比率(倍)	103.31	162.21	132.76	--
经营现金流流动负债比率(%)	12.65	14.00	13.33	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率*	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入 / 平均资产总额
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
主营业务利润率	主营业务利润 / 主营业务收入净额 × 100%
营业利润率*	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	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 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
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
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
本期债券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
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 / 本期债券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期债券到期偿还额

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

全部债务 = (长期债务 + 短期债务)

EBITDA = 利润总额 + 利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 6 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，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。

级别设置	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，违约风险较高
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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。

附件 7 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息