马钢（集团）控股有限公司
2008 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果： AA^+
评级展望： 稳定
评级时间： 2008 年 8 月 12 日

财务数据

项　　目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 3 月
资产总额（亿元）	441.95	619.38	790.85	820.60
所有者权益（亿元）	146.84	161.83	177.95	182.24
长期债务（亿元）	86.08	212.60	214.10	236.48
全部债务（亿元）	97.69	237.13	295.00	307.72
主营业务收入（亿元）	333.84	351.39	504.45	181.83
净利润（亿元）	18.05	13.70	14.14	4.41
EBITDA（亿元）	58.72	55.62	74.17	--
主营业务利润率（%）	15.88	13.61	11.55	10.42
净资产收益率（%）	12.29	9.93	9.18	--
资产负债率（%）	50.61	59.66	64.25	64.58
全部债务资本化比率（%）	30.92	47.86	51.06	51.43
流动比率（%）	102.06	101.05	92.48	103.98
全部债务/EBITDA（倍）	1.66	4.07	3.98	--
EBITDA 利息倍数（倍）	15.32	18.37	6.37	--

注：所有者权益为归属母公司所有者权益，净利润为归属母公司净利润；公司 2008 年 3 月财务报表未经审计，主营业务收入为营业收入，主营业务利润率为营业利润率。

分析师

李志博
电话 010-85679696-8838
邮箱 lizb@lianheratings.com.cn

孙恒志
电话 010-85679696-8810
邮箱 sunhz@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”）对马钢（集团）控股有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在生产规模、资源储备、政府支持和研发能力等方面的突出优势，同时也关注到铁矿石和焦炭等原材料价格的快速上涨以及公司债务负担有所加重可能对公司未来经营与发展带来的不利影响。

近几年，公司投资规模较大，对外融资需求增加，但随着公司新区 500 万吨薄板工程产能的逐步释放，公司生产规模有望进一步扩大，公司将凭借自身的规模优势和技术水平保持行业领先地位，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司生产规模和生产技术在国内钢铁企业中居于前列，也是中国最大的车轮轮箍专业生产厂，具有较强规模优势

2. 公司所在地铁矿和煤炭等资源丰富，且公司拥有矿山资源，原燃料供给相对稳定，整体具有一定协同优势。

3. 公司是安徽省最大的工业企业，在安徽省的经济发展中占有重要的地位，受到地方政府的大力支持。

4. 2007 年，马钢新区 500 万吨薄板项目建成投产，随着新区产能的逐步释放，公司整体竞争能力将进一步增强。

关注

1. 钢材产品的价格波动对公司业绩和盈利能力有一定影响。

2. 铁矿石、煤炭等原燃料价格持续高位运行，公司面临较大的成本压力。

3. 公司近几年投资规模较大，债务规模快速增长。

信用评级报告声明

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

——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。

——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，未因马钢（集团）控股有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

——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。

——本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由马钢（集团）控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

——马钢（集团）控股有限公司 2008 年度企业主体长期信用等级自 2008 年 8 月 12 日至 2009 年 8 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内马钢（集团）控股有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

马钢（集团）控股有限公司（以下简称“公司”或“马钢集团”）前身为马鞍山钢铁公司，成立于 1958 年，是安徽省人民政府授权经营的国有独资有限责任公司。1993 年，经过股份制改制，马鞍山钢铁公司重组分立为马鞍山马钢总公司和马鞍山钢铁股份有限公司（以下简称“马钢股份”），马钢总公司为马钢股份的控股股东；1998 年，经安徽省人民政府和原中华人民共和国冶金工业部下发《关于组建马钢集团的批复》（皖政秘[1998]33 号）批准，马钢总公司改制为马钢（集团）控股有限公司。

公司以钢铁产品的生产和销售为主业，同时从事矿产品采选，拥有从矿山采掘、炼焦、烧结、冶炼到轧钢的完整钢铁产品生产线。公司钢铁业务的产量和收入全部来自控股子公司马钢股份。2007 年，公司生产生铁 1270 万吨、粗钢 1417 万吨、钢材 1319 万吨。2007 年，公司位列中国企业 500 强排名第 101 位，粗钢产量位列中国钢铁企业中排名第 6 位。

截至 2007 年底，公司内设办公室、财务部、审计部、战略研究室、产业发展部、企业管理部、安管部、能环部等 13 个职能管理部门和宣传部、工会、团委和武装部 4 个组织部门；拥有全资子公司 8 家，控股公司 3 家，二级单位 7 家（见附件 1），其中控股子公司马钢股份为香港联交所和上海证券交易所上市公司（截至 2007 年底，公司持有其 56.68%股权）；公司现有员工 62839 人。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 7908481.68 万元，所有者权益合计 2827560.25 万元（其中归属母公司的所有者权益合计 1779519.06 万元）；2007 年公司实现营业收入 5319206.19 万元（其中主营业务收入 5044479.83 万元），净利润 259672.00 万元（其中归属母公司所有者的净利润 141361.18 万元）。

公司注册地址：安徽省马鞍山市红旗中路 8 号；法定代表人：顾建国。

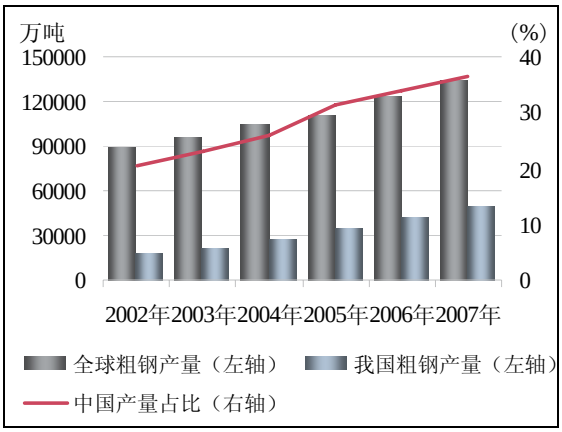
二、行业分析

公司属于钢铁加工业，主要经营钢、铁等产品的生产和销售。

1. 行业现状

根据国际钢铁协会（IISI）统计，2007年全球67个主要产钢国家和地区粗钢总产量为13.44亿吨，同比增长7.5%；中国以4.89亿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36.40%，中国粗钢产量已连续第12年位居世界第一（参见图1）。

图1　世界及中国粗产量情况



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、成材率和板管比等均有了明显改善。

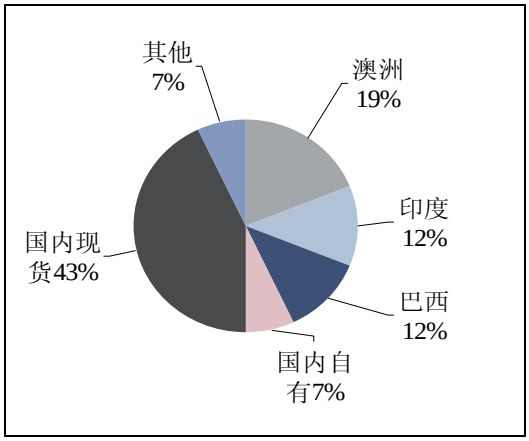
2. 铁矿石

铁矿石费用约占炼铁成本的 60%～70%，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。

从 2007 年来看，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　2007 年中国铁矿石主要来源



资料来源：Rio Tinto，Mysteel，长江证券研究部

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，贫矿出储量约占总储量的 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 3 月底，中国已探明铁矿石储藏量为 593.90 亿吨，含铁量在 30.00%～35.00%，其中 415 亿吨矿石为磁铁矿。据中国冶金矿山协会预测，2007 年中国原产铁矿石有望达到 7.12 亿吨，同比增长 22.00%。

国际贸易

联合国贸易与发展会议（UNCTAD）年度铁矿石市场回顾报告中称，2006 年全球铁矿石产量达到 15 亿吨，同比增 12.00%；铁矿石出口增 6.10%，澳大利亚仍保持最大的铁矿石出口国地位，出口 2.48 亿吨，其次为巴西、印度等国；中国是最大的钢生产国和铁矿石进口国，也是世界第 2 大铁矿石生产国，占全球铁矿石消费的 43.00%。

世界铁矿石的贸易主要受三大公司控制，包括巴西淡水河谷矿业公司（CVRD）、澳大利亚的力拓公司（Rio Tinto）以及必和必拓公司（BHP Billiton，英澳合资），2006 年，上述三大企业铁矿石产量分别约占世界铁矿石产量的 27.00%、16.80%和 11.00%。

2007 年 11 月，全球第三大铁矿石生产商必和必拓向第二大铁矿石生产商力拓发出要约，拟以 3 股 BHP 股票换 1 股 RIO 股票方式收购力拓。

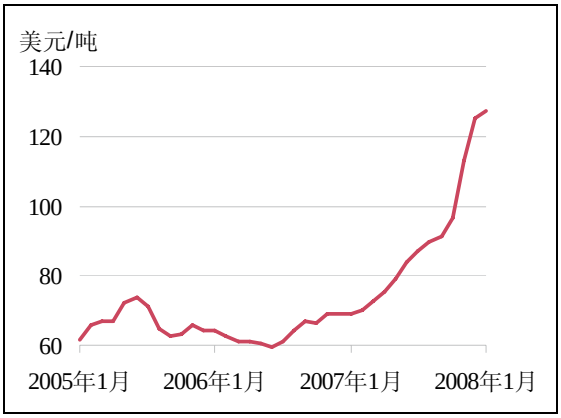
2008 年 2 月 1 日，中国铝业公司通过新加坡全资子公司，联合美国铝业公司，获得了力拓的英国上市公司（Rio Tinto Plc）12.00%的现有股份，交易总对价约 140.5 亿美元。此次收购，在一定程度上加大了必和必拓收购力拓的难度。

若必和必拓成功收购力拓，将控制全球 36.00%铁矿石、23.00%焦炭产量，新成立的公司与巴西淡水河谷公司将控制全球高品位铁矿石贸易量的 70.00%以上，全球铁矿石贸易市场明显将处于垄断局面。

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～2006 年，中国铁矿石进口量分别为 2.08 亿吨、2.75 亿吨和 3.26 亿吨，年均增长 25.19%。2007 年，中国进口铁矿石 3.83 亿吨，同比增长 17.48%。

图 3　2005 年以来铁矿石进口均价（美元/吨）



资料来源：中国海关

从铁矿石进口均价来看，近年来，中国的钢铁企业因为暴涨的铁矿石价格承受了巨大的压力。据中国海关统计，2007 年 12 月进口铁矿石均价为 125.28 美元/吨，较 2007 年 1 月上涨 81.43%（参见图 3）。

2008 年 2 月 18 日，巴西淡水河谷（CVRD）与日本新日铁及韩国浦项达成 2008 年铁矿石价格协议，价格比上年上涨 65%。2008 年 2 月 22 日，宝山钢铁集团代表中国钢铁企业接受这一基准价格。从 2005 年以来，铁矿石价格连续四年上涨，年涨幅分别为 75%、19%、9.5%和 65%。

2008 年 6 月 23 日，宝山钢铁集团与澳大利亚力拓公司就 2008 年度铁矿石基准价格达成了一致，力拓的 PB 粉矿、杨迪粉矿、PB 块矿将在 2007 年度价格基础上分别上涨 79.88%、79.88%和 96.5%。铁矿石价格的上涨将直接影响钢材的生产成本。

3. 行业关注

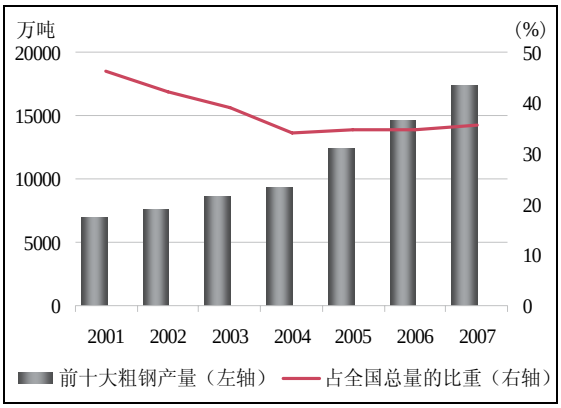
行业集中度

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，2006 年，中国生产粗钢的企业 487 家，平均每家产量 86.45 万吨；生产生铁的企业 985 家，平均每家 41.99 万吨；生产钢材的企业 2476 家，平均每家 19.02 万吨。

从前十大粗钢生产企业的集中度来看，2001 年以来，中国前十大粗钢企业集中度呈逐年下降趋势，2005 年～2007 年分别为 34.71%、34.66%和 35.75%（参见图 4）。

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中国产量的比重达到 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。

图 4　中国前十大粗钢企业集中度



资料来源：中国钢铁工业协会

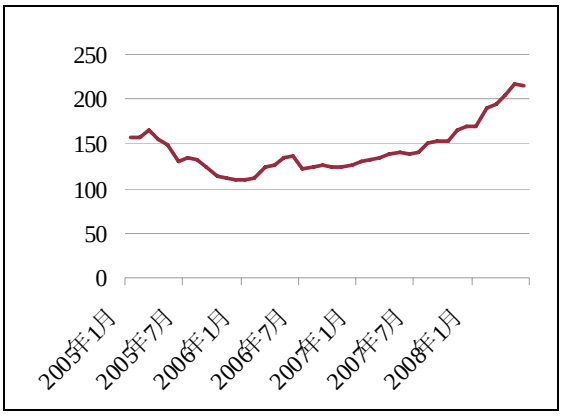
从行业重组力度来看，2008 年 3 月 26 日，经山东省人民政府批准，山东钢铁集团有限公司由山东省国资委以其所拥有的济南钢铁集团有限公司、莱芜钢铁集团有限公司、山东省冶金工业总公司所属企业（单位）国有产权划转成立，根据 2007 年济钢和莱钢的钢产量，山东钢铁集团有限公司以 2382 万吨的钢产量，跃居国内钢铁企业第三名；2008 年 6 月 27 日，由唐钢集团和邯钢集团组建而成的河北钢铁集团宣布成立，整合后的河北钢铁集团钢铁产量将达到 3100 万吨，成为目前国内最大的钢铁集团；2008 年 6 月 28 日，由宝山钢铁集团、广东省国资委和广州市国资委共同出资组建的广东钢铁集团有限公司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，钢材价格综合指数一路攀升，2008年5月达到217.4的历史最高点，较2007年1月增长64.50%（参见图5）。

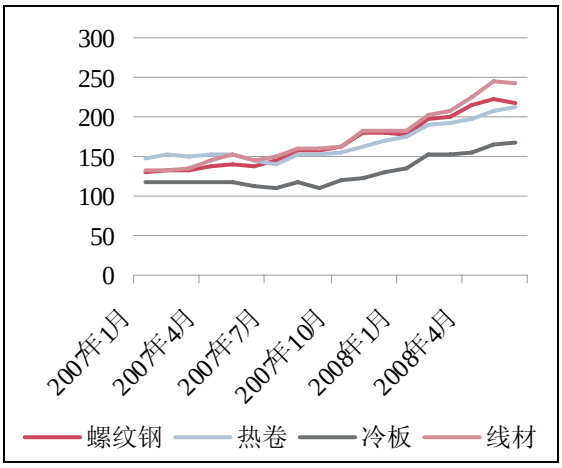
图5　2005年以来钢材价格综合指数



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（参见图 6）。

图 6　2007 年主要钢材产品价格指数

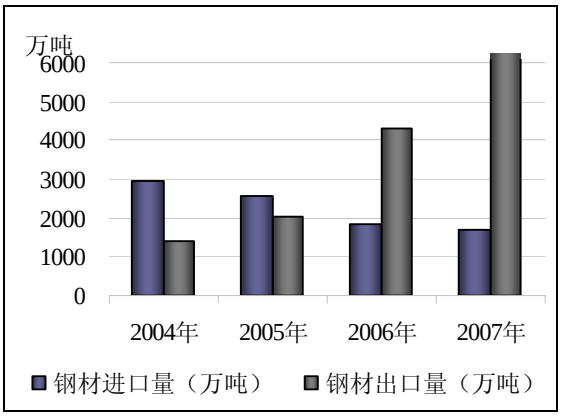


资料来源：www.mysteel.com

4. 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，2007 年，中国进口钢材 1687.06 万吨，出口钢材 6264.23 万吨，净出口钢材 4577.17 万吨（参见图 7）。

图 7　中国钢材进出口量



资料来源：中国海关

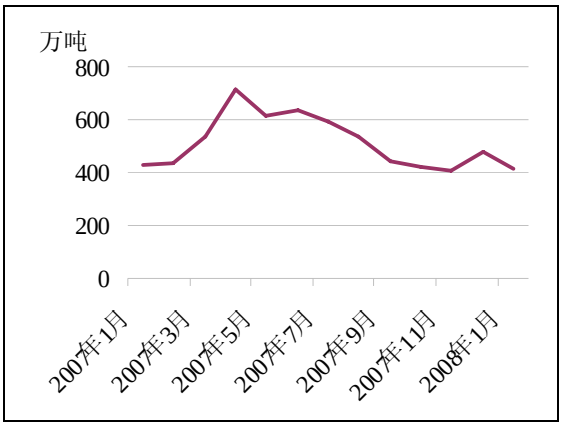
在中国出口不断增长的情况下，国家有关部门开始频繁出台针对钢铁行业的出口退税调整政策（参见表 1），一方面是为了缓解国际贸易摩擦的日益加剧以及快速增长的贸易顺差带来的压力，另一方面则是为了配合对高耗能高污染的产业调整政策，淘汰钢铁的落后产能。

表 1　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。

资料来源：钢之家，长江证券研究部

图 8　2007 年钢材月度出口情况



资料来源：中国海关

从图 8 可以看出，自 2007 年 6 月开始，中国钢材出口量连续 5 个月环比下降，月度钢材出口量从最高点 4 月份的 715 万吨，回落到 12 月份的 478.37 万吨，说明 2007 年国家针对钢铁产品出口过快增长采取的一系列宏观调控政策发挥了明显作用。

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。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，也是中国钢铁工业调整、装备水平提高和产品结构优化、带动品种质量提高以及适应国际市场对钢材需求的表现。

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，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。

综上所述，近年来钢铁行业景气度回升，国内外需求保持较高水平，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。但也应该看到，世界主要铁矿石生产商之间的整合，将在很大程度上垄断世界铁矿石的资源，致使铁矿石价格上涨，对于国内主要依赖进口铁矿石为主要原材料的生产企业来说，面临的成本上涨压力较大。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司是 1958 年建厂投产并逐步发展起来的安徽省属特大型钢铁企业，经过 50 年的发展，公司已经拥有烧结、焦化、炼铁、炼钢及轧钢等全部工艺流程，并拥有中国最先进的热轧 H 型钢生产线和中国最大的车轮轮箍专业生产厂，建成了车轮轮箍、高速线材、H 型钢、钢筋、CSP、冷轧、镀锌、彩涂等 20 条具有国际标准的生产线，形成了独具特色的“板、型、线、轮”产品结构。2007 年，公司位列中国企业 500 强排名第 101 位。

2007 年，公司新区 500 万吨薄板工程高炉、转炉、热轧、冷轧建成投产，新增板材生产能力 500 万吨，公司产品结构、品种档次有了较

大幅度的优化和提升，板材比从 2005 年的 34.76%提高到 41.18%。2007 年公司生产生铁 1270 万吨、粗钢 1417 万吨、钢材 1319 万吨，粗钢产量位列中国钢铁企业中排名第 6 位（参见表 2）。

表 2　2005 年～2007 年中国重点钢铁集团粗钢产量

单位：万吨

简　称	2005 年	2006 年	2007 年	变动率（%）
宝　钢	2273	2253	2858	*12.13*
鞍　本	1841	2256	2376	*13.60*
沙　钢	1201	1463	2289	*38.05*
唐　钢	1741	1906	2275	*14.31*
武　钢	1304	1376	2019	*24.43*
马　钢	965	1091	1417	*21.13*
首　钢	1044	1055	1285	*10.94*
济　钢	1042	1124	1212	*7.85*
莱　钢	1034	1079	1169	*6.33*
华　菱	845	991	1112	*14.72*
太　钢	539	626	929	*31.28*
安　钢	580	703	900	*24.57*
包　钢	702	749	883	*12.15*
邯　钢	734	792	833	*6.53*
建　龙	501	607	776	*24.45*
酒　钢	565	668	737	*14.21*
攀　钢	619	677	694	*5.88*

资料来源：国际钢铁工业协会，其中鞍本和唐钢为重组合并企业产量，武钢产量包括昆明钢铁公司

2．人员素质

公司现有高层管理人员 11 人，均具有硕士研究生学历，且大多已在公司工作多年，具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。

公司总经理顾建国先生，高级工商管理硕士，现年 55 岁，享受省政府津贴专家，教授级高级工程师。顾建国先生 1977 年加入原马钢，历任第二炼钢厂及第三炼钢厂生产副厂长、原马钢总经理助理、马钢集团副书记、马钢股份董事长及总经理。1998 年马钢总公司改制为马钢（集团）控股有限公司，出任总经理，现兼任马钢股份董事长、副书记。顾建国先生是中共十六大代表，中国“五一”劳动奖章获得者。公司党委书记顾章根先生，现年 60 岁，高级政工师。历任马钢总公司和马钢股份党委书记、马钢总公司副总经理、马钢股份董事及副董事长。1998 年出任公司党委书记、副总经理，兼任马钢股份党委书记。

截至 2007 年底，公司拥有员工 62839 人。从学历结构看，公司大专及以上学历占总人数的 27.42%，高中及中专学历占 32.24%；按专业技术职称分类，高级职称占 3.58%，中级职称占 6.74%，初级职称占 7.08%；按年龄分类，30 岁以下员工占 7.07%，30 岁～50 岁员工占 77.26%，50 岁以上员工占 15.67%。

综合看，公司管理层综合素质较高，团队凝聚力强，员工年龄结构较为合理，专业技术人员占比适中，能够满足公司研发与生产经营的实际需要。

3．技术水平

马鞍山钢铁股份有限公司技术中心（以下简称“技术中心”）是控股子公司马钢股份集科研管理、产品开发、技术攻关和生产检验的综合性技术管理开发机构，2001 年 11 月被国家经贸委等部门批准为国家级企业技术中心。2002 年以来，技术中心大力推广多种形式的“产学研”合作，先后与 6 所科研院校签订了“产、学、研”合作协议，充分利用社会资源，推动企业技术创新，取得了一批高水平具有公司自主知识产权的成果。2007 年，公司全年支出科研开发费用约 24300 万元，共拥有专利技术 63 项。

在新产品开发方面，公司以市场需求为导向，强调效益优先，重点解决提高品种兑现率、创建马钢品牌的工艺技术问题；同时，结合新区装备特点，开发出高等级 DC04 深冲板及 X65 至 80 管线钢等系列产品。公司热轧 H 型钢产品和车轮产品先后列入中国名牌产品目录。此外，热轧盘条通过英国亚瑞斯质量管理体系认证，B 级船板通过中国船级社认证。公司现已掌握大型高炉、车轮轮箍、H 型钢等先进工艺技术，并吸收、消化了薄板坯连铸连轧、酸洗冷连轧、热镀锌、彩涂板等世界先进技术，具备了较强国际竞争力。

4．环境保护

钢铁生产过程中会排放废水、含氧化铁的

烟尘、二氧化硫、一氧化碳等废气及产生钢渣、高炉渣、粉煤灰、氧化铁皮等工业固体废弃物和有害物，从而对环境造成污染。为降低能耗，减少污染，保护和改善生态环境，公司积极推进和应用循环经济工艺技术，“十五”、“十一五”累计投入 50 多亿元环保资金，专项用于资源综合利用和环境治理，收到了明显成效。

公司将炼铁、炼钢产生的废弃物水渣、钢渣，经过加工，作为新型水泥、建材用料；生产过程中产生的废钢铁、渣钢、废水经回收，返回上游生产工序循环利用；副产煤气、蒸汽回收利用后，作为二次能源用于钢铁生产和发电，作为社会和居民使用的可靠能源。

2007 年，公司粉尘排放同比削减 3.8 万吨，烟尘削减 759 吨。与 2006 年相比，二氧化硫排放量减少约 4809 吨，化学需氧量减少约 1186 吨。环境保护收到良好成效。

5. 外部环境

区域环境

公司地处安徽省马鞍山市，周边拥有丰富的铁矿石、煤炭、电力、水、石灰石等资源。马鞍山铁矿区属中国五大铁矿区之一的宁（南京）芜（湖）铁矿区，铁矿资源丰富。安徽省同样是中国重要的煤炭和能源生产基地，全省煤炭保有储量 481.4 亿吨，居华东地区首位，公司生产所用煤炭主要来自安徽省内煤炭资源；此外，安徽省还拥有丰富的石灰石、白云石等辅料资源。

从外部区域经济和交通运输条件看，马鞍山市地处长江三角洲地区，是中国沿海规模最大、实力最强的经济区，2007 年实现地区生产总值 39613 亿元，占中国 GDP 总量的 18.90%。活跃的区域经济也带动钢铁产品的消费，安徽、江苏、上海和浙江四省市的钢材销售收入占中国的 70%以上，市场空间巨大。马鞍山市东临南京，西接芜湖，距南京禄口国际机场 26 公司，境内有宁芜铁路、205 国道，并有宁马高速公路与沪宁、合宁高速公路相连，航空、水运、铁路、公路交通运输便捷。

税收优惠

公司作为安徽省最大的工业企业之一，享受到的税收优惠政策具体参见表3。

表 3　公司享有的主要优惠政策

国家税收、优惠政策	涉税事项	政策主要内容
出口退税	冷板及冷板后产品	按现行 5%退税率,使用“免抵退”办法退税
出口退税	车轮轮箍产品	按现行 13%退税率,使用“免抵退”办法退税
中部地区扩大增值税抵扣范围	购进、自制设备	从 2007 年 7 月 1 日起按政策规定退增值税
进口免税	进口设备	符合国家鼓励产业政策进口的设备，经批准免征进口环节增值税
减免所得税	“三废”资源利用	按国家财税字（1994）01 号文件规定，“三废”资源综合利用产品的利润，免征所得税
企业所得税税前加计扣除	技术开发费	按国家规定技术开发费享受加计扣除征所得税
国产设备投资抵免新增所得税	购买国产设备的投资	按国家规定用于技改项目购买的国产设备的 40%抵减新增的所得税

资料来源：公司提供

总体看，公司外部环境较好，资源优势明显，技术研发实力较强，并且能够获得较多的税收优惠支持。

四、治理结构与公司管理

1. 管理体制

公司实际控制人为安徽省国有资产监督管理委员会，作为国有独资公司，公司不设股东会，并且尚未设立董事会。

公司实行经理负责制，总经理为公司法定代表人，由安徽省国资委任免。公司经理班子由 7～9 人组成，其中包括总经理 1 名，副总经理 3 名，负责公司重大决策，行使授权范围内国有资产的经营权，对授权经营的国有资产承担保值增值责任。

公司监事会由安徽省国资委派出，由 5 人组成，监事会承担对授权范围内国有资产增值的监督职能。

截至 2007 年底，公司内设办公室、财务

部、审计部、战略研究室、产业发展部、企业管理部、安管部、能环部等 13 个职能管理部门和宣传部、工会、团委、武装部 4 个组织部门，拥有全资子公司 8 家，控股公司 3 家，二级单位 7 家。公司组织机构设置合理，各部门职能分工较为明晰，对于公司的整体协调运作提供了有力支持。

2. 内部控制

子公司管控方面，公司按照建立现代企业制度的要求，不断规范和推进母子公司管理体制。公司建立了财务结算中心，各子公司统一结算；向子公司委派监事、法律顾问、财务总监，与公司本部的审计、监察人员组成联合监督小组，对子公司实行经营监督；子公司每年向公司本部上报下年度投资计划，经审核后，子公司的董事会或决策机构自行决策并组织投资项目的实施；此外，子公司定期向公司本部上报下年度预算和经营计划。

战略管理方面，公司重视企业战略研究与管理工作，开展钢铁行业重组研究，与宝钢、武钢、首钢等大型钢铁公司共同研讨战略发展和改革方针，积极推动马钢和宝钢的战略联盟工作。根据对面临的外部环境和内部条件的分析，研究制定了《2001-2010 年马钢发展纲要》及《马钢发展纲要（修订版）》（2006 年～2010 年）。提出了公司总体战略目标和具体目标。

安全管理方面，安环部积极应用 OHSMS 18001 职业健康安全管理体系平台，深化安全管理，建立以体系为中心的企业安全文化，创建安全环境，有效保障职工健康和安全，强化企业安全工作管理水平。具体为：每月召开安全科长工作例会，及时沟通信息，安排和检查等工作；组织职业健康安全管理体系内各种审核和体系外安全监察工作；对新区建设工程项目，委托安徽省安全生产科学研究院进行了安全预评价工作；加强矿山系统的安全管理，加大非煤矿山系统的安全整治工作等。

人力资源管理方面，建立了公司人力资源管理信息系统，包括机构管理、基本信息管理、薪酬管理、劳动合同管理、人才开发管理、培训管理等 15 个功能模块和 1 个人力资源内部网站。公司还进行人力资源管理创新，彻底改革了传统的干部、工人二元的行政分类结构，建立了符合企业生产经营管理特点的“横向分类、纵向分层”的多元结构人才管理体系。在此基础上，公司注重职工培训与人才选拔，不断完善业绩考评、动态管理机制和薪酬福利体系，全面实行了企业年金制度，充分调动广大员工和管理人员的积极性。

财务管理方面，实施预算管理，根据公司经营目标，下达预算通知，并组织预算目标的分解落实和预算编制工作。制定了预算管理、资金管理、工程建设项目管理、税费管理、投资管理、内部贷款管理、对外担保等一系列管理制度。

质量控制方面，稳步推进“三标一体化”工作，实现了三个建立：建立马钢新区“三标一体化”文件体系构架工作思路；建立了汽车用材 ISO/TS 16949：2002 质量管理体系基本构架；建立了马钢钢材经销商质量管理体系认证制度。公司积极开展产品国际质量认证，为公司产品拓展国际市场创造条件。

市场营销管理方面，拥有良好的计划管理体系，每月根据公司年度经营目标和当期资源状况，参考市场变化，及时编制并下达公司生产经营计划和销售计划。9 月份后开展下一年度公司生产经营计划的编制工作，并配合相关部门做好下一年的财务预算。价格管理方面，及时制定《公司产品出厂价格表》，并及时分析公司产品的盈利能力，从而为调整产品结构提供依据。

环境保护方面，公司建立了一套完整的环保体系，积极开展节能减排工作。公司成立了能源环保委员会和能源环保部专职能源、环保、资源综合利用工作，形成了三级节能、二级环保的组织机构体系；以推进标准化工作为契机，结合国家陆续出台的环境保护法律、法

规及规范性文件，适时修订公司能源、环保管理体系文件；强化考核，建立以每吨钢综合能耗、工序节能、重点耗能设备为中心的三级考核体系，实施节能奖惩制度；多渠道筹集节能减排资金。

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、经营分析

公司主营钢铁产品的开发、冶炼、加工及销售，钢铁产品的销售为公司主要收入来源。2007年，公司实现主营业务收入5044479.83万元，其中钢铁产品销售收入4789900.00万元，占94.95%，钢铁主业突出（参见表4）。公司钢铁业务全部由马钢股份负责，本部的经营规模很小，收入和利润主要来源于工程结算业务（建筑工程施工，建材、机械制造、维修等）。

从表 4 看，公司主要钢铁产品涵盖板材、型钢、线棒和火车轮及环件等。近几年，钢铁生产制造成本和钢材销售价格波动较大，再加上 2007 年公司新区投产后尚不能达到设计生产能力，而固定资产折旧等费用却同比大幅度增加，公司毛利率整体有所下降。

表4　公司业务销售收入和销售毛利润情况

产品类名称	销售收入(万元)				毛利率（%）			
	2005 年	2006 年	2007 年	*变动率（%）*	2005 年	2006 年	2007 年	*平均值*
钢铁业务	3062300.00	3286200.00	4789900.00	*25.07*	14.24	11.70	9.85	*11.28*
其中：板材	1185800.00	1140000.00	2082200.00	*32.51*	16.19	10.93	7.73	*10.38*
型钢	755100.00	805800.00	1136700.00	*22.69*	17.19	9.39	10.50	*11.51*
线棒	920000.00	1059500.00	1281200.00	*18.01*	7.12	7.78	7.66	*7.59*
火车轮及环件	153400.00	130300.00	235500.00	*23.90*	27.12	42.40	38.68	*37.48*
其他业务（工程结算业务等）	276104.40	227718.80	254579.80	*-7.80*	6.13	6.05	6.38	*6.23*
合计	3338404.41	3513918.75	5044479.83	*22.92*	15.88	13.61	11.55	*13.03*

资料来源：公司提供

1．原材料采购

公司生产钢铁产品所用原燃料主要为铁矿石、煤炭、焦炭和电力等。

从表5可以看出，2005年～2007年，公司主要原燃料采购量均有所增加，采购均价呈现不同程度的上涨，原燃料价格的上涨增加了公司的生产成本。2008年1～3月，公司原燃料采购价格继续上涨，相比2007年平均水平，煤炭均价上涨了47.18%，为1176元/吨；铁矿石国内采购价上涨38.10%，国外采购价上涨6.13%，分别为870元/吨和727元/吨。

表5　公司主要原燃料采购情况

产品	项　　目		2005 年	2006 年	2007 年	2008 年 1~3 月
煤炭	采购量（万吨）		412	695	921	254
	均价（元/吨）		785	782	799	1176
铁矿石	采购量（万吨）	国内采购	99	89	107	112
		国外进口	943	1125	1396	382
	均价（元/吨）	国内采购	494	524	630	870
		国外进口	620	590	685	727
电力	采购量（万千瓦时）		-	287524	306573	88780
	均价（元/千瓦时）		-	0.53	0.54	0.55

资料来源：公司提供

注：2008年1~3月铁矿石国内采购量包括公司自给量；

从铁矿石采购量分析，随着生产规模的不断扩大，公司对铁矿石的采购量也不断增长。公司铁矿石供给主要有三个来源，分别是铁矿石自供，国内采购和国外进口。2007 年，公司矿石总需求量为1810万吨，三种方式供给量分别占总供给量的16.97%、5.91%和77.13%。

铁矿石自供方面，2007年，公司自供铁矿石307万吨，目前拥有南山矿、姑山矿、桃冲矿、罗河矿、白象山矿、和尚桥矿等多个矿山的采矿权，可开采矿石储量接近16亿吨（参见表6）。

表6　公司铁矿石资源情况

单位：万吨

现有采场	保有储量	待开发矿床	探明储量
凹山采场	2403	和尚桥铁矿床	12750
东山采场	982	白象山铁矿床	15025
姑山采场	8600	罗河铁矿床	47567
桃冲采场	618	钟九铁矿床	5612
和睦山采场	2850	和尚桥东矿段	6763
高村采场	33969	丁山、梅子山铁矿床	2578
--	--	霍邱张庄铁矿	19889
合计	49422	合计	110184

资料来源：公司提供

铁矿石外购方面，2007年公司所采购的铁矿石中77.15%从国外进口，对进口依赖仍然比较大。公司与澳大利亚、巴西和印度等全球主要铁矿石供应商签订了长期供应协议。此外，2004年，公司、武钢、唐钢、沙钢与澳大利亚必和必拓公司合营澳大利亚Jimblebar铁矿山，可为马钢股份提供每年250万吨的铁矿砂。公司还与全球各大主要矿产供应商签订了长期供货协议，其中5-10年合同占19%，10～25年合同占 40%，25年合同占40%，为公司未来的发展奠定了稳定的原材料供应基础。

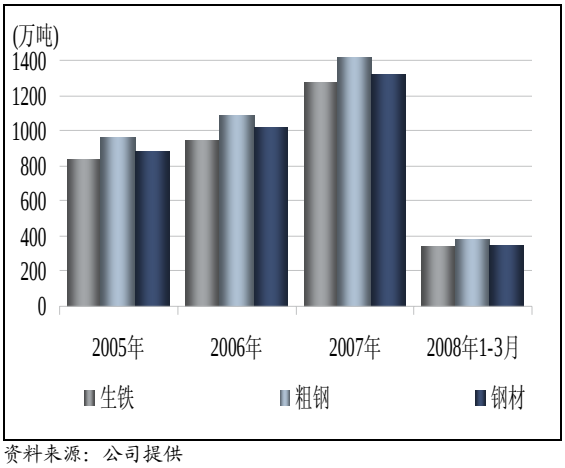
在煤炭采购方面，公司外购煤炭约90%由国内市场提供，并与包括淮北、淮南煤矿等国内多家企业签订有长期供货合同；马钢股份有自己的焦化厂，年产焦炭约270万吨。

2007年，公司向前五名供应商合计采购金额为846500.00万元，占年采购总额的20%左右，对上游的依赖比较低，但另一方面，近两年，国内钢铁行业上游资源整体紧张，价格增长迅速的形势下，公司面临较大的成本压力。

2．钢铁生产

公司钢铁生产经营全部由马钢股份及其附属子公司负责。2007年马钢股份生产生铁1270万吨、粗钢1417万吨、钢材1319万吨（参见图9），产量有大幅增长，主要来源于新区投产。2008年1～3月，公司共生产生铁340万吨、粗钢379万吨及钢材347万吨，继续保持强劲的增长态势，同比分别增长约33.33%、32.98%及33.98%。

图9　公司生铁、粗钢、钢材产量



资料来源：公司提供

马钢股份的新区500万吨冷热薄板工程项目是国内同行业中第一个获得国家正式批准的“十一五”发展规划中的项目。主要由综合原料场、炼铁系统、炼钢系统、热轧宽带钢工程、酸洗冷连轧及热镀锌生产线、资源综合利用发电厂工程组成。主要生产高质量汽车用板、家电用板、管线用钢及高档建筑用板等高端产品。2007年，新区共生产生铁459万吨、粗钢264万吨、钢材成品241万吨，实现销售收入约823200.00万元，产品毛利率约为6%。

公司的钢铁生产是独具特色的“板、型、线、轮”产品结构，充分实现了钢铁产品的多元化。其中，板材主要包括薄板和中厚板，其中薄板又分热轧薄板、冷轧薄板、镀锌板及彩涂板；型钢主要包括H型钢及普通中型钢；线棒主要包括高速线材及热轧带肋钢筋；车轮主

要包括火车轮及环件。2007年，公司增加了中板、冷镦钢、小H型钢、火车轮及环件等盈利能力相对较高的产品产量，共生产冷镦钢约56万吨、中厚板约94万吨、小H型钢约69万吨、火车轮及环件约24万吨。

从主要钢材产量来看，2005年～2007年，附加值低的线材产量占比降低；与之相反，随着500万吨冷热薄板工程项目于2007年建成投产，附加值较高、市场需求旺盛的板材产量占比迅速增加，2005年～2007年公司板材比分别为34.76%、31.64%和41.18%。公司产品结构正逐步实现由建筑材等低附加值为主向优质板材为主的转变，产品格局不断优化。

表7　公司钢材产品产量情况

单位：万吨

产品名称	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
板材（带）	309	324	543	32.59
型钢	231	282	340	21.25
棒线	331	396	412	11.59
火车轮及环件	18	22	24	15.47
合计	889	1024	1319	21.81

资料来源：公司提供

在产品质量方面，公司不断研发新产品。2007年公司采用新工艺、新技术，开发了如汽车大梁板、管线钢、高线冷镦钢以及SS460高强度螺纹钢筋等新产品，并在国际市场上推出了出口美国车轮、出口高强度钢筋等新产品。2007年，公司还创立了省级名牌产品：耐候H型钢和S480C环件。新产品和名牌产品为公司开拓了新的市场，创造了更大的经济效益。

在节能减排方面，公司主动淘汰了 5 座 300 立方米高炉，推广利用了干法熄焦、煤气综合发电和厚层料烧结技术等一批节能减排新技术。2007 年，公司燃气－蒸汽联合循环发电机组、6 号锅炉、饱和蒸汽发电、鼓风脱湿、新区烧结余热发电、六汾河污水处理六个项目获得国家节能改造财政奖励资金约 14600 万元。

2007年，公司水循环利用率约95%，高炉煤气放散率约7%，焦炉煤气放散率约4%，工业固体废物利用率约93%，二氧化硫排放量和化学需氧量同比分别减少约4809吨和1186吨。

3．产品销售

销售价格方面，从表8可以看出，继2006年的价格下降后，2007年公司各类钢材产品的销售价格均有不同幅度的上涨。2008年一季度继续保持上涨趋势，1～3月份公司板材的平均销售价格为4689.60元/吨，型钢平均销售价格为4256.88元/吨，棒线产品平均销售价格为4036.50元/吨，火车轮及环件的平均销售价格为10129.62元/吨，较2007年均有所提高。

表8　2005年～2007年公司主要钢材产品的销售情况

项目	销量(万吨)				平均售价（不含税）（元/吨）			
	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
板材	304	322	539	33.16	3900.66	3540.37	3863.08	-0.48
型钢	226	279	337	22.11	3341.15	2888.17	3373.00	0.48
线棒	321	396	409	12.88	2866.04	2675.51	3132.52	4.55
火车轮及环件	18	22	24	15.47	8522.22	5922.73	9812.50	7.30
合计	869	1019	1309	22.73	--	--	--	--

资料来源：公司提供

销售策略方面，公司采取直供、分公司与经销代理商销售相结合的模式，该销售模式是以紧密型战略供应链为依据，以提升品牌和市场占有率为目标，面向稳定的经销商和固定的直供用户群体，并通过在江苏、浙江、安徽、广东等市场区域建立的加工配售中心进行延伸服务，覆盖中国华东、华南及沿海重点区域，满足终端用户的个性化需求。在销售过程中贯穿产销一体化系统、客户关系管理系统及物流系统的管理理念，销售对象以直接供应终端用户或通过三方协议直供为主，执行款到订货发货政策。

由于公司采取以销定产模式，即根据订货量而组织的连续批量生产，并根据市场供求情况进行实时调整，公司产品产销率为100%。2007年公司钢材产品总销量为1309万吨，市场占有率约为2.67%。

销售区域方面，长期以来，公司产品销售主要以国内市场为主，其中，国内钢材销售占公司总销售收入的91%。从公司销售区域分布看，由于公司接近华东市场，而华东地区（安徽、江苏、上海、浙江）的钢材销售收入占中国的77%，巨大的市场空间和优越的地理条件有利于公司形成一定的区域优势。公司向前五名客户销售金额合计533742.36万元，占年销售总额的11%。

总体看，公司营销体系完善，产品产销率高，产品主要销往华东地区，销售区域和销售渠道较为稳定。

4. 经营效率

2005年～2007年，公司资产总额和所有者权益稳步增长。2007年，在新区500万吨项目建成投产的带动下，公司钢铁产量有所扩大，主营业务收入和净利润分别较2006年增长43.56%和3.15%。

从经营效率指标看，2005年～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有所波动，但整体变化不大。2007年，公司三项指标分别为13.66次、5.37次和0.76次，三年平均值分别为14.17次、5.17次和0.74次。总体看，近三年，公司对销售货款和存货的管理水平，以及总资产的利用效率基本保持稳定，公司整体经营效率正常。

5. 发展规划

表9是截至2007年12月底，公司主要投资项目。可以看出，投资项目与公司主业密切相关。同时，公司通过扩建增加矿石供应能力，争取在“十一五”期间钢材产量上升的情况下，自有矿石供应量保持在每年20～30%左右的水平。预计到2010年，公司钢产量将达到2000万吨，钢材板带比达到60%以上，矿山铁精矿产量650万吨。

表 9　截至 2007 年 12 月底公司主要投资项目

项目名称及简介	建设期	计划投资（万元）	项目进度
带钢系列工程	2005.6～2009.4	863231	80%
公用辅助系统工程	2004.8～2009.5	538869	75%
高炉系统工程	2005.4～2008.9	353379	95%
转炉系统工程	2005.4～2008.10	396551	95%
罗河铁矿	预计 5 年	161100	建设中
和尚桥铁矿	预计 3 年	132800	建设中
白象山铁矿	-	78000	建设中
高村铁矿二期	预计 33 个月	58000	建设中
和睦山铁矿	4 年	31400	已投产
合计	--	2613330	--

资料来源：公司提供
注：铁矿工程的交付时间是逐步交付，部分项目已投产。

公司研究制定了《马钢发展纲要》，根据“纲要”规划，未来公司将继续做强做优钢铁主业，提高钢铁主业效率和经济效益，使钢铁主业的整体实力在国内除宝钢、首钢、鞍钢、武钢以外的钢铁企业集团中位于前列，进入世界钢铁企业 30 强。具体目标：通过改革、改造和产品结构调整，提升钢铁主业经济效益，在华东地区建材钢产品市场占有率达到 20%左右，成为建筑钢材市场的“龙头”企业。H 型钢、车轮产品在国内市场占有率分别达到 70%和 90%。

在行业合作和重组方面，公司与宝钢集团有限公司（以下简称“宝钢集团”）于2007年1月18日签署了《战略联盟框架协议》，共同认可“优势互补、合作共赢”，并决定共同推进在研究开发、大宗原燃料采购和市场营销领域的合作。双方在产品结构和市场资源上的互补性强，是两者结盟的重要原因。两者都是华东地区重要的钢铁企业：宝钢主业立足于生产高技术含量、高附加值的高档板材，年产钢能力3000万吨左右；公司则主要以建筑钢材为主，是亚洲最大的车轮钢制造商之一。

2007年11月，为保障公司进口矿石供应，马钢集团与上海国际港务（集团）股份有限公

司、香港珏瑞投资有限公司、宝山钢铁股份有限公司共同组建了上海罗泾矿石码头有限公司，进一步加强了两者的合作。

公司与宝钢的战略联盟合作顺应了国内钢铁行业重组趋势，有利于共同维护区域钢铁市场秩序，对提升企业的竞争水平，降低生产成本等方面有积极作用。

六、财务分析

公司提供了 2005 年～2007 年经审计的财务报表，其中，2005 年财务报表已经利安达信隆会计师事务所有限责任公司审计，2006 年和 2007 年财务报表已经安徽永涵会计师事务所审计，均出具了无保留意见的审计结论，公司 2008 年 3 月财务报表未经审计。

自 2007 年 1 月 1 日起，公司下属子公司马钢股份开始执行财政部 2006 年颁布的《企业会计准则》及其应用指南，公司本部及其他子公司继续执行财政部 2000 年颁布的《企业会计制度》及其补充规定，马钢股份会计制度的调整对公司合并财务数据影响不大。公司 2007 年度和 2008 年第一季度合并财务报表已参照《企业会计准则》格式要求予以调整编制。

2005 年～2007 年，公司合并财务报表范围（二级子公司）未发生变更，三年财务数据具有一定可比性，以下分析以 2005 年～2007 年经审计的期末财务数据为主。

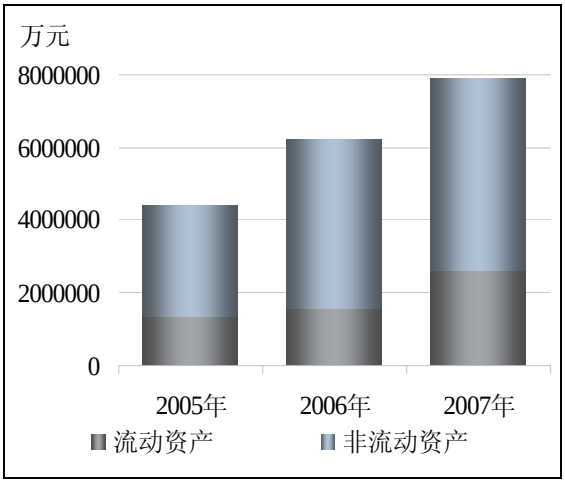
截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 7908481.68 万元，所有者权益合计 2827560.25 万元（其中归属母公司的所有者权益合计 1779519.06 万元）；2007 年公司实现营业收入 5319206.19 万元（其中主营业务收入 5044479.83 万元），净利润 259672.00 万元（其中归属母公司所有者的净利润 141361.18 万元）。

截至 2008 年 3 月底，公司（合并）资产总额 8206039.43 万元，所有者权益合计 2906506.97 万元（其中归属母公司的所有者权益合计 1822357.69 万元）；2008 年 1～3 月，公司实现营业收入 1818296.03 万元，净利润 78859.45 万元（其中归属母公司所有者的净利润 44144.89 万元）。

1. 资产质量

2005 年～2007 年，公司资产总额增长较快，年均增长 33.77%，主要是新区 500 万吨冷热薄板工程项目建设导致固定资产大幅增加所致，资产构成中非流动资产占比有所提高（参见图 10）。截至 2007 年底，公司资产总额 7908481.68 万元，其中流动资产占 33.43%，非流动资产占 66.57%。

图 10　2005～2007 年公司资产构成



资料来源：根据公司年报整理

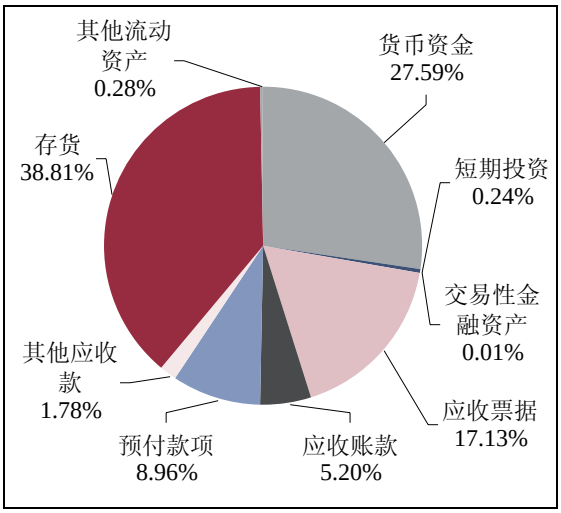
流动资产

2005 年～2007 年，公司流动资产年均增长 40.02%，主要是存货、货币资金和应收票据的增长所致。截至 2007 年底，公司流动资产合计 2643579.15 万元，主要以存货（占 38.81%）、货币资金（占 27.59%）、应收票据（占 17.13%）、预付款项（占 8.96%）和应收账款（占 5.20%）为主（参见图 11）。

2005 年～2007 年，公司货币资金年均增长 38.68%。截至 2007 年底，公司货币资金 729356.68 万元，其中现金 39.98 万元，银行存款 589799.65 万元，其他类货币资金 138786.66 万元。公司货币资金中所有权受到限制的资产

为 78668.12 万元，主要是承兑汇票保证金。

图 11　2007 年公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2005 年～2007 年，公司应收票据年均增长 39.18%，主要是公司经营规模的扩大，以及客户大量使用票据进行货款结算所致。截至 2007 年底，公司应收票据 452721.24 万元，全部为银行承兑汇票。

2005 年～2007 年，公司应收账款年均增长 88.53%，主要是由于生产规模的扩大导致应收货款的增加所致。截至 2007 年底，公司应收账款余额 140979.62 万元，其中 1 年以内的应收账款占 92.67%，欠款前五名合计占 28.32%，较 2006 年（18.06%）有所提高，欠款单位主要为国内大型汽车制造企业。2007 年，公司对应收账款计提坏账准备 3447.38 万元，计提比率 2.45%，考虑到欠款企业经营和信用情况良好，且账龄较短，公司坏账计提比例基本合理。

2005 年～2007 年，公司预付款项年均增长 78.04%，主要是由于原材料及设备采购款增加所致。截至 2007 年底，公司预付款项 236994.50 万元，其中 1 年以内的预付款项占 93.79%，账龄超过一年以上的预付款项主要是由于原材料供货延误所形成的。

2005 年～2007 年，公司存货年均增长 33.68%，主要是由于生产规模的扩大导致存货储备的增加，以及原材料和产成品价格的大幅上涨所致。截至 2007 年底，公司存货的账面余额为 1039335.39 万元，其中原材料、库存商品和其他存货（备品备件）分别占 47.79%、18.83%和 23.74%。2007 年底，公司计提存货跌价准备 13450.32 万元，平均计提比例 1.29%主要是对其他存货（备品备件）计提的跌价准备。

非流动资产

2005 年～2007 年，公司长期股权投资年均增长 25.00%，主要是公司新增对上海罗泾矿石码头有限公司的投资所致。截至 2007 年底，公司长期股权投资 102343.34 万元。

2005 年～2007 年，公司固定资产净额年均增长 47.15%，主要是报告期内公司 500 万吨冷热薄板等在建工程达到预定可使用状态转入固定资产所致。截至 2007 年底，公司固定资产原值 5934481.03 万元，主要为房屋、建筑物和机器设备，分别占 34.06%和 63.80%；累计折旧 1593910.52 万元，主要是对机器设备的计提折旧；固定资产减值准备 12249.57 万元，主要是对运输工具计提的资产减值准备。2007 年底，公司固定资产净额 4328320.93 万元，整体成新率 72.94%，固定资产质量良好。

2005 年～2007 年，公司在建工程有所波动，年均减少 7.20%，主要是项目建成转入固定资产所致。截至 2007 年底，公司在建工程 514351.73 万元，主要是建筑用材系统工程、公用辅助系统工程和焦炉系统工程等 10 项主要在建工程。

2005 年～2007 年，公司无形资产年均增长 35.71%，主要是土地使用权和采矿权的增长。截至 2007 年底，公司无形资产 181293.46 万元，其中土地使用权占 83.66%。

总体看，公司资产规模大，资产质量较高。

截至 2008 年 3 月底，公司合并资产总额 8206039.43 万元，较 2007 年底增长 3.76%，其中流动资产占 36.19%，非流动资产占 63.81%，资产构成基本稳定。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

2005 年～2007 年，公司归属母公司的所有者权益平稳增长，年均 10.18%，主要源于盈余公积和未分配利润的增加。截至 2007 年底，公司归属母公司所有者权益为 1779519.06 万元，其中实收资本占 38.28%，资本公积占 15.78%，盈余公积占 20.66%，未分配利润占 25.28%，公司所有者权益中盈余公积和未分配利润占比较大，所有者权益稳定性一般。

2005 年～2007 年，公司少数股东权益年均增长 21.14%，截至 2007 年底，公司少数股东权益 1048041.19 万元。

负债

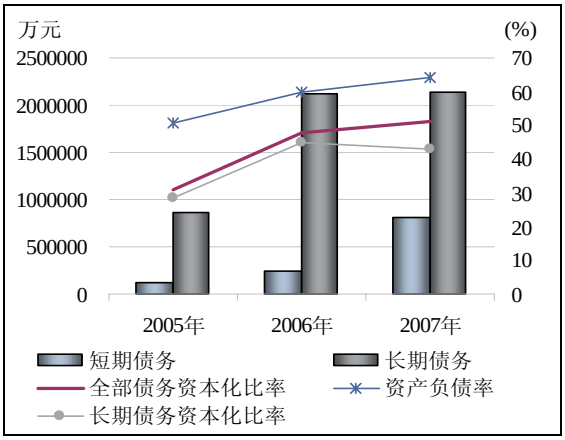
2005 年～2007 年，公司负债规模年均增长 50.71%，高于同期资产规模的增长速度(33.77%)。截至 2007 年底，公司负债合计 5080921.42 万元，其中流动负债占 56.26%，非流动负债占 43.74%，负债结构基本合理。

2005 年～2007 年，公司流动负债年均增长 47.09%，主要是应付账款和预收款项的增长所致。公司应付账款为结算期超过一年的工程质保金，预收款项主要为预收的销售货款。截至 2007 年底，公司流动负债 2858422.72 万元，主要以应付账款（占 28.59%）、预收款项（占 26.30%）、短期借款（占 12.02%）和其他应付款（占 11.97%）为主。

2005 年～2007 年，公司非流动负债年均增长 55.79%，主要是长期借款和应付债券的增长所致。2006 年 11 月，公司下属马钢股份曾 55.00 亿元的可分离交易的可转换公司债券，并计入应付债券科目，债券期限为 5 年，将于 2011 年 11 月全部清偿。截至 2007 年底，公司非流动负债 2222498.71 万元，以长期借款（占 74.60%）和应付债券（占 21.73%）为主。截至 2007 年底，公司长期借款 1658074.43 万元，应付债券为 482876.16 万元。

2005 年～2007 年，公司债务总额年均增长 73.77%，主要是长期债务的增长。截至 2007 年底，公司债务总额 2950007.26 元，其中短期债务占 27.43%，长期债务占 72.57%，公司债务结构合理（参见图 12）。

图 12 2005 年～2007 年公司债务构成



资料来源：公司年报

2005 年～2007 年，公司资产负债率和全部债务资本化比率逐年增长，三年平均值分别为 60.14%和 46.07%，2007 年分别为 64.25%和 51.06%；公司长期债务资本化比率有所波动，三年平均值为 40.71%，2007 年分别为 43.09%。总体看，公司整体负债水平较高，债务负担有所加重，但基本合理。

截至 2008 年 3 月底，公司所有者权益合计 2906506.97 万元，较 2007 年底增长 2.79%，主要是为分配利润的增长所致。公司所有者权益合计中少数股东权益为 1084149.28 万元，归属母公司的所有者权益为 1822357.69 万元。公司归属母公司的所有者权益构成变化不大，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 37.38%、15.41%、20.17%和 27.03%。

截至 2008 年 3 月底，公司负债合计为 5299532.46 万元，较 2007 年底增长 4.30%，其中流动负债占 53.89%，非流动负债占 46.11%，负债构成基本稳定。

截至 2008 年 3 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 64.58%、51.43 %和 44.86%，债务负担略有加重。

3. 盈利能力

2005 年～2007 年，公司主营业务收入和主营业务成本增长较快，年均分别增长 22.92%和 25.68%，主要是生产规模的扩大以及原材料和产品价格的快速上涨所致，2007 年公司实现主营业务收入 5044479.83 万元，同期主营业务成本 4393840.06 万元。由于原材料价格的快速上涨，以及新区投产后并不能很快达到设计生产能力，而固定资产折旧、财务费用等大幅度增加，新区产品总体上略有盈利，但部分产品尚未达到盈亏平衡点，近三年公司利润总额和净利润呈波动下降趋势，年均减少 7.97%和 11.51%。

从盈利指标看，2005 年～2007 年，公司主营业务利润率逐年下降，三年平均值为 13.03%，2007 年为 11.55%；公司总资本收益率基本保持稳定，三年平均值为 6.39%，2007 年为 6.51%；净资产收益率整体呈下降趋势，三年平均值为 10.03%，2007 年为 9.18%。总体看，受原材料价格上涨和新区产能尚不能完全释放的影响，公司整体盈利能力有所下降，但仍处于正常水平。

2008 年 1～3 月，公司实现营业收入 1818296.03 万元，净利润 78859.45 万元，分别占 2007 年全年的 34.18%和 30.37%；公司营业利润率为 10.42%，较 2007 年营业利润率（11.27%）略有下降。

4. 现金流

随着经营规模的不断增长，2005 年～2007 年公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，年复合增长率为 23.58%，同期经营活动产生的现金流入量年复合增长率为 22.57%。由于原燃料价格的快速上涨、存货储备的增加，公司经营活动产生的现金流出相对增长较快，同比增长 28.94%，大于同期现金流入增幅。受此影响，公司经营活动现金流量净额为 338155.84 万元，三年年均减少 25.06%。2005 年～2007 年公司现金收入比率基本保持稳定，三年平均值为 118.95%，2007 年指标为 118.95%，收入实现质量正常。总体看，公司近三年经营活动的现金流量规模较大，经营活动的获现能力正常。

2005 年～2007 年，公司投资活动频繁，投资活动产生的现金流出量由所波动，在 2006 年达到顶峰后开始回落，2007 年公司投资活动产生的现金流出为 753937.75 万元，公司投资支出主要是新区 500 万吨冷热薄板工程项目及其配套工程的建设，2007 年投资活动产生的现金流量净额为-665296.59 万元。总体看，公司资本性支出较大。2005 年～2007 年，受投资规模波动的影响，公司 2007 年筹资活动前现金流量净额较 2006 年有较大幅度回落，三年分别为-276162.52 万元、-887893.79 万元和-327140.76 万元。

伴随投资规模的波动，2005 年～2007 年，公司筹资活动产生的现金流入量也呈波动发展趋势，三年年均增长 0.51%，2007 年为 1777935.74 万元，公司对外部资金的依赖程度依然较大。近三年，公司筹资活动现金流量净额由所波动，三年年均减少 4.30%，2007 年公司筹资活动现金流量净额为 538226.37 万元。从筹资活动流入流出结构看，公司近三年现金流入主要来源于银行借款，总体规模略基本保持稳定；现金流出主要是偿还债务，受到以前债务到期偿还的影响，公司近三年筹资活动现金流出金额总体保持较大规模，2007 年为 1059333.12 万元。

总体看，2005 年～2007 年，由于原燃料价格快速上涨、存货储备增加以及票据结算方式的推行，公司经营活动现金流出量增幅大于流入量增幅，经营活动净现金流逐年减少；近三年，公司资本性支出规模有所回落，但依然保持较大规模，公司对外外部融资依赖程度仍然较大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2005 年～2007

年，公司流动比率和速动比率基本保持稳定，三年平均值分别为 96.97%和 56.49%，2007 年底分别为 92.48%和 56.59%，处于行业内正常水平；从现金流对短期债务保护程度看，2007 年，公司经营活动产生的现金流入量和净流量分别为 6214421.57 万元和 338155.84 万元，分别为 2007 年底公司流动负债的 2.17 倍和 0.12 倍，经营活动产生的现金流对短期债务覆盖程度一般。2005 年～2007 年，公司筹资活动前现金流量净额均为负值，对利息不具备保护能力。总体看，公司流动资产质量良好，变现能力较强，且经营活动现金流入规模较大，公司整体短期支付能力正常。

从长期偿债能力指标看，2005 年～2007 年，公司 EBITDA 年均复合增长率为 12.39%，2007 年为 741677.04 万元，由于有息债务的快速增长，公司 EBITDA 利息倍数整体呈下降趋势，2007 年为 6.37 倍，公司对利息支出保护能力仍然较强；2005～2007 年，全部债务/EBITDA 整体有所下降，三年平均值为 3.54 倍，2007 年为 3.98 倍，公司对债务整体保护能力较强。

截至 2008 年 6 月底，公司无对外担保。

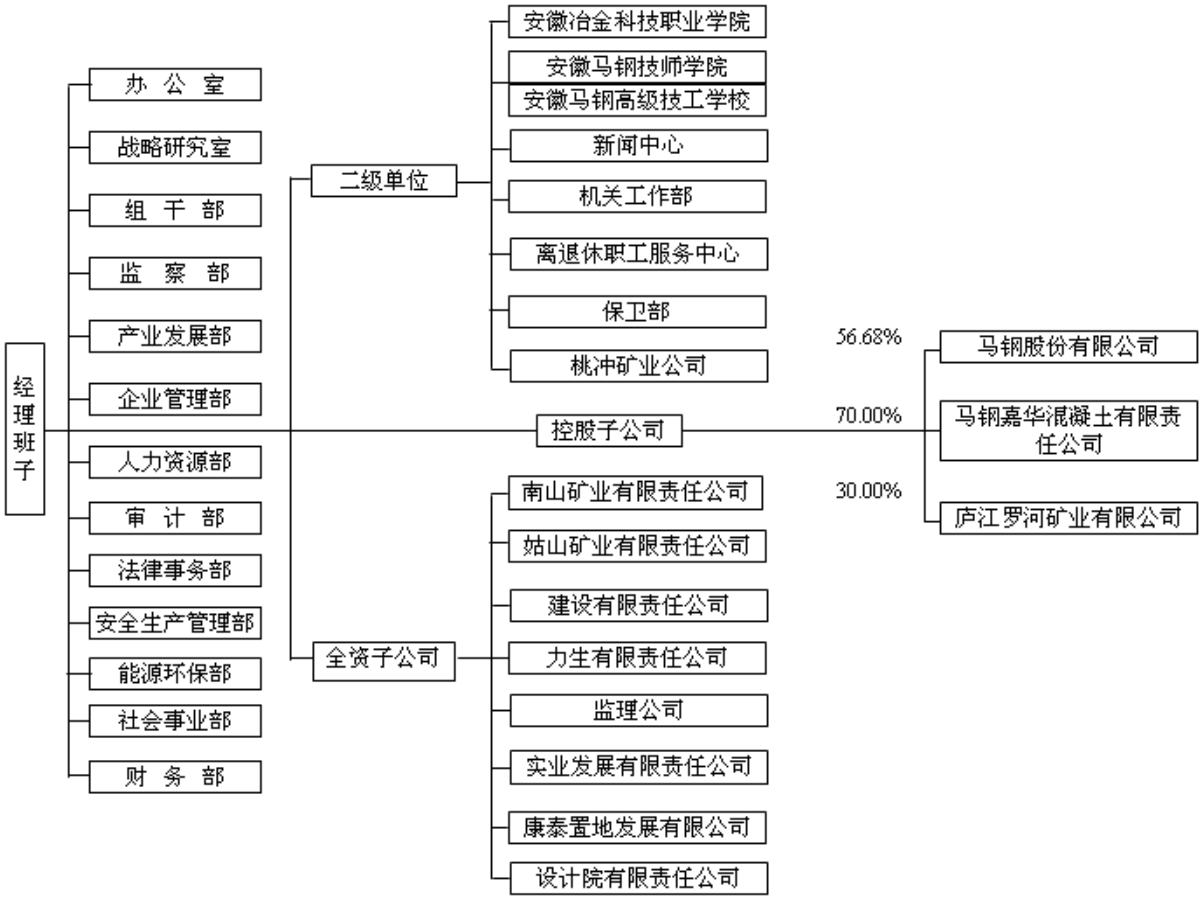
公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2008 年 6 月底，公司共获国内外各商业银行授信总 310.90 亿元，其中 190.25 亿元尚未使用，间接融资渠道畅通。公司下属 1 家上市公司马钢股份（股票代码：600808），拥有直接融资渠道。

七、综合评价

公司作为中国钢铁行业大型企业之一，在生产规模、资源储备、政府支持和研发能力等方面具有较为明显的优势。近几年，公司产销规模持续增长，产品结构不断完善，整体保持了良好的经营状况和发展态势。未来，随着马钢新区 500 万吨薄板项目产能的逐步释放，公司整体竞争能力有望进一步增强。

公司法人治理结构较完善，管理水平较高，管理风险小。目前公司资产规模大，资产质量较高，公司整体盈利能力正常，债务负担符合行业特点。综合看，公司主体信用风险小，对债务整体保护能力强。

附件 1　公司组织结构图


经理班子
办 公 室
战略研究室
组 干 部
监 察 部
产业发展部
企业管理部
人力资源部
审 计 部
法律事务部
安全生产管理部
能源环保部
社会事业部
财 务 部
二级单位
安徽冶金科技职业学院
安徽马钢技师学院
安徽马钢高级技工学校
新闻中心
机关工作部
离退休职工服务中心
保卫部
桃冲矿业公司
控股子公司
56.68%
马钢股份有限公司
70.00%
马钢嘉华混凝土有限责任公司
30.00%
庐江罗河矿业有限公司
全资子公司
南山矿业有限责任公司
姑山矿业有限责任公司
建设有限责任公司
力生有限责任公司
监理公司
实业发展有限责任公司
康泰置地发展有限公司
设计院有限责任公司

附件 2-1　2005 年～2006 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项　目	2005 年	2006 年	变动率（%）
流动资产			
货币资金	379240.74	495280.24	*30.60*
短期投资净额	1356.86	0.00	*-100.00*
应收票据	233702.25	123468.50	*-47.17*
应收股利			
应收利息			
应收账款	38692.41	82409.88	*112.99*
其他应收款	46477.30	42591.89	*-8.36*
预付账款	74766.52	112928.68	*51.04*
应收补贴款			
存货净额	574096.89	705309.41	*22.86*
待摊费用	5.86	0.86	*-85.32*
待处理流动资产净损失	0.00	-3.74	
其他流动资产	0.00	1.40	
流动资产合计	1348338.83	1561987.12	*15.85*
长期投资			
长期股权投资	65500.18	73401.80	*12.06*
长期债权投资	1091.89	825.89	*-24.36*
长期投资合计	66592.07	74227.69	*11.47*
固定资产			
固定资产原值	3084623.23	3342094.09	*8.35*
减：累计折旧	1070548.54	1287354.55	*20.25*
固定资产净值	2014074.68	2054739.53	*2.02*
减:固定资产减值准备	15200.94	12551.46	*-17.43*
固定资产净额	1998873.75	2042188.07	*2.17*
工程物资	302014.80	233549.85	*-22.67*
在建工程	597224.67	2046750.80	*242.71*
固定资产清理	717.13	682.82	*-4.78*
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	2898830.34	4323171.54	*49.14*
无形资产及其他资产			
无形资产	98434.07	168233.02	*70.91*
长期待摊费用	268.52	161.60	*-39.82*
长期应收款			
其他长期投资	34.72	60094.34	*172982.78*
无形资产及其他资产合计	98737.31	228488.95	*131.41*
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	4419472.37	6193833.81	*40.15*

附件 2-2　2005 年～2006 年合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项　目	2005 年	2006 年	*变动率（%）*
流动负债			
短期借款	40491.17	60688.27	*49.88*
应付票据	67696.70	143645.96	*112.19*
应付账款	339963.18	500697.52	*47.28*
预收账款	377708.92	443997.43	*17.55*
应付工资	20775.00	24945.10	*20.07*
应付福利费	40989.92	46467.05	*13.36*
应付股利	128.21	41106.63	*31961.95*
应交税金	57376.98	33677.44	*-41.30*
其他应交款	2967.30	6316.54	*112.87*
其他应付款	154646.25	190075.23	*22.91*
预提费用	10540.18	9934.14	*-5.75*
一年内到期的长期负债	7898.83	40975.25	*418.75*
其他流动负债	200000.00	0.00	*-100.00*
流动负债合计	1321182.65	1542526.56	*16.75*
长期负债			
长期借款	860831.55	1574698.27	*82.93*
应付债券	0.00	551305.10	
长期应付款	57.71	368.82	*539.09*
专项应付款	4391.22	15727.88	*258.17*
其他长期负债	50398.43	49654.40	*-1.48*
长期负债合计	915678.92	2191754.46	*139.36*
递延税项			
递延税项贷项			
负债合计	2236861.57	3734281.02	*66.94*
少数股东权益	714181.24	841271.50	*17.80*
所有者权益			
实收资本（或股本）	666628.04	681230.67	*2.19*
资本公积	260858.26	261178.37	*0.12*
盈余公积	288787.59	324389.87	*12.33*
其中：公益金			
未确认的投资损失			
未分配利润	252155.68	351482.38	*39.39*
未处理资产损失			
所有者权益合计	1468429.57	1618281.30	*10.20*
负债及所有者权益合计	4419472.37	6193833.81	*40.15*

附件 3　2005 年～2006 年合并利润及利润分配表

（单位：人民币万元）

项　目	2005 年	2006 年	变动率（%）
一、主营业务收入	3338404.41	3513918.75	*5.26*
减：折扣与折让			
主营业务收入净额	3338404.41	3513918.75	*5.26*
减：主营业务成本	2781533.92	2993745.99	*7.63*
主营业务税金及附加	26636.54	28115.97	*5.55*
二、主营业务利润	530233.95	492056.80	*-7.20*
加：其他业务利润	23485.94	7572.14	*-67.76*
减：存货跌价损失			
营业费用	26163.67	28438.29	*8.69*
管理费用	157322.81	160071.73	*1.75*
财务费用	21462.86	34556.46	*61.01*
三、营业利润	348770.56	276562.45	*-20.70*
加：投资收益	317.82	5427.29	*1607.66*
补贴收入	1112.17	876.67	*-21.17*
营业外收入	577.87	749.12	*29.63*
减：营业外支出	17501.67	6224.12	*-64.44*
四、利润总额	333276.74	277391.40	*-16.77*
减：所得税	43517.16	42812.47	*-1.62*
少数股东损益	109241.91	97529.87	*-10.72*
加：未确认的投资损失			
五、净利润	180517.67	137049.06	*-24.08*
加：年初未分配利润	145387.02	250036.13	*71.98*
盈余公积转入数			
六、可供分配的利润	325904.69	387085.20	*18.77*
减：提取法定盈余公积	37106.54	21897.90	*-40.99*
提取法定公益金	36642.47	0.00	*-100.00*
七、可供股东分配的利润	252155.68	365187.29	*44.83*
减：应付优先股股利			
提取任意盈余公积	0.00	13704.91	
应付普通股股利			
转作股本的普通股股利			
八、未分配利润	252155.68	351482.38	*39.39*

附件 4-1　2007 年～2008 年 3 月资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	期初	期末	*变动率(%)*	2008 年 3 月
流动资产：				
货币资金	495280.24	729356.68	*47.26*	920934.74
交易性金融资产	0.00	146.28		123.18
短期投资	0.00	6304.50		27425.73
应收票据	123468.50	452721.24	*266.67*	392099.76
应收账款	65305.42	137532.23	*110.60*	96880.35
预付款项	112928.68	236994.50	*109.86*	251886.43
应收利息				
应收股利				1477.81
其他应收款	42591.89	47132.51	*10.66*	59363.01
存货	705309.41	1025885.07	*45.45*	1211334.69
待摊费用				367.61
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	-1.48	7506.14	*-507271.52*	7500.00
流动资产合计	1544882.65	2643579.15	*71.12*	2969393.33
非流动资产：				
持有至到期投资	825.89	559.89	*-32.21*	559.89
长期债权投资				
长期股权投资	73398.79	102343.34	*39.43*	117457.31
股权分置流通权	59667.72	59667.72	*0.00*	
投资性房地产	355.93	124.03	*-65.15*	120.58
固定资产	2036734.18	4328320.93	*112.51*	4210605.24
在建工程	2037359.61	514351.73	*-74.75*	568624.66
工程物资	233549.85	51087.94	*-78.13*	68560.19
固定资产清理	682.82	665.30	*-2.57*	728.24
无形资产	173660.25	181293.46	*4.40*	183765.79
合并价差	5989.97	-73.96	*-101.23*	5.27
长期待摊费用	161.60	7.02	*-95.65*	
递延所得税资产	13456.50	25876.22	*92.30*	25876.22
其他非流动资产	426.62	678.90	*59.14*	60342.71
非流动资产合计	4636269.71	5264902.52	*13.56*	5236646.10
资产总计	6181152.37	7908481.68	*27.95*	8206039.43

注：公司 2007 年合并财务报表依旧采用财政部 2000 年颁布的《企业会计制度》及其补充规定，但财务报表格式已参照《新企业会计准则》要求予以调整；2008 年 3 月财务数据未经审计，下同。

附件 4-2　2007 年～2008 年 3 月资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	期初	期末	*变动率(%)*	2008 年 3 月
流动负债：				
短期借款	62058.85	343449.52	*453.43*	282797.64
交易性金融负债				
应付票据	143645.96	183872.52	*28.00*	217073.08
应付账款	485586.92	817141.76	*68.28*	906680.38
预收款项	443997.43	751799.28	*69.33*	768666.57
应付职工薪酬	79576.45	57299.40	*-27.99*	38523.00
应交税费	40045.28	71328.05	*78.12*	68446.17
应付利息	6678.52	8052.32	*20.57*	8296.73
应付股利	41106.63	1201.20	*-97.08*	586.22
其他应付款	184282.87	342282.05	*85.74*	338757.78
一年内到期的非流动负债	40975.25	281734.63	*587.57*	212498.06
其他流动负债	883.67	261.98	*-70.35*	13364.87
流动负债合计	1528837.83	2858422.72	*86.97*	2855690.50
非流动负债：				
长期借款	1574698.27	1658074.43	*5.29*	1880814.13
应付债券	467237.64	482876.16	*3.35*	484008.45
长期应付款	368.82	358.22	*-2.87*	-783.37
递延收益				57655.43
专项应付款	4071.22	4071.22	*0.00*	4071.22
预计负债				0.00
递延所得税负债	13531.90	16827.59	*24.35*	16827.59
其他非流动负债	98694.53	60291.08	*-38.91*	1248.50
非流动负债合计	2158602.38	2222498.71	*3.07*	2443841.96
负债合计	3687440.21	5080921.42	*37.79*	5299532.46
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	681230.67	681230.67	--	681230.67
资本公积	260991.75	280854.72	*7.61*	280854.72
盈余公积	324301.17	367642.30	*13.36*	367642.30
未分配利润	372338.24	449791.38	*20.80*	492630.00
未确认投资损失				
归属于母公司所有者权益合计	1638861.82	1779519.06	*8.58*	1822357.69
少数股东权益	854850.34	1048041.19	*22.60*	1084149.28
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	2493712.15	2827560.25	*-86.23*	2906506.97
负债和所有者权益（ 或股东权益） 总计	6181152.37	7908481.68	*27.95*	8206039.43

附件 5　2007 年～2008 年 3 月利润及利润分配表

（单位：人民币万元）

项　　目	上年	本年	*变动率(%)*	2008 年 1～3 月
一、营业收入	3755465.12	5319206.19	*41.64*	1818296.03
其中：主营业务收入	3554789.86	5044479.83	*41.91*	
其他业务收入	200675.26	274726.36	*36.90*	
减：营业成本	3214732.58	4651711.78	*44.70*	1609511.76
其中：主营业务成本	3022394.47	4393840.06	*45.38*	
其他业务成本	192338.11	257871.73	*34.07*	
营业税金及附加	29726.64	67758.88	*127.94*	19271.41
销售费用	30373.30	36470.94	*20.08*	14980.29
管理费用	171475.14	194425.15	*13.38*	38652.35
财务费用	34494.65	108087.63	*213.35*	37554.44
资产减值损失	-7270.74	3528.12	*-148.52*	
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）				-61.45
投资收益（损失以“－”号填列）				9093.58
汇兑收益（损益以“－”号添列）				
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	287226.88	290340.63	*1.08*	107357.91
加：营业外收入	6820.08	12297.39	*80.31*	2160.63
减：营业外支出	11035.52	20352.21	*84.42*	1662.82
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	283011.44	282285.81	*-0.26*	107855.73
减：所得税费用	35377.66	22613.81	*-36.08*	28996.27
未确认投资损失				
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	247633.78	259672.00	*4.86*	78859.45
其中：归属于母公司所有者的净利润	145154.99	141361.18	*-2.61*	44144.89
少数股东损益	102478.78	118310.82	*15.45*	34714.57

附件 6-1　2005 年～2007 年合并现金流量表

（单位：人民币万元）

项目	2005 年	2006 年	2007 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	4048082.19	4579986.97	6181812.96	*23.58*
收到的税费返还	430.04	1059.83	3373.62	*180.09*
收到的其他与经营活动有关的现金	87909.70	68228.74	29234.99	*-42.33*
经营活动现金流入小计	4136421.92	4649275.54	6214421.57	*22.57*
购买商品、接受劳务支付的现金	2754854.59	3302118.47	4954365.71	*34.10*
支付给职工以及为职工支付的现金	293470.38	370991.39	403003.30	*17.19*
支付的各项税费	337003.89	333002.97	427118.55	*12.58*
支付的其他与经营活动有关的现金	148943.06	139908.30	91778.19	*-21.50*
经营活动现金流出小计	3534271.93	4146021.13	5876265.74	*28.94*
经营活动产生的现金流量净额	602149.99	503254.41	338155.84	*-25.06*
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	15265.36	3348.24	42400.20	*66.66*
取得投资收益收到的现金	3014.42	4234.90	8953.49	*72.34*
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	9361.86	40794.21	26151.49	*67.13*
收到的其他与投资活动有关的现金	1406.48	12265.04	11135.98	*181.38*
投资活动现金流入小计	29048.11	60642.40	88641.16	*74.69*
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	840411.95	1406807.59	696999.01	*-8.93*
投资支付的现金	52892.94	6045.43	17921.19	*-41.79*
支付的其他与投资活动有关的现金	14055.74	38937.58	39017.55	*66.61*
投资活动现金流出小计	907360.63	1451790.60	753937.75	*-8.85*
投资活动产生的现金流量净额	-878312.52	-1391148.20	-665296.59	*-12.97*
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	3461.61	32029.28	106533.22	*454.76*
取得借款收到的现金	1756174.42	1424790.66	1671124.12	*-2.45*
收到的其他与筹资活动有关的现金	190.34	535784.11	278.40	*20.94*
筹资活动现金流入小计	1759826.37	1992604.06	1777935.74	*0.51*
偿还债务所支付的现金	1256409.16	891668.31	1059333.12	*-8.18*
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	97035.75	129537.91	179743.25	*36.10*
支付的其他与筹资活动有关的现金	150.17	183.33	633.00	*105.31*
筹资活动现金流出小计	1353595.08	1021389.55	1239709.37	*-4.30*
筹资活动产生的现金流量净额	406231.29	971214.50	538226.37	*15.11*
四、汇率变动对现金及现金等价物的影	-7313.20	-5820.24	-703.63	*-68.98*
五、现金及现金等价物净增加额	122755.56	77500.48	210381.99	*30.91*

附件 6-2　2005 年～2007 年合并现金流量表（续）

（单位：人民币万元）

项　目	2005 年	2006 年	2007 年	*变动率（%）*
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				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润（归属母公司的净利润）	180517.67	137049.06	141361.18	*19.94*
加：少数股东损益	109241.91	97529.87	118310.82	
减：未确认的投资损失				
加：资产减值准备	10155.79	-5088.04	3807.58	*-38.77*
固定资产折旧	213169.84	244547.93	338172.77	*25.95*
无形资产摊销	2391.37	3593.78	4805.39	*41.76*
长期待摊费用摊销	17.14	106.92		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	1758.92	1427.14	14997.30	*192.00*
待摊费用减少(减:增加)	-15.40	5.00		
预提费用增加(减:减少)	807.52	-1450.71		
固定资产报废损失	20.09	129.88		
公允价值变动			-71.99	
财务费用	19076.97	32883.92	105172.80	*134.80*
投资损失(减:收益)	-317.82	-5926.81	-33044.96	*919.68*
递延税款贷项(减:借项)				
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）			-18651.35	
递延所得税负债增加（增加以“－”号填列）				
存货的减少(减:增加)	-40687.15	-131215.33	-320575.65	*180.70*
经营性应收项目的减少(减:增加)	89405.82	44806.50	-428586.32	
经营性应付项目的增加(减:减少)	39793.82	134390.62	422493.04	*225.84*
其他	-23186.49	-49535.31	-10034.78	*-34.21*
经营性活动产生的现金流量净额	602149.99	503254.41	338155.84	*-25.06*
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	379240.74	442166.57	652548.56	*31.17*
减：货币资金的期初余额	256485.17	364666.09	442166.57	*31.30*
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	122755.56	77500.48	210381.99	*30.91*

附件 7　2005 年～2007 年主要财务数据比较

（单位：人民币万元）

项　　目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
货币资金	379240.74	495280.24	729356.68	38.68
应收票据	233702.25	123468.50	452721.24	39.18
应收账款	38692.41	82409.88	137532.23	88.53
预付款项	74766.52	112928.68	236994.50	78.04
存货	574096.89	705309.41	1025885.07	33.68
流动资产	1348338.83	1561987.12	2643579.15	40.02
长期股权投资	65500.18	73401.80	102343.34	25.00
固定资产净额	1998873.75	2042188.07	4328320.93	47.15
在建工程	597224.67	2046750.80	514351.73	-7.20
无形资产	98434.07	168233.02	181293.46	35.71
非流动资产	3071133.54	4631846.69	5264902.53	30.93
资产总额	4419472.37	6193833.81	7908481.68	33.77
流动负债	1321182.65	1542526.56	2858422.72	47.09
非流动负债	915678.92	2191754.46	2222498.71	55.79
负债合计	2236861.57	3734281.02	5080921.42	50.71
少数股东权益	714181.24	841271.50	1048041.19	21.14
归属母公司的所有者权益	1468429.57	1618281.3	1779519.06	10.08
短期债务	116086.70	245309.49	809056.67	164.00
长期债务	860831.55	2126003.36	2140950.59	57.70
总债务	976918.26	2371312.85	2950007.26	73.77
主营业务收入	3338404.41	3513918.75	5044479.83	22.92
主营业务成本	2781533.92	2993745.99	4393840.06	25.68
利润总额	333276.74	277391.40	282285.81	-7.97
净利润	180517.67	137049.06	141361.18	-11.51
主营业务收入	3338404.41	3513918.75	5044479.83	22.92
主营业务成本	2781533.92	2993745.99	4393840.06	25.68
EBITDA	587188.67	556224.15	741677.03	12.39

附件 8　公司合并财务报表主要计算指标

项　　目	2005 年	2006 年	2007 年	*平均值*	2008 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	12.26	16.29	13.66	*14.17*	--
存货周转次数(次)	4.85	5.03	5.37	*5.17*	--
总资产周转次数(次)	0.76	0.71	0.76	*0.74*	--
盈利能力					
主营业务利润率(%)	15.88	13.61	11.55	*13.03*	10.42
总资本收益率(%)	6.93	5.82	6.51	*6.39*	--
净资产收益率(%)	12.29	9.93	9.18	*10.03*	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	28.28	45.02	43.09	*40.71*	44.86
全部债务资本化比率(%)	30.92	47.86	51.06	*46.07*	51.43
资产负债率(%)	50.61	59.66	64.25	*60.14*	64.58
偿债能力					
流动比率(%)	102.06	101.05	92.48	*96.97*	103.98
速动比率(%)	58.60	54.92	56.59	*56.49*	61.56
EBITDA 利息倍数(倍)	15.32	18.37	6.37	*11.76*	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.66	4.07	3.98	*3.54*	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.28	-0.39	-0.11	*-0.23*	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-7.20	-29.03	-2.81	*-11.55*	--
经营现金流动负债比率(%)	45.58	32.92	11.83	*24.91*	--
现金流					
现金收入比(%)	121.26	121.96	116.22	*118.95*	--
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-276162.52	-887893.79	-327140.76	--	--

附件 9　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年年均复合增长率为率	（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%
净资产年年均复合增长率为率	
营业收入年年均复合增长率为率*	
利润总额年年均复合增长率为率	
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/归属母公司的所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
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　企业主体长期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

联合资信评估有限公司关于
马钢（集团）控股有限公司
2008年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在马钢（集团）控股有限公司企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

马钢（集团）控股有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。马钢（集团）控股有限公司如发生重大变化，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马钢（集团）控股有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现马钢（集团）控股有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如马钢（集团）控股有限公司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，直至马钢（集团）控股有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如马钢（集团）控股有限公司主体长期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马钢（集团）控股有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零八年八月十三日