

# 信用等级公告

联合[2006] 013 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 年度信用状况进行综合分析和评估，确定

酒泉钢铁（集团）有限责任公司  
2006 年度企业主体长期信用等级为  
AA

特此公告。

  
联合资信评估有限公司  
二零零六年八月二十二日

---

地址：北京市朝阳区安慧里四区 15 楼五矿大厦 16 层 (100101)

电话：010-64912118

传真：010-64912663

<http://www.lianheratings.com.cn>

## 酒泉钢铁（集团）有限责任公司 2006 年度企业主体长期信用评级分析报告

### 评级结果：

AA

### 评级时间：

2006 年 8 月 22 日

### 主要数据：

| 项 目            | 2003 年     | 2004 年     | 2005 年     |
|----------------|------------|------------|------------|
| 资产总额(万元)       | 1831184.80 | 1880739.23 | 2261707.61 |
| 所有者权益(万元)      | 631457.03  | 720547.29  | 667113.25  |
| 主营业务收入(万元)     | 782165.10  | 1313959.14 | 1665057.76 |
| 利润总额(万元)       | 60650.24   | 128076.64  | 91620.15   |
| EBITDA(万元)     | 150639.17  | 262148.44  | 294540.58  |
| 资产负债比率(%)      | 60.27      | 56.04      | 65.15      |
| 全部债务资本化比率(%)   | 48.14      | 47.22      | 52.82      |
| 净资产收益率(%)      | 4.63       | 12.53      | 9.57       |
| 流动比率(%)        | 90.94      | 133.94     | 113.79     |
| 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       |

### 分析员

朱海峰 石 灏

### 电话

8610-64912118-829

### 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](mailto:lianhe@lianheratings.com.cn)

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

### 评级观点

钢铁行业是国民经济的重要基础产业，近两年受原材料价格上涨和产能过剩影响，景气状况有所下滑，但稳定的需求和基础性战略地位将促进钢铁行业稳定发展，产业政策的调整也将使得大型钢铁企业从中受益。

酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“酒钢”）是我国冶金行业大型企业之一，是西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业，发展前景看好。公司具有较强的综合实力和资源优势，产品在西北地区竞争力较强。

公司法人治理结构完善，内控制度健全并能有效运行，整体管理水平较高。目前公司整体经营状况良好，资产质量优良，负债水平与债务负担合理，直接与间接融资渠道畅通。总体看，公司整体信用风险小。

### 优势

1. 公司是西北地区最大的钢铁企业，区域市场竞争程度相对较低，公司地域优势明显。

2. 公司产品的销售区域主要集中在西北地区，未来几年公司将在西部大开发中受益。

3. 公司的铁矿、电力、水等资源丰富，原材料自供率高，资源优势明显。

4. 公司为省属国有独资企业，可得到地方政府的大力支持。

### 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. 公司地处内陆，相对沿海钢铁企业，运输成本偏高。

## 一、主体概况

酒泉钢铁（集团）有限责任公司的前身是成立于1958年的酒泉钢铁公司，1998年5月改制为国有独资的有限责任公司并变更为现名。截至2005年底，公司注册资本359196.39万元人民币，全部由甘肃省人民政府出资。

公司的经营范围包括：采矿业，制造业，农、林、牧、渔业，电力、燃气及水的生产和供应，建筑业，交通运输、仓储和邮政业，信息传输、计算机服务和软件业，批发与零售业，住宿和餐饮业，金融业，房地产业，租赁与商务服务业，科学研究、技术服务与地质勘查业，水利、环境和公共设施管理业，居民服务和其他服务业，教育，卫生、社会保障和社会福利业，文化、体育与娱乐业。

公司是西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业，形成了从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。截至2005年底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中钢厂、山西宏阳钢厂三个钢铁生产基地，具有年产生铁、转炉钢、钢材500万吨的能力。

公司内设总经理办公室、发展规划部、计划财务部、人力资源部、审计处、监察处、生产指挥控制中心、技术中心、环保办公室、安全办公室、卫生处等职能部门，下辖36家二级核算单位、50多家控股和参股子公司，含一家上市公司——甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司（酒钢宏兴）。现有在职职工26243人。

截止2005年底，公司（合并）资产总额2261707.61万元，固定资产合计1212779.96万元，股东权益667113.25万元。2005年公司实现主营业务收入1665957.76万元，利润总额91620.15万元。

公司注册地址：嘉峪关市雄关东路12号。  
法定代表人：马鸿烈。

## 二、行业分析

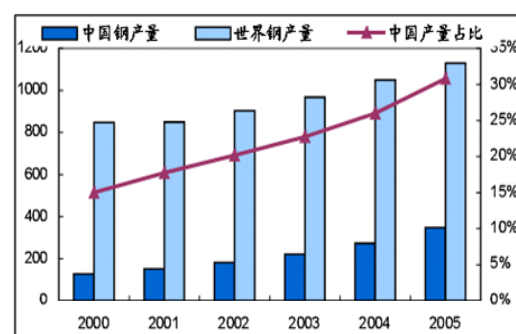
钢铁工业是资金、技术、资源、能源密集型行业，是国民经济的重要基础产业，钢铁产量是衡量一个国家国民经济综合实力和社会发展水平的重要标志之一。

### 1. 行业现状

#### 生产增长迅猛

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%左右的速度增长，在世界钢产量中的占比逐年攀升，见图1。据《中国钢铁工业统计月报》（2005年12月）统计，2005年我国粗钢、铁和钢材产量分别达到3.49亿吨、3.30亿吨和3.71亿吨，较2004年分别增长24.56%、28.19%和24.13%，我国粗钢产量已经连续10年位居世界第一，在当年世界粗钢产量中占比为31.53%。2006年1-6月，受国际国内市场需求旺盛拉动，国内钢铁产量增速继续保持较高的增长速度，上半年累计产粗钢19947万吨，同比增长18.3%，产生铁19320万吨，同比增长20.8%，产钢材22195万吨，同比增长25.8%。

图1 我国钢产量增长情况



资料来源：IISI、中国钢铁协会

从全国钢铁生产的区域分布看，主要分布在河北、江苏、山东等省，在2005年全国钢产量前10位的省份中，河北省以7386.40万吨的产量位居第1位。2006年上半年，全国产量前几名依次为河北省4439万吨，江苏1931万吨，辽宁1865万吨，山东1736万吨，有16个省钢

铁产量增速高于全国平均 18.3% 的增速，只有北京比上年同期下降了 2.2%。

#### 产能过剩矛盾凸现

“十五”期间，国内固定资产投资的快速增长，是推动我国钢铁需求增长的核心因素。2001 年—2005 年，我国固定资产投资平均增速达到 20%，钢材的表观消费需求增速达到 21%。2004 年开始受国家宏观经济调控的影响，固定资产投资规模增速有所回落，使得国内钢材市场短期的供过于求矛盾日益凸现。

2005 年我国粗钢产量为 3.49 亿吨，钢材、钢坯进出口大体平衡，全年净出口折合粗钢 12.3 万吨，国内粗钢资源量供大于求约 1500 万吨，部分余量转到社会库存中。目前，我国华北和东北地区钢材生产量比重高于消费量比重，西部地区消费比重已大于生产量比重，消费需求最大的是华东和中南地区。

2006 年上半年，国内钢铁产能整体过剩的形势依然没有得到有效的缓解，尤其是新增产能的大量释放，在上半年钢价不断上涨的情况下，导致企业生产积极性大大增加。按照 2006 年上半年已经实现的产量推算，预计全年钢材产量将会突破 4 亿吨，同比增幅不会低于 15%，其中，带钢产量 10000 万吨，钢筋产量 7600 万吨，型钢产量 3700 万吨，钢管产量 3100 万吨。中板产量 2100 万吨，冷、热轧薄板产量 1300 万吨。

#### 结构调整步伐加快

近年来，我国钢铁行业在调整产品结构、提高工艺装备水平、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、板管比有了明显改善。2005 年，我国钢铁工业一批具有现代化装备的高技术、高附加值产品生产线相继建成投产，为改变高技术、高质量板管带材生产能力不足、产品供不应求的局面奠定了良好基础。2005 年，包括铁道用重轨、轻轨在内的长材产量占全部钢材产量的比重由 2004 年的 54.47% 下降到 52.21%；板带材比重由 36.24% 上升到

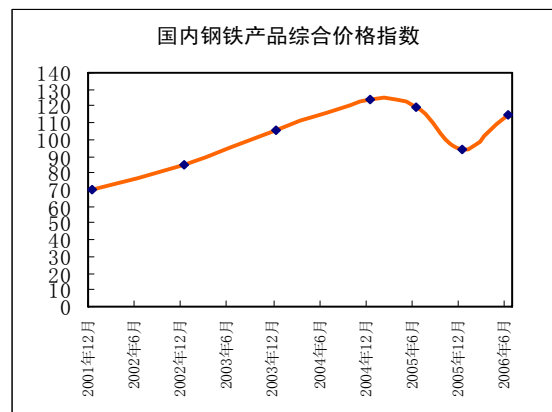
38.56%。在新增 7214.24 万吨钢材产量中，板带材新增产量达 3413.49 万吨，占总量的 47.31%，符合目前钢铁行业产品结构调整的大趋势。

#### 价格波动剧烈、企业盈利起伏大

受市场供求关系影响，2002 年以来一路高涨的钢铁价格自 2005 年 4 月开始回落，钢材综合价格指数在 2005 年底达到 94.18 的低位，比 2004 年底低 31.03 点，比 2005 年 3 月历史高点 138.58 点低 44.4 点，见图 2，大部分产品价格已跌到成本区附近，钢铁企业经营压力增大。

针对钢铁价格的波动，中国钢铁工业协会提出了主动减产、调整销售策略、扩大出口、淘汰落后产能、加强行业自律等五大措施稳定钢价，同时，由于国内市场需求旺盛和钢铁产品用户和中间商补充库存，2006 年以来，国内市场钢铁产品价格开始反弹，截至 6 月底，钢材价格综合指数为 114.85 点，比 2005 年末上涨 20.67 点，但比 2005 年同期的 119.85 点仍低 5 点。

图2 国内钢铁市场产品价格指数走势



资料来源：中国钢铁工业协会

2005 年，纳入钢铁行业协会统计的 66 家大中型钢铁生产企业产品销售收入 11752.76 亿元，同比增长 16.42%；实现利润 768.65 亿元，同比下降 10.62%。2006 年上半年，国内钢铁企业产品销售收入 11781 亿元，同比增长 14.1%，实现利润 529 亿元，同比下降 20.6%，全行业实现利润较 2005 年同期相比有一定程度的下降，但由于钢材价格的回升，企业实现利

润呈逐月回升趋势。

总体来看，“十一五”期间，城镇化和工业化发展带来的旺盛需求，将推动我国钢铁行业平稳增长，钢铁产量、装备水平、产品结构调整等方面也将有较大进步，但受产能过剩和国内钢铁产品结构性调整的影响，国内钢市仍将面临较大的市场价格波动风险，从而导致国内钢铁企业盈利起伏较大，为钢铁企业的经营和利润带来不稳定性。

## 2. 产业政策

《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、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。到2010年和2020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例要分别达到50%和70%以上，2005年前10名钢铁集团钢产量占全国总产量的35.40%。该政策为国内大型钢铁企业进一步扩大规模和提升竞争力提供了广阔的空间。

财政部、税务总局宣布，自2005年4月1日起，中国钢坯、钢锭13%的出口退税政策被取消；自2005年5月1日起，二十项钢材出口退税率由13%下调到11%，涉及不锈钢、合金钢为主的绝大多数钢材品种，其目的是限制高污染、高耗能、资源型、低附加值产品出口。

根据国家发改委2005年第35号令要求，今后原则上不再单独建设新的钢铁联合企业、独立炼铁厂、炼钢厂，必需依托有条件的现有企业，结合兼并、搬迁，在水资源、原料、运输、市场消费等具有比较优势的地区进行改造和扩建，新增生产能力要和淘汰落后生产能力相结合。对于钢铁企业跨地区投资建设钢铁联合企业项目，普钢企业上年的钢产量必须达到500万吨及以上，特钢企业上年的产量要达到

50万吨及以上。上述政策有利于淘汰落后产能，缓解钢材市场供需矛盾。

综合以上，国家支持大型钢铁企业重组合并和高技术技改项目、限制盲目投资和低水平新建、鼓励淘汰落后产品和工艺的政策，有助于缓解钢材市场供求矛盾，总体上有利于钢铁行业的平稳发展。

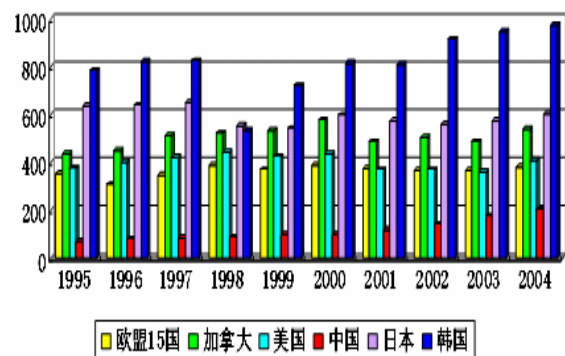
## 3. 发展前景

### 供求价格

短期来看，2006年全球钢材需求将呈进一步增长趋势，产量的释放速度与需求的增速趋向于合理，价格方面，2006年将保持相对稳定的运行态势；国内方面，短期的产能过剩将是主要矛盾，2006年全国在建项目建成投产后，将新增生产能力炼钢2500万吨、炼铁2300万吨、轧钢4300万吨，预计钢铁产能过剩可能会有所加剧，短期内钢铁企业仍将面临较大的经营压力。

长远来看，目前我国人均钢材消费量远低于发达国家（见图3）。

图3 世界主要国家和地区人均钢材消费量



资料来源：世界钢铁协会

“十一五”期间国内新农村建设和大量的基础设施建设，机械、轻工、汽车、铁道、造船、集装箱、房地产等钢材消费主要行业仍可维持稳定增长，为钢铁行业的长期需求提供了有力保证。价格方面，考虑落后产能淘汰和新增产能释放需要一段时间，未来3-5年钢材价格仍可能会出现波动，但预计可恢复到相对合理水平。

### 行业竞争

从竞争主体看，2005 年下半年以来，海外钢铁企业加速进入我国钢铁市场。2006 年年初，莱钢集团和全球第二大钢铁商阿赛洛达成协议，后者将以自身 18 亿资金、技术、管理经验和商务资源注入莱钢。此外，韩国浦项拟在增加不锈钢产能的基础上再建 1000 万吨的钢厂；日本 JFE 和广钢合资 40 万吨热镀锌项目也已投产，并拟进一步投资扩张产能。可以预见，未来国内钢铁行业的竞争将呈现两方面特点：一是为充分发挥规模效益，淘汰落后产能的重组合并步伐将有所加快，行业集中度将显著提高；二是海外钢铁企业纷纷抢摊我国市场，国内钢铁企业将面临更为激烈的竞争格局。大型钢铁企业由于拥有低成本、高技术含量和高质量方面的优势，将处于较为有利的竞争地位。

从竞争产品看，目前，国内多数钢铁产品已供大于求，但是对设备能力、工艺水平、技术含量等要求较高的热轧薄板、冷轧薄板、镀锌板、镀锡板、彩涂板、硅钢片等产品尚未能满足国内需求。我们认为，这些高端产品将成为实力雄厚的大型钢铁企业未来竞争的重点。

### 技术升级

目前，发达产钢国已完成从吨位扩张到结构优化的战略转移，吨钢和吨钢材的技术含量和附加值大大提高。我国要求建立资源节约型社会和环境友好型社会的政策力度不断加大，市场、法律和行政手段将使钢铁企业面对的压力进一步增大。国内钢铁企业在推动节能降耗、改善环保、自主创新以及增长方式转变，从而实现从吨位扩张到结构优化的战略转移方面，面临着新的挑战。

### 铁矿石进口

近几年，伴随着钢铁行业的高速增长，我国铁矿石进口也保持了高增长态势，从1990年到2005年我国铁矿石进口占全球铁矿石进口量的比例从5%增加到45%。据中国钢铁工业协会统计，2005年我国铁矿石进口量达到2.75亿吨，而同期全球铁矿石海运贸易量为6.40亿吨左

右，我国已成为全球最大的铁矿石进口国与消费国。强劲的铁矿石需求带动了铁矿石价格的上涨，2005年我国进口铁矿石平均价格与2004年相比上涨71.5%，2006年进口铁矿石长期合约价格在2005年基础上又上涨了19%。铁矿石价格快速上升，使得我国钢铁行业面临一定的原料供应风险。随着我国钢铁企业对进口铁矿石依赖程度的逐步加深，拥有铁矿石资源意味着拥有战略和成本上的双重优势。

综上所述，近两年钢铁行业景气状况整体下滑，未来需要2-3年的周期性调整，调整过程中行业集中度将会提高，优势企业凭借高端产品和优越的产业链，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. 竞争实力

表1 近2年国内重点钢铁企业产量对比（单位：万吨）

| 企业名称 | 钢      |         | 生铁     |         | 钢材     |         |
|------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
|      | 2005 年 | 2004 年  | 2005 年 | 2004 年  | 2005 年 | 2004 年  |
| 宝 钢  | 2273   | 2141.2  | 1938   | 1637.81 | 2381   | 2198.55 |
| 鞍 钢  | 1190   | 1133.33 | 1251   | 1156.97 | 1143   | 1082.79 |
| 武 钢  | 1304   | 930.56  | 1230   | 886.11  | 1201   | 861.44  |
| 首 钢  | 1044   | 847.58  | 1016   | 816.55  | 923    | 819.18  |
| 马 钢  | 965    | 803.12  | 837    | 707.43  | 898    | 747.86  |
| 唐 钢  | 1608   | 765.83  | 1456   | 695.97  | 1482   | 709.17  |
| 沙钢   | 1046   | 755.37  | 789    | 483.09  | 772    | 702.46  |
| 济钢   | 1042   | 686.9   | 842    | 545.14  | 807    | 556.38  |
| 邯 钢  | 734    | 680.12  | 538    | 504.55  | 695    | 653.13  |
| 莱钢   | 1034   | 658.31  | 765    | 476.5   | 777    | 616.55  |
| 本钢   | 651    | 549.42  | 653    | 506.73  | 554    | 454.87  |
| 包钢   | 702    | 543.08  | 685    | 532.33  | 654    | 529.2   |
| 攀钢   | 619    | 543.04  | 567    | 519.91  | 556    | 489.1   |
| 华菱   | 845    | 712.89  | 778    | 678.27  | 784    | 687.48  |
| 酒钢   | 565    | 370.33  | 521    | 348.51  | 537    | 368.06  |

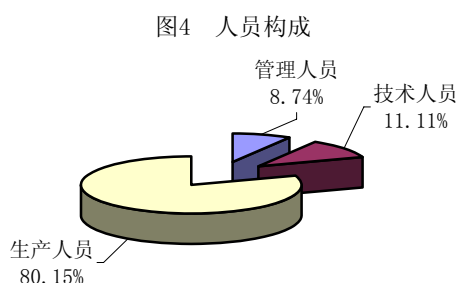
数据来源：中国钢铁工业协会

公司是我国冶金行业大型企业之一，是西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业，已有 40 多年的经营发展历史，形成了从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。截至 2005 年底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中钢厂、山西宏阳钢厂三个钢铁生产基地，具有年产生铁、转炉钢、钢材 500

万吨的能力。以营业收入计算，2005 年，公司位列“中国企业 500 强”第 183 位、钢铁企业第 22 位，近 2 年公司在同业内排名见表 1。公司生产规模处于钢铁行业中等规模水平。

## 2. 人员素质

截止 2005 年底，公司在职工 26243 名，其中钢铁主业职工 12315 人，辅助及非钢产业职工 13928 人。按教育程度分类，大专及大专以上学历员工占 29.42%，中专学历员工占 23.71%，高中与高中以下学历员工占 46.87%；按专业技术职称分类，高级职称占 0.61%，中级职称占 4.27%，初级职称占 6.17%；按年龄分类，30 岁以下员工占 30.38%，30 岁~40 岁员工占 49.44%，40 岁以上员工占 20.18%；按员工岗位分类，生产人员占 80.15%，技术人员占 11.11%，管理人员占 8.74%，见图 4。综合看，公司员工文化素质一般，年龄结构合理，高尖端专业技术人员占比偏低，但能基本满足公司研发与生产经营的实际需要。



公司现有高层管理人员共 17 人，包括董事长、党委书记、工会主席、3 位党委副书记、总经理、6 位副总经理、1 正 2 副总会计师、副总经济师、总经理助理。公司大部分高管人员拥有高级技术职称，在公司工作 20 年以上。公司董事长马鸿烈先生，现年 60 岁，大学学历，高级工程师，1971 年 1 月开始在酒钢工作，历任酒钢内燃机厂科长、厂长和公司副总经理，1995 年 5 月升任公司总经理，1998 年 3 月始任公司董事长。公司总经理藏秋华先生，43 岁，硕士学历，高级工程师，在公司工作 22 年，历

任生产处调度员、酒钢烧结厂副厂长、炼铁厂副厂长、公司副总工程师、副总经理，2005 年 3 月升任公司总经理。

总体看，公司高层管理人员从事钢铁行业生产、管理多年，专业知识和管理经验丰富，领导层的整体素质较高。近年来，公司高层管理人员变动不大，团队凝聚力强。

## 3. 产品与技术装备水平

公司的主要产品分为高速线材、棒材、中厚板、热轧薄板 4 大系列，能生产普碳钢、高碳钢、焊丝钢、焊条钢等盘条，建筑结构用光圆、带肋钢筋，普碳钢、低合金高强度钢、优质碳素钢等中厚板及热轧钢带产品。各类产品全部按高于国家标准或用户要求的内控标准组织生产。公司生产的 A、B、D 级船板钢通过了中国、英国、挪威、德国和日本五国船级社认证，钢筋混凝土用热轧带肋钢筋被国家质量技术监督局批准为“中国免检产品”；普通碳素结构钢高速无扭控冷热轧圆盘条、压力容器用钢板、碳素结构钢热轧钢板、钢筋混凝土用热轧带肋钢筋 HRB400 等四种产品获得中国冶金工业协会“金杯奖”，高速无扭控冷热轧圆盘条系列产品、中厚板系列产品、钢筋混凝土用热轧带肋钢筋被评为“甘肃省名牌”产品。公司钢铁产品质量较好，在西北地区具有很强的竞争力。

近几年，公司进行了高速线材轧机控扎控冷改造、高线钢坯热装热送改造、2#高炉本体技术改造、1#和 2#高炉热风炉及煤气回收系统改造、1#高炉出铁场及公用辅助设施改造、3#连铸机技改、3#和 4#焦炉改造、炉卷轧机技改等，使公司主要设备装备水平进一步提高，能耗与入炉焦比降低较快。

## 4. 经济地理环境

公司本部地处甘肃省河西走廊中部的嘉峪关市，南接 312 国道，东临嘉峪关机场，环厂区铁路与兰新铁路衔接，且厂区与矿区有铁路

相通，生产运输比较方便。但与同业相比，公司地处内陆，产能的扩大势必带来外购材料与外发产品的增加，公司产能发挥与效益增长受到公路、铁路运输条件的一定制约。

公司周边地区拥有丰富的铁矿石、水与煤炭资源，以及石灰石等辅助原料，并且公司具有配套的铁矿和煤矿资源。公司目前是西北地区最大的钢铁生产企业，也是唯一的中厚板生产厂家，西北地区为我国重要的石化基地，国家大力扶持西部地区经济开发，为公司提供了良好的市场前景。但是，目前西北地区经济发展比较落后，市场需求量有限；受运输成本影响，降低了公司产品在东部、中部地区的竞争力。

#### 5. 政策环境

根据国务院西部开发办《关于西部大开发若干政策措施实施意见的通知》、《财政部、国家税务总局、海关总署关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》，对设在西部地区鼓励类的内资企业，在2001年至2010年期间，按15%的税率征收企业所得税的优惠政策，对公司的净利润将带来较大的影响。公司本部、酒钢宏兴股份有限公司2003年~2005年实际执行的是15%的所得税率。

目前，酒钢集团榆中钢铁有限责任公司享受国家确定的“老、少、边、穷”地区新办企业所得税优惠政策，2003年1月1日起3年内免征企业所得税；酒钢（集团）宏达建材有限责任公司以工业废渣为主要原料进行水泥生产，2003年1月1日起享受免征企业所得税、增值税即征即退的优惠政策。

总体看，公司享受的税收优惠较多，发展的宏观政策环境较好。

### 四、管理分析

#### 1. 管理体制

公司是甘肃省人民政府授权经营的国有独资企业，内部不设股东会，董事会是公司的决策机

构，并按照国务院《国有企业资产监督管理暂行条例》以及有关法律法规的规定，接受甘肃省国有资产监督管理委员会的监管。公司董事会、监事会成员及高层管理人员由甘肃省组织部任命，目前公司董事会成员全部由公司内部人员担任。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理负责公司的日常经营和管理工作。公司已初步建立了现代化的管理体制，但由于公司董事会成员全部参与公司经营，决策层与经营层重叠，法人治理结构有待完善。

公司本部设有总经理办公室、发展规划部、计划财务部、人力资源部、审计处、监察处、生产指挥控制中心、技术中心、环保办公室、安全办公室、卫生处等职能管理部门，负责公司的管理工作。公司下辖的子公司与直属单位负责生产经营。

#### 2. 管理水平

近年来，公司进行了业务流程再造与机构重组，建立健全了内部管理制度，规范了经营管理中各项活动准则，各项管理工作有章可循，内部管理制度化、规范化程度、集中化程度有了很大提高。作为一家老的国有企业，公司已积累了丰富的企业管理经验，基础管理水平较高。

人力资源管理方面，公司坚持“以人为本”的管理思想，引进和培养了一批具有较高管理和技术素质的职工队伍，同时建立了激励与约束机制。但目前看，公司科技人才和技术沉淀较弱，地理位置限制着高端人才的流入。

投资管理方面，公司严格按照立项申请、论证、审查批准、执行的程序进行，决策权属于董事会，产权管理与项目监督由规划发展部负责。公司制定了《酒钢集团分子公司投资管理暂行规定》，为公司科学决策与项目顺利实施奠定了基础。

财务管理方面，公司推行全面预算管理，实行资金集中统一管理，建立了分、子公司财务人员委派制度。

生产与销售方面，公司成立了生产指挥控

制中心和宏泰贸易公司。生产指挥中心作为公司内部最高的生产组织指挥、成本控制机构，通过光纤网络和信息平台技术实现了对三个钢铁基地生产数据的统一管理与动态数据的实时更新，对生产工序和各作业区行使统一组织调度职能。宏泰贸易公司行使物资采购、产品销售、进出口业务职能。公司初步实现了管理职能上提、管理重心下移的集约化一级管理，改善了生产与销售管理，提高了工作效率，保持生产与销售主体的精干、高效。

总体看，公司管理体制合理，内部制度健全，运作较为规范，基础管理水平较高，管理风险较低。但法人治理结构有待进一步完善。

## 五、经营分析

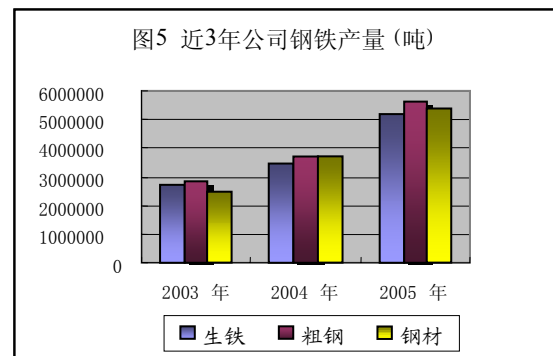
公司是以钢铁为主业，机械制造、电器修造、耐材化工、水泥建材、钢结构制作、工业民用建筑、汽车运输、房产物业、高科技种植养殖、餐饮商贸、工业旅游等多元产业并举的联合经营体。公司现有 36 家二级核算单位、50 多家控股和参股子公司，其中从事钢铁产品生产的企業主要有上市公司酒钢宏兴（有甘肃嘉峪关本部和山西宏阳钢厂两个钢铁生产基地）、酒钢集团榆中钢铁有限责任公司（拥有兰州榆中钢厂一个钢铁生产基地）两家子公司，其他分、子公司主要为钢铁主业提供辅助产品与配套服务。

钢铁产业是公司主营业务收入与利润的主要贡献者，主营业务突出，非钢产业主要为钢铁主业提供配套服务，经营规模相对很小，钢产品收入占到销售收入的 98.25%，非钢产品占 1.75%。

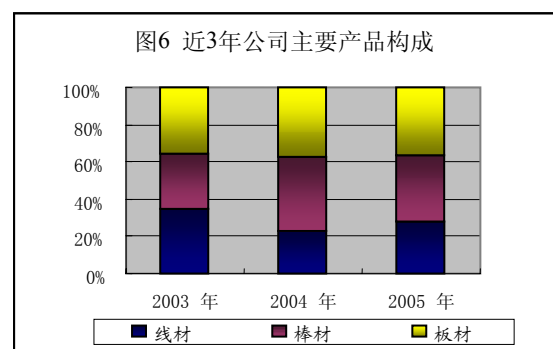
近年来公司加大了钢铁冶炼系统与炉卷轧机的技术改造，新建了山西宏阳钢厂，收购重组了榆中钢厂（原兰州钢铁厂）并对其进行技术改造，整体技术装备水平不断提高，产品结构得到优化，产能不断扩大。钢种由以碳钢为主转向碳钢、不锈钢并举，钢材产能达到 550

万吨/年。公司竞争力进一步增强。

2003 年~2005 年公司生铁、粗钢、钢材产量分别以年均 38.08%、41.32%和 46.51%幅度增长，2005 年分别达到 520.78 万吨、565.28 万吨和 536.86 万吨，详见图 5。



公司目前生产的钢材主要包括高速线材、棒材、中厚板、热轧薄板 4 大系列产品，2003 年~2005 年棒材与板材（含中厚板和热轧薄板）产量增长较快，年均增幅达到了 61.70%和 50.48%，2005 年线材、棒材与板材产量分别为 148.00 万吨、191.14 万吨、197.73 万吨。从图 6 看，2003 年~2005 年板材在公司钢材总量的占比变动不大。



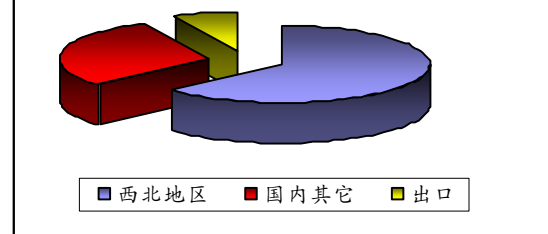
公司主要原材料为烧结矿、铁合金，主要辅助材料为焦炭、各种耐火材料、生石灰、机物料、备件等。公司拥有镜铁山矿、白尖矿、小柳沟矿、四道沟矿、七角井矿、永登巴家扎铁矿等 20 多个铁矿，已探明铁矿石储量 10 亿吨以上，可年产精矿 700 万吨，2005 年铁料自供率达到 70%，而且铁矿石质量优良，有害元素含量少，锰含量高。公司所需焦煤与动力煤，

主要由三个钢铁基地的周边煤矿供应，西北地区煤炭资源约占全国总储量的 27.94%，煤炭供应有保障且成本较低；石灰石、白云石、萤石及钛钒矿等辅助原料均可全部就地解决；当地水资源十分丰富，且成本较低。另外，公司现有 2 个自备发电厂，年发电能力达到 18.7 亿千瓦时，装机容量 425 兆瓦，在建装机容量 2×30 兆瓦，电力供应充足，并可向社会提供部分电力。综合看，公司原材料供应有保障，且成本相对较低，资源优势明显。

产品销售方面，近年来公司进行了较大的改革，成立了全面负责公司钢铁产品销售的宏泰贸易公司，实现了产品的集中销售，确立了以“市场为导向，以效益为中心，立足于西北与西南市场，依托板带精品拓展中原、华东、华北目标市场”的营销策略，建立了驻外公司、直供厂商、区域代理及出口各渠道间相互协调、互为补充的产品销售网络，销售渠道畅通，2003 年~2005 年钢材产销率分别达到了 99.6%、102.60%和 96.30%。特别是 2005 年，随着国家对钢铁、电解铝、水泥、房地产等行业固定资产投资宏观调控力度的加大，以及钢铁行业产能的逐渐释放，我国线材、棒材、中厚板、热轧卷板市场均出现供过于求的局面，市场竞争激烈，公司凭借其在大西北的竞争优势以及大西北相对较低的竞争程度，市场销售继续保持良好状况。

从产品的销售区域看，公司线材与棒材主要销往西北地区，中厚板主要销往华东地区。2003 年~2005 年华东市场销售占比提高较快，2005 年达到了 17%。从图 7 看，公司的产品市场仍然主要集中在西北五省区，2005 年公司在西北地区的销售量占公司销售总量的 63%，国内其他地区的销售占总量的 30%，出口占 7%。由于板材很大一部分销往华东地区，公司的竞争力受到运费较高的影响。

图7 产品销售区域分布



从表 3 看，2003 年~2005 年公司资产规模逐年扩大，资产总额以年均 11.14%幅度增长；主营业务收入与营业利润以大大高于资产增长的速度快速增长，年均增幅分别为 45.9%和 27.21%；主营业务成本保持了与主营业务收入同步增长，管理费用增长幅度则大大低于主营业务收入增长速度。总体看，公司资产规模与产能稳步提高，主营业务收入与利润总额较快增长，呈现良好的成长性，公司发展态势与经营情况较好。

表 3 2003 年~2005 年公司发展速度及经营效率

| 项 目（万元）     | 2003 年     | 2004 年     | 2005 年     | 变动率（%） |
|-------------|------------|------------|------------|--------|
| 主营业务收入      | 782165.10  | 1313959.14 | 1665057.76 | 45.9   |
| 主营业务成本      | 583098.37  | 976001.68  | 1299982.19 | 49.31  |
| 营业利润        | 74039.21   | 158708.50  | 119816.11  | 27.21  |
| 管理费用        | 65090.39   | 83023.96   | 97721.98   | 22.53  |
| 利润总额        | 60650.24   | 128076.64  | 91620.15   | 22.91  |
| 资产总额        | 1831184.80 | 1880739.23 | 2261707.61 | 11.14  |
| 净资产         | 727486.49  | 826765.71  | 667113.25  | 2.78   |
| 指 标         | 2003 年     | 2004 年     | 2005 年     | 平均值    |
| 管理费用率（%）    | 9.19       | 7.19       | 5.87       | 7.42   |
| 成本率（%）      | 90.53      | 87.92      | 92.80      | 90.42  |
| 销售债权周转次数(次) | 6.55       | 10.28      | 11.71      | 10.25  |
| 存货周转次数（次）   | 3.01       | 4.79       | 4.99       | 4.53   |
| 总资产周转次数（次）  | 0.43       | 0.71       | 0.80       | 0.7    |

从经营效率指标看，2003 年~2005 年公司管理费用率逐年下降，成本率略有增长，2005 年两项指标分别为 5.87%和 92.80%，处于同业一般水平；销售债权周转次数、存货周转次数、总资产周转次数逐年提高，2005 年 3 项指标分别为 11.71 次、4.99 次和 0.80 次，公司经营效率有所提高。

## 六、发展规划与经营预测

2005年，尽管我国的钢铁行业波动较大，钢铁产品价格自2005年4月以来一路下降，但随着公司主要设备的技改工作逐步完成，山西宏阳钢厂与兰州榆中钢厂生产状况趋于正常，公司的钢铁产量与主营业务收入持续增长。2006年以来，国内钢铁价格出现触底反弹。未来几年，受我国国民经济宏观调控带来的钢铁市场需求增幅下降，以及钢铁行业整体产能过剩的影响，预计钢铁产品价格波动仍会出现波动。

“十一五”期间，公司将抓住西部大开发的历史机遇，贯彻落实工业强省及项目带动战略。

在钢铁产业方面，一是继续调整产品结构、扩大产能，计划到“十一五”末，公司三个钢铁基地形成铁 780 万吨、钢 880 万吨（含 90 万吨不锈钢）、材 810 万吨的生产规模，吨钢综合能耗低于 700kg 标煤，吨钢水耗低于 6

吨。二是实施南非 24 万吨铬铁项目及周边矿山开发等相关配套项目，计划到 2010 年铁料资源可满足 880 万吨/年的钢铁生产需求，自有资源的保障程度达到 75%。

在非钢产业方面，公司将加快发展电力、物流、房地产开发、高科技农业等产业。

2006 年和 2007 年为“十一五”的第一发展阶段，公司以夯实资源基础、完善优化既有工艺流程为重点，计划加快桦树沟矿区西部 14 线以西开拓系统、桦树沟矿区铜矿开采和选矿系统、七角井铁矿及选厂、M1033 矿山及选厂、新疆鄯善资源基地、山西宏阳钢厂范村西沟铁矿采选系统、蒲县裕源煤矿采选系统等已控资源的矿山及选厂建设，对现有的铁前系统、炼钢系统、轧钢系统进行改造，完善、优化山西宏阳钢厂和兰州榆中钢厂工艺，使现有设备系统产能得以配套与发挥。2006 年和 2007 年公司主要投资项目见表 4，预计每年投资规模将在 20 亿元左右。

表4 2006~2007年公司主要投资项目（单位：亿元）

| 项目名称                    | 主要建设内容                        | 建设规模          | 建设期             | 投资额   |
|-------------------------|-------------------------------|---------------|-----------------|-------|
| <b>一、矿山开发</b>           |                               |               |                 |       |
| 七角井（大青山）                | 建设矿山、选厂                       | 精矿 25.2 万吨/年  | 2005.6-2009.12  | 2.5   |
| 羊露河、鄯善基地                | 建设矿山、选厂                       | 15、40 万吨/年精矿  | 2005.8-2008.10  | 2.86  |
| 桦树沟西部开拓工程               | 14 线以西开拓运输、通风系统等              |               | 2005.10-2008.2  | 1.2   |
| 桦树沟矿区铜矿采选系统             | 开拓、采矿、选矿系统                    | 22 万吨原矿       | 2007.6-2008.12  | 0.7   |
| 翼城范村西沟铁矿                | 开拓、采矿系统建设                     | 80 万吨/年原矿     | 2006-2009       | 0.5   |
| 裕源煤矿采选建设                | 矿井、配套选煤厂                      | 90 万吨/年       | 2005-2008       | 3.6   |
| <b>二、铁前系统</b>           |                               |               |                 |       |
| 新建选厂                    | 在新综合料场附近建设第二选厂                | 300 万吨/年      | 2006.12-2008.10 | 3.5   |
| 2×240m <sup>2</sup> 烧结机 | 新增高碱度烧结矿产能                    | 570 万吨/年      | 2006.3-2008.10  | 4.5   |
| 300 万吨洗煤厂               | 分期实施新建洗煤厂入洗原煤 300 万吨/年        | 产出精煤 150 万吨/年 | 2006.5-2007.12  | 0.5   |
| 2 座捣固式焦炉                | 建设两座 70 孔 4.3 米捣固式焦炉并配套干熄焦    | 90-100 万吨/年   | 2006.6-2008.10  | 5     |
| <b>三、炼钢系统改造</b>         |                               |               |                 |       |
| 一炼钢厂改造、增 LF             | 改造现有 LF 炉并新增一台 LF 炉，拆除 CAS-OB | 扩大品种钢能力       | 2006.7-2007.10  | 0.8   |
| 3×120t 增加板坯连铸机          | 新增一台厚板坯连铸机                    | 增加 300mm 厚铸坯  | 2007.8-2009.8   | 3.5   |
| 3×120t 增加 RH            | 新增一台 RH                       | 提高冷轧产品质量      | 2007.1-2008.4   | 1.4   |
| <b>四、轧钢系统</b>           |                               |               |                 |       |
| 新建双机架四辊中板轧机             | 新建双机架四辊中厚板轧机                  | 150 万吨/年      | 2007.8-2009.8   | 18    |
| 不锈钢冷轧工程                 | 建设不锈钢冷轧生产线                    | 60 万吨/年       | 2003-2007       | 20    |
| 直缝焊管生产线                 | 建设直缝焊管生产线                     | 15 万吨/年       | 2006.10-2008.5  | 1.8   |
| 螺旋焊管生产线                 | 建设螺旋焊管生产线                     | 4 万吨/年        | 2006.10-2008.5  | 0.7   |
| 合 计                     |                               |               |                 | 71.06 |

由于西北地区具有一定规模的大中型钢铁

企业仅有新疆八一钢铁公司、陕西略阳钢铁有

限公司、西宁特殊钢股份有限公司（以特殊钢为主）和酒钢，公司又是西北地区规模最大、唯一生产中厚板的钢铁企业，在西北五省市处于优势地位，拥有比较稳定的销售市场与渠道。在西部大开发的政策导向下，预计公司产品的销路有较好保障。另外，公司拥有丰富的自然资源，原材料自供率高，原材料有保障且成本优势明显，公司抗风险的有利因素较多，发展和盈利前景较为乐观。

2006 年和 2007 年公司经营预测见表 5，公司预计的发展速度明显低于前三年。结合公司未来两年以资源开发与技改为主的投资规划，2006 年以后 200 万吨热轧薄板产能逐步释放，2007 年 60 万吨不锈钢冷轧生产线投入运行，以及我国钢铁产品价格与行业利润逐步回归到合理水平的发展趋势，我们认为公司上述预测比较客观。

表 5 公司未来两年预测数据

| 项目 (万元)         | 2006 年  | 2007 年  |
|-----------------|---------|---------|
| 计划投资            | 225000  | 200000  |
| 总资产             | 2228840 | 2422940 |
| 所有者权益           | 762350  | 846850  |
| 销售收入            | 2018000 | 2463800 |
| 利润总额            | 128800  | 143200  |
| 净利润             | 76000   | 84500   |
| EBITDA          | 352400  | 379200  |
| 短期借款            | 352540  | 252540  |
| 长期借款            | 505650  | 505650  |
| 指 标             | 2006 年  | 2007 年  |
| 总资本盈利率 (%)      | 10.05   | 10.38   |
| 净资产收益率 (%)      | 9.97    | 9.98    |
| 负债比率 (%)        | 58.66   | 58.48   |
| 长期债务资本化比率 (%)   | 35.43   | 33.45   |
| 全部债务资本化比率 (%)   | 48.22   | 42.98   |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 5.98    | 6.56    |
| 债务保护倍数 (倍)      | 0.29    | 0.35    |

注：2006 年与 2007 年数据来源于公司预测

## 七、财务分析

### 1. 财务报告说明

公司提供的 2003 年~2005 年财务报告已经五联联合会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2003 年~2005 年合并范围变化对公司财务状况的影响不大，财务报表具有可比性。

截止 2005 年 12 月 31 日，公司（合并）资产总额 2261707.61 万元，其中流动资产 906513.44 万元，固定资产合计 1212779.96 万元，长期投资净值 141215.4 万元，无形资产及其他资产合计 1168.81 万元；负债总额 1473451.09 万元，其中流动负债 796678.89 万元，长期负债 676772.2 万元；股东权益 667113.25 万元，少数股东权益 121143.27 万元。2005 年公司实现主营业务收入 1665057.76 万元，利润总额 91620.15 万元；经营活动产生的现金流量净额 272111.98 万元，现金及现金等价物净增加额 93099.81 万元。

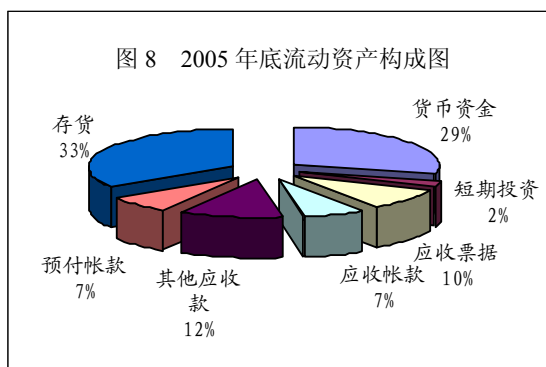
### 2. 资产质量分析

从资产构成情况看，2003 年~2005 年公司流动资产增长幅度稍低于资产总额增长幅度，流动资产占比略有下降但基本变化不大；固定资产与资产总额基本保持同步增长，长期投资有所上升。整体看，公司资产构成基本稳定（见表 6）。截止 2005 年底，公司流动资产占总资产的 40.08%，长期投资占 6.24%，固定资产占 53.62%，无形资产及其他资产占 0.05%，资产构成合理。

表 6 近 3 年资产构成

| 项目 (%)      | 2003 年 | 2004 年 | 2005 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 流动资产占比      | 42.36  | 41.01  | 40.08  |
| 长期投资占比      | 4.16   | 2.16   | 6.24   |
| 固定资产占比      | 53.42  | 56.77  | 53.62  |
| 无形资产及其他资产占比 | 0.05   | 0.07   | 0.05   |

流动资产中，2003 年~2005 年公司的货币资金、应收账款与存货分别以年均 50.49%、15.97%和 25.84%幅度较快增长。截至 2005 年底，公司流动资产合计 906513.44 万元，其构成详见图 8。从图 8 看，公司货币资金比较充足，其他应收账款占比较大，应收账款占比较小，存货占比正常。



截至 2005 年底，公司应收账款净额为 61332.83 万元，公司原则上采取先收款再发货的销售策略，应收账款控制一直较好，其中账龄一年之内的占 91.20%，1~2 年的占 4.36%，2~3 年的占 0.77%，3~4 年的占 0.43%，前五名欠款单位合计欠款达到应收账款净额的 60%以上，欠款集中度较高，但由于 5 家单位均为公司的经销商与长期合作客户，坏账可能性较小；其他应收款净额 105925.91 万元，主要为公司内部母子公司之间的往来款与员工借用的备用金，其中账龄一年之内的占 83.14%，1~2 年的占 11.48%，公司根据账龄分析法提取了坏账准备；存货净额 306585.40 万元，其中在途物资与原材料占 67.10%，在产品与半成品占 13.46%，库存商品占 21.51%，库存商品占比较小，2005 年末存货比期初增加 42.16%，主要原因是增加了进口矿料的原材料储备和第四季度因铁路电气化改造导致运力紧张积压了部分产成品所致。

2005 年底公司固定资产合计 1212779.96 万元，其中房屋建筑物、生产设备、电子设备、运输工具以及土地构成的固定资产净额占 88.81%，目前使用状况良好。公司 2005 年增加的固定资产中，有 249757.14 万元系在建工程转入。截至 2005 年底，公司在建工程 134973.5 万元，占固定资产合计的 11.13%。

2005 年底，公司长期投资合计 141215.4 万元，全部为长期股权投资。2005 年公司对外长期投资有较大增长，主要系对其他企业投资增长所致，占到公司全部长期投资增加的

97.76%。

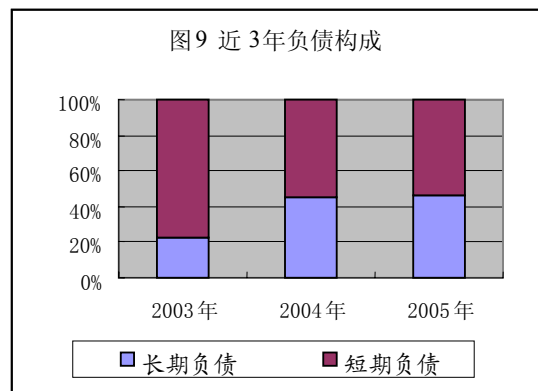
2005 年底公司无形资产及其他资产 1198.81 万元，主要为公司拥有的土地使用权与知识产权。

总体看，公司资产构成合理，目前货币资金比较充足，应收账款所占比重较小且质量较高，存货正常，固定资产使用状况良好，公司整体资产质量较好。

### 3. 负债和所有者权益结构分析

2003 年~2005 年公司股东权益以年均 2.78%幅度有一定增长，主要来自利润的增长。截止 2005 年底，公司股东权益中，股本、资本公积、盈余公积、未分配利润分别占 30.72%、43.48%、5.99%和 19.81%。2005 年公司实收资本减少 155652.47 万元，主要系 2005 年 1 月根据与原公司股东之一的中国信达资产管理公司签订的股权转让协议，回购了其持有的 15.4 亿元的国有法人资本所致。

2003 年~2005 年公司负债总额以年均 15.54%的幅度增长，其中流动负债略有波动，长期负债快速增长（见图 9）。



2005 年底，公司负债合计 1473451.09 万元，其中流动负债和长期负债分别占 54.07%和 45.93%。流动负债中，短期借款、应付票据、应付账款分别占 19.53%、6.67%和 32.18%，应付账款占比高；长期负债中 99.55%为长期借款。

从表 7 所反映的数据看，公司近 3 年负债水平有所波动，2005 年较上年有所上升。2005

年底，公司负债比率为 65.15%，长期资本化比率为 46.08%，全部资本化比率为 52.82%，公司债务负担有所加重，但和同业比较仍处于行业中间水平。

表7 财务构成

| 项目(万元)    | 2003年      | 2004年      | 2005年      | 变动率(%) |
|-----------|------------|------------|------------|--------|
| 股东权益      | 631457.03  | 720547.29  | 667113.25  | 2.78   |
| 少数股东权益    | 96029.46   | 106218.42  | 121143.27  | 12.32  |
| 短期债务      | 426900.50  | 263765.69  | 208705.41  | -30.08 |
| 长期债务      | 248471.36  | 475792.14  | 673705.54  | 64.66  |
| 负债总额      | 1103698.30 | 1053973.52 | 1473451.09 | 15.54  |
| 资产总额      | 1831184.80 | 1880739.23 | 2261707.61 | 11.14  |
| 指标(%)     | 2003年      | 2004年      | 2005年      | 平均值    |
| 长期债务资本化比率 | 25.46      | 36.53      | 46.08      | 39.09  |
| 全部债务资本化比率 | 48.14      | 47.22      | 52.82      | 50.2   |
| 资产负债率     | 60.27      | 56.04      | 65.15      | 61.44  |

本次短期融资券拟发行额为 25 亿元，以 2005 年底财务数据为基础，测算发行后公司负债比率和全部资本化比率将分别上升到 68.61%和 58.96%，公司债务负担偏重。从实际运作来看，本次短期融资券分两期发行，第一期短期融资券 15 亿元于 2006 年 6 月发行后，公司计划提前偿还部分银行借款，因此公司实际债务增长幅度不大，在一年之内再发行第二期 10 亿元。此方案有利于降低公司的债务负担。

从表 5 的预测数据看，2006 年和 2007 年公司负债比率分别为 58.66%和 58.48%，全部资本化比率分别为 48.22%和 42.98%，长期资本化比率分别为 35.43%和 33.45%。未来两年公司债务负担基本保持在合理水平。

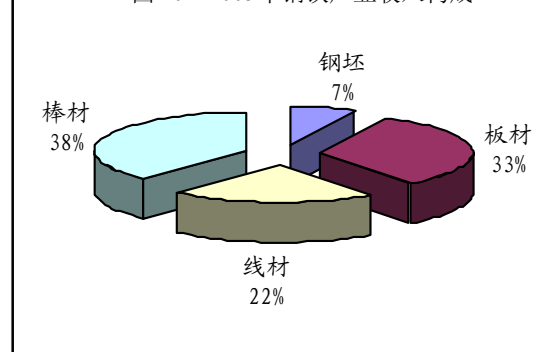
#### 4. 盈利能力分析

公司主营业务收入主要来自钢铁产品的生产与销售。2003 年~2005 年公司钢铁产量逐年递增，主营业务收入、主营业务利润、利润总

额分别以年均 45.9%、35.84%和 22.91%的速度较快增长（见图 10），2005 年分别达到了 1665057.76 万元、354884.02 万元和 91620.15 万元。受 2005 年下半年市场低迷和上游原材料价格上涨双重因素挤压，公司盈利水平有所下降，但公司整体发展趋势与经营情况良好，盈利情况高于同行业平均水平。

2005 年公司钢铁产品实现销售收入 1255900 万元（考虑了内部抵消因素）。从产品角度看，2003 年~2005 年公司进行产品结构调整，棒材与板材在钢铁主业中的收入占比提高较快，2005 年度钢铁主业收入构成见图 10。从图 10 看，2005 年棒材销售收入占比最大，占钢材收入的 38%，板材销售收入占比较 2004 年有所下降。

图 10 2005 年钢铁产业收入构成



2003 年~2005 年钢铁产品的销售价格也随着原材料价格上涨而上涨，公司线材、棒材、板材的销售价格年均涨幅分别为 15.14%、14.43%和 14.22%。综合看，公司钢铁产品销售毛利率呈下降趋势，其中棒材下降幅度最大，2005 年上述三类产品的毛利率分别为 17.30%、9.00%和 30.01%，钢铁产品间利润水平差异很大，详见表 8。

表8 2003 年~2005 年公司主要产品成本、售价与毛利率

| 品种 | 单位成本(元/吨) |         |         | 销售价格(元/吨) |         |         | 销售毛利率(%) |        |        |
|----|-----------|---------|---------|-----------|---------|---------|----------|--------|--------|
|    | 2003 年    | 2004 年  | 2005 年  | 2003 年    | 2004 年  | 2005 年  | 2003 年   | 2004 年 | 2005 年 |
| 线材 | 1900.56   | 2467.79 | 2763.92 | 2338.42   | 3065.32 | 3242.22 | 18.72    | 19.49  | 17.30  |
| 棒材 | 1925.28   | 2466.32 | 2706.90 | 2367.57   | 2718.00 | 2950.52 | 18.68    | 9.26   | 9.00   |
| 板材 | 2117.69   | 2581.57 | 3069.23 | 3058.34   | 3831.52 | 3990.00 | 30.76    | 32.62  | 30.01  |

从盈利指标看,公司2003年~2005年的主营业务利润率比较稳定,保持在20%以上,大大高于同业平均水平;净资产收益率、总资本盈利率有很大提高,2005年3项指标分别为21.31%和9.57%和8.53%。综合看,由于自身地理和资源利用上的优势,公司主营业务盈利能力稳定,在市况不景时期显示出一定的可持续性,公司整体盈利水平较高。

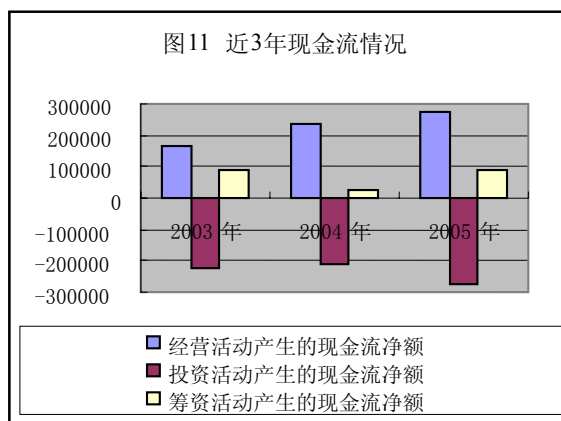
表9 盈利能力

| 指 标        | 2003 年    | 2004 年     | 2005 年     |
|------------|-----------|------------|------------|
| 主营业务收入     | 782165.1  | 1313959.14 | 1665057.76 |
| 主营业务利润     | 192325.72 | 327866.06  | 354884.02  |
| 利润总额       | 60650.24  | 128076.64  | 91620.15   |
| 主营业务利润率(%) | 24.59     | 24.95      | 21.31      |
| 净资产收益率(%)  | 4.63      | 12.53      | 9.57       |
| 总资本盈利率(%)  | 5.69      | 10.35      | 8.53       |

未来两年,随着公司技术装备水平进一步改善,钢铁产能扩大,高附加值产品占比提高,公司有望继续保持良好的盈利能力(见表5)。

## 5. 现金流分析

从图 11 看,2003 年~2005 年,公司现金及现金等价物净增加额逐年递增,2005 年为 93099.81 万元,现金流运转正常。



经营活动方面,随着公司产能的扩大,2003 年~2005 年公司经营活动产生的现金流量净额分别以年均 26.99%速度快速增长。2005 年经营活动产生的现金流入量与净额分别为 1540969.28 万元、272111.98 万元,公司经营活动获取现金的能力较强。从获现质量看,2003

年~2005 年公司现金收入比率年均 97.74%,现金回流质量一般。

投资活动方面,2003 年~2005 年,公司加快了副业改制与社会办职能的分离,减少了短期投资,但由于公司加大了炼铁炼钢系统与炉卷轧机改造、热轧薄板与不锈钢冷轧生产线的建设,公司固定资产、无形资产和其他长期资产投资所支付的现金大幅度增加,公司投资活动产生的现金流量净额均为负值,2005 年达到了-271441.56 万元。

筹资活动方面,公司筹资活动产生的现金流入主要来源于银行借款。近两年,公司经营活动产生的现金流量净额可以覆盖投资支出,未来两年,随着公司经营活动现金流量净额的持续增长,对筹资活动的依赖性有所下降,总体现金流量状况正常。

2006~2007 年公司现金流量预测见表 10。随着公司销售规模的扩大,公司经营活动获取现金的能力持续增强。未来两年预计固定资产投资支出分别为 22.5 亿元和 20 亿元,2006 年公司预计的经营活动产生的现金流量净额将不能完全覆盖投资活动,部分需要通过外部融资来解决,2007 年的情况将大大好转,经营活动现金流量净额可净覆盖投资活动。2006 年和 2007 年经营活动现金流量预测比较充分地考虑到了行业景气性状况。

表 10 2006~2007 年现金流预测

| 项 目(万元)       | 2006 年  | 2007 年  |
|---------------|---------|---------|
| 经营活动产生的现金流入   | 1481560 | 1757890 |
| 经营活动产生的现金流出   | 1317280 | 1500000 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 164280  | 257100  |
| 投资活动产生的现金流入   |         |         |
| 投资活动产生的现金流出   | 225000  | 200000  |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -225000 | -200000 |
| 筹资活动产生的现金流入   | 500000  | 350000  |
| 筹资活动产生的现金流出   | 427900  | 392600  |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 72100   | -42600  |
| 现金及现金等价物净增加额  | 11380   | 14500   |

## 6. 偿债能力分析

从表 11 看,2003 年~2005 年公司的流动比率、速动比率有所提高,两项指标 3 年平均值分别为 115.37%和 80.33%,2005 年底分别为

113.79%和 75.3%，指标偏低，公司有一定的短期偿还压力。

表11 偿债能力

| 项 目 (万元)        | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 变动率(%) |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|--------|
| 流动资产            | 775710.37 | 771230.50 | 906513.44 | 8.1    |
| 流动负债            | 852979.28 | 575811.45 | 796678.89 | -3.36  |
| 折旧              | 70769.74  | 99139.65  | 151759.22 | 46.44  |
| 摊销              | 69.60     | 884.39    | 254.04    | 91.05- |
| 利息支出            | 19149.59  | 34047.76  | 50907.17  | 63.05  |
| 利润总额            | 60650.24  | 128076.64 | 91620.15  | 22.91  |
| EBITDA          | 150639.17 | 262148.44 | 294540.58 | 39.83  |
| 自有净现金额          | -52129.67 | 28732.42  | 670.42    | -      |
| 总债务             | 675371.86 | 739557.83 | 882410.95 | 14.30  |
| 指 标             | 2003 年    | 2004 年    | 2005 年    | 平均值    |
| 流动比率 (%)        | 90.94     | 133.94    | 113.79    | 115.27 |
| 速动比率 (%)        | 68.24     | 96.78     | 75.3      | 80.33  |
| 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     |           |           |           |        |
| 债务保护倍数 (倍)      | -0.08     | 0.04      | 0.00      | -      |

2003 年~2005 年公司 EBITDA 以年均 39.83%幅度增长，受债务增加的影响，公司 2005 年 EBITDA 利息倍数与债务保护倍数略有下降，但整体仍维持在合理范围内，2005 年底两项指标分别为 5.79 倍和 0.25 倍。考虑到公司

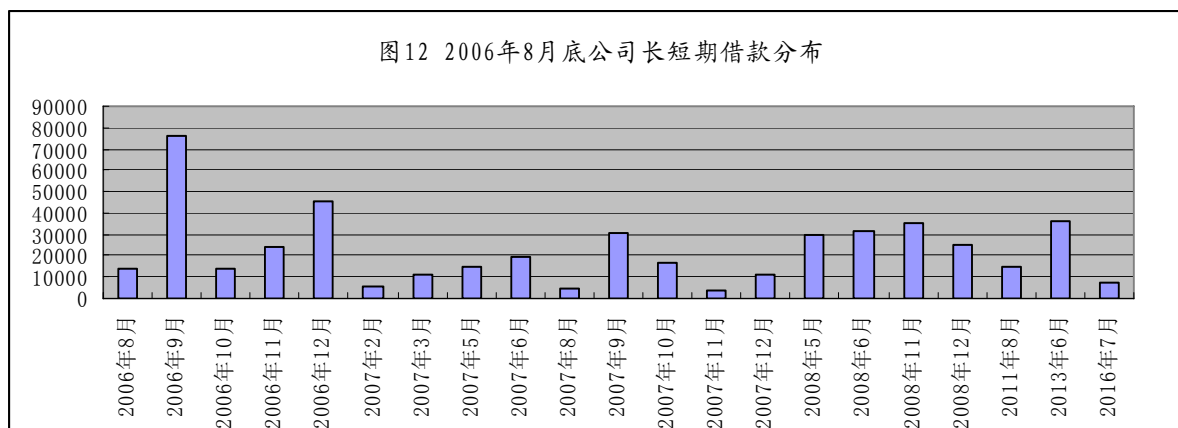
的债务期限结构，公司的利息支付能力与全部债务保护能力较强；2003 年~2005 年公司筹资活动前现金流量净额债务倍数较低，2005 年为 0.001 倍，筹资活动前现金流量净额对债务的保障能力较弱。

截止 2005 年底，公司短期借款余额 155581.00 万元，长期借款 673699.04 万元，债务到期时间分布见图 12。从图 12 看，公司债务期限结构比较合理。

根据公司未来经营计划和盈利能力预测（见表 5），未来两年公司 EBITDA 值预计分别为 352400 万元、379200 万元，规模较大。未来两年公司 EBITDA 利息保护倍数平均值为 6.27 倍，未来两年公司债务保护倍数平均值为 0.32 倍，公司整体债务偿还能力正常。

公司未来两年期内长期债务偿还能力分别为 0.59 倍和 2.37 倍，2006 年长期债务到期偿还能力偏弱，2007 年公司长期债务到期偿还能力大大增强。

图 12 2006 年 8 月底公司长短期借款分布



截至 2005 年底公司对外担保金额 93960 亿元，是为金川集团有限公司、兰州海龙新材料科技股份有限公司、上海聚嘉源车业有限公司、甘肃龙泰矿业（集团）有限责任公司、嘉峪关宏丰实业有限公司、嘉峪关大友企业公司、嘉峪关宏晟电热有限责任公司、兰州酒钢宏顺物流有限公司提供的对外担保，目前被担保单位经营正常。

公司与建设银行、工商银行、农业银行、中国银行、中国进出口银行、中信实业银行、

交通银行、招商银行、嘉峪关农信社等金融机构建立了较好的信贷关系，银企关系良好。

根据前述分析，公司主营业务突出，区域优势明显，上下游产业链衔接较好，经营效率和管理水平较高，整体经营状况良好。未来几年，随着公司生铁、粗钢、钢材三个板块产能的扩大，国内对钢铁需求的进一步增强和良好预期，预计公司市场竞争力将进一步增强。综合以上情况，我们认为，公司整体信用风险小。

## 附件 2-1 资产负债表(资产)

(单位: 人民币万元)

| 资 产          | 2003 年     | 2004 年     | 2005 年     | 变动率 (%) |
|--------------|------------|------------|------------|---------|
| 流动资产         |            |            |            |         |
| 货币资金         | 114174.43  | 165489.08  | 258588.88  | 50.49   |
| 短期投资         | 141151.00  | 29752.00   | 20330.44   | -62.05  |
| 减: 短期投资跌价准备  |            |            |            |         |
| 短期投资净额       | 141151.00  | 29752.00   | 20330.44   | -62.05  |
| 应收票据         | 73834.76   | 82714.87   | 86931.37   | 8.51    |
| 应收股利         |            |            |            |         |
| 应收利息         |            |            |            |         |
| 应收账款         | 45606.00   | 53514.52   | 61332.83   | 15.97   |
| 其他应收款        | 97674.69   | 158448.85  | 104819.06  | 4.14    |
| 减: 坏账准备      |            |            |            |         |
| 应收账款净额       | 143280.69  | 211963.37  | 167258.74  | 8.04    |
| 预付账款         | 109654.68  | 67340.17   | 66818.61   | -21.94  |
| 应收出口退税款      |            |            |            |         |
| 存货           | 193602.27  | 213971.01  | 306585.40  | 25.84   |
| 减: 存货跌价准备    |            |            |            |         |
| 存货净额         | 193602.27  | 213971.01  | 306585.40  | 25.84   |
| 待摊费用         | 11.93      |            |            |         |
| 一年内到期的长期债权投资 |            |            |            |         |
| 其他流动资产       | 0.61       |            |            |         |
| 流动资产合计       | 775710.37  | 771230.50  | 906513.44  | -100    |
| 长期投资         |            |            |            |         |
| 长期股权投资       | 76240.73   | 40555.23   | 141215.40  | 36.1    |
| 长期债权投资       |            |            |            |         |
| 长期投资合计       | 76240.73   | 40555.23   | 141215.40  | 36.1    |
| 减: 长期投资减值准备  |            |            |            |         |
| 合并价差         |            |            |            |         |
| 长期投资净额       | 76240.73   | 40555.23   | 141215.40  | 36.1    |
| 固定资产         |            |            |            |         |
| 固定资产原值       | 1035002.13 | 1427790.51 | 1668022.25 | 26.95   |
| 减: 累计折旧      | 352385.52  | 432031.65  | 585337.54  | 28.88   |
| 固定资产净值       | 682616.61  | 995758.86  | 1082684.71 | 25.94   |
| 固定资产净值减值准备   | 5555.70    | 5555.71    | 5555.71    | 0       |
| 固定资产净额       | 677060.91  | 990203.15  | 1077129.01 | 26.13   |
| 工程物资         | 12113.67   | 2014.59    | 677.45     | -76.35  |
| 在建工程         | 289054.79  | 75446.91   | 134973.50  | -31.67  |
| 固定资产清理       |            |            |            |         |
| 待处理固定资产净损失   |            |            |            |         |
| 固定资产合计       | 978229.37  | 1067664.65 | 1212779.96 | 11.34   |
| 无形资产及其他资产    |            |            |            |         |
| 无形资产         | 282.29     | 1288.85    | 1168.81    | 103.48  |
| 开办费          |            |            |            |         |
| 长期待摊费用       | 722.04     |            |            | -100    |
| 其他长期资产       |            |            | 30.00      |         |
| 无形资产及其他资产合计  | 1004.33    | 1288.85    | 1198.81    | 9.25    |
| 递延税项         |            |            |            |         |
| 递延税项借项       |            |            |            |         |
| 资产总计         | 1831184.80 | 1880739.23 | 2261707.61 | 11.14   |

## 附件 2-2 资产负债表(负债及股东权益)

(单位: 人民币万元)

| 负债及股东权益    | 2003 年     | 2004 年     | 2005 年     | 变动率 (%) |
|------------|------------|------------|------------|---------|
| 流动负债       |            |            |            |         |
| 短期借款       | 318331.00  | 178356.00  | 155581.00  | -30.09  |
| 应付票据       | 108569.50  | 85409.69   | 53124.41   | -30.05  |
| 应付账款       | 156528.21  | 144311.69  | 256355.99  | 27.98   |
| 预收账款       | 111487.79  | 17906.64   | 113705.39  | 0.99    |
| 代销商品款      |            |            |            |         |
| 应付工资       | 49460.37   | 10027.32   | 15114.74   | -44.72  |
| 应付福利费      | 3603.25    | 7783.48    | 16312.08   | 112.77  |
| 应付股利       | 96.88      |            |            |         |
| 应付利息       |            |            |            |         |
| 应交税金       | 7012.50    | 21903.56   | 15574.99   | 49.03   |
| 其他应交款      | 1628.90    | 1987.26    | 961.62     | -23.17  |
| 其他应付款      | 96179.78   | 108106.16  | 136054.63  | 18.94   |
| 预提费用       | 81.10      | 19.65      | 4.03       | -77.71  |
| 一年内到期的长期负债 |            |            | 33890.00   |         |
| 其他流动负债     |            |            |            |         |
| 流动负债合计     | 852979.28  | 575811.45  | 796678.89  | -3.36   |
| 长期负债       |            |            |            |         |
| 长期借款       | 248462.63  | 475784.59  | 673699.04  | 64.67   |
| 应付债券       | 8.73       | 7.55       | 6.50       | -13.71  |
| 长期应付款      | 442.66     | 364.93     | 361.66     | -9.61   |
| 专项应付款      | 1805.00    | 2005.00    | 2705.00    | 22.42   |
| 住房周转金      |            |            |            |         |
| 其他长期负债     |            |            |            |         |
| 长期负债合计     | 250719.02  | 478162.07  | 676772.20  | 64.3    |
| 递延税项       |            |            |            |         |
| 递延税项贷款     |            |            |            |         |
| 负债合计       | 1103698.30 | 1053973.52 | 1473451.09 | 15.54   |
| 少数股东权益     | 96029.46   | 106218.42  | 121143.27  | 12.32   |
| 股东权益       |            |            |            |         |
| 股本         | 360190.12  | 360581.92  | 204929.45  | -24.57  |
| 资本公积       | 242248.56  | 243445.02  | 290028.16  | 9.42    |
| 盈余公积       | 13079.08   | 26087.69   | 39973.69   | 74.82   |
| 其中: 法定盈余公积 |            |            |            |         |
| 法定公益金      | 3066.82    | 8270.26    | 13824.66   | 112.32  |
| 储备基金       |            |            |            |         |
| 企业发展基金     |            |            |            |         |
| 未分配利润      | 15939.27   | 90432.66   | 132181.95  | 187.97  |
| 外币报表折算差额   |            |            |            |         |
| 股东权益合计     | 631457.03  | 720547.29  | 667113.25  | 2.78    |
| 负债及股东权益合计  | 1831184.79 | 1880739.23 | 2261707.61 | 11.14   |

### 附件3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

| 项 目           | 2003 年    | 2004 年     | 2005 年     | 变动率 (%) |
|---------------|-----------|------------|------------|---------|
| 一、主营业务收入      | 782165.10 | 1313959.14 | 1665057.76 | 45.9    |
| 减: 折扣与折让      |           |            |            |         |
| 主营业务收入净额      | 782165.10 | 1313959.14 | 1665057.76 | 45.9    |
| 减: 主营业务成本     | 583098.37 | 976001.68  | 1299982.19 | 49.31   |
| 主营业务税金及附加     | 6741.01   | 10091.40   | 10191.54   | 22.96   |
| 二、主营业务利润      | 192325.72 | 327866.06  | 354884.02  | 35.84   |
| 加: 其他业务利润     | 3494.73   | -630.25    | -788.68    | -       |
| 减: 存货跌价损失     |           |            |            |         |
| 营业费用          | 35832.27  | 53009.23   | 83224.21   | 52.4    |
| 管理费用          | 65090.39  | 83023.96   | 97721.98   | 22.53   |
| 财务费用          | 20858.58  | 32494.12   | 53333.04   | 59.9    |
| 三、营业利润        | 74039.21  | 158708.50  | 119816.11  | 27.21   |
| 加: 投资收益       | 10339.47  | -21112.37  | -22608.89  |         |
| 补贴收入          | 303.63    | 606.35     | 914.64     | 73.56   |
| 营业外收入         | 298.97    | 2381.45    | 1768.35    | 143.2   |
| 减: 营业外支出      | 24331.04  | 12507.29   | 8270.06    | -41.7   |
| 其他支出          |           |            |            |         |
| 加: 以前年度调整     |           |            |            |         |
| 四、利润总额        | 60650.24  | 128076.64  | 91620.15   | 22.91   |
| 减: 所得税        | 13544.42  | 18540.56   | 11988.56   | -5.92   |
| 少数股东损益        | 17860.94  | 19282.05   | 15786.60   | -5.99   |
| 其他            |           |            |            |         |
| 加: 未确认的投资损失   |           |            |            |         |
| 五、净利润         | 29244.88  | 90254.03   | 63844.99   | 47.75   |
| 加: 年初未分配利润    | -2638.20  | 15939.27   | 85404.27   |         |
| 其他转入          |           | -152.03    |            |         |
| 减: 合资企业提取奖福基金 |           |            |            |         |
| 其他调整因素        |           |            |            |         |
| 六、可供分配的利润     | 26606.68  | 106041.27  | 149249.26  | 136.84  |
| 减: 提取法定盈余公积   | 2419.66   | 5203.44    | 6222.93    | 60.37   |
| 提取法定公益金       | 2499.07   | 5203.45    | 6222.93    | 57.8    |
| 补充流动资金        | 4391.57   |            |            |         |
| 七、可供股东分配的利润   | 17296.38  | 95634.38   | 136803.41  | 181.24  |
| 减: 应付优先股股利    |           |            |            |         |
| 提取任意盈余公积      | 1357.11   | 2601.72    | 3111.46    | 51.42   |
| 应付普通股股利       |           | 2600.00    | 1510.00    | -41.92  |
| 转作股本的普通股股利    |           |            |            |         |
| 其他            |           |            |            |         |
| 八、未分配利润       | 15939.27  | 90432.66   | 132181.95  | 187.97  |

## 附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

| 项 目                      | 2003 年           | 2004 年            | 2005 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           | 725913.52        | 1468730.93        | 1519905.04        | 44.7          |
| 收到的租金                    |                  |                   |                   |               |
| 收到的税费返还                  | 684.50           | 606.35            | 3711.84           | 132.87        |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 148632.35        | 10180.72          | 17352.40          | -65.83        |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>875230.37</b> | <b>1479518.00</b> | <b>1540969.28</b> | <b>32.69</b>  |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 325734.47        | 807496.58         | 929710.80         | 68.94         |
| 经营租赁所支付的现金               |                  |                   |                   |               |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 84675.66         | 197012.41         | 142876.75         | 29.9          |
| 支付的各项税费                  | 88262.09         | 133468.62         | 131775.55         | 22.19         |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 207820.46        | 103630.70         | 64494.20          | -44.29        |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>706492.68</b> | <b>1241608.31</b> | <b>1268857.30</b> | <b>34.01</b>  |
| 经营活动产生的现金流量净额            | 168737.69        | 237909.69         | 272111.98         | 26.99         |
| 二、投资活动产生的现金流量            |                  |                   |                   |               |
| 收回投资所收到的现金               | 94112.00         | 91000.00          | 9680.96           | -67.93        |
| 取得投资收益所收到的现金             | 11078.91         | 4199.69           | 470.19            | -79.4         |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 | 649.61           | 6270.58           | 318.59            | -29.97        |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          |                  | 395.07            |                   | -100          |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>105840.52</b> | <b>101865.34</b>  | <b>10469.74</b>   | <b>-68.55</b> |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 174216.85        | 293571.57         | 205770.10         | 8.68          |
| 投资所支付的现金                 | 152491.03        | 12584.80          | 76141.20          | -29.34        |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          |                  | 4886.24           |                   | -100          |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>326707.88</b> | <b>311042.61</b>  | <b>281911.31</b>  | <b>-7.11</b>  |
| 投资活动产生的现金流量净额            | -220867.36       | -209177.27        | -271441.56        | 10.86         |
| 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            | 292.47           | 800.00            | 1200.00           | 102.56        |
| 发行债券所收到的现金               |                  |                   |                   |               |
| 借款所收到的现金                 | 419978.00        | 409338.51         | 663205.03         | 25.66         |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          | 1560.00          | 101.57            |                   | -100          |
| <b>现金流入小计</b>            | <b>421830.47</b> | <b>410240.08</b>  | <b>664405.03</b>  | <b>25.5</b>   |
| 偿还债务所支付的现金               | 306441.58        | 327224.49         | 401021.19         | 14.4          |
| 发生筹资费用所支付的现金             |                  |                   |                   |               |
| 分配股利、利润或偿还利息所支付的现金       | 24198.17         | 52429.47          | 62459.62          | 60.66         |
| 子公司支付少数股东的权利             |                  |                   |                   |               |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          |                  | 8003.89           | 108494.82         | 1255.53       |
| <b>现金流出小计</b>            | <b>330639.75</b> | <b>387657.85</b>  | <b>571975.64</b>  | <b>31.53</b>  |
| 筹资活动产生的现金流量净额            | 91190.72         | 22582.23          | 92429.39          | 0.68          |
| 四、汇率变动对现金的影响             |                  |                   |                   |               |
| 五、现金及现金等价物净增加额           | 39061.05         | 51314.65          | 93099.81          | 54.38         |

## 附件4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

| 项 目                         | 2003 年     | 2004 年    | 2005 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                   |            |           |           |         |
| 债务转为资本                      |            |           |           |         |
| 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                     |            |           |           |         |
| 融资租赁固定资产                    |            |           |           |         |
|                             |            |           |           |         |
| 二、将净利润调节为经营活动的现金流量          |            |           |           |         |
| 净利润                         | 32167.72   | 90254.03  | 63844.99  | 40.88   |
| 加: 少数股东损益                   | 17589.38   | 19282.06  | 15786.60  | -5.26   |
| 计提的资产减值准备                   | 5868.11    | 23022.11  | 6575.61   | 5.86    |
| 固定资产折旧                      | 70769.74   | 99139.65  | 151759.22 | 46.44   |
| 无形资产摊销、                     | 69.60      | 162.36    | 254.04    | 91.05   |
| 长期待摊费用摊销                    |            | 722.03    |           |         |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) | 17276.29   | 4326.18   | -379.97   | -       |
| 待摊费用减少(减:增加)                | 210.00     | 11.93     |           | -100    |
| 预提费用增加(减:减少)                | -131.42    | -61.45    | -15.62    | -65.52  |
| 固定资产报废损失                    | 1943.29    | 2740.30   | 3536.79   | 34.91   |
| 财务费用                        | 19149.59   | 33992.74  | 50907.17  | 63.05   |
| 投资损失(减:收益)                  | -4081.83   | -3589.63  | 22608.89  |         |
| 递延税款贷项(减:借项)                |            |           |           |         |
| 存货的减少(减:增加)                 | -38763.49  | -25654.51 | -92814.00 | 54.74   |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | -111424.75 | -28048.06 | 35007.10  | -       |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 159750.62  | 21609.95  | 15041.15  | -69.32  |
| 其他                          | -1655.16   |           |           | -       |
| 经营活动产生的现金流量净额               | 168737.69  | 237909.69 | 272111.98 | 26.99   |
|                             |            |           |           |         |
| 三、现金及现金等价物净增加情况             |            |           |           |         |
| 货币资金的期末余额                   | 97519.50   | 165489.08 | 258588.88 | 62.84   |
| 减: 货币资金的期初余额                | 58458.45   | 114174.43 | 165489.08 | 68.25   |
| 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                | 39061.05   | 51314.65  | 93099.81  | 54.38   |

## 附件 5 有关计算指标的计算公式

| 指标名称              | 计算公式                                                      |
|-------------------|-----------------------------------------------------------|
| 资产总额年平均增长率        | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%                         |
| 净资产年平均增长率         | (2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1】 ×100% |
| 主营业务收入年平均增长率      |                                                           |
| 利润总额年平均增长率        |                                                           |
| 销售债权周转次数          | 主营业务收入净额/ (期末应收账款+期末应收票据)                                 |
| 存货周转次数            | 主营业务成本/期末存货                                               |
| 总资产周转次数           | 主营业务收入净额/期末资产总计                                           |
| 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%                                |
| 总资本盈利率            | (利润总额+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%               |
| 净资产收益率            | 净利润/股东权益×100%                                             |
| 主营业务利润率           | 主营业务利润/主营业务收入净额×100%                                      |
| 资产负债比率            | 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+股东权益+少数股东权益) ×100%                       |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务/ (长期债务+股东权益+少数股东权益) ×100%                            |
| <b>长期偿债能力</b>     |                                                           |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA/支出利息                                               |
| 债务保护倍数            | (净利润+固定资产折旧+摊销) / 全部债务                                    |
| 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                                          |
| 期内长期债务偿还能力        | 期内 (净利润+固定资产折旧+摊销) / 期内应偿还的长期债务本金                         |
| <b>短期偿债能力</b>     |                                                           |
| 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-存货) / 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                                          |
| 筹资活动前现金流量净额本息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)                          |

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

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务= (长期债务+短期债务)

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

## 附件 6 企业长期信用等级符号设置及其含义

企业长期信用等级分成 10 级，分别用 AAA 级、AA 级、A 级、BBB 级、BB 级、B 级、CCC 级、CC 级、C 级和 D 级表示，其中 AA-CCC 级可用“+”、“-”号微调。等级含义如下表：

| 级别设置            | 含 义                                                                                                |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| AAA 级           | AAA 级企业为最高级企业，其还本付息能力最强。                                                                           |
| AA 级            | AA 级企业属高级企业，其还本付息能力很强，基本无风险。                                                                       |
| A 级             | A 级企业还本付息能力较强，尽管其还本付息能力易受内外部不确定因素不良变化的影响，但风险较低。                                                    |
| BBB 级           | BBB 级企业还本付息能力一般，内外部不确定因素不良变化易弱化其还本付息能力，投资风险一般，是正常情况下所能接受的最低信用等级。                                   |
| BB、B、CCC 和 CC 级 | BB、B、CCC 和 CC 级企业属于投机级企业。BB 级企业的投机性最低，CC 级企业的投机性最高。投机级企业的还本付息能力在内外部不确定因素不断变化的情况下，具有很大的不确定性，违约风险很大。 |
| C 级             | C 级企业濒临违约，其还本付息的能力极弱。                                                                              |
| D 级             | D 级企业属违约企业。                                                                                        |