

信用等级公告

联合[2009] 169 号

联合资信评估有限公司通过对武汉钢铁（集团）公司及其
2009 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

武汉钢铁（集团）公司
2009 年度企业主体长期信用等级为
AAA

武汉钢铁（集团）公司
2009 年度第一期中期票据的信用等级为
AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零九年四月二十日

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

电话：[010] 85679698

传真：[010] 85679628

邮编：100022

网站：www.lhcreditratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与武汉钢铁（集团）公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与武汉钢铁（集团）公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因武汉钢铁（集团）公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由武汉钢铁（集团）公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、武汉钢铁（集团）公司 2009 年度第一期中期票据信用等级自本期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该票据的信用等级有可能发生变化。



武汉钢铁（集团）公司

2009 年度第一期中期票据信用评级分析报告

评级结果：

企业主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AAA

本期中期票据发行额度：20 亿元

本期中期票据期限：三年

评级时间：2009 年 4 月 20 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 9 月
资产总额（亿元）	710.99	779.42	1179.05	1573.52
所有者权益（包括少数 股东权益）（亿元）	360.33	404.83	508.33	557.70
长期债务（亿元）	88.23	93.31	169.97	231.47
全部债务（亿元）	350.66	374.59	315.97	524.40
营业收入（主营业务收入 ）（亿元）	543.74	556.71	825.30	985.20
利润总额（亿元）	71.06	60.28	93.83	91.61
EBITDA（亿元）	110.79	105.92	152.62	--
经营性净现金流（亿元）	77.75	78.33	61.46	49.54
营业利润率（主营业务 利润率）（%）	21.02	19.87	21.48	17.64
净资产收益率（%）	12.01	8.26	11.70	--
资产负债率（%）	49.32	48.06	56.89	64.56
全部债务资本化比率（%）	27.97	30.48	38.33	48.46
流动比率（%）	93.64	83.47	76.85	83.43
全部债务/EBITDA（倍）	3.17	3.54	2.07	--
EBITDA 利息倍数（倍）	21.91	17.34	14.83	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	2.77	2.65	3.82	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，所有者权益、营业收入、净利润等科目已作相应调整。2008 年 3 季度财务数据未审计。

分析师

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhangxb@lianheratings.com.cn

传真：010-85679688

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）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对武汉钢铁（集团）公司（以下简称“公司”或“武钢集团”）的评级反映了公司作为国资委直接管理的特大型钢铁企业，在经营规模、产品质量、技术装备等方面的优势。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，公司规模经济优势进一步增强。但联合资信也关注到公司铁矿石对外依存度较高，铁矿石等原材料价格的大幅波动给公司经营及盈利带来不利影响。

公司资产规模大，资产质量较好，债务负担有所上升；盈利能力很强，对整体债务的保障程度很高，公司主体长期信用风险很低。未来公司生产规模将进一步扩大，经营与管理水平有望提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

公司 EBITDA 和经营性现金流对本期中期票据保护能力强。基于对公司主体长期信用评级以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险极低，安全性很高。

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，规模优势明显。

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。

5. 公司经营活动现金流强劲，对本期中期

票据覆盖程度较高。

关注

1. 公司资本支出规模较大，对外部融资的需求较强。
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。

一、主体概况

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。

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2007年底,公司(合并)资产总额1179.05亿元,所有者权益508.33亿元;2007年实现营业收入825.30亿元,利润总额93.83亿元。

截至2008年9月底,公司(合并)资产总额1573.52亿元,所有者权益(包括少数股东权益)557.70亿元;2008年1~9月,公司实现营业收入985.20亿元,利润总额91.61亿元。

公司地址:湖北省武汉市青山区厂前;法定代表人:邓崎琳。

二、本期中期票据概况

公司计划2009年申请发行中期票据20亿

元,期限3年。

本期中期票据募集资金主要用于:

1、补充营运资金,满足日常经营性支出需要。

为加速推进“十一五”规划和中西南战略,近年来,公司自有资金投入建设金额较大,日常生产经营所需营运资金的缺口亦有所增加。因此,公司发行中期票据募集资金中的70%左右将用于弥补经营过程中对流动资金的需求以及满足日常性支出的需要,主要用途为购买铁矿石、煤炭等原材料,以保证业务运营的顺利进行。

2、偿还银行借款,优化债务结构。

公司的债务性融资渠道包括银行借款、债务融资工具等,但目前仍主要依赖于银行借款,公司2008年9月末银行短期借款余额为227.48亿元、长期借款余额为134.32亿元,银行长短期债务余额较大,整体融资成本相对较高。

通过发行本期中期票据,公司计划将募集资金中约30%的部分用于偿还银行借款,以调整间接融资比例、改善融资结构,并降低综合融资成本。

本期中期票据无担保。

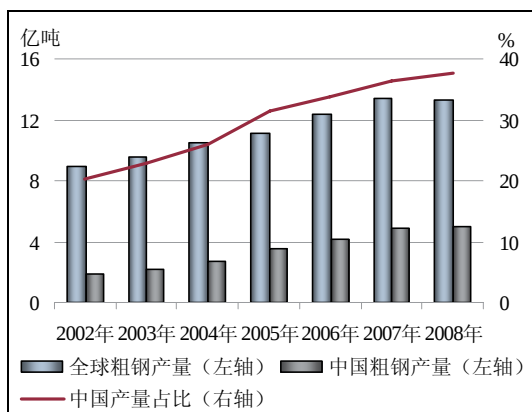
二、行业分析

公司主营钢铁产品的生产和销售,属于钢铁行业。

1. 行业现状

根据国际钢铁协会(IISI)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13.297亿吨,同比下降1.2%,自1998年以来首次下降;中国以5.02亿吨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%,中国粗钢产量已连续第13年位居世界第一(参见图1)。

图1 世界及中国粗钢产量情况



资料来源：中国钢铁工业协会，国家统计局

中国钢铁工业在经历了以产量扩张为主的发展时期后，已进入了以加速结构调整、全面提高竞争力为主的阶段。近年来，中国钢铁行业在调整产品结构、提高工艺装备水平和推进节能降耗等方面取得了明显进步，主要技术经济指标如连铸比、吨钢综合能耗、成材率和板管比等都有了明显改善。

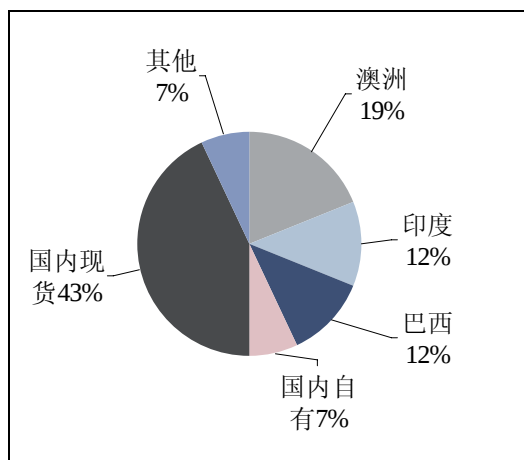
2. 原材料

钢铁生产主要原材料包括铁矿石、焦炭。

①铁矿石

铁矿石费用约占炼铁成本的 60.00%~70.00%，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。

图2 中国铁矿石主要来源



资料来源：Rio Tinto, Misdeal

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）。

国内铁矿石

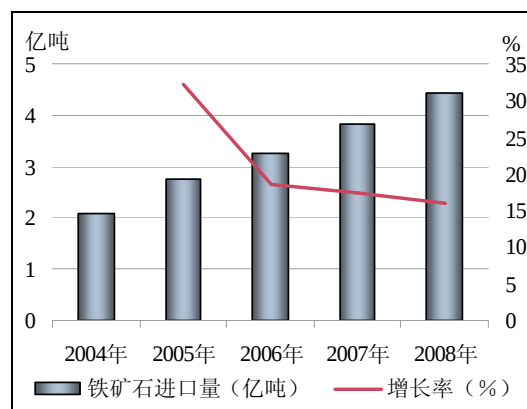
中国铁矿主要分布在东北（主要分布在鞍山矿区）、华北（主要分布在河北宣化、迁安和邯郸、邢台地区）、中南（主要分布在湖北大冶矿区）、华东（主要分布在安徽省芜湖至南京一带）以及西南、西北地区各省。中国铁矿资源有两个特点，一是贫矿多，贫矿初储量约占总储量的 80.00%；二是多元素共生的复合矿石较多，矿体复杂。

据中国国土资源部统计，截至 2007 年底，中国已探明铁矿石藏量约为 593.90 亿吨，含铁量在 30.00%~35.00%，其中约 415 亿吨矿石为磁铁矿。

进口铁矿石

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，2004 年~2007 年，中国铁矿石进口量分别为 2.08 亿吨、2.75 亿吨、3.26 亿吨和 3.83 亿吨；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

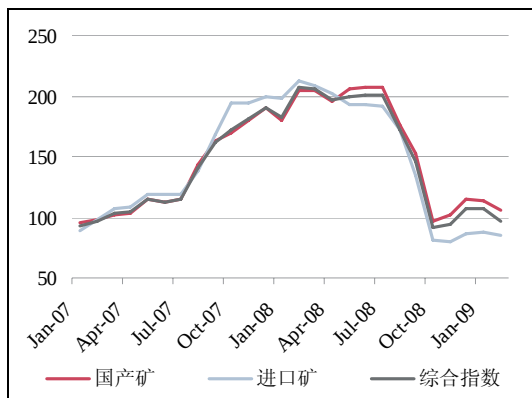


资料来源：中国海关

从中国进口铁矿石价格指数看（参见图4），2007 年以来，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，但受钢铁限产等因素影响，2008 年下半年以来，进口铁矿石价格指数迅速下降，2008 年 11 月进口铁矿石价格指数仅为 96.7 点，较最高值下降 149.3

点。中国国内铁精粉价格指数与中国进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致，2008年7月达到历史最高246点，然后一路下滑，2008年12月初仅为138.4点，较最高值下降107.6点。

图4 中国铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

②焦炭

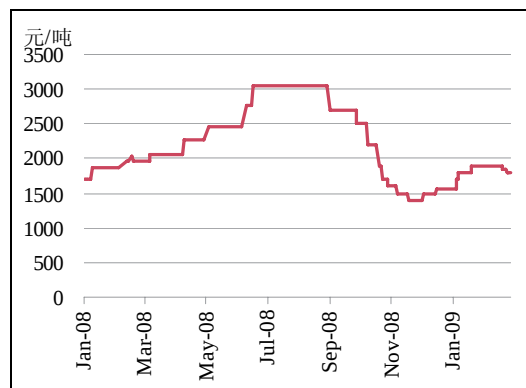
焦炭行业作为煤炭加工转化的重要环节，是支撑钢铁生产的基本原材料，其产量的增幅变动与钢铁行业运行有着直接的依存性。据中国炼焦行业协会统计，2008年中国焦炭生产产量为32359万吨，而2007年焦炭产量为32484.85万吨，同比下降0.4%。

焦炭价格

近几年来，焦炭价格受市场供需影响波动较大。2001年以来，全球和国内钢铁产量出现了持续高增长，旺盛的需求拉动焦炭价格从300~400元/吨攀升至2004年的1300~1400元/吨，行业景气高吸引了大量机焦项目投资，焦炭产能快速扩大，加之国家对钢铁行业发展过热进行政策调控，焦炭市场迅速呈现供过于求的局面，焦炭价格逐步下降到2006年3月的约900元/吨，随后国家对焦炭企业实行严格的行业准入制度，加快淘汰落后产能，同时国内钢铁行业景气度回升，对焦炭需求量增加，使焦炭价格从2006年初的低谷恢复上涨到2007年底的1700元/吨。进入2008年，受炼焦煤成本上升推动，焦炭价格呈快速上涨态势。2008年下半年以来，受钢铁企业限产影响，2008年8月山西焦炭联盟要求各成员企业下调焦炭价格100元/

吨，同时减产50%。但这并没有遏制焦炭价格继续下跌的态势；截至2008年12月末，唐山二级冶金焦的销售均价在1550元/吨左右，较2008年最高3060元/吨左右下降近1500元/吨左右（参见图5）。进入2009年以后，唐山二级冶金焦的销售均价有所反弹，2009年2月末销售均价维持在1800元/吨左右。

图5 2008年以来唐山二级冶金焦均价

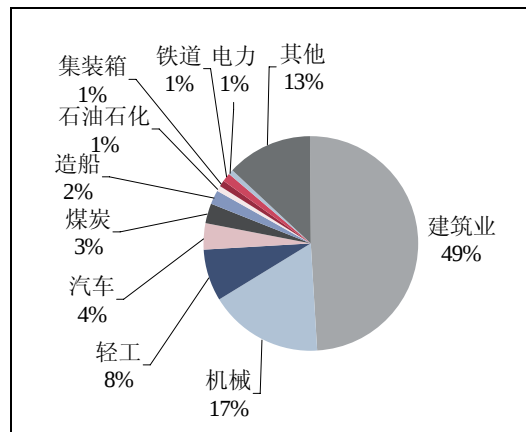


资料来源: Wind, 联合资信整理

3. 下游需求消费

中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢。主要用钢行业包括建筑、机械、轻工和汽车行业，其他重要的行业包括煤炭、造船、石油石化、集装箱和铁道等（参见图6）；中国建筑用钢中，城镇住宅约占35%，城镇非住宅（城市建设、商业地产）及其他建筑工程（铁路公路桥梁、工业设施、水电建设）分别占到建筑用钢的41%和21%。

图6 钢材主要消费行业



资料来源: 中国钢铁工业协会

2008 年，受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响，钢材价格出现了深度调整，大部分钢铁企业出现季度亏损；2008 年 11 月，中央政府出台了 4 万亿元投资计划，该计划主要集中在保障性住房、农村基础设施建设和公路、铁路等领域，上述领域的投资将直接拉动对相应钢材品种的需求，在一定程度上改变当前的需求萎缩的困境。

4. 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；其他国家产量依次为日本、美国、俄罗斯、印度、韩国、德国、乌克兰、巴西和意大利，以上 9 个国家的产量相加为 5.344 亿吨，只比中国产量多出 6.1%；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。日本 JFE 钢铁产量降 2.7%，从原第 3 位降至第 6 位。通过并购，中国钢厂的排名位置明显上升，宝钢兼并重组韶钢和广钢，钢产量超过韩国浦项钢铁公司，由原第 5 位跃居第 3，紧逼位居第 2 的日本新日铁公司，由邯钢集团和唐钢集团新组建而成的河北钢铁集团位居第 4，由济钢和莱钢两大集团合并的山东钢铁集团位居第 12 位，武汉钢铁集团收购柳州钢铁集团公司，排名由去年第 11 位上升至第 7。而浦项

由原第 4 位降为第 5，印度塔塔钢铁（含 Corus）由原第 6 降至第 8 位。

在前 20 位排名中，其它钢铁企业的排名顺序变化不大，美国钢铁公司（USS）保持第 10 位，巴西盖尔道位居 13 位，纽柯公司退居至 15 位。

表 2 2008 年世界钢铁企业粗钢产量排名
(单位：百万吨)

名称	2008 年		2007 年		变化 (%)
	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
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

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。

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
(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

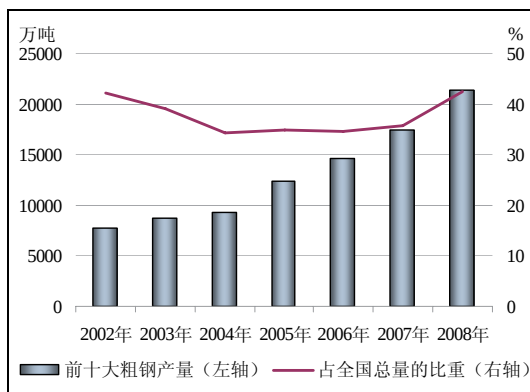
注: 宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁; 河北钢铁集团包括唐钢集团和邯钢集团; 武钢集团包括柳钢; 山东钢铁集团包括济钢集团和莱钢集团; 鞍本钢铁集团包括鞍钢集团和本钢集团。

5. 行业关注

行业集中度

中国钢铁行业的分散程度较为严重, 总体规模小而且分散。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。

图7 中国前十大粗钢企业集中度



资料来源: 中国钢铁工业协会

从前十大粗钢生产企业的集中度来看, 2006年~2007年分别为34.66%和35.75%; 受山东钢铁集团、河北钢铁集团相继成立, 宝钢收购广钢、韶钢以及武钢并购柳钢等因素影响,

2008年中国前十大粗钢生产企业的集中度攀升至42.52%, 较2007年提高了6.77个百分点。

2005年7月国家发改委颁布的《钢铁产业发展政策》中明确提出, 2010年国内排名前十位的钢铁企业集团钢产量占全国产量的比重达到50%以上; 2020年达到70%以上。从行业的发展及2010年的限期看, 国家主导下的行业兼并重组势必逐步加大力度。

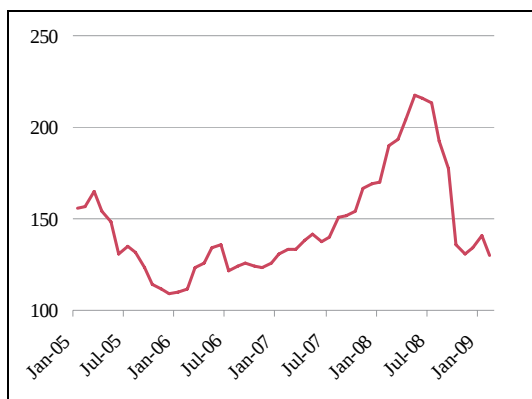
从行业重组力度来看, 2008年3月26日, 经山东省人民政府批准, 山东钢铁集团有限公司由山东省国资委以其所拥有的济南钢铁集团有限公司、莱芜钢铁集团有限公司、山东省冶金工业总公司所属企业(单位)国有产权划转成立, 根据2007年济钢和莱钢的钢产量, 山东钢铁集团有限公司以2382万吨的钢产量, 跃居国内钢铁企业第三名; 2008年6月27日, 由唐钢集团和邯钢集团组建而成的河北钢铁集团宣布成立, 整合后的河北钢铁集团钢铁产量将达到3100万吨; 2008年6月28日, 由宝山钢铁集团、广东省国资委和广州市国资委共同出资组建的广东钢铁集团有限公司在广州举行挂牌仪式, 其中宝山钢铁集团持股80%。

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2005年3月以后一直下行, 于2005年12月达到低谷, 2006年钢材价格综合指数波动较大; 2007年以来, 由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加, 中国钢材价格呈现快速增长趋势, 钢材价格综合指数于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, 2008年12月略有反弹(参见图8)。

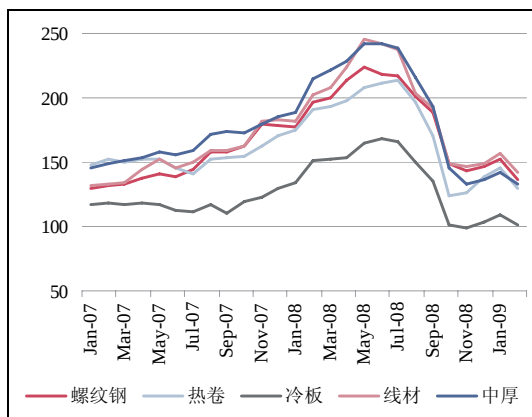
图8 2005年以来钢材价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

从钢材种类来看, 2007 年以来, 螺纹钢、热卷、冷板以及线材的价格均呈上涨趋势, 其中螺纹钢、热卷和线材的价格上涨幅度较大, 冷板价格上涨幅度相对较小, 2008 年 7 月以来, 各主要钢材产品价格指数均呈现快速下降态势, 2008 年 12 月略有缓和 (参见图 9)。

图 9 2007 年以来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

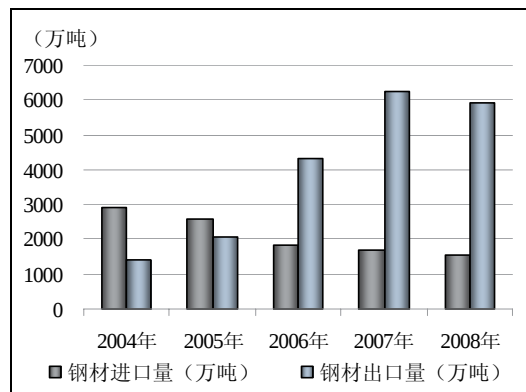
6. 钢材进出口

近年来, 国内钢铁供应能力在总量上超过国内需求, 国内市场的平衡有赖于国际市场支撑的影响, 中国钢材进口量逐年下降, 出口量逐年增加。据中国海关统计, 2008 年, 中国进口钢材 1554 万吨, 出口钢材 5927 万吨, 净出口钢材 4373 万吨 (参见图 10)。

在中国出口不断增长的情况下, 国家有关部门开始频繁出台针对钢铁行业的出口退税调整政策 (参见表 4), 一方面是为了缓解国际贸

易摩擦的日益加剧以及快速增长的贸易顺差带来的压力, 另一方面则是为了配合对高耗能高污染的产业调整政策, 淘汰钢铁的落后产能。

图 10 中国钢材进出口量



资料来源: 中国海关, Wind

表 4 2006 年以来钢铁产品出口政策

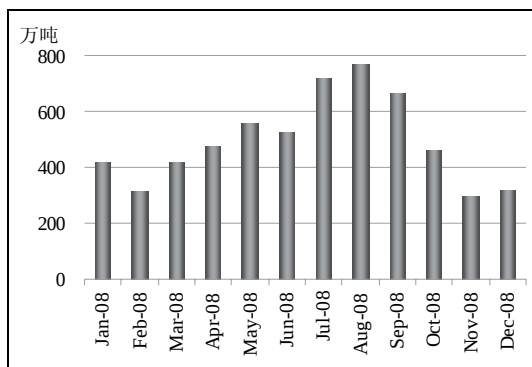
出台时间	主要内容
2006.09.04	自 2006 年 9 月 15 日起, 钢材 (142 个税号) 出口退税率由 11% 降至 8%。
2006.10.27	自 2006 年 11 月 1 日起, 对铁矿砂、铁合金、生铁、钢坯实施 10% 的出口暂定税率, 对焦炭实施 5% 的出口暂定税率。
2007.04.09	自 2007 年 4 月 15 日起, 将进口税则 (2007 年版) 第 72 章中的部分特种钢材及不锈钢、冷轧产品等 76 个税号, 出口退税率降为 5%; 另外 83 个税号的钢材取消出口退税。
2007.04.30	自 2007 年 5 月 20 日起, 对 83 个税号的钢材产品出口按照《货物出口许可证管理办法》(商务部公告 2004 年第 28 号) 的有关规定实行出口许可证管理。
2007.05.21	自 2007 年 6 月 1 日起, 对 80 多种钢铁产品进一步加征 5-10% 的出口关税, 并将钢坯、钢锭、生铁等钢铁初级产品的出口暂定税率由 10% 提高至 15%。
2007.06.19	自 2007 年 7 月 1 日起, 对 2831 项商品出口退税率进行调整, 部分钢管及配件、钢铁制品出口退税率由 13% 降至 5%, 部分机电产品由 13% 降至 9-11%。
2007.12.28	自 2008 年 1 月 1 日起, 焦炭、生铁、普碳钢坯等产品出口将实施 25% 的暂定关税; 螺纹钢、普通线材、窄带钢、焊管等产品加征 15% 关税; 热卷和中厚板继续保持 5% 税率; 冷轧等部分高附加值产品仍有 5% 出口退税。
2008.12.01	取消涉及 67 个税号的钢铁产品: 所有热轧板卷、热轧中厚板、大型型材, 大部分钢丝, 所有焊管, 有关税的合金钢板、合金钢窄带、合金钢条杆等。
2009.04.01	出口退税调整涉及 74 个税则号的钢铁产品及钢材制品。其中, 冷板、镀锌板、镀锌板、无缝管等品种的出口退税率均由 5% 提高到 13%, 自行车滚子链、钢铁锚、餐桌铸铁制品等钢铁制品的出口退税率由 5% 提高到 9%。

资料来源: 钢之家

从图 11 可以看出, 2008 年第三季度, 中国钢材月度出口量均保持在 600 万吨以上; 2008

年四季度，受全球金融危机影响，中国钢材出口快速下滑，2008年11月出口仅为295万吨，较最高月份下降50%以上，全球经济下滑对钢铁需求减弱影响显著。

图 11 2008 年钢材月度出口情况



资料来源：Wind

联合资信认为，2006年中国已经从钢铁产品净进口国变为净出口国，并且成为世界最大的钢铁出口国，显示出中国钢铁国际竞争能力逐步增强。但随着全球金融危机进一步加剧，全球经济走势仍不明朗，下游需求的减弱对中国钢材出口将产生较大影响。

2009年4月1日，中国调整冷轧、不锈钢及取向硅钢、合金钢等产品出口退税提高至9%~13%，出口退税率的提高可以增强中国相关钢材竞争力，但短期不能提高中国的钢材出口水平。由于国际钢材市场价格持续下跌，中国钢材出口的价格优势基本丧失，此举对刺激钢材出口作用有限。

7. 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，通过强强联合、兼并重组和互相持股等方式进行战略重组，减少钢铁生产企业数量，实现钢铁工业组织结构调整、优化和产业升级；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》，指出要坚持控制钢铁工业总量、淘汰落后、加快结构调整的目标，严格控制钢铁工业新增产能，加快淘汰落后生产能力，“十一五”期间，要淘汰约1亿吨落后炼铁生产能力。

2007年12月27日，国家发改委在钢铁工业关停和淘汰落后产能工作会议上指出，截至2007年11月底，第一批签订责任书省份已累计关停和淘汰落后炼铁能力2940万吨、炼钢能力1521万吨。会议同时签订了第二批责任书，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《钢铁产业结构调整 and 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，钢铁下游行业的下滑正向钢铁行业传导，钢铁行业业绩下滑将难以避免。由于主要钢铁原材料价格出现下滑，钢铁企业受到上、下游挤压的空间将有所放缓，钢铁行业景气度的下滑已是事实。2009年，《钢铁产业结构调整 and 振兴规划》的公布，将对钢铁行业提供了新的发展规划，钢铁行业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、基础素质分析

1. 企业规模及竞争力

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，1958年9月正式投产，至今已有近50年经营历史，是国务院国有资产监督管理委员会直管的国有重要骨干企业。

公司拥有矿山采掘、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。公司厂区座落在武汉市青山区，所辖4座铁矿、2座辅助原料矿分布在鄂东、鄂南以及河南焦作等地。公司目前的产品品种覆盖了冶金行业“十五”规划中13项重点品种中的12种，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）为重点的一批高技术含量、高附加值的精品名牌产品。

2005年1月，根据《国务院国有资产监督管理委员会关于武汉钢铁（集团）公司与鄂城钢铁集团有限责任公司联合重组的批复》（国改改革[2004]1019号），以2004年12月31日为时点，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会将其对鄂城钢铁集团有限责任公司（以下简称“鄂钢”）出资额的51%股权无偿划转武钢，联合重组的鄂钢于2005年4月30日正式挂牌成立。

2007年8月1日，公司与昆钢股份签订《昆明钢铁股份有限公司增资扩股协议书》，以货币资金认缴昆钢股份定向增发的股份，取得昆钢股份总股本的48.41%，成为昆钢股份的相对控股股东，完成了对昆钢股份的战略重组。

2008年9月，广西国资委与武钢集团签订了《武钢与柳钢联合重组合同书》（以下简称“《合同书》”），以替代双方于2005年12月签订的《武钢与柳钢联合重组协议书》。根据《合同书》约定，武钢柳钢（集团）联合有限责任公司更名为广西钢铁集团有限公司，注册地由广西防城港变更为广西南宁市，注册资本暂定变更为440亿元，其中武钢集团持有80%股权，广西国资委持有20%股权。武钢集团以现金出资，广西国资委以持有柳钢集团的全部净资产出资。目前防城港钢铁项目相关工作进展顺利，码头建

设和填海工程已经启动，冷轧项目开工建设。

公司主要竞争对手为宝钢、鞍本。从竞争产品看，与宝钢的主要竞争产品是热轧材、冷轧及涂镀材、优质线材，与鞍本的主要竞争产品是线材、型材、热轧材、冷轧材，公司的冷轧硅钢产品具有一定垄断优势；从销售区域看，宝钢、鞍本销售区域主要集中的华东和华南，公司在华中地区销售占有区位优势，在华东和华南地区与宝钢、鞍本存在一定程度的竞争，但考虑各家供给量都不足以满足全部需求，所以竞争程度有限。

综合以上，公司生产规模大，产品种类齐全，技术和质量优势明显，竞争实力和整体抗风险能力较强。联合资信预计，凭借技术、设备领先及部分产品的垄断优势，随着重组鄂钢、昆钢和柳钢完成后生产规模的不断扩大，以及正在和将要建设的诸多技改项目的陆续投产，公司在国内钢铁行业的竞争地位会进一步巩固。

2. 技术创新

公司拥有冶金行业首家国家认定的企业技术中心，并多次荣获国家科技进步特等奖、一等奖和国家技术创新奖、国家认定企业技术中心成就奖。

公司开发出拥有自主知识产权的高炉专家系统，并拥有转炉计算机炼钢五项关键技术、转炉负能炼钢六项关键技术、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，拥有复吹转炉溅渣工艺及设备维护的系统技术、底部供气元件的长寿维护技术和复通技术。

此外，公司积极推进对外技术合作，如：与武汉科技大学合作的“武钢工业港铁矿石混匀堆积规律与工艺优化研究与应用”项目获得2002年湖北省科技进步二等奖，该技术达到了国际先进水平；与北京科技大学合作的“优质高强度棒线材用高碳钢冶金技术”项目获2004年冶金行业科技进步一等奖，该技术已应用于一炼钢厂钢绞线生产，产品质量达到国际先进

水平；与北京科技大学合作的“2800四辊轧机板形控制功能完善及雪橇板控制参数优化”项目获得2003年湖北省科技进步一等奖，其核心技术具有我国自主知识产权，具有国际先进水平。同时，公司积极向国内外开展对外技术输出，如高炉长寿技术及产品、转炉溅渣护炉技术、自动化控制技术等。

2007年公司共获得各级政府科技进步奖励49项，其中科技成果奖44项次（2006年29项次，2005年35项次）。科技成果奖包括冶金科学技术奖7项，湖北省科学技术奖21项，武汉市科技进步奖16项，创下历年获奖项目数量之最。2007年公司还获得钢铁协会的“中国钢铁工业产品开发市场开拓奖”和“中国钢铁工业洁净生产环境友好企业”两大奖项；“武钢大型原油储罐用调质高强度钢”获2007年度“中国钢铁工业产品开发市场开拓奖”。

3. 设备优势

公司是中国最早在冶金行业成套引进现代化轧钢装备（“一米七”工程）的企业，经过近30年的生产和研发积累，大部分技术装备达国际一流水平。近几年，公司先后实施了第三炼钢厂、二热轧、硅钢扩建、一炼钢平改转、二炼钢新建铸机、轧板轧机改造、炼铁烟煤喷吹等数个大型工程项目，其中：一炼钢“平改转”淘汰了耗能高、生产效率低的平炉炼钢和模铸成型工艺，实现了公司的全连铸；二热轧2250轧机轧制产品的宽度、强度、厚、薄等指标已达世界最高水平；冷轧硅钢装备水平国际一流；已建成投产的7#高炉可以实现完全自动控制，炉龄达到世界最高水平。目前，公司已具备连续性全自动化生产能力，并已实现了公司设备的大型化、现代化和管理的信息化，在国内钢铁行业拥有设备领先地位。

4. 产品优势

公司研制开发了高强度桥梁钢、高性能压力容器钢、国防专用钢、低焊接裂纹敏感钢、

耐火耐候钢及取向硅钢等一大批高附加值、高技术含量的产品，集装箱用钢、IF钢、高强度石油管线钢X70、X80等品种在国内居领先地位。

公司冷轧硅钢产品的品种及性能达到世界一流水平，具有明显的技术和品牌优势，目前公司生产的高牌号无取向硅钢在国内处于垄断地位，2005年公司硅钢产品获得“中国名牌产品”称号。公司2003年底完成对冷轧薄板厂的技术改造和扩建，冷轧及涂镀板质量优良，镀锌板曾获国家金质奖，镀锡板和超深冲冷轧板曾获国家银质奖，碳素结构钢冷轧薄板曾获冶金产品实物质量金杯奖。公司热轧厂可生产超宽、超厚、高强度的热轧板卷，产品品种涵盖目前国内所有热轧板卷产品类别，其质量和性能在国内外市场竞争中处于优势地位。公司轧板厂为国内产品品种最全的中厚板生产厂，可在国内独家生产压力容器等各类优质高强度中厚板。

公司先后有100多项产品获省、部、全国优质产品证书，并连续多年通过法国BVQI和中国船级社质量审核。

5. 人力资源

公司总经理邓崎琳先生，现年58岁，研究生学历，中国钢铁工业协会副会长，湖北金属学会副理事长，1995年起任公司副总经理兼生产部部长，2004年12月起任公司总经理，曾荣获“湖北省劳动模范”荣誉称号，享受国务院政府特殊津贴。

截至2008年底，公司在职员工106934人。按专业构成划分，管理人员占10.03%，研究开发人员占12.75%，销售人员占1.04%，专项审计和纪检监察人员占0.21%，其他操作人员占75.98%；按学历构成划分，研究生及以上学历的占1.27%，本科学历的占14.96%，专科学历的占19.41%，中专及以下的占64.36%；公司的员工以生产人员为主，符合公司生产型企业的特点。

总的来看，公司人员以操作岗位的生产人员为主，整体文化素质较高，年龄结构合理，能够满足公司目前发展要求；高管人员综合素质高，行业经验丰富，业务和管理能力强。

6. 外部支持

政策环境

改革开放以来，钢铁工业作为国民经济的基础产业，得到了迅速发展。目前，我国钢铁工业正在经历由以数量扩张为主向结构调整、提高竞争力为主转变的新的发展阶段。国家制定了“控制总量、调整结构与布局、扩大限小、提高效益”的《钢铁产业发展政策》，这有利于改善大中型钢铁企业的外部竞争环境。

国家实施促进中部地区崛起战略，公司所在地武汉是中部地区崛起的重要战略支点之一。根据武汉市经济社会发展第十一个五年规划，钢铁被列为武汉市集约发展的四大支柱产业之一（其余三个分别为汽车及机械装备制造、电子信息、石油化工）。国家中部地区崛起战略的引导和当地支柱产业政策的扶持，为公司发展提供了良好的外部政策支持。

地理位置

武汉素有“九省通衢”美誉，水运、公路、铁路交通便利。根据武汉市发展规划，未来武汉将建成我国铁路四大枢纽之一；通过新建北湖、金口等港区，改扩建杨泗、武钢等港区，建成阳逻港为长江中游最大的集装箱转运枢纽等举措，到2010年武汉作为长江中游航运中心的基本框架形成，到2015年建成长江中游航运中心；扩建后的天河机场，有望跻身全国六大航空枢纽。随着天兴洲公铁两用长江大桥的建成以及武汉各种运输设施的不断完善，将为公司原料和产品运输提供更加便利的支持。

四、管理体制

1. 治理结构

公司上级主管部门为国务院国有资产监督

管理委员会，公司的党委书记、总理由中组部任免，副总经理由国有资产监督管理委员会任命。公司实行国有资产监督管理委员会领导下的总经理负责制，经理办公会是公司的最高决策机构，负责公司重大事项的决策。

公司是武钢股份的控股股东，持股比例为63.82%，公司与武钢股份之间在人员、资产、财务、机构和业务方面做到了“五独立”，人员、职能、办公场所等方面与武钢股份完全分开。

目前，公司内设办公室、战略发展部、企业管理部、组织人事部、计划财务部、工程管理部、科技创新部、硅钢管理部、审计部、资源开发部、外事办公室、安全环保部、宣传部、纪律检查委员会机关、工会委员会机关、共青团委员会机关和机关党委等部门。

2. 管理制度

为保障公司的正常运转，公司制定了一系列管理制度，并在实施过程中根据实际情况进行修改、补充、完善。

战略管理

公司重视企业战略研究与管理工作的，武钢经济技术研究中心作为公司战略研究机构，积极开展战略发展方面的软科学课题研究，先后完成了《武钢经济体制改革纲要》、《武钢跨世纪改革和发展纲要》、《武钢新一轮发展战略与规划》、《武钢“十一五”钢铁发展规划》、《武钢跨地区战略重组研究》等课题，研究提出了公司未来10~15年的远景规划和3~5年的发展战略，为公司未来的稳健发展指明了方向。

财务管理

公司制定了《武汉钢铁（集团）公司会计委派管理办法》、《武钢全资子公司银行贷款管理办法》、《武钢资金支付管理暂行办法》和《武钢内部会计控制规范-担保》等文件。

在资金管理方面，公司实行“母公司资金集中管理与子公司资金自主管理相结合、资金有效平衡与资本结构相结合、资金占用目标控

制与过程管理相结合、集团成员单位资金结算与发挥财务公司金融功能相结合、高效利用外资与外汇风险控制相结合、资金信息化管理与业务流程再造相结合”的资金集中管理模式。

在筹资管理方面，公司以“集中、高效、低成本”为指导思想，以确保公司生产建设的资金需求为前提，兼顾资金规模、结构的合理，严格控制财务费用，采取多种方式降低筹资成本，积极利用新的金融产品，不断拓宽筹资渠道。

投融资管理

在筹资管理方面，公司制定了《武钢国有资本与财务管理暂行办法》、《武钢全资子公司银行贷款管理办法（试行）》等制度，坚持“集中、高效、低成本”的指导思想，采取“提前还贷”、“还旧贷新”、“还长借短”等方式降低筹资成本。公司已从单纯的为解决资金缺口而进行的资金筹集转变为以追求资金成本最低和优化资本结构为目的的融资管理，并将资金平衡工作纳入公司的全面预算管理和中长期发展规划。近几年公司筹资渠道不断拓宽，财务结构得以优化。

投资管理方面，公司全面加强了项目前期的论证工作，并实行项目归口管理、明确项目责任人、推行限额设计、招标采购等措施，有效的保证了投资决策的科学化、民主化和程序化。

人力资源管理

公司注重人才引进与员工队伍的建设，全面推行“人才强企”战略，制定并出台了《武汉钢铁（集团）公司2004~2010年人力资源发展规划》。近年来，公司进一步深化内部分配体制改革，对操作人员、专业技术人员、管理人员分别建立了考核晋升通道。此外，公司参照国资委对中央企业负责人绩效考核办法，按照责任、风险、利益相一致的原则，对各子公司及钢铁主业单位的厂长（经理）等经营管理人员，试行了年薪制考核办法。通过以上措施，充分激发了广大员工和管理人员的积极性。

信息化管理

公司在科技创新部下设资讯处，专门负责全公司的信息化管理与建设。近年来，公司按照“ERP”系统模式，投巨资建立了以市场为导向、合同为主轴的产销整合管理和追踪系统，开发了企业决策支持平台，形成了公司及大型企业数据中心，实现了销售、生产、技术质量、财务的一级管理和业务流程高效重组，使公司原有的塔型结构被扁平化结构所取代，形成了新的核心竞争力。目前，公司整体产销资讯系统是国内已建的投资规模最大的信息化工程，具有世界一流水平的整合性资讯系统、及时作业资讯系统、实物流程和资讯流程同步的资讯系统。2004年公司被国家信息化测评中心评为“中国企业信息化标杆企业”，2005年公司被评为“全国企业信息工作先进集体”。

综合分析，公司内控制度健全，整体运作规范、科学，管理水平较高。

五、生产经营

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。2007年实现营业收入825.30亿元。

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；2007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。

2007年公司有多项技术经济指标创历史最好水平，其中吨钢综合能耗为739.8kg标煤，吨钢可比能耗711.7kgce，吨钢耗新水4.82m³/t。公司不断加大发展循环经济的力度，预计到“十一五”末期，万元收入能源消耗比“十五”末期降低20%，主要环境指标、污染物排放合格率达到100%。

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。

1. 产品生产

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。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。2007年，公司铁、钢、钢材产量分别达到1623.77万吨、1702.22万吨和1574.91万吨；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 近3年公司主要产品生产变动情况

单位：万吨

单位	产品名称	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：商品材	160.19	100.11	171.58
二热轧	产量	455.73	506.73	497.60
	其中：商品材	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：商品材	89.20	144.74	142.01
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。

2. 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。

3. 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。

表7列示了2008年公司销售收入分地区情况。

表7 公司销售区域

地区	销售量(万吨)	销售收入比例
东北区	1.49	0.38%
华北区	96.44	8.74%
华东区	276.42	22.68%
华中区	709.61	53.73%
华南区	119.05	8.75%
西南区	45.00	3.64%
西北区	24.14	2.09%
钢铁合计	1272.14	100.00%

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17.8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，这是由于欧盟对我国加大反倾销力度导致出口该地区数量减少。

表 8 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；

4. 经营效率

2007年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为16.06次、4.61次和0.83次。总体看，公司整体经营效率较高。

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，产品结构和技术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。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2005年财务报表由华寅会计师事务所有限责任公司审计，2006年财务报表由中瑞华恒会计事务所审计，2007年财务报表由中瑞岳

华会计师事务所审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2007年开始执行新会计准则。

公司2007年度纳入合并范围的子企业104户，较上年度净增加15户，其中对昆明钢铁股份有限公司（简称昆钢股份）战略重组纳入合并范围，对公司有一定影响。

截至2007年底，公司（合并）资产总额1179.05亿元，所有者权益508.33亿元；2007年实现营业收入825.30亿元，净利润59.49亿元。

截至2008年9月底，公司（合并）资产总额1573.52亿元，所有者权益（包括少数股东权益）557.70亿元；2008年1~9月，公司实现营业收入985.20亿元，净利润69.33亿元。

2. 资产质量

截至2007年底，公司资产总额1179.05亿元，较期初增长22.75%，主要来自流动资产和固定资产的增加。其中，流动资产占31.66%，非流动资产占68.34%，资产构成以非流动资产为主，符合大型钢铁生产企业特点。

流动资产

截至2007年底，公司流动资产373.29亿元，较期初增长28.55%，主要来自货币资金、应收票据和存货的增加。

截至2007年底，公司货币资金60.05亿元，较期初增长10.34%，占流动资产的16.09%，公司货币资金较为充裕。

截至2007年底，公司存货余额165.21亿元，其中：原材料占55.91%，自制半成品及在产品占25.90%，库存商品占18.19%。近年来，公司存货增长较快，主要原因包括：①公司钢铁主业经营规模扩大以及原材料、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2007年底，公司应收票据55.47亿元，主要为银行承兑汇票（占99.52%），无逾期应收票据。应收票据大幅增加的主要原因是本期合

并范围增加了武钢集团昆明钢铁股份有限公司以及2007年度钢材产品价格上涨和以票据结算方式增加等所致。

截至2007年底,公司应收账款余额32.99亿元,其中,账龄1年以内的占53.88%,1-5年的占3.97%,5年以上的占42.15%。2007年底,公司应收账款坏账准备余额14.84亿元,占应收账款余额的44.98%,其中对5年以上应收账款计提了100%坏账准备,坏账准备计提较为充分。

截至2007年底,公司预收款项余额30.38亿元,其中,账龄1年以内的占96.90%,其他超过1年未收回的原因系预付进口设备款和未结算的改造工程预付设备款等。

总体看,公司货币资金较为充足,流动资产整体质量较好。

非流动资产

截至2007年底,公司非流动资产805.77亿元,由于近年来公司新建技改项目较多以及收购昆钢股份,导致固定资产和在建工程在非流动资产中占比较大。

截至2007年底,公司固定资产原值为886.02亿元,固定资产累计折旧389.39亿元,减值准备3.93亿元,固定资产主要为机器设备(占79.34%)和房屋建筑物(占19.35%),无融资租赁租入固定资产。总体看,公司固定资产整体质量较好。

截至2007年底,公司在建工程为21.33亿元,包括二炼钢易地1580热轧、三硅钢、高速重轨万能轧机生产线、转炉-薄板坯连铸连轧等项目。目前在建项目进展正常。

截至2008年9月底,公司资产总额1573.52亿元,其中流动资产占40.87%,非流动资产占59.13%,资产构成变化不大。

总体看,公司资产结构合理,整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

截至2007年底,公司负债总额670.72亿元,较期初增长32.56%,流动负债和非流动负

债均出现大幅增长。流动负债占72.42%,非流动负债占27.58%。

2007年底,公司流动负债485.76亿元,较期初增长31.82%,主要来自短期借款的增加。非流动负债184.95亿元,较期初增长34.56%,主要由于2007年武钢股份发行了75亿元分离交易可转换公司债券导致应付债券大幅增加。

2007年底,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56.89%、38.33%和25.06%,债务负担仍处合理范围内。

截至2008年9月底,公司负债总额1015.82亿元,其中流动负债占75.88%,非流动负债占24.12%;公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.56%和48.46%,债务负担有所加重。

4. 盈利能力

2007年,公司实现营业收入825.30亿元,较上年出现大幅增长,主要由于多项技改项目的产能释放以及钢材价格的上涨以及收购昆钢所致。但由于铁矿石等原料价格的持续大幅增长,导致公司成本压力加大,2007年营业利润率21.48%,主营业务盈利能力仍较强。2007年,公司实现利润总额和净利润分别为93.83亿元和59.49亿元,均较2006年大幅增长。从盈利指标来看,净资产收益率为11.70%,公司整体盈利能力强。

“十五”期间公司新建、扩建的生产线将逐步释放产能并产生经济效益,“十一五”期间公司将重点建设冷轧硅钢片和汽车板两个生产基地,不断调整优化产品结构,提高产品附加值水平。此外,公司将进一步推进分离企业办社会职能以及辅业分离改革,公司的历史包袱将进一步减轻,届时公司盈利能力将进一步提升。

2008年1~9月,公司实现营业收入985.20亿元,实现营业利润91.63亿元,利润总额91.61亿元,净利润69.33亿元。

5. 现金流分析

经营活动现金流方面, 2005~2007 年销售商品、提供劳务收到的现金有较大幅度增加, 与主营业务收入增长基本一致。但由于期内应收票据增长较多, 因此经营活动产生的现金流量净额波动中有所下降, 三年分别为 77.75 亿元、78.33 亿元和 61.46 亿元 (见表 6)。总体看, 公司经营活动现金流情况较好, 获现能力强。

从投资活动来看, 2005~2007 年由于公司实施了新建二冷轧、二硅钢、1#焦炉大修改造、2#高炉易地改造、高线改造等多项大型技改项目, 使得购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金大幅增加, 近三年投资活动产生的现金流量净额均为负, 2007 年为-126.13 亿元。

表 6 2005~2007 年公司现金流量变化

项 目 (亿元)	2005 年	2006 年	2007 年
经营活动产生的现金流量净额	77.75	78.33	61.46
投资活动产生的现金流量净额	-115.94	-96.91	-126.13
筹资活动前产生的现金流量净额	-38.19	-18.58	-64.67
筹资活动产生的现金流量净额	35.21	-7.67	75.84

资料来源: 公司年报

2005~2007 年, 筹资活动前现金流量净额分别为-38.19 亿元、-18.58 亿元和-64.67 亿元, 经营活动产生的现金流量净额均不能覆盖投资支出。

筹资活动方面, 2005~2007 年, 公司筹资活动现金流入基本保持稳定, 主要是借款和权益性融资所收到的现金; 2005~2007 年, 公司筹资活动现金流出主要是偿还债务和分配支付的现金, 近三年筹资活动产生的现金流量净额分别为 35.21 亿元、-7.67 亿元和 75.84 亿元。

2008 年 1~9 月, 公司经营活动产生的现金流入为 1153.64 亿元, 经营活动产生的现金流量净额 49.95 亿元; 投资活动产生的现金流量净额-141.41 亿元, 筹资活动产生的现金流量净额 158.67 亿元, 现金及现金等价物净增加额 66.63 亿元。

总体上看, 公司 2005~2007 年, 经营活动

的现金流状况较好, 投资活动较为频繁, 资本性支出规模较大, 部分资金需求需通过外部融资解决。

6. 偿债能力

从短期偿债能力看, 2007 年底流动比率和速动比率分别为 76.85% 和 42.84%, 较前两年有所降低, 2008 年 9 月底分别为 83.43% 和 49.76%, 公司短期支付压力较大。从经营活动对流动负债的覆盖程度来看, 2005 年~2007 年, 公司经营现金流动负债比率分别为 31.00%、28.15% 和 38.33%, 稳定的经营活动现金流一定程度上缓解了短期支付压力。

从长期偿债能力看, 由于公司具有很强的盈利能力, 公司 EBITDA 保持较高水平, 但由于公司有息债务的逐年增长, 因此, 公司 EBITDA 利息倍数逐年下降, 2007 年公司 EBITDA 利息倍数 14.83 倍, 全部债务/EBITDA 为 2.07 倍, 公司对整体债务的保障能力较强。

截至 2008 年 9 月底, 公司获得 15 家银行授信, 总计授信额度约为 1200 亿元, 其中, 主要合作银行的授信情况为: 中国工商银行股份有限公司约 260 亿元, 中国银行股份有限公司约 150 元, 中国建设银行股份有限公司约 110 亿元, 中国农业银行股份有限公司约 100 亿元, 交通银行股份有限公司约 116 亿元, 国家开发银行约 250 亿元。

截至 2008 年 9 月末, 公司已使用授信额度约 400 亿元, 尚余授信额度约 800 亿元。

七、本期中期票据偿还能力

公司本期中期票据拟发行额度为 20 亿元, 占 2008 年 9 月底长期债务的 8.64%, 占全部债务的 3.81%, 对公司现有债务的影响较小。

2007 年, 公司经营活动产生的现金流入为 970.24 亿元, 为本期中期票据的 48.51 倍; 经营活动产生现金流净额为 61.46 亿元, 为本期中期票据的 3.07 倍。总体看, 公司经营活动产生的

现金流对本期中期票据覆盖程度较高。

综合以上分析，联合资信认为公司对于本期中期票据具有极强的偿还能力。

八、综合评价

公司作为国资委直属的大型钢铁生产企业，目前已具备年产3000万吨钢生产能力，规模优势明显；同时，公司技术设备先进，产品质量优良，部分高端产品市场竞争力很强；近年来产销规模持续扩大，主营业务收入稳步增长，整体经营状态良好。公司法人治理结构较为完善，整体管理风险较低。目前，公司资产结构比较合理，资产质量较好，盈利能力强，债务负担较轻。公司整体信用风险很小。

本期票据相对公司目前债务规模很小；公司盈利状况良好，经营活动现金流强劲，对本期中期票据覆盖程度较高。总体看，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 2005~2006 年资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资 产	2005 年	2006 年
流动资产		
货币资金	813498.61	554789.27
短期投资	17773.42	1601.26
减：短期投资跌价准备		
短期投资净额	17773.42	1601.26
应收票据	256780.50	167686.93
应收股利	670.13	1081.38
应收利息	339.62	87.67
应收账款	69219.15	114197.15
其他应收款	44427.53	46919.82
应收账款净额	113646.68	161116.97
预付账款	91497.01	126142.23
应收补贴款		
存货净额	1013309.90	1098094.12
待摊费用	10580.07	7236.02
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	28103.73	128392.65
流动资产合计	2348966.86	2261737.02
长期投资	191927.50	173108.90
其中：长期股权投资	172576.18	156440.08
长期债权投资	19351.32	16668.84
减：长期投资减值准备		
长期投资净额	191927.50	173108.91
其中：合并价差	-754.55	-500.02
长期投资合计	191172.95	172608.90
固定资产		
固定资产原值	6084085.37	7223163.17
减：累计折旧	3033455.25	3351127.55
固定资产净值	3050630.12	3872035.61
固定资产净值减值准备	45376.03	50997.56
固定资产净额	3005254.10	3821038.05
工程物资	175063.82	80433.97
在建工程	1162560.54	1173105.71
固定资产清理	907.41	717.20
待处理固定资产净损失		
固定资产合计	4343785.87	5075294.92
无形资产及其他资产		
无形资产	103661.52	117146.36
长期待摊费用	423.29	582.10
其他长期资产	121853.45	166815.92
无形资产及其他资产合计	225938.26	284544.37
递延税项		
递延税项借项		
资产总计	7109863.93	7794185.21

附件 1-2 2005~2006 年资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年
流动负债		
短期借款	390809.44	513649.43
应付票据	58779.39	62638.50
应付账款	449878.99	483147.41
预收账款	488478.23	389734.12
应付工资	163911.35	190121.53
应付福利费	42919.83	51297.14
应付股利	2159.37	2803.63
应交税金	119891.81	82134.36
其他应付款	4101.91	3045.32
其他应付款	318553.40	326766.08
预提费用	4119.16	6750.29
一年内到期的长期负债	67085.33	65831.18
其他流动负债	396419.12	527699.12
流动负债合计	2508407.72	2709544.91
长期负债		
长期借款	732321.07	783117.01
应付债券	150000.00	150000.00
长期应付款	45674.25	20678.24
专项应付款	70152.59	82585.90
其他长期负债		
长期负债合计	998147.91	1036381.16
递延税项		
递延税项贷款		
负债合计	3506555.63	3745926.07
少数股东权益	802059.13	990953.08
所有者权益		
实收资本	903521.48	903521.48
资本公积	880625.54	882485.47
盈余公积	970524.97	1231022.73
其中：公益金	58012.90	
未分配利润	55278.89	47353.82
外币报表折算差额	-1365.51	-1292.55
所有者权益合计	2801249.18	3057306.06
负债及所有者权益合计	7109863.93	7794185.21

附件 2 2005~2006 年利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	5437421.38	5567120.85
减: 折扣与折让		
主营业务收入净额	5437421.38	5567120.85
减: 主营业务成本	4254931.38	4411128.38
主营业务税金及附加	39473.87	49791.27
二、主营业务利润	1143016.12	1106201.19
加: 其他业务利润	12382.58	15779.50
减: 存货跌价损失		
营业费用	82791.52	94485.72
管理费用	340953.76	391800.01
财务费用	21257.63	49224.25
三、营业利润	710395.79	586470.71
加: 投资收益	2217.09	46863.74
补贴收入	15892.04	790.58
营业外收入	19994.05	13216.19
减: 营业外支出	37897.46	44537.05
其他支出		
加: 以前年度调整		
四、利润总额	710601.52	602804.18
减: 所得税	245495.93	212686.47
减: 少数股东损益	128185.66	135922.28
加: 未确认的投资损失	-453.16	-1551.30
五、净利润	336466.77	252644.13
加: 年初未分配利润	-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	303720.91	307851.58
减: 提取法定盈余公积	24844.20	26049.78
提取法定公益金	24844.20	
七、可供股东分配的利润	254032.51	281801.81
减: 应付优先股股利		
提取任意盈余公积	198753.62	234447.99
应付普通股股利		
转作股本的普通股股利		
其他		
八、未分配利润	55278.89	47353.82

附件 3-1 2005~2006 年现金流量表
 (单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年
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	6432169.64	6617781.58
收到的税费返还	74402.34	36118.59
收到的其他与经营活动有关的现金	18340.82	16134.10
现金流入小计	6524912.81	6670034.28
购买商品、接受劳务支付的现金	4386173.32	4358574.76
支付给职工以及为职工支付的现金	483520.24	596304.85
支付的各项税费	707297.86	758661.63
支付的其他与经营活动有关的现金	170405.99	173161.19
现金流出小计	5747397.41	5886702.43
经营活动产生的现金流量净额	777515.39	783331.85
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	13451.48	183663.48
取得投资收益所收到的现金	2981.11	6553.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	5872.72	7819.03
收到的其他与投资活动有关的现金	29899.55	17765.09
现金流入小计	52204.86	215800.91
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1129249.93	1119909.45
投资所支付的现金	81045.66	64284.44
支付的其他与投资活动有关的现金	1297.63	689.67
现金流出小计	1211593.22	1184883.56
投资活动产生的现金流量净额	-1159388.36	-969082.65
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	1325985.71	
借款所收到的现金	1325985.71	1075649.70
收到的其他与筹资活动有关的现金	21.00	1398.26
现金流入小计	1346889.66	1077047.96
偿还债务所支付的现金	887474.66	1003636.41
分配股利或利润所支付的现金	106045.93	149082.20
支付的其他与筹资活动有关的现金	1255.37	925.03
现金流出小计	994775.96	1153643.64
筹资活动产生的现金流量净额	352113.70	-76595.67
四、汇率变动对现金的影响	-3953.42	-775.07
五、现金及现金等价物净增加额	-33712.68	-263121.55

附件 3-2 2005~2006 年现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动		
以固定资产偿还债务		
以投资偿还债务		
以固定资产进行长期投资		
以存货偿还债务		
二、将净利润调节为经营活动的现金流量		
净利润	336466.77	252644.13
加: 少数股东损益	128185.66	135922.28
计提的坏账准备或转销的坏账	6535.77	12204.92
固定资产折旧	375845.55	408249.70
无形资产摊销	2672.32	2944.54
长期待摊费用摊销	160.76	129.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收	10930.36	16423.71
待摊费用减少(减:增加)	-7797.01	3344.43
预提费用增加(减:减少)	-474.16	2380.15
固定资产报废损失	71.74	0.70
财务费用	18593.17	45096.42
投资损失(减:收益)	-2217.09	-51003.54
递延税款贷项(减:借项)		
存货的减少(减:增加)	-150739.70	-80165.95
经营性应收项目的减少(减:增加)	137469.82	-103286.43
经营性应付项目的增加(减:减少)	318197.20	37861.18
其他	-396838.93	99035.08
经营性活动产生的现金流量净额	777062.23	781780.55
三、现金及现金等价物净增加情况		
货币资金的期末余额	813498.61	554789.27
减: 货币资金的期初余额	847211.29	817910.82
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	-33712.68	-263121.55

附件 4 2007~2008 年 9 月合并资产负债表

(单位: 万元)

项 目	2007 年 1 月	2007 年 12 月	2008 年 9 月
流动资产:			
货币资金	493245.01	600509.04	1266782.50
交易性金融资产	657.74	12886.75	5979.28
衍生金融资产			5240.57
应收票据	167179.33	554723.46	441889.28
应收账款	114118.27	181537.10	384317.23
预付款项	128658.73	303787.11	314150.90
应收股利	1081.38	3409.27	3458.98
应收利息	87.67	111.34	140.86
其他应收款	63435.49	88467.62	1273123.39
存货	1097611.43	1652116.76	2595151.51
其中: 原材料	555145.19	923687.48	1375985.45
库存商品 (产成品)	159024.91	300595.85	709960.45
其他流动资产	192821.40	335313.40	140312.86
流动资产合计	2258896.43	3732861.86	6430547.35
非流动资产:			
*发放贷款及垫款			63973.57
可供出售金融资产	867.82	193917.35	102101.58
持有至到期投资	14940.73	14903.37	14881.21
长期债权投资			
长期应收款		6848.76	
长期股权投资	160790.50	171655.67	588376.99
股权分置流通权			
投资性房地产	15573.85	13308.51	13001.31
固定资产原价	7160383.01	8860174.25	9366863.01
减: 累计折旧	3345608.95	3893911.24	4198347.68
减: 固定资产减值准备	49488.05	39296.69	38304.33
固定资产净额	3765286.01	4926966.32	2704514.00
在建工程	1145075.82	2132945.63	218045.09
工程物资	80433.97	177160.07	218045.09
固定资产清理	717.20	532.22	-759.37
无形资产	179595.76	187475.69	219461.34
开发支出			231.05
商誉	166805.26	188127.58	188127.58
长期待摊费用 (递延资产)	582.10	9144.11	8534.59
递延所得税资产	35852.98	34672.79	53958.83
其他非流动资产 (其他长期资产)	10.66	7.03	7.03
非流动资产合计	5566532.66	8057665.11	9304665.80
资 产 总 计	7825429.09	11790526.96	15735213.16

附件 5 2007~2008 年 9 月合并资产负债表
 （单位：万元）

项 目	2007 年 1 月	2007 年 12 月	2008 年 9 月
流动负债：			
短期借款	512649.43	1060705.73	2274784.49
*吸收存款			1039861.55
*拆入资金			13636.60
应付款证			
应付票据	62573.50	121498.70	339794.62
应付账款	482775.93	761835.02	1301111.31
预收款项	390625.98	791473.48	798688.82
*卖出回购金融资产款			209826.13
应付职工薪酬	377392.82	390634.69	393803.81
应交税费	85288.10	148213.98	114792.66
应付利息	11133.15	19896.74	41701.38
应付股利（应付利润）	2803.63	4117.13	3307.08
其他应付款	282366.77	543122.25	570797.07
一年内到期的非流动负债	64655.05	277770.54	314764.62
其他流动负债	523386.29	738379.58	291216.71
流动负债合计	2795650.64	4857647.84	7708086.87
非流动负债：			
长期借款	780645.02	740160.19	1343237.69
应付债券	150000.00	959541.53	971456.93
长期应付款	8517.92	8599.32	8325.52
专项应付款	77159.94	83495.77	81405.09
预计负债		10724.48	10670.87
递延所得税负债	167.41	41585.58	27101.99
递延税款贷项			
其他非流动负债	5032.13	5438.46	7904.12
非流动负债合计	1021522.42	1849545.33	2450102.22
负 债 合 计	3817173.07	6707193.17	10158189.08
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	903521.48	903521.48	903521.48
资本公积	882991.77	1086912.15	1026204.63
盈余公积	711409.41	719589.01	719589.01
未确认的投资损失（以“-”号填列）			
未分配利润	513461.88	840062.84	1238554.25
外币报表折算差额	-1330.44	-2648.06	-8614.27
归属于母公司所有者权益合计	3010054.11	3547437.43	3879255.12
少数股东权益	998201.92	1535896.37	1697768.96
所有者权益合计	4008256.03	5083333.79	5577024.07
负债和股东权益总计	7825429.09	11790526.96	15735213.16

附件 6 2007~2008 年 1~9 月利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2007 年	2008 年 1~9 月
一、营业收入	8252991.72	9852038.72
减: 营业成本	6402080.05	8020776.84
其中: 主营业务成本	6335382.68	
其他业务成本	66697.37	
利息支出		12419.09
手续费及佣金支出		39.22
营业税金及附加	78075.91	87707.26
销售费用	122754.60	118720.00
管理费用	608683.45	578857.22
其中: 业务招待费	5412.71	
研究与开发费	20677.66	
财务费用	91007.00	118936.06
其中: 利息支出	102917.02	
利息收入	740.49	
汇兑净损失(汇兑净收益以“-”号填列)	-17889.75	
资产减值损失	15316.20	846.54
其他		
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	8938.40	76.29
投资收益(损失以“-”号填列)	20113.55	3801.36
* 汇兑收益		-1302.50
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	964126.47	916311.64
加: 营业外收入	19783.58	12534.10
其中: 非流动资产处置利得	4966.22	
非货币性资产交换利得(非货币性交易收益)		
政府补助(补贴收入)		
债务重组利得		
减: 营业外支出	45646.72	12754.76
其中: 非流动资产处置损失	24.04	1689.70
非货币性资产交换损失(非货币性交易损失)		
债务重组损失		
三、利润总额(亏损以“-”号填列)	938263.32	916090.99
减: 所得税费用	343367.39	222830.13
加: 未确认的投资损失		
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	594895.93	693260.86
减: 少数股东损益	254450.37	289665.10
五、归属于母公司所有者的净利润	340445.56	403595.76
六、每股收益		
基本每股收益		
稀释每股收益		

附件 7-1 2006 年、2007 年现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2006 年	2007 年
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	6617781.58	9602695.98
收到的税费返还	36118.59	74960.10
收到的其他与经营活动有关的现金	16134.10	24763.37
其他(财务公司所列项目)		
经营活动现金流入小计	6670034.28	9702419.45
购买商品、接受劳务支付的现金	4358574.76	7138796.35
支付给职工以及为职工支付的现金	596304.85	758496.13
支付的各项税费	758661.63	982452.04
支付的其他与经营活动有关的现金	182788.83	208108.49
其他(财务公司所列项目)		
经营活动现金流出小计	5896330.07	9087853.01
经营活动产生的现金流量净额	773704.21	614566.44
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金	183663.48	4467.54
取得投资收益收到的现金	6553.30	20151.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	7819.03	17449.83
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到的其他与投资活动有关的现金	17765.09	55466.03
投资活动现金流入小计	215800.91	97534.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1119909.45	1334985.16
投资支付的现金	64284.44	22803.39
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付的其他与投资活动有关的现金	689.67	1033.88
投资活动现金流出小计	1184883.56	1358822.43
投资活动产生的现金流量净额	-969082.65	-1261287.78
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金		6730.00
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金		6730.00
取得借款收到的现金	1075649.70	2678285.77
收到其他与筹资活动有关的现金	1398.26	
筹资活动现金流入小计	1077047.96	2685015.77
偿还债务支付的现金	1003636.41	1722212.03
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	149082.20	203142.34
其中: 子公司支付给少数股东的股利、利润	87009.19	92059.46
支付的其他与筹资活动有关的现金	925.03	1229.86
筹资活动现金流出小计	1153643.64	1926584.23
筹资活动产生的现金流量净额	-76595.67	758431.54
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-775.07	-4441.62
五、现金及现金等价物净增加额	-272749.18	107268.59
加: 期初现金及现金等价物余额	765989.64	493240.45
六、期末现金及现金等价物余额	493240.45	600509.04

附件 7-2 2008 年 1~9 月现金流量表

项 目	2008 年 1-9 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	11141875.21
*客户存款和同业存放款项净增加额	323165.22
*向中央银行借款净增加额	0.00
*向其他金融机构拆入资金净增加额	13636.60
*处置交易性金融资产净增加额	-76.29
*处置可供出售金融资产净增加额	9232.80
*收取利息、手续费及佣金的现金	33025.57
*拆入资金净增加额	0.00
*回购业务资金净增加额	-85853.01
收到的税费返还	67130.86
收到其他与经营活动有关的现金	34277.58
经营活动现金流入小计	11536414.53
购买商品、接受劳务支付的现金	9531573.25
*客户贷款及垫款净增加额	-121180.51
*存放中央银行和同业款项净增加额	153.54
*支付利息、手续费及佣金的现金	-90.42
支付给职工以及为职工支付的现金	596767.83
支付的各项税费	898562.31
支付其他与经营活动有关的现金	131087.29
经营活动现金流出小计	11036873.28
经营活动产生的现金流量净额	499541.25
二、投资活动产生的现金流量：	
收回投资收到的现金	215999.38
取得投资收益收到的现金	16344.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	663.92
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	5021.18
投资活动现金流入小计	238029.21
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1226089.12
投资支付的现金	319213.65
质押贷款净增加额	0.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	106785.48
投资活动现金流出小计	1652088.25
投资活动产生的现金流量净额	-1414059.03

三、筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资收到的现金	0.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	0.00
取得借款收到的现金	3004544.85
发行债券收到的现金	298800.00
收到其他与筹资活动有关的现金	1700.40
筹资活动现金流入小计	3305045.25
偿还债务支付的现金	1450394.50
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	267945.72
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	107765.23
支付其他与筹资活动有关的现金	752.91
筹资活动现金流出小计	1718309.36
筹资活动产生的现金流量净额	1586735.89
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-5944.65
五、现金及现金等价物净增加额	666273.46
加：期初现金及现金等价物余额	600509.04
六、期末现金及现金等价物余额	1266782.50

附件 8 主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	16.87	18.32	16.06	--
存货周转次数(次)	4.69	4.18	4.61	--
总资产周转次数(次)	0.84	0.75	0.83	--
盈利能力				
营业利润率(%)	21.02	19.87	21.02	17.64
总资本收益率(%)	10.33	8.01	10.33	--
净资产收益率(%)	12.01	8.26	12.01	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	19.67	18.73	25.06	21.39
全部债务资本化比率(%)	27.97	30.48	38.33	48.46
资产负债比率(%)	49.32	48.06	56.89	64.56
偿债能力				
流动比率(%)	93.64	83.47	76.85	83.43
速动比率(%)	53.25	42.95	42.84	49.76
经营现金流动负债比率(%)	31.00	28.15	38.33	--
EBITDA 利息倍数(倍)	21.91	17.34	14.83	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.17	3.54	2.07	--

附件 9 有关指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
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

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 10 中长期债券信用等级的定义

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，银行间债券市场中长期债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

企业主体信用等级设置及定义同中长期债券信用等级设置及其含义。

联合资信评估有限公司关于 武汉钢铁（集团）公司 2009 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债券存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

武汉钢铁（集团）公司（以下简称“武钢集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。武钢集团如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注武钢集团的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现武钢集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如武钢集团不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至武钢集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送武钢集团、主管部门、交易机构等。

