

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2006] 204 号

联合资信评估有限公司通过对北京首钢股份有限公司 2003 年 20 亿元可转换公司债券的信用状况进行跟踪评级, 确定北京首钢股份有限公司 2003 年 20 亿元可转换公司债券的信用等级 AAA 维持不变, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年六月三十日



北京首钢股份有限公司 2003 年 20 亿元可转换公司债券跟踪评级分析报告 (2006 年)

跟踪评级结果：AAA

评级展望：稳定

跟踪评级时间：2006 年 6 月 20 日

初次评级结果：AAA

初次评级时间：2003 年 6 月 27 日

财务概况

项 目	2004 年	2005 年	增长率(%)
资产总额(万元)	1397900.28	1513736.42	8.29
股东权益(万元)	622529.50	604457.75	-2.90
主营业务收入(万元)	2107435.48	2121801.93	0.68
利润总额(万元)	160159.92	115577.75	-27.84
EBITDA(万元)	216570.29	163202.93	-24.64
负债比率(%)	54.03	59.02	9.24
全部资本化比率(%)	45.96	50.82	10.57
净资产收益率(%)	17.47	13.11	-24.96
流动比率	221.79	191.30	-13.75
EBITDA 利息倍数(倍)	9.79	7.07	-27.78
债务保护倍数(倍)	0.30	0.20	-33.33

分析员

石 灏 朱海峰

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

100101

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼

五矿大厦 16 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

北京首钢股份有限公司（以下简称“首钢股份”或“公司”）是中国冶金行业特大型企业之一，是国内线材生产规模最大的钢铁企业，其生产工艺、技术水平和产品质量处于国内领先水平，核心产品在市场上具备较好的竞争力。

国家《钢铁产业发展政策》明确了未来重点培养大型钢铁企业、限制中小钢厂和淘汰落后产能的基本思路，首钢股份作为中国首钢集团控股的核心子公司，未来经营和发展将进一步得到来自地方政府和国家的有力支持。

公司运作规范，前三年生产情况良好。公司整体负债比率虽略有上升但仍维持在合理水平，“双高产品”和“拳头产品”所占公司产品比重的稳步上升将使得长期盈利能力稳定可期。

截至 2005 年底，“首钢转债”持有人为 4844 户，公司股份因可转换公司债券累计转股增加股本 427803 股，本期可转债于 2008 年 12 月到期，利用募集资金建设的 150 万吨冷轧薄板生产线目前已进入全面建设阶段，2006 年将使用 2.13 亿元，尚余募集资金 17.31 亿元。

本期可转换公司债券由中信银行（原中信实业银行）提供担保。截止 2004 年底，中信银行资产总额 5148.22 亿元，实现主营业务收入 165.88 亿元，利润总额 50.56 亿元。与 2003 年相比较，中信银行 2004 年的资产规模及财务构成变化很小（注：2005 年年报尚未公布）。

综合各因素分析，联合资信认为公司的整体经营和财务状况以及担保实力没有发生影响可转换公司债券信用水平的重大变化，本期可转换公司债券信用等级保持 AAA 不变。

积极因素

1. 国家首部《钢铁产业发展政策》明确了“扶持现有大型钢铁企业、提升行业集中度”的基本思路，大型钢铁企业未来将得到政府的大力支持。2005 年，公司所属首钢集团钢产量全国排名第 6、钢材产量排名第 5、铁产量排名第 5，“首钢”作为著名的品牌将在宏观调控中大大受益。

2. 公司现有主要产品具有相当竞争力，线材生产规模保持国内第一的水平，市场份额在 8.3% 左右，且近两年内仍将保持在目前线材生产经营规模水平上。同时，公司正从以长材（含线材）生产为主，大力向高档次板材和精品长材生产为主转变。

3. 2006 年年初以来，板材价格和长材价格分别较去年底反弹 20% 和 5% 以上。近期国际钢厂 3 季度价格将继续上调 7%-10%，国内外 100 美元左右的价差得以保持，这为国内钢材出口留下空间，并为国内钢价走稳提供良好的外部环境。

4. 2006 年 6 月 7 日，公司绝对控股股东首钢集团宣布出资 5250 万澳元，获得西澳 Extension Hill 地区磁铁矿项目的控股权。该磁铁矿项目原控制者——澳洲吉布森山铁矿公司已将所持 Asia Iron Holdings Ltd 公司 73% 股权悉数出售给首钢集团。预计该收购项目在未来将为公司提供有保证的资源来源。

关注

1. 受钢铁销售价格下降及矿石、煤、焦炭等原材料价格上涨影响，公司 2005 年利润额较 2004 年相比有所下降，预计 2006 年国内钢铁产能将会继续释放，市场供大于求的矛盾更加突出，钢材产品价格波动剧烈，短期内对公司盈利能力形成考验。

2. 公司未来向河北地区搬迁的过程中尚需解决安置富余人员、加强技术储备、落实缺口资金和保持债务衔接等几点难题。

评级展望

国家《钢铁产业发展政策》的出台为大型钢铁企业的发展奠定了良好的基础，中国经济在当前“投资拉动型”增长的带动下对钢铁的需求在未来几年内也将保持稳定，公司作为行业龙头企业具有较大的成长空间。

公司前三年虽受产能扩张和下游市场价格调整影响，EBITDA 值呈现出一定的波动性，但总体而言保持了稳定的增长势头，经营活动的现金流状况良好。公司在成本管理和节能降耗上投入力度大，有效实现了经营规模和效益的同步提升。公司正在实施产品结构的优化和调整，一系列技术改造和科技开发及对高科技产品的投入，都取得了明显的成效，未来发展前景良好。

综合以上，联合资信认为公司发展前景良好，本期可转换公司债券的信用评级展望为“稳定”。

主要财务数据

项 目(万元)	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额	1294973.84	1297900.28	1513736.41
流动资产	684771.23	798083.52	835862.44
应收账款	127498.52	126781.41	127833.59
存货	75241.41	117409.45	127426.44
流动负债	299640.33	359844.89	436949.20
短期借款	148213.38	151126.87	175146.10
应付票据	3351.60	0.00	0.00
一年内到期的长期负债	10600.00	0.00	10600.00
长期借款	184890.90	195490.90	255490.90
应付债券	200000.00	199989.07	199840.13
少数股东权益	22650.08	20045.91	15856.79
所有者权益	587462.53	622529.50	604457.75
主营业务收入	1562501.61	2107435.47	2121801.93
主营业务成本	1390686.66	1895908.54	1939548.20
营业利润	126827.91	156659.02	116389.95
主营业务利润	166470.68	206431.18	174955.80
利润总额	122117.98	160159.91	115577.75
净利润	82090.61	108759.42	79260.50
销售商品、提供劳务收到的现金	2047388.22	2620205.84	2759722.39
经营活动产生的现金流量净额	182759.93	118221.56	204297.69
投资活动产生的现金流量净额	-43063.94	-7409.39	-115584.29
筹资活动产生的现金流量净额	129176.37	-88042.23	-21580.09
现金及现金等价物净增加额	268862.95	22738.74	67168.87
指 标	2003 年	2004 年	2005 年
销售债权周转次数(次)	8.09	9.76	9.58
存货周转次数(次)	20.23	19.68	15.84
总资产周转次数(次)	1.36	1.57	1.46
主营业务利润率(%)	10.65	9.80	8.25
现金收入比(%)	131.03	124.33	130.07
总资本盈利率(%)	10.55	13.47	9.16
净资产收益率(%)	13.97	17.47	13.11
长期资本化比率(%)	38.68	38.10	42.33
全部资本化比率(%)	47.28	45.96	50.82
负债比率(%)	52.89	54.03	59.02
流动比率(%)	228.53	221.79	191.30
速动比率(%)	203.42	189.16	162.13
EBITDA	172292.85	216570.29	163202.93
筹资活动前产生的现金流量净额	139695.98	110812.16	88713.39
EBITDA 利息倍数	9.14	9.79	7.07
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.26	0.20	0.14
债务保护倍数(倍)	0.24	0.30	0.20