

跟踪评级公告

联合信评字[2007]129号

联合资信评估有限公司通过对酒泉钢铁（集团）有限责任公司2006年第二期10亿元短期融资券的信用状况进行跟踪评级，确定酒泉钢铁（集团）有限责任公司2006年第二期10亿元短期融资券的信用等级维持A-1。

联合资信评估有限公司通过对酒泉钢铁（集团）有限责任公司2006年企业主体长期信用状况进行跟踪评级，确定酒泉钢铁（集团）有限责任公司企业主体长期信用等级维持AA，评级展望“负面”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年三月二十三日



酒泉钢铁（集团）有限责任公司

2006 年第二期 10 亿元短期融资券跟踪评级分析报告

跟踪评级结果：

本期短期融资券信用等级：A-1

企业主体长期信用等级：AA

评级展望：负面

跟踪评级时间：2007 年 3 月 23 日

上次评级结果：

本期短期融资券信用等级：A-1

上次评级时间：2006 年 1 月 11 日

企业主体长期信用等级：AA

上次评级时间：2006 年 8 月 22 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额（万元）	1831184.80	1880739.23	2261707.61	2710534.83
所有者权益（万元）	631457.03	720547.29	667113.25	735351.23
主营业务收入（万元）	782165.10	1313959.14	1665057.76	2096273.73
利润总额（万元）	60650.24	128076.64	91620.15	103353.99
资产负债率（%）	60.27	56.04	65.15	67.95
全部债务资本化比率(%)	48.14	47.22	52.82	66.43
流动比率(%)	90.94	133.94	113.79	173.76
净资产收益率(%)	4.63	12.53	9.57	10.50
EBITDA 利息倍数（倍）	7.87	7.70	5.79	--
债务保护倍数(倍)	0.15	0.26	0.25	--

注：2006 年报表未经审计

分析员

张晓斌 丁继平

电话

8610-85679696

传真

8610-85679228

地址

100022

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号

中环世贸中心 D 座 7 层

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: www.lianheratings.com.cn

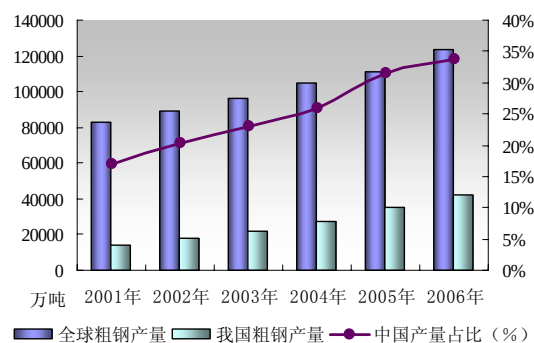
评级观点

1. 行业现状

钢铁工业是国民经济的重要基础产业，钢铁产量是衡量一个国家国民经济综合实力和社会发展水平的重要标志之一。自1996年我国钢产量突破1亿吨大关以来，产量连年递增，近几年一直保持20%左右的增长速度，在世界钢产量中的占比逐年攀升。

据中国钢铁工业协会统计，2006年我国生产粗钢4.19亿吨，同比增长18.48%；生铁4.04亿吨，同比增长19.78%。据世界钢铁工业协会统计，2006年全球粗钢产量12.40亿吨，同比增长8.8%。2006年我国粗钢产量占全球粗钢产量的比重达到33.79%，我国粗钢产量已连续第11年位居世界第一（参见图1）。

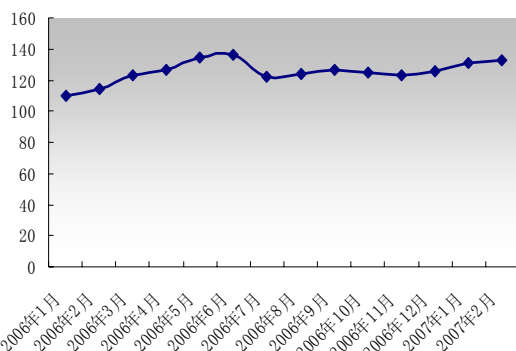
图1 我国钢产量情况



资料来源：中国钢铁工业协会，国家统计局。

价格方面，2006年1月以来，钢材价格有所回升，2006年6月，我国钢材综合价格指数为136.4点，达到2006年最高点，此后我国钢材价格综合指数有所下降，2006年12月为125.7点，较2006年6月下降10.7点。2007年以来，我国钢材价格综合指数有所上涨，2007年2月为133.0点，较2006年12月增加7.3点，钢材整体价格有所提高（参见图2）。

图2 2006年以来钢铁市场综合价格指数



资料来源: www.mysteel.com, 2000年7月为100点

市场销售方面,我国华北和东北地区钢材生产量比重高于消费量比重,西部地区消费量比重大于生产量比重,消费需求最大的是华东和中南地区。由于公司产品在西北五省区的销售比重占到总销售量的60%以上,其次是华东沿海地区,这为公司产销率保持在一个较高水平提供了保障。

原材料进口方面,我国铁矿石进口依赖严重,据中国海关总署统计,2006年达到创纪录的3.26亿吨,较2005年增长18.6%,我国已经成为全球最大的铁矿石进口国与消费国。随着这种依赖的逐步加深,拥有铁矿石资源意味着拥有战略和成本上的双重优势。公司地处的西北地区,铁矿资源丰富,大大降低了公司的生产成本,未来几年,公司在资源上的这种优势将进一步体现出来。

2. 生产经营

公司2006年主要产品实际产量与2005年产量对比见表1。公司2006年实际完成生铁产量603万吨、钢664万吨、钢材产量622万吨,其中公司本部完成钢材产量431万吨、翼城完成钢材产量121万吨、榆中完成钢材产量90万吨。可以看出,公司2006年较好的完成了生产经营目标,各项产量比2005年均较大幅度增长。

表1 公司2006年主要产品产量以及与2005年对比(单位:万吨)

指标名称(万吨)	2006 年计划	2006 年实际	比计划超(+)/降(-)	2005 年完成
一、生铁	570	603	33	502.83
二、钢	615	664	49	545.15
三、钢材	600	622	22	528.23
本部钢材产量	414.7	431	16.3	361.58
翼城棒材产量	96.7	121	24.3	92.79
榆中钢材产量	88.6	90	1.4	73.86

资料来源:公司提供

公司 2006 年计划安排固定资产投资项目 68 项,投资总额 474824 万元,其中:重点建设项目 10 项,计划投资 310400 万元。截至 2006 年底,不锈钢冷轧工程预算投资 22 亿元,已完成投资 10.72 亿元,完成预算的 48%;酒钢 200 万吨热轧薄板工程连铸连轧项目预算投资 21.5 亿元,已完成投资 15.04 亿元,完成预算的 69%。

2007年,随着本部不锈钢、CSP等重大项目的达产达标,资源战略项目的初步建成和两个异地生产基地的产能释放及技术指标进步,公司产品结构调整已基本完成,并由资源、规模型企业向效益型转变。

3. 财务状况

财务构成

截至 2006 年底,公司合并资产总额 2710534.83 万元,较 2005 年底增长 19.84%,资产构成中固定资产和流动资产占比分别为 51.44%和 44.11%,流动资产占比增幅较大。流动资产中存货增长较快,这主要是公司扩产导致原材料采购增加较多所致。

截至 2006 年底,公司负债总额 1841914.60 万元,比 2005 年底增长 25.01%,其中流动负债 688070.95 万元,较 2005 年底减少 13.63%,长期负债 1153843.65 万元,较 2005 年底增加 70.49%,这主要是由于公司应付账款、其他未

交款、预收账款大幅减少和长期借款大幅增加所致。公司已先后于 2006 年 6 月份和 9 月份发行两期共计 25 亿元的短期融资券，其中第一期发行 15 亿元，第二期发行 10 亿元。公司发行短期融资券主要用于：补充流动资金，弥补公司日常运营所需的流动资金缺口；优化融资结构和降低融资成本，降低财务风险和提高整体盈利水平。截至 2006 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.95%和 66.43%，较 2005 年底有较大幅度上升。在联合资信 2006 年度评级中，预测 2006 年公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.66%和 48.22%，实际水平比预测高，主要是公司长期借款比预计的增长较多。总体看，公司负债率较高，债务负担重。

截至 2006 年底，公司所有者权益合计 735351.23 万元，较 2005 年底增长 10.23%，主要是未分配利润增加所致。

盈利能力

公司主营业务收入主要来自钢铁产品的生产与销售。2006 年公司实现主营业务收入 2096273.73 万元，利润总额 103353.99 万元，净利润 77237.98 万元。在联合资信 2006 年度评级中，公司预测 2006 年销售收入 2018000 万元，净利润 76000 万元。2006 年公司较好的实现了销售收入和利润目标。2006 年公司主营业务利润率 18.08%，较 2005 年有所下降，但与同行业其他企业相比，仍处于较高水平；净资产收益率 10.50%，与 2005 年相比，变化不大。

偿债能力

截至 2006 年底，公司流动比率和速动比率分别为 173.76%和 120.29%，短期偿债能力增强，这主要是由于公司流动资产中预付账款、应收账款和存货增加以及流动负债中应付账款、其他未交款、预收账款大幅减少所致，目前公司短期偿付能力正常。从 2006 年公司项目投资计划及长期借款规模的增加情况看，我们预计未来两年公司长期债务偿还压力较大。

截至 2007 年 2 月底，公司共获得银行授信

190 亿元，其中未使用 33 亿元，公司间接融资渠道畅通。

综合以上，公司债务负担较重，但主营业务突出，区域和资源优势明显，上下游产业链衔接较好，整体经营状况良好，盈利能力较强，间接融资渠道畅通。因此公司不能按期偿还本期短期融资券的风险较小。

总体来看，公司整体信用风险较小，企业主体长期信用等级维持“AA”，评级展望“负面”。

积极因素

1. 公司是西北地区最大的钢铁企业，产品销售的主要市场也在本区域内，市场竞争程度相对较低，公司地域优势明显。
2. 公司铁矿、电力资源丰富，原材料自供率高，受市场价格波动影响小。
3. 公司为省属国有独资企业，可得到地方政府的大力支持。
4. 公司流动比率和速动比率有大幅提升，短期偿债能力较强。

关注

1. 未来钢材产品的价格波动对公司业绩的稳定和盈利能力有较大影响。
2. 公司目前负债水平较高，债务负担重，主体信用状况负面。
3. 公司地处内陆，相对沿海钢铁企业，在人才引进和产品运输方面存在劣势。

附件 1 主要财务数据

(单位: 万元)

项 目	2003 年	2004 年	2005 年	变动率(%)	2006 年
货币资金	114174.43	165489.08	258588.88	50.49	255706.95
应收款项净额	143280.69	211963.37	167258.74	8.04	242617.51
存货净额	193602.27	213971.01	306585.40	25.84	367889.11
流动资产合计	775710.37	771230.50	906513.44	8.10	1195568.28
资产总计	1831184.80	1880739.23	2261707.61	11.14	2710534.83
短期借款	318331.00	178356.00	155581.00	-30.09	196500.00
应付票据	108569.50	85409.69	53124.41	-30.05	122680.93
应付帐款	156528.21	144311.69	256355.99	27.98	25851.46
预收帐款	111487.79	17906.64	113705.39	0.99	41674.71
其他应付款	96179.78	108106.16	136054.63	18.94	873.54
一年内到期的长期负债	0.00	0.00	33890.00	--	--
流动负债合计	852979.28	575811.45	796678.89	-3.36	688070.95
长期借款	248462.63	475784.59	673699.04	64.67	1149321.12
应付债券	8.73	7.55	6.50	-13.71	6.50
负债合计	250719.02	478162.07	676772.20	15.54	1841914.60
少数股东权益	96029.46	106218.42	121143.27	12.32	133269.00
股东权益合计	631457.03	720547.29	667113.25	2.78	735351.23
主营业务收入	782165.10	1313959.14	1665057.76	45.90	2096273.73
主营业务成本	583098.37	976001.68	1299982.19	49.31	1705096.39
主营业务利润	192325.72	327866.06	354884.02	35.84	378941.50
利润总额	60650.24	128076.64	91620.15	22.91	103353.99
净利润	29244.88	90254.03	63844.99	47.75	77237.98
销售商品、提供劳务收到的现金	725913.52	1468730.93	1519905.04	44.70	2574860.06
经营活动产生的现金流量净额	168737.69	237909.69	272111.98	26.99	--
投资活动产生的现金流量净额	-220867.36	-209177.27	-271441.56	10.86	--
筹资活动产生的现金流量净额	91190.72	22582.23	92429.39	0.68	--
现金及现金等价物净增加额	39061.05	51314.65	93099.81	54.38	--
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	平均值	2006 年
管理费用率(%)	9.19	7.19	5.87	7.42	4.91
销售债权周转次数(次)	6.55	10.28	11.71	10.25	13.88
存货周转次数(次)	3.01	4.79	4.99	4.53	5.06
总资产周转次数(次)	0.43	0.71	0.8	0.7	0.84
主营业务利润率(%)	24.59	24.95	21.31	23.06	18.08
现金收入比(%)	92.81	111.78	91.28	97.74	--
净资产收益率(%)	4.63	12.53	9.57	9.47	10.50
长期债务资本化比率(%)	25.46	36.53	46.08	39.09	56.96
全部债务资本化比率(%)	48.14	47.22	52.82	50.2	66.43
资产负债率(%)	60.27	56.04	65.15	61.44	67.95
流动比率(%)	90.94	133.94	113.79	115.27	173.76
速动比率(%)	68.24	96.78	75.3	80.33	120.29
EBITDA 利息倍数(倍)	7.87	7.70	5.79	7.12	--
债务保护倍数(倍)	0.15	0.26	0.25	0.22	--
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.08	0.04	0.00	-0.01	--

附件 2 短期融资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《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）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。等级含义如下表：

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

长、短期信用等级的对应关系

