

信用等级公告

联合[2007] 627 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
2007 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
2007 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
二零零七年十月十六日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

酒泉钢铁（集团）有限责任公司 2007 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：负面

评级时间：
2007 年 10 月 16 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007.6
资产总额(亿元)	188.07	226.17	280.63	297.17
所有者权益(亿元)	72.05	66.71	73.97	79.12
主营业务收入(亿元)	131.40	166.51	212.14	139.20
利润总额(亿元)	12.81	9.16	10.30	7.46
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	2007.6
资产负债率(%)	56.04	65.15	67.67	67.68
全部债务资本化比率(%)	47.22	53.76	60.20	63.76
净资产收益率(%)	12.53	9.57	9.78	6.51
流动比率(%)	133.94	113.79	89.49	123.11
债务保护倍数（倍）	0.26	0.24	0.17	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.70	5.79	5.41	--

分析员

沈 磊

电话 010-85679696-8803

邮箱 shenlei@lianheratings.com.cn

陈 静

电话 010-85679696-8813

邮箱 chenjing@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

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

评级观点

钢铁行业是国民经济的重要基础性产业，与宏观经济运行状态密切相关。目前，我国钢铁行业集中度较低，产能过剩明显，对进口铁矿石依赖程度较高，钢材价格波动幅度较大。长期来看，国家对宏观经济的调控将在一定程度上抑制我国钢铁行业需求增长速度，行业的竞争也会在一定程度上进一步加剧，但产业结构的调整将促进我国钢铁行业集中度的提高，我国经济的健康发展将为钢铁行业提供较好的市场空间。

酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）是我国西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业，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。公司管理制度较为健全，管理水平较高。随着公司不锈钢冷轧生产线的逐步投产达产，公司生产规模将进一步扩大，整体发展前景看好。

目前，公司资产结构比较合理，资产质量较好，盈利能力正常，债务负担重，整体偿债指标一般。总体看，公司整体信用风险较小。

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，地域优势明显。

2. 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。

3. 公司为省属国有独资企业，可得到地方政府的大力支持，经营管理风险低。

关注

1. 钢材产品的价格波动对公司业绩和盈利能力的稳定有较大影响。

2. 公司地处内陆，相对沿海钢铁企业，产

品销售运输成本较高。

3. 公司负债水平高，债务负担重。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与酒泉钢铁（集团）有限责任公司（酒钢集团）构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与酒钢集团不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评级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，未因酒钢集团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酒钢集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 酒钢集团 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 10 月 16 日至 2008 年 10 月 15 日有效；期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、主体概况

酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的前身是成立于1958年的酒泉钢铁公司，1998年5月改制为国有独资有限责任公司并变更为现名。截至2006年底，公司注册资本359542.60万元人民币，全部由甘肃省人民政府出资。经甘肃省人民政府甘体函[1999]21号文批准，公司作为主发起人于1999年4月以原有公司所属炼铁厂、炼钢厂、二轧厂、销售处等单位的优良资产投资组建了甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司（以下简称“酒钢宏兴”），并于2000年10月上市。截至2006年年底，公司持有酒钢宏兴61.91%的股权。

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2006年底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中钢厂、山西翼城钢厂三个钢铁生产基地，具有年产生铁、转炉钢、钢材600万吨的能力。

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、卫生处等职能管理部门，下辖 36 家二级核算单位、50 多家控股和参股子公司，现有在职职工 26243 人。

截止2006年底，公司（合并）资产总额280.63亿元，所有者权益73.97亿元；2006年实现主营业务收入212.14亿元，利润总额10.30亿元。

公司注册地址：嘉峪关市雄关东路 12 号。
法定代表人：马鸿烈。

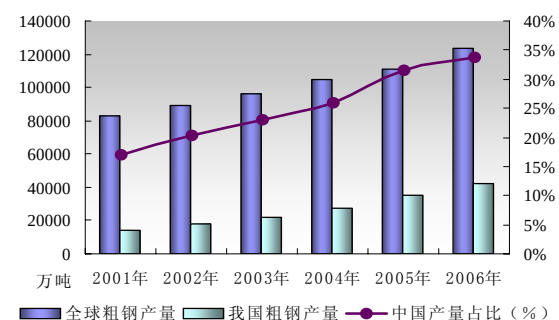
二、行业分析

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

近年来，随着我国经济的快速发展，全国固定资产投资力度不断加大，钢铁产品作为基础原材料，需求大幅上升，使得钢铁行业整体走强，产销两旺。据国家统计局统计，2006年我国粗钢产量达到4.18亿吨，较2005年增加18.48%，增速较2005年下降6.12%。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33.8%，我国粗钢产量已连续第11年位居世界第一（见图1）。2007年上半年，我国生产粗钢2.38亿吨，同比增长18.92%。

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

我国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后，已进入了加速结构调整、全面提高竞争力为主的阶段。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。自2005年以来，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。

据国家发展和改革委员会统计资料显示，2006年我国出口钢材和钢坯分别为4301万吨和904万吨，分别比2005年增长109.1%和27.9%；进口钢材和钢坯分别为1851万吨和37万吨，分别比2005年下降28.3%和71.8%。全年净出口钢

材2450万吨,钢坯867万吨,将钢材折算成粗钢,全年净出口粗钢3473万吨。2006年我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,显示出我国钢铁国际竞争能力逐步增强。2007上半年我国出口钢材和钢坯分别为3379.05万吨和436.99万吨,分别同比增长97.68%和40.88%;进口钢材和钢坯分别869.31万吨和14.05万吨,分别同比下降7.63%和33.94%,延续2006年出口高增长、进口下降的趋势。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,也是我国钢铁工业调整,装备水平提高和产品结构优化,带动品种质量提高,适应国际市场对钢材的需求的表现。

2. 钢材主要品种

薄板

2006年薄板市场总体呈波动上涨态势,全年价格走势较其它板材类品种相对稳定。

汽车薄板市场方面,中高档轿车的钢板进口需求仍较大,主要是热镀锌板、电镀锌板和合金镀锌板等汽车薄板。目前国内汽车板生产厂家主要有宝钢、鞍钢、武钢。据中国汽车工业协会预测,中国汽车工业已进入快速增长期,2010年我国汽车产量将达到800万辆,这将增加对汽车薄板的需求。

在家电板市场,能够提供家电用冷轧板的企业主要有宝钢、武钢、鞍钢和攀钢,能够提供冰箱、洗衣机用冷轧板的企业只有宝钢。

中厚板

目前我国生产的中厚板专用钢板比例较低,一些高附加值专用钢板还需进口,随着国家加大铁路、电力等基础设施建设,中厚板需求也将保持高增长,尤其是造船板、管线钢板、锅炉板、压力容器板、桥梁板、工程机械用板和高层建筑用板。

目前国内的中厚板生产厂家主要有宝钢、鞍钢厚板厂、武钢和重钢中板厂。

优质型钢材、线材

近年来,随着我国汽车和金属制品业等相关行业发展,一些高附加值的线、棒材产品,如轴承钢、弹簧钢、齿轮钢、钢帘线等,市场需求增长迅速,但其中一些高品质优质型钢材还大量依赖进口。

目前国内优质型钢材、线材生产企业主要有宝钢高线、上海五钢、抚顺特钢、江苏江阴兴澄钢铁、大冶钢厂和石钢公司。

3. 行业关注

产能过剩

由于近些年我国钢铁行业投资增长较快,近两年钢材生产能力处于较为集中的释放阶段,而钢材需求增速在国家宏观经济调控下趋于下降,使得国内钢材市场短期的供过于求矛盾日益凸现。

据国家发展和改革委员会统计资料显示,2006年底我国粗钢产量达到4.18亿吨,而消费量为3.84亿吨,总体上供大于求。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,西部地区消费比重大于生产量比重,消费需求最大的是华东和中南地区。

全行业投资增幅明显回落

由于我国钢铁行业投资增长较快,近两年钢材生产能力处于较为集中的释放阶段。随着国家接连采取取消钢坯出口退税、降低钢材出口退税率等调控措施,钢铁行业固定资产投资增幅开始有所回落。2006年全行业完成固定资产投资2602.99亿元,同比增长仅为0.81%。2007年上半年,全行业完成固定资产投资1251.6亿元,同比增长8.4%,比同期全社会固定资产投资增幅低17.5个百分点。

随着钢铁行业固定资产投资增幅回落,我国粗钢产量增幅也呈现回落趋势。2004年粗钢产量同比增幅达到27.2%,2005年~2006年粗钢产量同比增幅分别降至24.8%和18.48%,2007年上半年,粗钢产量同比增长18.92%。

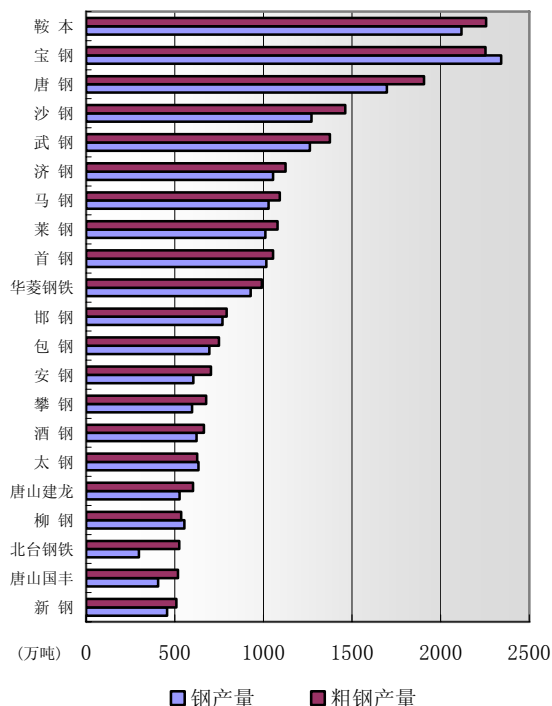
从投资结构看,2006年12月末,在建施工

项目计划总投资6860.56亿元，其中炼铁项目407.77亿元，占5.94%；炼钢项目2285.2亿元，占33.31%；钢加工项目4167.58亿元，占60.75%。投资的重点已转移到钢材深加工和优化产品方面。

行业集中度偏低

由于我国钢铁企业数量增长过快，钢铁工业总体规模迅速扩张，产业集中度不升反降。我国2006年粗钢产量达到500万吨以上的企业为21家（见图2），其中包括年产1000万吨以上的企业9家，500~1000万吨的企业12家。这21家大型钢铁集团的钢产量仅占我国总产量的45%，比上年下降了1个百分点，而韩国浦项1家钢铁厂的钢产量就占全国钢产量的65%，日本五家钢铁企业的钢产量占全国钢产量的75%，欧盟15国6家钢铁企业钢产量占欧盟整个钢产量的74%。可见，我国钢铁生产企业集中度与发达国家相比仍存在差距。钢铁企业的集中度偏低，一定程度上限制了我国钢铁企业的竞争力。

图2 2006年我国重点钢铁企业粗钢及其钢产量



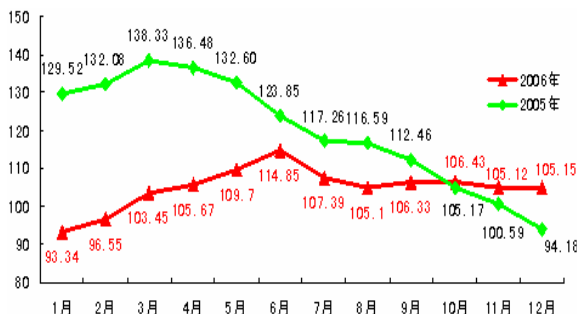
资料来源：《中国钢铁工业统计月报》

价格波动幅度较大

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93.34的低位。

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114.85点，达到2006年最高点，2006年6月份以后，我国钢材综合价格指数有所下降，2006年12月为105.15点，较2006年6月下降9.7点。2007年上半年，钢材价格呈稳定上升趋势，6月份钢材综合价格指数为110.71。

图3 国内钢材综合价格指数比较



资料来源：中国钢铁工业协会

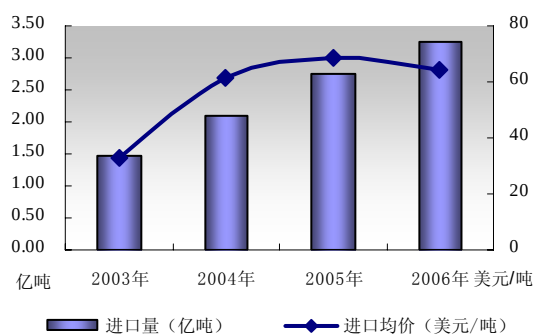
对进口铁矿石依赖程度较大

我国铁矿石严重依赖进口，近几年进口量大幅增加（见图4）。据中国钢铁工业协会统计，2006年我国进口铁矿石32630.33万吨，比上年增长18.56%，占全球铁矿石海运贸易总量的46.6%；按含铁量计算，我国全年51.1%生铁的生产使用进口铁矿石。2007年上半年，我国进口铁矿石18790.71万吨，同比增长16.46%。我国已成为全球最大的铁矿石进口国与消费国，对外依存度较高。

2003年以来，强劲的铁矿石需求带动了铁矿石价格的上涨，为解决铁矿石价格上涨给钢铁企业带来了不利影响，2006年我国加大了国内铁矿石的开采和供给，使得进口铁矿石的价

格有所回落，但仍处于较高水平。铁矿石价格迅速攀升，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。

图4 我国铁矿石进口量及进口均价



资料来源：中国钢铁工业协会

4. 产业政策

国家发改委于2005年7月颁布的《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。该政策为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。

2006年6月，国家发改委、商务部、国土资源部、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。该通知列出了淘汰落后生产能力的时间表：2007年前重点淘汰200立方米及以下高炉、20吨及以下转炉和

电炉的落后能力；2010年前淘汰300立方米及以下高炉等其他落后装备能力。

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，有利于大型钢铁企业的发展。

5. 未来发展

供需关系

2007年预计全球钢材消费增幅虽然比上年有所回落，但仍然属于较高增长年。根据国际钢铁协会预测，2007年全球钢材表观消费量11.79亿吨，比2006年增加5800万吨，增长5.2%，比上年回落3.8个百分点。

从国内环境看，受资源环境约束，并在国家政策导向下，钢铁行业联合重组、结构调整、淘汰落后产能步伐将有所加快，预计产量释放将以需求为导向逐渐回归到合理增长水平。“十一五”期间，“南水北调”、“西电东送”、客运专线建设、三峡工程等一大批国家重点工程项目以及房地产和城市公共设施建设等将对建筑业、汽车制造、船舶生产和机械制造市场形成强有力的支撑，市场对钢材的需求将会持续保持增长势头。根据商务部预测，2007年全年国内钢材消费增势平稳，增速预计在15%左右。

出口方面，受国家政策和国际市场不确定因素的影响，钢材出口增长可能放慢，但出口规模仍将保持较高水平，对平衡国内供需关系仍将发挥重要作用。

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。

产品结构不断优化

我国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后，已进入了加速结构调整阶段。

据中国钢铁工业协会统计，2006年钢材品种结构调整取得重大进展。如表1所示，2006年全行业生产钢材46685.43万吨（含重复材），

比上年增长24.45%，板材（不含窄带钢）、冷轧薄板、冷轧薄宽带钢、镀层板、电工钢板等高新技术含量、高附加值产品产量增幅显著。

表1 2006年主要钢材产品产量

产品	产量(万吨)	同比增长率
板材(不含窄带钢)	15402.46	36.54%
冷轧薄板	1314.57	53.10%
冷轧薄宽带钢	1290.41	49.00%
镀层板	1398.45	43.60%
电工钢板	329.52	26.40%

资料来源：中国钢铁工业协会

行业竞争加剧

从竞争主体看，国内钢铁产业结构调整 and 并购重组的步伐加快，宝钢集团和武钢集团在规模效益、区域市场、产品结构、技术创新等方面的综合竞争力不断提高。正在搬迁扩建、联合重组的首钢集团、唐钢集团、邯钢集团通过技术升级保持较强的竞争力。以沙钢集团为代表的民营钢铁企业异军突起，将成为我国钢铁行业的一支生力军。同时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，莱钢集团和当时全球第二大钢铁商阿赛洛达成协议，后者将把18亿元资金、技术、管理经验和商务资源注入莱钢；韩国浦项制铁拟在我国增加不锈钢产能的基础上再建年产能为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滩我国市场，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、高新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卷板、冷轧卷板、镀锌板、镀锡板、彩涂板、硅钢片等产品尚未能

满足国内需求，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。

技术升级挑战

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，国内钢铁企业面临着新的挑战，将通过推动节能降耗、改善环保、自主创新以及增长方式转变，实现从吨位扩张到结构优化的战略转移。

综上所述，钢铁行业是国民经济的重要基础性产业，与宏观经济运行状态密切相关。目前，我国钢铁行业集中度较低，产能过剩明显，对进口铁矿石依赖程度较高，钢材价格波动幅度较大。长期来看，国家对宏观经济的调控将在一定程度上抑制我国钢铁行业需求增长速度，行业的竞争也会在一定程度上进一步加剧，但产业结构的调整将促进我国钢铁行业集中度的提高，我国经济的健康发展将为钢铁行业提供较好的市场空间。优势企业将凭借高端产品和优越的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面发挥自己的优势，获得更好的发展机会。

三、基础素质

1. 生产规模及竞争力

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，拥有国内先进的炉卷薄板生产线、中板生产线、高速线材生产线。截至2006年底，公司合并资产总额280.63亿元，拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中钢厂、山西翼城钢厂三个钢铁生产基地，已具备年产生铁、转炉钢、钢材600万吨的能力，在中国企业五百强中的排位由2005年的第183位上升至2006年的第176

位，粗钢产量由 2005 年的第 16 位升至第 15 位（表 2）。公司生产规模处于钢铁行业较大规模水平。

表 2 2006 年国内大型钢铁集团排名

企业	粗钢（万吨）	钢材（万吨）
鞍 本	2255.76	2118.1
宝 钢	2253.18	2341.79
唐 钢	1905.66	1695.99
沙 钢	1462.8	1271.65
武 钢	1376.08	1261.15
济 钢	1124.36	1053.72
马 钢	1091.24	1029.76
莱 钢	1079.03	1011.21
首 钢	1054.62	1016.55
华菱钢铁	990.53	928.61
邯 钢	792.07	768.67
包 钢	748.45	695.11
安 钢	703.3	605.49
攀 钢	677.42	597.44
酒 钢	667.70	622.05
太 钢	626.28	634.05
唐山建龙	602.85	527.03
柳 钢	535.42	555.04
北台钢铁	524.72	298.29
唐山国丰	517.91	406.84

资料来源：联合资信整理

2. 产品与研发

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。

2006 年，公司技术中心承担省部级以上科

技开发项目 15 项，科技进步成果 26 项，有 7 项获得省部和国家级科技进步奖，2 项达到国际先进水平。公司在冶金行业率先实施扁平化管理和信息化管理，创造了“技术超前，产品领先，持续发展”的工作模式。2006 年公司共申报专利 16 项，获得授权专利 11 项。

3. 安全环保

公司积极发展低消耗、低污染、高利用、高循环的循环经济发展模式，大力开展节能减排工作。

2005-2006 年，公司投资 6500 万元实施工艺节水项目，针对现有各生产系统的节水工艺设施改造及水处理系统完善，2006 年公司吨钢耗新水已由 2005 年的 6.80 m³/t 降至 6.26m³/t，年节约新水 700 万 m³。

2006 年，公司通过引进新技术及自主研发，进行了一系列包括采用加热炉高温蓄热燃烧技术、高炉煤气热风循环解冻技术、燃用高炉煤气改造等煤气综合利用的技术改造，通过改造，高炉煤气放散率降低 7 个百分点。

在固体污染物的排放方面，公司利用系统改造回收利用含铁固体废弃物，相继建设成了①钢渣水粹综合利用生产线，对转炉钢渣进行破碎及磁选法分离处理，将富铁钢渣回用于炼钢转炉或烧结配料；②选矿尾矿再选生产线，从选矿尾矿中提取铁精矿，进一步提高了矿石资源的引用率；③回转窑白灰生产线，利用小粒度石灰石生产高活性石灰，用于炼钢转炉和烧结生产，降低了单位产品白灰消耗；④下属宏晟电热公司粉煤灰综合利用生产线，利用电厂锅炉排放的粉煤灰及炉渣制成高质量的建材制品，可年产烧结砖一亿块，实现了固体物排放综合利用。

4. 人力资源

公司董事长马鸿烈先生，现年 61 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，44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。近年来，公司高层管理人员变动不大，团队凝聚力强。

截至2006年底，公司职工总数38960人，在岗26243人，其中，钢铁主线职工12315人，辅助及非钢产业13928人。按学历划分，大专及以上学历的占29.43%，中专占23.71%，高中以下占46.86%；从职称构成来看，高级职称159人，占0.61%，中级职称1120人，占4.27%，初级职称1620人，占6.17%。

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；公司的员工以生产人员为主，符合公司生产型企业的特点。

5. 外部支持

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。虽然公司所处地理位置交通较为便利，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。

税收优惠

根据嘉峪关市地方税务局嘉地税审确认字[2006]005号、[2006]006号《关于执行西部大开发税收优惠政策审核确认通知书》文件的规定，公司和子公司酒钢宏兴2006年度执行15%的所得税税率。

根据财税字[1994]001号文件的规定，经嘉峪关市地方税务局批准公司控股子公司酒钢（集团）宏达建材有限责任公司符合财税字[1994]001号文件的规定，生产的水泥实现的收入2006年免征所得税。

公司控股子公司酒钢集团榆中钢铁有限责任公司经甘肃省国家税务局批准，在2003年至2005年免征企业所得税，2006年度执行15%的所得税率。

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、企业管理

1. 治理结构

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，法人治理结构符合国有企业的特点。

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、安全办公室等职能管理部门。公司下辖的子公司与直属单位负责具体生产经营。

2. 管理制度

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。

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。

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。

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。

五、经营分析

1. 经营概况

公司以钢铁为主业，钢铁产业是公司主营业务收入与利润的主要贡献者，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，2006年公司钢产品收入占到销售收入的85.52%，非钢产品占14.48%，公司主营业务突出。

表3 公司三年收入构成

单位：亿元

类别	产品	2004年		2005年		2006年	
		收入	比例(%)	收入	比例(%)	收入	比例(%)
钢铁业	钢坯	2.29	1.74	2.38	1.43	1.57	1.74
	线材	19.29	14.68	30.52	18.33	38.61	18.20
	棒材	39.21	29.84	31.99	19.21	41.18	19.41
	板材	46.15	35.12	74.11	44.51	100.07	47.17
	小计	106.93	81.38	139.00	83.48	181.42	85.52
非钢业		24.46	18.62	27.51	16.52	30.72	14.48
合计		131.40	100	166.51	100	212.14	100

资料来源：公司近三年财务报表

随着公司不锈钢、碳钢薄板坯连铸连轧等工程一批重点建设项目的实施，钢铁主业装备水平和技术经济指标明显提高，产品结构得到优化，近三年来公司板材等高附加值产品销售收入在总销售收入中所占比例不断提高，从2004年的35.12%提升到了2006年的47.17%，占钢铁业产品销售收入的55.16%，进一步实现了产品结构由线棒向板带的优化调整。

2. 产品生产

近年来，公司突出钢铁主业，并相继进行了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，目前公司已形成年产钢600万吨的综合生产能力，主要技术装备已达到了国内一流水平。

在原燃料价格上涨、钢材价格下滑的双重

压力下，公司不断优化生产流程，使主要产品产量逐年提高（表4）。2006年，公司铁、钢、钢材产量分别达到603.20万吨、667.70万吨和622.05万吨，生产能力得到了较好发挥。

表4 近两年产量情况

产品	2005年	2006年	变动率（%）	2007.6
铁	520.78	603.20	15.83	326.10
钢	565.28	667.70	18.12	366.10
钢材	536.86	622.05	15.87	345.00

资料来源：公司提供

2006年以来，公司进一步以市场为导向组织生产和产品开发，大力优化品种结构，不断扩大不锈钢等高效益、高附加值产品的产量，表5列示了近两年公司主要产品产量的变化情况。

表5 近两年公司主要产品生产变动情况

单位：万吨

产品	2005年	2006年	变动率（%）
长材	337.46	364.74	8.08
板材（中厚板）	107.32	102.36	-4.62
热轧卷板	92.09	154.95	68.26
合计	536.87	622.05	15.87

资料来源：公司提供

可见，公司中厚板的产量略有减少，基本保持稳定；而热轧卷板的产量大幅增加。2007年1-6月，公司铁、钢、材产量分别完成326.1万吨、366.1万吨（其中不锈钢15.1万吨）和345万吨，分别是年计划的51%、49.5%和50.3%，依次比2006年同期增长12.9%、13%和23.8%。随着公司60万吨/年的不锈钢冷轧工程产能不断释放，公司产品产量将得到进一步增加。

3. 原料采购

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。

公司地处西北内陆，毗邻北祁连和北山成矿带，可利用的铁料资源丰富。近年来，公司一方面通过有效利用区域资源，另一方面根据

国家《钢铁产业发展政策》对西北地区钢铁骨干企业的要求，积极利用周边国家的矿产资源，在钢铁行业所需资源价格上涨的背景下，公司成本优势明显。目前，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，2006年铁料自供率达40%，而且铁矿石质量优良，有害元素含量少，锰含量高。

公司所需焦煤和动力煤，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%，公司煤炭供应有保障且成本较低。2004年以来，公司已经将焦煤供应扩大到庆华百灵煤矿、青海木里煤矿、庆华马克煤矿、乌海煤矿等，同时与宁煤集团、庆华集团、神华集团的海渤湾矿务局、乌达矿务局形成了稳定的资源战略联盟，供应量充足。2006年，公司又在山西建设了裕源焦煤煤矿（资源储量9269万吨），建成后每年可产150万吨优质主焦煤。另外公司与内蒙古庆华集团及蒙古国金公司合作开发地质储量16.7亿吨的纳林苏海图煤矿，且专门修建的嘉一策铁路（公司厂区—策克口岸）已经建成通车，为扩大利用蒙古国资源打下了良好的基础，目前在公司焦炭生产中，该矿焦煤的配比已经达到30%以上。

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。

4. 市场营销

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。公司确立了以“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，目前，公司除了在甘肃设有多个销售机构，在陕西、宁夏、新疆、山西、河南和四川等地均设有销售公司，另外，随着公司不锈钢产量的不断增加，公司继设立佛山、无锡不锈钢销售公司后，还拟增设天津销售公司，使公司不锈钢的销售网络覆盖珠三角、长三角、京津唐三大不锈钢重点消费区域。2004 年~2006 年钢材产销率分别达到了 102.60%、96.30%和 100%。特别是 2006 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，但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。

在明确的市场导向、系统的营销渠道、科学的定价机制的有力支持下，公司主要产品销量保持稳定增长，尤其公司进一步扩大热轧卷板的销售，其销量更是大幅增长了71.71%，见表6。

表 6 公司近两年主要产品销售情况

单位：万吨

产品	2005 年	2006 年	变动率（%）
长材	330.71	364.74	10.29
板材（中厚板）	105.17	102.36	-2.67
热轧卷板	90.24	154.95	71.71
合计	526.12	622.05	18.23

资料来源：公司提供

2006 年，公司主要产品中，除中厚板毛利率有所下降，其余长材和热轧卷板的毛利率均有不同幅度的增加。

表 7 公司近两年产品毛利率变动情况

单位：%

产品	2005 年	2006 年	变动率（%）
长材	9.69	9.85	1.65
板材（中厚板）	18.44	17.33	-6.02
热轧卷板	8.89	9.48	6.64

资料来源：公司提供

公司目前销售主要分为国内批发销售、西北地区零售及出口三种模式。2006 年公司在国

内的批发销售总额占总销售收入的 69.08%，其余占总销售收入 30.92%的部分由西北地区零售和出口收入构成，从表 8 可以看出，公司产品主要在西北地区销售，占总销售收入的比重达到了 30.41%。在我国实施西部大开发战略的背景下，西北地区建筑钢用量逐步增加，公司的各类产品在西北地区已经形成品牌效应，和该地区其他钢铁企业相比具有品牌优势，和其他地区大型钢铁企业相比在运输成本上占有优势，可见，公司产品在西北地区市场上相对比较优势明显。

我们注意到，近三年，公司在华东地区销售收入占比不断提高，2006 年达 15.34%，主要以销售中厚板材为主，这类附加值高的产品进一步拓宽了公司产品销路，市场占有率不断提高，但公司板材产品在向华东市场供应时由于受运费的影响，在和相关竞争对手竞争时处于相对不利地位。

表 8 公司产品批发业务在各地区的销售及占收入比重
单位：亿元，%

地区	2004 年		2005 年		2006 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
东北	0.05	0.03	--	--	--	--
甘肃	10.62	8.08	30.84	17.43	20.19	9.24
华北	2.85	2.17	16.97	9.60	18.12	8.29
湖北	3.48	2.65	6.24	3.53	4.52	2.07
华东	14.27	10.86	29.41	16.63	3.33	15.34
河南	4.44	3.38	10.66	6.02	15.26	6.98
两广	6.13	4.66	--	--	--	--
宁夏	4.59	3.49	9.20	5.20	7.37	3.37
青海	0.30	0.23	--	--	3.52	1.61
四川	8.02	6.10	14.43	8.16	13.04	5.97
陕西	8.51	6.48	14.36	8.12	21.98	10.06
新疆	12.24	9.32	14.28	8.07	13.40	6.13
云贵	0.46	0.35	0.05	0.03	0.02	0.01
合计	75.94	57.79	146.44	82.79	150.967	69.08

资料来源：公司提供

2007 年 1-6 月份，公司产品销售继续保持良好发展势头，共销售钢材 393.24 万吨，完成年计划的 106.9%，增加 77.56 万吨；实现钢材出口 70.1 万吨，同比增长 141%，增加 20.1 万吨。运输方面，公司先后开通了绿化—嘉北及嘉峪关—嘉东 4000 吨直通列车、骆驼巷—格尔木间定点循环铁路运输，保证了公司产品运输需要。2007 年 1-6 月份，公司产品累计发运 365

万吨，完成计划的 106%，其中实现铁路发运 277.8 万吨/47145 车，同比提高 2.5%，公司本部铁路发送比例达到 94%。

根据《钢铁产业发展政策》的指引，公司产品将主要定位于西北地区市场，生产研发符合西北地区经济发展所需的钢铁产品，避免盲目的扩张。

5. 经营效率

近三年，公司资产总额增长较快，年均增长 22.15%；所有者权益年均增长 1.32%。从表 9 提供的数据来看，近三年，公司销售债权周转次数逐年上升，平均值为 15.52 次，2006 年为 20.16 次；近三年，公司存货周转次数逐年上升，2006 年为 5.60 次；总资产周转次数也逐年上升，2006 年为 0.84 次。总体看，公司整体经营效率较高。

表 9 近年公司经营效率指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
资产总额 (亿元)	188.07	226.17	280.63	22.15
所有者权益合计 (亿元)	72.05	66.71	73.97	1.32
指标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
销售债权周转次数(次)	9.65	11.71	20.16	15.52
存货周转次数 (次)	4.56	4.99	5.60	5.21
总资产周转次数 (次)	0.70	0.80	0.84	0.80

资料来源：公司财务报表

6. 未来发展

“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 700 千克标煤，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。

2007 年-2009 年，公司将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、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，使现有设备系统产能得以配套与发挥。2007 年和 2008 年公司主要投资项目见表 10，预计每年投资规模将在 30 亿元左右。

表 10 公司 2007 年-2009 年投资计划

项目名称	主要建设内容	建设规模	建设期	投资额 (亿元)
一、矿山开发				
七角井 (大红山)	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
二、铁前系统				
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 ² 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
三、炼钢系统改造				
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
四、轧钢系统				
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
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
1800mm 碳钢冷轧工程	建设 1800mm 碳钢冷轧生产线	150 万吨/年	2007.01-2009.3	34.7
合 计				85.76

资料来源：公司提供

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，公司产品的销售有较好保障。另外，公司拥有丰富的自然资源，原料自给率高，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。

2007 年和 2008 年公司经营预测见表 11。从主营业务收入来看，预计 2007 年和 2008 年公司收入较 2006 年保持持续增长，主要是基于 200 万吨热轧薄板工程产能释放、60 万吨不锈钢冷轧工程逐步投产、达产以及一些配套工程的相继投产，公司钢铁生产工序配套能力将进一步增强，产能规模将进一步提高，从 2007 年 1-6 月公司实现主营业务收入 139.20 亿元来看以及对 2007 年下半年钢材价格走势的预期，公司预测较为合理。

同样的，预计 2007 年和 2008 年净利润均较 2006 年有所增长，从 2007 年 1-6 月公司实现净利润 5.15 亿来看，公司对利润的预测较为合理。

2007 年和 2008 年，公司预计短期债务分别为 65.91 亿元和 74.50 亿元。其中，2007 年底短期债务 65.91 亿元，较 2007 年 6 月底增加 7.13 亿元，主要是考虑新增 25 亿元短期融资券以及归还 10 亿元短期融资券及部分短期借款；由于生产规模有所扩大，预计 2008 年短期债务较 2007 年增加 10 亿元左右。

从长期债务看，预计 2007 年长期债务 114.04 亿元，较 2007 年 6 月底增加 4 亿元项目贷款；2008 年长期债务 117.05 亿元，主要考虑预计 2008 年到位项目贷款包括进出口银行技术装备进口贷款 9 亿元、进出口银行南非项目贷款 9000 万美元（折 6.75 亿元人民币），即增加 15 亿元；到期需偿还的项目贷款为 12 亿元（建行 6 亿元、农行 5 亿元、开发银行 1 亿元），即较 2007 年净增 3 亿元。

从建设资金保障程度来分析，公司计划 2007 年和 2008 年新增债务规模分别为 18 亿和 12 亿左右，两年建设资金缺口大约为 12 亿元和 18 亿左右，公司目前盈利能力较强，两年自身筹集 30 亿元的建设资金实现可能性较大。

表 11 经营预测

项 目（亿元）	2007 年	2008 年
计划投资	30	30
预计营业收入	220.71	242.78
预计利润总额	14.33	15.64
预计净利润	10.01	10.70
预计折旧	15.00	17.00
预计摊销	--	--
预计利息支出	6.03	7.10
预计短期债务余额	65.91	74.50
预计长期债务余额	114.04	117.05
预计少数股东权益	43.02	50.56
预计所有者权益	120.23	165.00
预计资产总额	390.74	450.00
指 标	2007 年	2008 年
全部债务资本化比率（%）	52.43	47.05
净资产收益率（%）	8.33	6.48
债务保护倍数（倍）	0.17	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	5.87	5.60

资料来源：公司提供

预计 2007 年和 2008 年所有者权益较 2006

年有大幅增长，主要考虑从 2007 年 8 月开始，公司提前实行新会计准则，将以前年度较多未纳入合并范围的子公司均纳入合并范围，因此公司所有者权益和资产总额均大幅增加。执行新会计准则后，公司合并范围较 2006 年底增加了佛山市酒钢博瑞钢业公司、甘肃华泰矿业公司、嘉利鹏实业有限公司、庆化矿产贸易公司、陕西大舜物流有限公司、兰州酒钢宏顺物流有限公司、宏联自控公司、兰州吉安保险公司、兰泰医院、嘉峪关宏丰实业公司以及嘉峪关宏晟电热公司。

总体看，公司预测基本合理。

六、财务分析

1. 财务概况

公司2004年会计报表由五联联合会计师事务所有限公司审计，并出具标准无保留意见。五联联合会计师事务所有限公司经甘肃省财政厅同意，北京市财政局批准，于2005年12月迁址北京，更名为“北京五联方圆会计师事务所有限公司”。公司2005年-2006年会计报表由北京五联方圆会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见。公司2007年1-6月财务报表未经审计。

截止2006年底，公司（合并）资产总额280.63亿元，所有者权益73.97亿元，2006年实现主营业务收入212.14亿元，利润总额10.30亿元，经营活动产生的现金流量净额-19.74亿元，现金及现金等价物净增加额-0.30亿元。

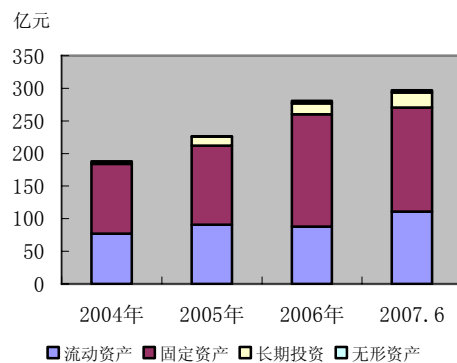
截止2007年6月底，公司（合并）资产总额297.17亿元，所有者权益79.12亿元，2007年上半年公司实现主营业务收入139.20亿元，利润总额7.46亿元，经营活动产生的现金流量净额4.66亿元，现金及现金等价物净增加额-2.84亿元。

2. 资产质量

近三年，公司资产总额稳步增加，其中固定资产增幅较大，流动资产有所减少（见图5）。

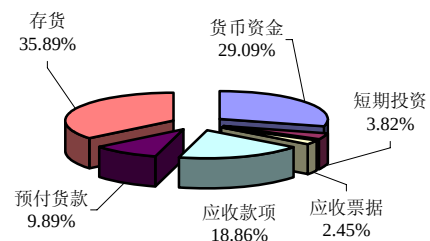
截至 2006 年底，公司资产总额 280.63 亿元，其中：固定资产合计占 61.34%，流动资产合计占 31.31%，无形资产及其他资产合计占 1.27%，长期投资合计占 6.08%。公司资产以固定资产为主，符合大型钢铁企业资产构成特点。

图 5 公司资产构成情况



近三年，公司流动资产年均增长 6.74%，截至 2006 年底，公司流动资产合计 87.87 亿元，其中：存货和货币资金占比较大，其次是应收款项（含应收账款和其他应收款）和预付货款，见图 6，货币资金占流动资产的比例为 29.09%，公司货币资金较多。

图 6 2006 年公司流动资产构成



近三年，公司存货年均增长 21.40%。2006 年底，公司存货 31.53 亿元，其中主要为原材料（占 57.27%）、库存商品（占 22.99%）、自制半成品（占 8.44%）、在产品（占 8.39%）和在途物资（占 2.90%）。公司分别对原材料和在产品计提了 3.45%和 0.14%的跌价准备。

2006年底，公司应收帐款余额4.71亿元，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，帐龄1年以内的占

79.69%，1-2年的占8.44%，2-3年的占3.61%，3-4年的占1.78%，4年以上的占6.48%。公司对期末账龄在4年以上的应收账款全额计提了坏账准备，计提较为充分。

2006年底，公司其他应收款12.50亿元，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1年以内的占68.37%，1-2年的占22.90%，4年以上的占比很小，且全额计提了坏账准备。

截至2006年底，公司预付账款为8.69亿元，其中账龄在1年以内的占90.27%，账龄超过1年的预付款主要为结算尾款。

总体看，公司货币资金较多，流动资产整体质量较好。

截至2006年底，公司长期投资17.05亿元，全部为长期股权投资。

近三年，随着公司各大技改项目的推进和相继投产，固定资产、在建工程有较大幅度增长，使得固定资产合计增加幅度较大，截至2006年底，公司固定资产合计172.15亿元。

固定资产主要为机器设备（占50.37%）和房屋建筑物（占34.34%）。2006年底，公司用于抵押的固定资产原值30.91亿元（净值20.18亿元）。总体看，公司固定资产整体质量较好。

2006年底，公司在建工程51.89亿元，比2005年底大幅增长，主要是建设不锈钢冷轧工程和200万吨热轧薄板工程连铸连轧项目以及其他多项技改工程所致。

截至2006年底，公司无形资产及其他资产3.56亿元，占资产总额的1.27%，主要是土地使用权、不锈钢冷轧技术及股权分置流通权等。

总体看，公司资产构成合理，目前货币资金较多，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。

2007年6月底，公司资产总额297.17亿元，比2006年底增长5.89%，主要来自流动资产的增加，其中，流动资产占37.36%，占比有所提高，固定资产占53.70%，占比有所下降，长期

投资和无形资产分别占资产总额的7.70%和1.20%。公司资产仍以固定资产为主，流动性有所提高，资产质量较好。

3. 负债及股东权益

近三年，公司负债总额增长较快，年均增长34.23%。截至2006年底，公司负债总额189.89亿元，其中流动负债占51.71%，长期负债占48.29%，负债结构基本合理。

近三年，公司流动负债年均增长30.58%。2006年底，公司流动负债98.19亿元，主要是短期借款（占43.17%）、应付账款（占10.07%）、预收账款（占6.95%）、其他应付款（占4.90%）和其他流动负债（占25.46%）。其中，其他流动负债增幅较大，主要是公司2006年发行25亿元短期融资券所致。

近三年，公司长期负债年均增长38.48%，主要来自长期借款的增加。截至2006年底，公司长期负债91.70亿元，绝大部分为长期借款，占99.27%。

近三年，公司所有者权益年均增长1.32%，主要来源于盈余公积和未分配利润的增加。截至2006年底，公司所有者权益为73.97亿元。其中，实收资本占48.60%，资本公积占19.39%，盈余公积占10.56%，未分配利润占21.45%，未分配利润占一定比例，所有者权益稳定性一般。

截至2006年底，公司对外担保余额8.22亿元，担保比率9.06%，全部为连带责任担保。

近三年，公司资产负债率逐年提高，2006年为67.67%，负债水平高。全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均逐年提高，2006年为60.20%和50.08%，公司债务负担重。考虑到公司将2006年发行的25亿元短期融资券计入了其他流动负债中，若将其计入短期借款，则全部债务资本化比率为64.23%，公司实际债务负担更重。

2007年6月底，公司负债总额201.11亿元，比2006年底增长5.91%。其中，流动负债占

44.85%，占比有所下降，主要是由于 2006 年发行的 25 亿元短期融资券已偿还 15 亿元所致；长期负债占 55.15%，占比提高，主要是长期借款增加所致。

将公司列入其他流动负债的待偿 10 亿元短期融资券计入短期借款来测算指标，则截至 2007 年 6 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 67.68%、63.76%和 53.43%，公司债务负担重。

未来几年，公司仍将继续投资大量技改项目，资本性支出仍将保持较大规模，但从表 11 公司提供的预测来看，公司负债规模在上涨的同时，由于从 2007 年 8 月开始实行新会计准则，合并范围增加较大，公司所有者权益和资产总额也大幅增加，因此预计 2007 年和 2008 年公司全部债务资本化比率分别为 52.43%和 47.05%，比 2007 年 6 月底大幅下降。

4. 盈利能力

公司收入主要来源于钢铁产品的生产与销售。近三年，随着公司大量技改项目投产，主营业务收入逐年增加，年均增长 27.06%。2006 年，公司实现主营业务收入 212.14 亿元。由于铁矿石等原料价格的大幅上涨，公司主营业务成本年均增长 33.59%，因此主营业务利润率逐年下降，2006 年为 17.32%，公司主营业务盈利能力尚可。

近三年，公司期间费用一直保持较高水平，营业费用、管理费用和财务费用分别年均增长 49.69%、10.43%和 37.51%。因此，营业利润近三年逐年下降，年均下降 25.28%。

2004 年-2006 年，公司利润总额分别为 12.81 亿元、9.16 亿元和 10.30 亿元；净利润分别为 9.03 亿元、6.38 亿元和 7.23 亿元，均有所波动。从 2006 年利润构成来看，营业利润占利润总额的 86.02%，公司盈利较为稳定。

近三年，公司净资产收益率波动中有所下降，而总资本收益率则逐年下降，近三年两项指标平均值分别为 10.26%和 7.42%，2006 年分

别为 9.78%和 6.59%，盈利能力正常。

2007 年 1-6 月，公司实现主营业务收入 139.20 亿元，占 2006 年全年收入的 65.62%；实现利润总额 7.46 亿元，占 2006 年全年利润总额的 72.43%；实现净利润 5.15 亿元，占 2006 年全年净利润的 71.23%。2007 年 6 月，公司净资产收益率为 6.51%，盈利能力有所提高。

总体看，公司盈利能力正常，但仍面临一定的压力，主要来自三个方面：①公司地处运输条件单一、运距较长的经济相对落后地区，运输成本相对较高；②公司主导产品线、棒材处于技术、资金门槛相对较低的领域，一些机制较为灵活、社会负担轻的民营企业对公司构成了很大的竞争压力；③公司板材产品起步较晚，短时间内在技术、品种等方面难以与高水平企业竞争。

针对面临的问题，公司积极进行产品结构的调整，随着 2006 年以来 200 万吨热轧薄板产能逐步释放以及 2007 年 60 万吨不锈钢冷轧生产线投入运行，公司板材产品产量将大幅增加且附加值将进一步提高，公司产品竞争力将得到提高。另外我们注意到，2007 年进口矿石价格在 2006 年上涨 19%的基础上再度上涨 9.5%，煤炭价格将维持高位运行并小幅上涨，虽然公司自有矿山资源丰富，但目前自给率只达 40%，因此公司成本压力将进一步加大。但 2007 年国内钢铁行业发展态势良好，钢材价格有所提高，公司 2007 年上半年盈利状况较好。总体看，随着公司产品竞争力增强以及矿山自给率不断提高，公司未来盈利能力将增强。

七、偿债能力

近三年公司流动比率和速动比率均逐年下降，2006 年两项指标分别为 89.49%和 57.38%。2006 年公司筹资活动前现金流量净额利息偿还能力指标为负。总体看，公司短期支付压力较大。截至 2007 年 6 月底，流动比率和速动比率均有所提高，分别为 123.11%和 89.65%，短

期偿债能力趋于正常。

近三年，公司 EBITDA 利息倍数和债务保护倍数均逐年下降，2006 年分别为 5.41 倍和 0.17 倍，公司利息支付能力及对全部债务保障能力均一般。从公司长期借款偿还分布来看，2008 年需偿还的金额为 3.91 亿元，2009 年为 5.6 亿元，未来两年公司长期借款偿还压力不大。

八、综合评价

钢铁行业是国民经济的重要基础性产业，与宏观经济运行状态密切相关。目前，我国钢铁行业集中度较低，产能过剩明显，对进口铁矿石依赖程度较高，钢材价格波动幅度较大。长期来看，国家对宏观经济的调控将在一定程度上抑制我国钢铁行业需求增长速度，行业的竞争也会在一定程度上进一步加剧，但产业结构的调整将促进我国钢铁行业集中度的提高，我国经济的健康发展将为钢铁行业提供较好的市场空间。

公司作为西北地区最大的钢铁生产企业，产品质量优良，技术装备水平处于同行业较高水平，近年来产销规模持续扩大，主营业务收入稳步增长，目前已具备年产 600 万吨钢生产能力；公司营销体系较为完备，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。公司管理制度较为健全，管理水平较高。随着公司不锈钢冷轧生产线的逐步投产达产，生产规模将进一步扩大，整体发展前景看好。

目前，公司资产结构比较合理，资产质量较好，盈利能力正常，债务负担重，整体偿债指标一般。

总体看，公司整体信用风险较小。

附件 1-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动资产					
货币资金	165489.08	258588.88	255569.4	24.27	227137.6
短期投资	29752	20330.44	33646.2	6.34	66596.2
短期投资净额	29752	20330.44	33646.2	6.34	66596.2
应收票据	82714.87	86931.37	21525.18	-48.99	81565.7
应收账款	53514.52	61332.83	40704.86	-12.79	84297.88
其他应收款	158448.85	104819.06	124983.38	-11.19	167000.13
应收款项净额	211963.37	166151.88	165688.24	-11.59	251298.01
预付货款	67340.16	66818.61	86926.68	13.62	180724.1
应收补贴款	0	1106.85	0	0	143.79
存货	213971.01	306585.4	315333.67	21.4	301785.99
存货净额	213971.01	306585.4	315333.67	21.4	301785.99
待摊费用	0	0	0	0	1081.29
流动资产合计	771230.5	906513.44	878689.38	6.74	1110332.68
长期投资					
长期股权投资	40555.23	141215.4	170477.09	105.03	228729.9
长期投资合计	40555.23	141215.4	170477.09	105.03	228729.9
长期投资净额	40555.23	141215.4	170477.09	105.03	228729.9
固定资产					
固定资产原值	1427790.51	1668022.25	1888820.87	15.02	1862165.45
减：累计折旧	432031.65	585337.54	681923.45	25.63	768570.77
固定资产净值	995758.86	1082684.71	1206897.42	10.09	1093594.68
减：固定资产减值准备	5555.71	5555.71	6083.21	4.64	6083.21
固定资产净额	990203.15	1077129.01	1200814.22	10.12	1087511.47
工程物资	2014.58	677.45	1862.93	-3.84	1580.68
在建工程	75446.91	134973.5	518856.86	162.24	506689.27
固定资产清理	0	0	0	0	13.4
固定资产合计	1067664.65	1212779.96	1721534.01	26.98	1595794.82
无形资产及其他资产					
无形资产	1288.85	1168.81	2648.18	43.34	2475.93
长期待摊费用	0	0	0	0	121.3
其他长期资产	0	30	114	0	32912.02
其他	0	0	32798.02	0	0
无形资产及其他资产合计	1288.85	1198.81	35560.2	425.27	35509.25
递延税项					
递延税项借项	0	0	0	0	1330.37
资产总计	1880739.23	2261707.61	2806260.68	22.15	2971697.02

附件 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动负债					
短期借款	178356	155581	423933	54.17	391643
应付票据	85409.69	53124.41	26561.63	-44.23	96174.72
应付账款	144311.69	256355.99	98900.57	-17.22	83480.55
预收账款	17906.64	113705.39	68155.48	95.09	82467.86
应付工资	10027.32	15114.74	14017.93	18.24	15988.8
应付福利费	7783.48	16312.08	12849.87	28.49	29657.9
应付股利	0	0	80.85	0	80.85
应交税金	21903.56	15574.99	22844.47	2.13	30597.63
其他应交款	1987.26	961.62	843.89	-34.83	7918.01
其他应付款	108106.16	136054.63	48146.26	-33.26	60244.18
预提费用	19.65	4.03	3993.95	1325.6	3678.4
一年内到期的长期负债	0	33890	11542	0	0
其他流动负债	0	0	250000	0	100000
流动负债合计	575811.45	796678.89	981869.9	30.58	901931.9
长期负债					
长期借款	475784.58	673699.04	910346.12	38.32	1102338.9
应付债券	7.55	6.5	6.5	-7.26	6.5
长期应付款	364.93	361.66	511.03	18.34	507.11
专项应付款	2005	2705	6156	75.22	6353.67
长期负债合计	478162.07	676772.2	917019.65	38.48	1109206.17
递延税项					
递延税项贷项	0	0	0	0	0
负债合计	1053973.52	1473451.09	1898889.54	34.23	2011138.07
少数股东权益	106218.42	121143.27	167622.35	25.62	169361.22
股东权益					
实收资本（或股本）	360581.92	204929.45	359542.6	-0.14	359542.6
资本公积	243445.02	290028.16	143435.29	-23.24	143385.25
盈余公积	26087.69	39973.69	78080	73	78036.98
其中：公益金	8270.26	13824.66	0	0	0
未分配利润	90432.66	132181.95	158690.89	32.47	210232.9
股东权益合计	720547.29	667113.25	739748.78	1.32	791197.73
负债及股东权益合计	1880739.23	2261707.61	2806260.68	22.15	2971697.02

附件 2 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
一、主营业务收入	1313959.14	1665057.76	2121431.61	27.06	1392007.9
主营业务收入净额	1313959.14	1665057.76	2121431.61	27.06	1392007.9
减: 主营业务成本	976001.68	1299982.19	1741747.13	33.59	1138173.2
主营业务税金及附加	10091.4	10191.54	12231.53	10.09	11625.04
二、主营业务利润	327866.06	354884.02	367452.95	5.87	242209.67
加: 其他业务利润	-630.25	-788.68	2625.55	0	-5615.96
营业费用	53009.23	83224.21	118776	49.69	73308.57
管理费用	83023.96	97721.98	101247.71	10.43	53086.96
财务费用	32494.12	53333.05	61446.83	37.51	31652.19
三、营业利润	158708.5	119816.11	88607.96	-25.28	78545.99
加: 投资收益	-21112.37	-22608.89	17069.35	0	-4609.69
补贴收入	606.35	914.64	2080.54	85.24	490.62
营业外收入	2381.46	1768.35	2208.49	-3.7	979.77
减: 营业外支出	12507.29	8270.06	6961.85	-25.39	770.3
四、利润总额	128076.64	91620.15	103004.49	-10.32	74636.38
减: 所得税	18540.56	11988.56	13212.6	-15.58	14311.32
少数股东损益	19282.06	15786.6	17476.65	-4.8	8783.05
五、净利润	90254.03	63844.99	72315.25	-10.49	51542.01
加: 年初未分配利润	15787.24	85404.27	132181.95	189.36	0
六、可供分配的利润	106041.27	149249.26	204497.2	38.87	--
减: 提取法定盈余公积	5203.44	6222.93	7621.26	21.02	0
提取法定公益金	5203.44	6222.93	7700	21.65	0
七、可供股东分配的利润	95634.38	136803.41	189175.93	40.65	--
减: 应付优先股股利	0	0	0	0	0
提取任意盈余公积	2601.72	3111.46	30485.05	242.3	0
应付普通股股利	2600	1510	0	0	0
八、未分配利润	90432.66	132181.95	158690.89	32.47	--

附件 3-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)	2007 年 6 月
一、经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	1468730.93	1519905.04	2385439.34	27.44	1567752.2
收到的税费返还	606.35	3711.84	4523.9	173.15	346.83
收到的其他与经营活动有关的现金	10180.72	17352.4	14658.95	19.99	19718.78
经营活动现金流入小计	1479518	1540969.28	2404622.19	27.49	1587817.82
购买商品、接受劳务支付的现金	807496.58	929710.8	2231295.43	66.23	1349456.28
支付给职工以及为职工支付的现金	197012.42	142876.75	129358.31	-18.97	55422.68
支付的各项税费	133468.62	131775.55	159183.75	9.21	119198.21
支付的其他与经营活动有关的现金	103630.7	64494.2	82145.72	-10.97	17165.84
经营活动现金流出小计	1241608.31	1268857.3	2601983.21	44.76	1541243
经营活动产生的现金流量净额	237909.69	272111.98	-197361.02	0	46574.82
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	91000	9680.96	131544.01	20.23	52050
取得投资收益收到的现金	4199.69	470.19	1288.85	-44.6	-4609.69
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	6270.58	318.59	387.65	-75.14	32625.77
收到的其他与投资活动有关的现金	395.07	0	0	0	0
投资活动现金流入小计	101865.34	10469.74	133220.51	14.36	80066.07
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	293571.57	205770.11	482899.2	28.25	114824.74
投资支付的现金	3578.74	76141.2	109800	453.91	85000
取得子公司及其他营业单位支付的现金	9006.05	0	0	0	0
支付的其他与投资活动有关的现金	4886.24	0	0	0	0
投资活动现金流出小计	311042.61	281911.31	592699.2	38.04	199824.74
投资活动产生的现金流量净额	-209177.27	-271441.56	-459478.69	48.21	-119758.67
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	800	1200	0	0	0
取得借款收到的现金	409338.51	663205.03	1673990.77	102.23	513343
收到的其他与筹资活动有关的现金	101.56	0	23.28	-52.13	0
筹资活动现金流入小计	410240.08	664405.03	1674014.05	102	513343
偿还债务所支付的现金	327224.49	401021.19	878073.77	63.81	434334.22
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	52429.47	62459.62	69460.12	15.1	34256.73
支付的其他与筹资活动有关的现金	8003.89	108494.82	72390.84	200.74	0
筹资活动现金流出小计	387657.85	571975.64	1019924.73	62.2	468590.95
筹资活动产生的现金流量净额	22582.23	92429.39	654089.32	438.19	44752.05
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0	0	-269.09	0	0
五、现金及现金等价物净增加额	51314.65	93099.81	-3019.48	0	-28431.8

附件 3-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
二、将净利润调节为经营活动的现金流量					
净利润	90254.03	63844.99	72315.25	-10.49	51542.01
加: 少数股东损益	19282.06	15786.6	17476.65	-4.8	8783.05
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	0	0	0	0	0
固定资产折旧	99139.65	151759.22	162784.67	28.14	86647.32
无形资产摊销	162.36	254.04	409.23	58.76	172.25
长期待摊费用摊销	722.04	0	0	0	0
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	4326.18	-379.97	0	0	0
待摊费用减少(减:增加)	11.93	0	0	0	0
预提费用增加(减:减少)	-61.45	-15.62	3989.92	0	0
固定资产报废损失	2740.3	3536.79	1877.97	-17.22	0
财务费用	33992.74	50907.17	60333.19	33.22	31652.19
投资损失(减:收益)	-3589.63	22608.89	-13750.59	95.72	-4609.69
递延税款贷项(减:借项)	0	0	0	0	-1330.37
存货的减少(减:增加)	-25654.51	-92814	-8849.33	-41.27	12108.43
经营性应收项目的减少(减:增加)	-28048.06	35007.1	42009.44	0	-240502
经营性应付项目的增加(减:减少)	21609.95	15041.15	-541431.25	0	102111.63
其他	0	0	-258.61	0	0
经营性活动产生的现金流量净额	237909.69	272111.98	-197361.02	0	46574.82
三、现金及现金等价物净增加情况					
货币资金的期末余额	165489.08	258588.88	255569.4	24.27	227137.6
减: 货币资金的期初余额	114174.43	165489.08	258588.88	50.49	255569.4
现金等价物的期末余额	0	0	0	0	0
减: 现金等价物的期初余额	0	0	0	0	0
现金及现金等价物净增加额	51314.65	93099.81	-3019.48	0	-28431.8

附件 4 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	9.65	11.71	20.16	15.52	
存货周转次数(次)	4.56	4.99	5.6	5.21	
总资产周转次数(次)	0.7	0.8	0.84	0.8	
盈利能力					
主营业务利润率(%)	24.95	21.31	17.32	20.05	
总资产收益率(%)	9.17	7.66	6.59	7.42	
净资产收益率(%)	12.53	9.57	9.78	10.26	6.51
现金收入比率(%)	111.78	91.28	112.44	105.96	
现金利润比率(%)	185.76	297	-191.6	30.45	
财务构成					
资产负债率(%)	56.04	65.15	67.67	64.59	67.68
全部债务资本化比率(%)	47.22	53.76	60.2	55.67	63.76
长期债务资本化比率(%)	36.53	46.08	50.08	46.17	53.43
偿债能力					
流动比率(%)	133.94	113.79	89.49	105.67	123.11
速动比率(%)	96.78	75.3	57.38	70.63	89.65
经营现金流动负债比率(%)	41.32	34.16	-20.1	8.46	
EBITDA 利息倍数(倍)	7.7	5.79	5.41	5.98	
债务保护倍数(倍)	0.26	0.24	0.17	0.21	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	0	-0.48	-0.23	

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】×100%
利润总额年平均增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/ (平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+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%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%
债务结构指标	
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%
担保比率	担保余额/ (股东权益+少数股东权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
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
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
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 企业主体信用等级设置及其含义

企业主体长期信用等级划分成9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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

联合资信评估有限公司关于 酒泉钢铁（集团）有限责任公司 2007 年度企业主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在正式出具评级报告后第 6 个月进行定期跟踪，并在企业主体长期信用等级有效期内进行不定期跟踪评级。

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

联合资信将密切关注酒钢集团的经营管理状况及相关信息，如发现酒钢集团出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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

在跟踪评级过程中，如酒钢集团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酒钢集团、主管部门、交易机构等。

