

信用等级公告

联合[2010] 050 号

联合资信评估有限公司通过对酒泉钢铁（集团）有限责任公司及其拟发行的 2010 年度第一期中期票据的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
主体长期信用等级为

AA

酒泉钢铁（集团）有限责任公司
2010 年度第一期中期票据的信用等级为

AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年一月二十一日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：| 010 | 85673636

传真：| 010 | 85679228

邮编：100022

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与酒泉钢铁（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与酒泉钢铁（集团）有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、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，未因酒泉钢铁（集团）有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由酒泉钢铁（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、酒泉钢铁（集团）有限责任公司 2010 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一零年一月二十一日

酒泉钢铁（集团）有限责任公司

2010 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

本期中期票据信用等级：AA

本期中期票据发行额度：45 亿元

本期中期票据期限：3 年

评级时间：2010 年 1 月 21 日

财务数据

项目	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 9 月
资产总额（亿元）	333.49	413.83	570.31	584.99
所有者权益（亿元）	80.94	126.57	196.38	195.20
长期债务（亿元）	91.04	116.49	117.83	125.28
全部债务（亿元）	162.35	210.92	265.63	294.70
营业收入（亿元）	219.19	301.02	379.14	313.17
利润总额（亿元）	8.45	12.74	2.21	1.52
EBITDA（亿元）	32.00	45.76	37.54	--
经营性净现金流（亿元）	-29.74	8.87	55.31	13.39
营业利润率（%）	16.34	17.40	13.26	9.72
净资产收益率（%）	8.99	8.39	0.83	--
资产负债率（%）	75.73	69.42	65.57	66.63
全部债务资本化比率（%）	66.73	62.50	57.49	60.16
流动比率（%）	83.86	90.85	83.16	84.14
全部债务/EBITDA（倍）	5.07	4.61	7.08	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.30	5.96	4.73	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	0.71	1.02	0.83	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2009 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

张晓斌 张成 赵广辉

lianhe@lhratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 17 层（100022）

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为西北地区大型钢铁生产企业，在生产规模、上游资源、区域竞争力和外部环境等方面的突出优势；同时，联合资信也关注到钢铁行业竞争激烈、钢材价格和原材料价格波动及下游需求弱化对公司经营发展带来的不利影响。

未来随着碳钢冷轧项目产能的释放，公司生产规模、营业收入和盈利有望继续保持稳定增长，并支撑公司的信用基本面，联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

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。
2. 公司的铁矿、煤炭等资源丰富，原材料自供率较高，资源优势明显。
3. 公司规模不断扩大，营业收入稳步增长。
4. 公司经营活动产生的现金流入规模较大，经营活动获取现金的能力较强，经营活动现金流状况较好。
5. 公司现金类资产对本期中期票据保障能力较强，经营性现金流入量对本期中期票据的覆盖程度高。

关注

1. 2008 年以来，中国钢铁行业景气度呈现下滑趋势，钢材价格持续低位徘徊，钢铁生产企业面临较大的经营压力。
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. 自2008年第4季度以来，公司盈利水平下降幅度较大，盈利能力明显减弱。

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，1996年7月经甘肃省人民政府以甘政发[1996]81号批准原酒泉钢铁公司改制为国有独资的有限责任公司，并变更为现名。截至2009年4月底，公司注册资本增至97.39亿元人民币，由甘肃省国资委行使出资人权利。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”，股票代码：600307），并于2000年10月上市。截至2009年10月底，公司持有酒钢宏兴83.74%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2008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800万吨的能力。

截至2008年底，公司本部内设总经理办公室、总工程师室、经营管理部、财务部、人力资源部、生产指挥控制中心等职能管理部门。截至2008年底，公司拥有员工35930人。

截至2008年底，公司合并资产总额为570.31亿元，所有者权益合计为196.38亿元。2008年，公司实现营业收入379.14亿元，利润总额2.21亿元。

截至2009年9月底，公司合并资产总额为584.99亿元，所有者权益合计为195.20亿元。2009年1~9月，公司实现营业收入313.17亿元，利润总额1.52亿元。

公司注册地址：甘肃省嘉峪关市雄关东路12号；法定代表人：虞海燕。

二、本期中期票据概况

公司计划于2010年注册分期发行总额度为50亿元人民币的中期票据，其中第一期发行45亿元（以下简称“本期中期票据”），期限3年，票面利率为基准利率加上基本利差。

本期中期票据募集资金主要用于补充公司日常营运资金和偿还部分银行贷款。

（一）补充酒钢集团不锈钢厂镍矿和铬铁采购所需的营运资金

公司将安排本期中期票据募集资金中的10亿元用于补充酒钢集团不锈钢厂实际生产经营过程中对营运资金的需求，确保经营活动的顺利进行。

测算依据如下：公司不锈钢厂投产至今，随着销售市场的打开，不锈钢产量不断增加。2010年酒钢集团不锈钢厂炼钢年产量预计较2009年增长80%。为满足生产需要，2010年度不锈钢厂计划采购镍矿2.24万吨，铬铁24.51万吨。根据不锈钢厂实际经营情况，按镍矿目前市场价格12.79万元/吨，铬铁0.88万元/吨计算，年采购镍矿和铬铁所需资金约为50.22亿元。公司存货周转一般为3个月，以此为测算基础，资金缺口约为12.55亿元。本期票据募集资金拟安排10亿元用于不锈钢厂镍矿和铬铁采购，其余资金由酒钢集团自有资金解决。

（二）偿还部分银行贷款，从而达到优化融资结构、降低融资成本的目的

截至2009年9月30日，公司短期借款86.31亿元，一年内到期的非流动负债1.98亿元，长期借款125.28亿元，三项金额合计占负债总额54.79%，是公司负债的主要构成部分。本次募集资金到位后公司计划将以35亿元偿还部分银行贷款，逐步摆脱融资渠道较为单一的局面，提高直接融资比例，改善融资结构。

公司目前通过银行贷款方式获得的资金成本相对较高。通过发行中期票据募集资金，可以进一步减少财务费用，降低成本，提高企业的综合盈利能力。

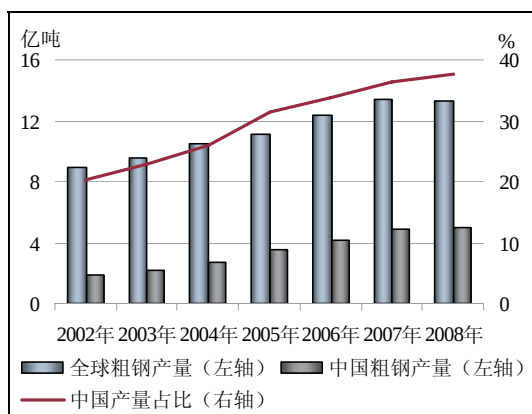
三、行业分析

公司属于钢铁加工业，主要经营钢、铁等产品的生产和销售。

1. 行业现状

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，2008年全球67个主要产钢国家和地区粗钢总产量为13.297亿吨，同比下降1.2%，自1998年以来首次下降；中国以5.02亿吨再次成为全球第一大粗钢产量生产国，约占全球粗钢产量的37.75%，中国粗钢产量已连续第13年位居世界第一。

图1 世界及中国粗钢产量情况



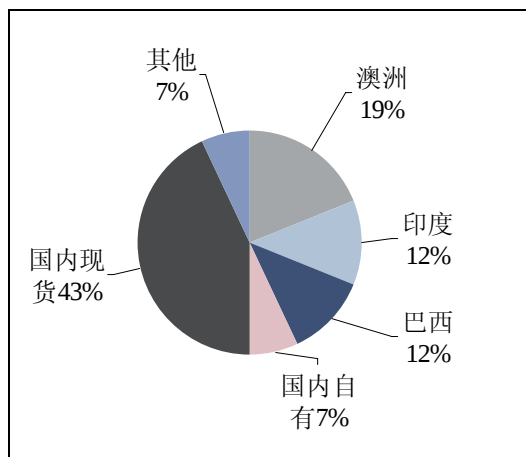
资料来源：国际钢铁协会，中国钢铁工业协会。

2. 原材料

钢铁生产主要原材料包括铁矿石、焦炭。

①铁矿石

图2 中国铁矿石主要来源



资料来源：Rio Tinto, Misdeal

铁矿石费用约占炼铁成本的60.00%~70.00%，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。

从中国铁矿石的主要来源构成中，国内矿和进口矿占比大致在一半左右，其中澳洲、印度和巴西是中国铁矿石进口的主要地区。

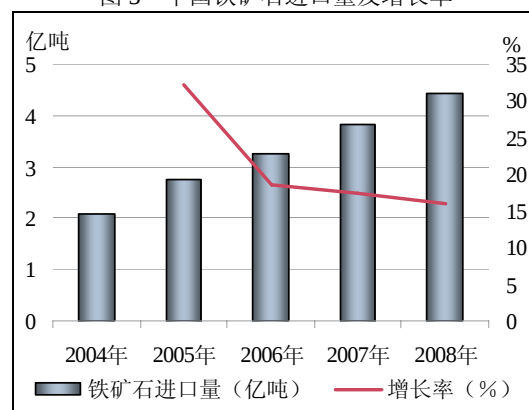
国内铁矿石

中国铁矿主要分布在东北（主要分布在鞍山矿区）、华北（主要分布在河北宣化、迁安和邯郸、邢台地区）、中南（主要分布在湖北大冶矿区）、华东（主要分布在安徽省芜湖至南京一带）以及西南、西北地区各省。中国铁矿资源有两个特点，一是贫矿多，贫矿初储量约占总储量的80.00%；二是多元素共生的复合矿石较多，矿体复杂。

据中国国土资源部最新统计，中国已探明铁矿石藏量约为593.90亿吨，含铁量在30.00%~35.00%，其中约415亿吨矿石为磁铁矿。

进口铁矿石

图3 中国铁矿石进口量及增长率



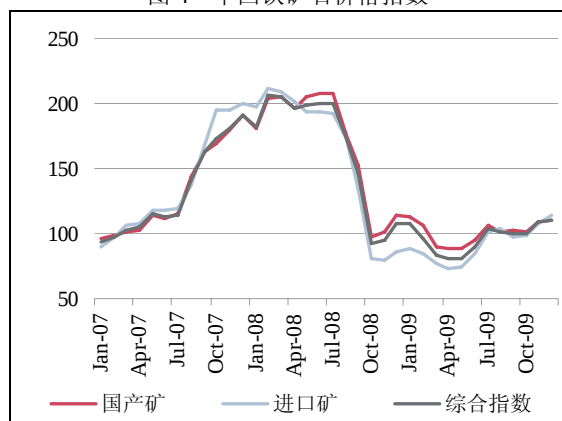
资料来源：中国海关

受国内铁矿石需求增加影响，中国铁矿石进口量逐年上涨，据中国海关统计，2004年~2007年，中国铁矿石进口量分别为2.08亿吨、2.75亿吨、3.26亿吨和3.83亿吨；2008年中国进口铁矿石4.44亿吨，同比增长15.93%。

从中国进口铁矿石价格指数看，2007年以来，进口铁矿石价格指数一路攀升，2008年3月达到历史最高点246点，但受钢铁限产等因

素影响，2008年下半年以来，进口铁矿石价格指数迅速下降，2008年11月进口铁矿石价格指数仅为96.7点，较最高值下降149.3点。2009年以来，进口铁矿石价格指数继续下跌，2009年6月以后开始反弹，2009年12月为114.5点，较2009年1月增长26.6点；中国国内铁精粉价格指数与中国进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。

图4 中国铁矿石价格指数



资料来源：www.mysteel.com

②焦炭

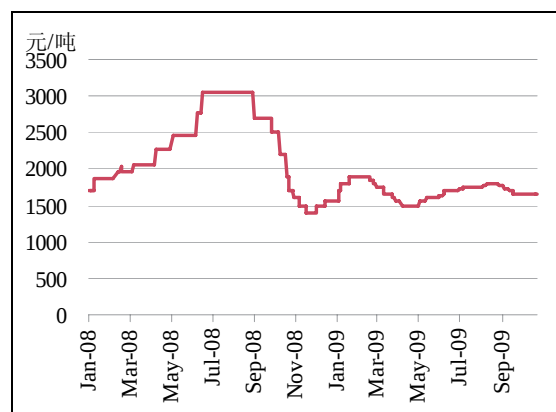
焦炭行业作为煤炭加工转化的重要环节，是支撑钢铁生产的基本原材料，其产量的增幅变动与钢铁行业运行有着直接的依存性。据中国炼焦行业协会统计，2008年中国焦炭生产产量为32359万吨，而2007年焦炭产量为32484.85万吨，同比下降0.4%。

焦炭价格

近几年来，焦炭价格受市场供需影响波动较大。2001年以来，全球和国内钢铁产量出现了持续高增长，旺盛的需求拉动焦炭价格从300~400元/吨攀升至2004年的1300~1400元/吨，行业景气高吸引了大量机焦项目投资，焦炭产能快速扩大，加之国家对钢铁行业发展过热进行政策调控，焦炭市场迅速呈现供过于求的局面，焦炭价格逐步下降到2006年3月的约900元/吨，随后国家对焦炭企业实行严格的行业准入制度，加快淘汰落后产能，同时国内钢铁行业景气度回升，对焦炭需求量增加，使焦炭价格从2006年初的低谷恢复上涨到2007年

底的1700/吨。进入2008年，受炼焦煤成本上升推动，焦炭价格呈快速上涨态势。

图5 2008年以来唐山二级冶金焦均价



资料来源：Wind，联合资信整理

2008年下半年以来，受钢铁企业限产影响，2008年8月山西焦炭联盟要求各成员企业下调焦炭价格100元/吨，同时减产50%。但这并没有遏制焦炭价格继续下跌的态势；截至2008年12月末，唐山二级冶金焦的销售均价在1550元/吨左右，较2008年最高3060元/吨左右下降近1500元/吨左右。进入2009年以后，唐山二级冶金焦的销售均价有所反弹，2009年9月末销售均价维持在1650元/吨左右。

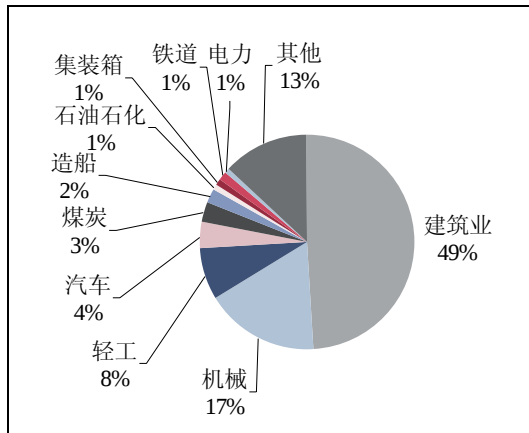
3. 下游需求消费

中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢。主要用钢行业包括建筑、机械、轻工和汽车行业，其他重要的行业包括煤炭、造船、石油石化、集装箱和铁道等；中国建筑用钢中，城镇住宅约占35%，城镇非住宅（城市建设、商业地产）及其他建筑工程（铁路公路桥梁、工业设施、水电建设）分别占到建筑用钢的41%和21%。

2008年，受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响，钢材价格出现了深度调整，大部分钢铁企业出现季度亏损；2008年11月，中央政府出台了4万亿元投资计划，该计划主要集中在保障性住房、农村基础设施建设和公路、铁路等领域，上述领域的投资将直接拉动对相应钢材品种的需求，在一定程度上改变当

前的需求萎缩的困境。

图 6 钢材主要消费行业



资料来源：中国钢铁工业协会

4. 竞争格局

世界钢铁竞争格局

2008 年，从各国粗钢产量看，中国产量依旧位于全球第一位；其他国家产量依次为日本、美国、俄罗斯、印度、韩国、德国、乌克兰、巴西和意大利，以上 9 个国家的产量相加为 5.344 亿吨，只比中国产量多出 6.1%；全球前 10 名粗钢产量占全球的 77.94%，集中度较高。

表 1 2008 年世界各国粗钢产量排名

排名	国家	粗钢产量（百万吨）	增长率（%）
1	中国	502.0	2.6
2	日本	118.7	-1.2
3	美国	91.5	-6.8
4	俄罗斯	68.5	-5.4
5	印度	55.1	3.7
6	韩国	53.5	3.8
7	德国	45.8	-5.6
8	乌克兰	37.1	-13.4
9	巴西	33.7	-0.2
10	意大利	30.5	-3.4

资料来源：世界钢铁协会

表 2 2008 年世界钢铁企业粗钢产量排名
(单位：百万吨)

名称	2008 年		2007 年		变动率 (%)
	名次	产量	名次	产量	
安赛乐米塔尔	1	103.3	1	116.4	-11.3
新日铁	2	35.6	2	35.3	0.7
宝钢集团	3	35.4	5	28.6	23.8
河北钢铁集团	4	33.3	--	--	--
浦项钢铁	5	33.1	4	31.1	6.4
JFE 钢铁	6	33.0	3	33.9	-2.7
武汉钢铁集团	7	27.7	11	20.2	37

塔塔钢铁	8	24.4	6	26.5	-7.9
鞍本钢铁集团	9	23.4	7	23.6	-1.0
沙钢集团	10	23.3	8	22.9	2
美国钢铁公司	10	23.3	10	21.5	8.3
山东钢铁集团	12	21.8	--	--	--
盖尔道集团	13	19.6	13	17.9	9.4
谢尔韦钢厂	14	19.2	15	17.3	10.0
纽柯公司	15	18.5	12	20.0	-7.4
耶弗拉兹集团	16	17.7	17	16.5	7.1
里瓦钢铁公司	17	17.2*	14	17.9	-3.9
蒂森克虏伯	18	16.0	16	17.0	-5.9
马鞍山钢铁	19	15.0	18	14.2	6.0
住友金属	20	13.9	20	13.5	2.0

资料来源：世界钢铁协会

注：1、宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢集团和邯钢集团；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团和莱钢集团；鞍本钢铁集团包括鞍钢集团和本钢集团。

2、里瓦钢铁公司钢铁产量为估算值。

2008 年世界各大钢厂的钢产量排名有所变化，安赛乐米塔尔公司尽管产量下滑 11.3%，降至 1.03 亿吨，但依然位居榜首。日本 JFE 钢铁产量降 2.7%，从原第 3 位降至第 6 位。通过并购，中国钢厂的排名位置明显上升，宝钢兼并重组韶钢和广钢，钢产量超过韩国浦项钢铁公司，由原第 5 位跃居第 3，紧逼位居第 2 的日本新日铁公司，由邯钢集团和唐钢集团新组建而成的河北钢铁集团位居第 4，由济钢和莱钢两大集团合并的山东钢铁集团位居第 12 位，武汉钢铁集团收购柳州钢铁集团公司，排名由去年第 11 位上升至第 7。而浦项由原第 4 位降为第 5，印度塔塔钢铁（含 Corus）由原第 6 降至第 8 位。

在前 20 位排名中，其它钢铁企业的排名顺序变化不大，美国钢铁公司（USS）保持第 10 位，巴西盖尔道位居 13 位，纽柯公司退居至 15 位。

中国钢铁竞争格局

2008 年，中国钢铁企业通过并购以及整合，钢铁企业排名变化较大，其中宝钢兼并重组韶钢和广钢，粗钢产量位居第一；河北钢铁集团（由唐钢集团、邯钢集团合并组成）、山东钢铁集团（由济钢集团和莱钢集团合并组成）的成立，相应粗钢产量排名分别为第二、第六；武钢集团通过收购柳钢，粗钢产量呈现 6.7% 的增长，排名上升至第三位；其它钢铁企

业排名变化不大。

表 3 2008 年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	单位	粗钢产量(万吨)	增长率(%)
1	宝钢集团	3554.30	-1.0
2	河北钢铁集团	3328.39	7.1
3	武钢集团	2773.39	6.7
4	鞍本钢铁集团	2343.93	-0.6
5	江苏沙钢集团	2330.46	1.8
6	山东钢铁集团	2184.08	-8.3
7	马钢集团	1503.90	6.2
8	首钢总公司	1219.28	-20.9
9	湖南华菱钢铁	1125.69	-3.6
10	包头钢铁集团	983.90	11.3
11	太原钢铁集团	920.17	-1.0
12	安阳钢铁集团	903.92	0.4
13	攀枝花钢铁集团	751.01	0.7
14	日照钢铁	747.21	20.9
15	酒泉钢铁集团	700.19	-5.0
16	北京建龙	654.25	-14.0
17	北台钢铁公司	636.22	-0.7
18	唐山国丰	613.41	17.4
19	南京钢铁集团	573.80	-3.6
20	通化钢铁集团	544.01	9.3

资料来源：世界钢铁协会

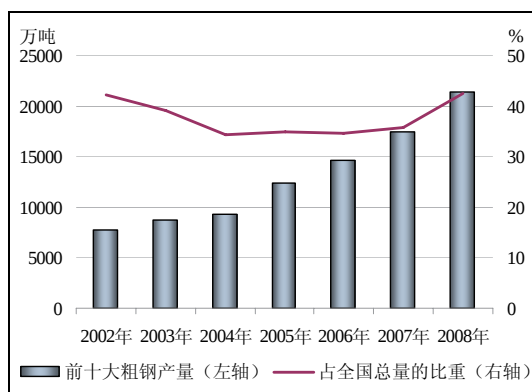
注：宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢集团和邯钢集团；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团和莱钢集团；鞍本钢铁集团包括鞍钢集团和本钢集团。

5. 行业关注

行业集中度

中国钢铁行业的分散程度较为严重，总体规模小而且分散。据中国钢铁工业协会统计，2008 年底，中国拥有大小钢铁企业 1200 家左右，其中大中型钢铁企业约 70 家。

图 7 中国前十大粗钢企业集中度



资料来源：中国钢铁工业协会

从前十大粗钢生产企业的集中度来看，2006 年~2007 年分别为 34.66%和 35.75%；受

山东钢铁集团、河北钢铁集团相继成立，宝钢收购广钢、韶钢以及武钢并购柳钢等因素影响，2008 年中国前十大粗钢生产企业的集中度攀升至 42.52%，较 2007 年提高了 6.77 个百分点。

2005 年 7 月国家发改委颁布的《钢铁产业发展政策》中明确提出，2010 年国内排名前十位的钢铁企业集团钢产量占全国产量的比重达到 50%以上；2020 年达到 70%以上。从行业的发展及 2010 年的限期看，国家主导下的行业兼并重组势必逐步加大力度。

从行业重组力度来看，2008 年 3 月 26 日，经山东省人民政府批准，山东钢铁集团有限公司由山东省国资委以其所拥有的济南钢铁集团有限公司、莱芜钢铁集团有限公司、山东省冶金工业总公司所属企业（单位）国有产权划转成立，根据 2007 年济钢和莱钢的钢产量，山东钢铁集团有限公司以 2382 万吨的钢产量，跃居国内钢铁企业第三名；2008 年 6 月 27 日，由唐钢集团和邯钢集团组建而成的河北钢铁集团宣布成立，整合后的河北钢铁集团钢铁产量将达到 3100 万吨；2008 年 6 月 28 日，由宝山钢铁集团、广东省国资委和广州市国资委共同出资组建的广东钢铁集团有限公司在广州举行挂牌仪式，其中宝山钢铁集团持股 80%。

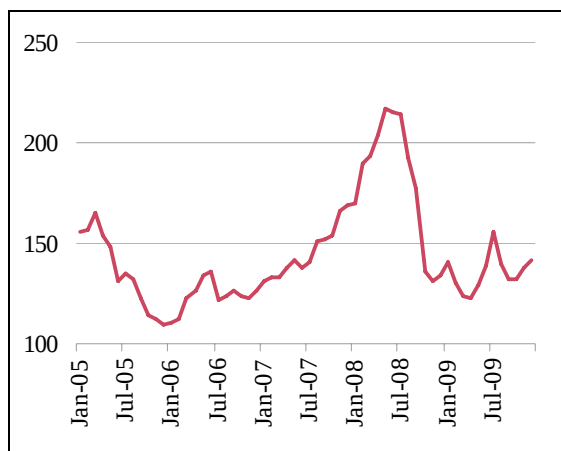
联合资信认为，2008 年中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，对提升生产企业整体竞争水平，降低生产成本等方面都将起到明显效果。

钢材价格

中国钢材价格综合指数从 2005 年 3 月以后一直下行，于 2005 年 12 月达到低谷，2006 年钢材价格综合指数波动较大；2007 年以来，由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加，中国钢材价格呈现快速增长趋势，钢材价格综合指数于 2008 年 5 月达到 217.4 的历史最高点，2008 年 6 月以后呈现快速下降趋势，2008 年 12 月略有反弹。2009 年，钢材价格综合指数波动幅度较大，2009 年 5 月以后略有反弹，2009 年

12月为141.1点，较2008年12月增加6.7点。

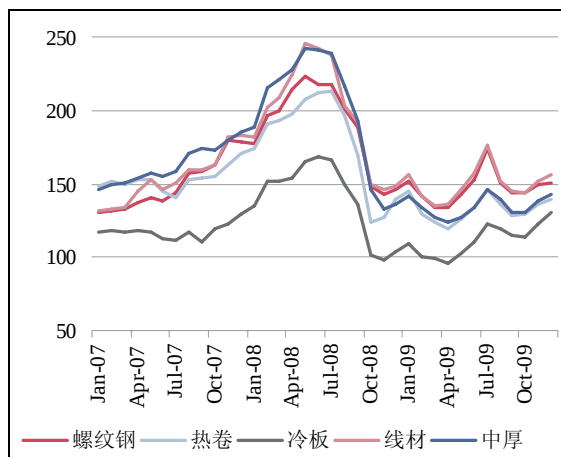
图8 2005年以来钢材价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

从钢材种类来看，2007年以来，螺纹钢、热卷、冷板以及线材的价格均呈上涨趋势，其中螺纹钢、热卷和线材的价格上涨幅度较大，冷板价格上涨幅度相对较小，2008年7月以来，各主要钢材产品价格指数均呈现快速下降态势，2008年12月略有缓和。2009年各细分钢材价格变动趋势与钢材价格综合指数变动趋势基本一致。

图9 2007年以来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

波罗的海综合运费指数

干散货运输的主要货种是铁矿石、煤炭等大宗货物。2008年5月20日象征干散货走势的波罗的海综合运费指数（BDI）飙升至历史最高11793点，但随着美国金融危机引发全球

经济增长放缓，全球大宗原材料的海运需求下降，干散货市场持续下跌，9月份以来市场下跌速度明显加快，12月31日BDI指数跌至774点。截至2009年10月22日，BDI指数已反弹至3001点。

图10 波罗的海综合运费指数趋势图



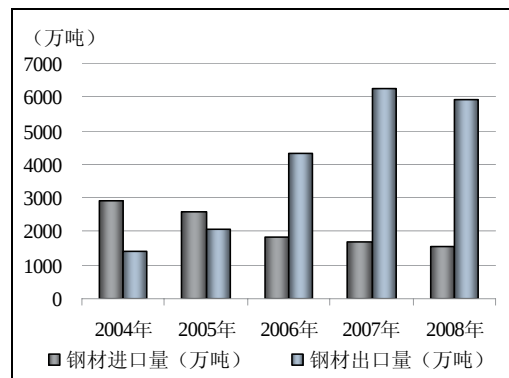
资料来源: Wind资讯

未来干散货运价走势将取决于中国经济是否能够稳健向前发展，但是，针对宏观经济的下滑压力，中国已经采取的积极的财政政策和宽松的货币政策将刺激经济平稳向前发展；对于钢铁企业而言，海运费价格的高低将对公司进口铁矿石的成本产生影响，进而影响生产企业利润。

6. 钢材进出口

近年来，国内钢铁供应能力在总量上超过国内需求，国内市场的平衡有赖于国际市场支撑的影响，中国钢材进口量逐年下降，出口量逐年增加。

图11 中国钢材进出口量



资料来源: 中国海关, Wind

据中国海关统计, 2008 年, 中国进口钢材 1554 万吨, 出口钢材 5927 万吨, 净出口钢材 4373 万吨。

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

表 4 2006 年以来钢铁产品出口政策

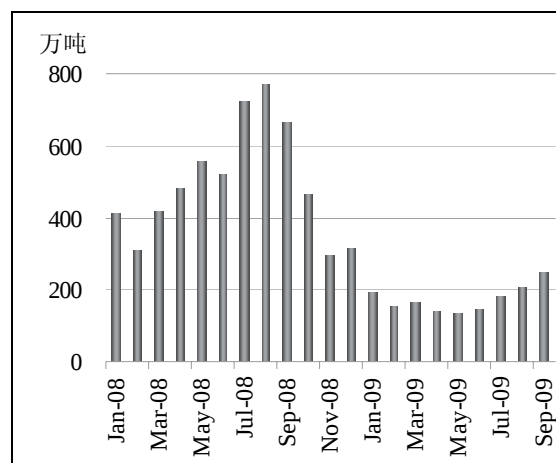
出台时间	主要内容
2006.09.04	自 2006 年 9 月 15 日起, 钢材 (142 个税号) 出口退税率由 11% 降至 8%。
2006.10.27	自 2006 年 11 月 1 日起, 对铁矿砂、铁合金、生铁、钢坯实施 10% 的出口暂定税率, 对焦炭实施 5% 的出口暂定税率。
2007.04.09	自 2007 年 4 月 15 日起, 将进口税则 (2007 年版) 第 72 章中的部分特种钢材及不锈钢、冷轧产品等 76 个税号, 出口退税率降为 5%; 另外 83 个税号的钢材取消出口退税。
2007.04.30	自 2007 年 5 月 20 日起, 对 83 个税号的钢材产品出口按照《货物出口许可证管理办法》(商务部公告 2004 年第 28 号) 的有关规定实行出口许可证管理。
2007.05.21	自 2007 年 6 月 1 日起, 对 80 多种钢铁产品进一步加征 5-10% 的出口关税, 并将钢坯、钢锭、生铁等钢铁初级产品的出口暂定税率由 10% 提高至 15%。
2007.06.19	自 2007 年 7 月 1 日起, 对 2831 项商品出口退税率进行调整, 部分钢管及配件、钢铁制品出口退税率由 13% 降至 5%, 部分机电产品由 13% 降至 9-11%。
2007.12.28	自 2008 年 1 月 1 日起, 焦炭、生铁、普碳钢坯等产品出口将实施 25% 的暂定关税; 螺纹钢、普通线材、窄带钢、焊管等产品加征 15% 关税; 热卷和中厚板继续保持 5% 税率; 冷轧等部分高附加值产品仍有 5% 出口退税。
2008.12.01	取消涉及 67 个税号的钢铁产品: 所有热轧板卷、热轧中厚板、大型型材, 大部分钢丝, 所有焊管, 有关税的合金钢板、合金钢窄带、合金钢条杆等。
2009.04.01	出口退税调整涉及 74 个税则号的钢铁产品及钢材制品。其中, 冷板、镀锌板、镀锡板、无缝管等品种的出口退税均由 5% 提高到 13%, 自行车滚子链、钢铁锚、餐桌铸铁制品等钢铁制品的出口退税由 5% 提高到 9%。

资料来源: 钢之家

2008 年第三季度, 中国钢材月度出口量均保持在 600 万吨以上; 2008 年四季度, 受全球金融危机影响, 中国钢材出口快速下滑, 2008 年 11 月出口仅为 295 万吨, 较最高月份下降 50% 以上, 全球经济下滑对钢铁出口需求减弱影响显著。

根据海关总署统计, 中国 2009 年 9 月份出口钢材 247 万吨, 进口钢材 191 万吨。2009 年 1~9 月份中国钢材出口 1570 万吨, 同比下降 68%; 进口钢材 1340 万吨, 同比增长 8.6%。从月度出口情况看, 2009 年 1~9 月, 各月度钢材出口仍处于低位水平, 但 2009 年 5 月以后开始逐月走强。

图 12 2008 年以来钢材月度出口情况



资料来源: Wind

联合资信认为, 2006 年中国已经从钢铁产品净进口国变为净出口国, 并且成为世界最大的钢铁出口国, 显示出中国钢铁国际竞争能力逐步增强。但随着全球金融危机进一步加剧, 全球经济走势仍不明朗, 下游需求的减弱对中国钢材出口将产生较大影响。针对钢材出口下滑情况, 2009 年 4 月 1 日, 中国调整冷轧、不锈钢及取向硅钢、合金钢等产品出口退税提高至 9%~13%, 出口退税率提高可以增强中国相关钢材竞争力, 但短期不能提高中国的钢材出口水平。由于国际钢材市场价格持续下跌, 中国钢材出口的价格优势基本丧失, 此举对刺激钢材出口作用有限。

7. 未来发展

《钢铁产业发展政策》中明确提出, 国家支持钢铁企业向集团化方向发展, 通过强强联合、兼并重组和互相持股等方式进行战略重组, 减少钢铁生产企业数量, 实现钢铁工业组织结构调整、优化和产业升级; 支持和鼓励有条件的大型企业集团, 进行跨地区的联合重

组，到 2010 年，形成两个 3000 万吨级、若干个千万吨级的具有国际竞争力的特大型企业集团。

2006 年 6 月，国家发改委、商务部、国土资源部和国家环保总局等部门联合发布《关于钢铁工业控制总量淘汰落后加快结构调整的通知》，指出要坚持控制钢铁工业总量、淘汰落后、加快结构调整的目标，严格控制钢铁工业新增产能，加快淘汰落后生产能力，“十一五”期间，要淘汰约 1 亿吨落后炼铁生产能力。

2007 年 12 月 27 日，国家发改委在钢铁工业关停和淘汰落后产能工作会议上指出，截至 2007 年 11 月底，第一批签订责任书省份已累计关停和淘汰落后炼铁能力 2940 万吨、炼钢能力 1521 万吨。会议同时签订了第二批责任书，要求到 2010 年，将累计关停和淘汰炼铁能力 4931 万吨、炼钢能力 3610 万吨，涉及企业 573 家。

2009 年 2 月，根据最新公布的《钢铁产业结构调整 and 振兴规划》，中国对钢铁淘汰落后产能提出了更高目标。除按期完成淘汰 300 立方米及以下高炉产能和 20 吨及以下转炉、电炉产能，还将采取问责制并提高现有淘汰标准，力争用三年时间再淘汰落后炼铁能力 7200 万吨、炼钢能力 2500 万吨。未来三年，中国将严格控制新增产能，不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目，所有项目必须以淘汰落后为前提。

2009 年 9 月 26 日，国务院批转发展改革委等部门《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见》的通知（国发〔2009〕38 号），其中关于钢铁相关政策有：充分利用当前市场倒逼机制，在减少或不增加产能的前提下，通过淘汰落后、联合重组和城市钢厂搬迁，加快结构调整和技术进步，推动钢铁工业实现由大到强的转变。不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目。严禁各地借等量淘汰落后产能之名，避开国家环保、土地和投资主管部门的监管、审批，自行建设钢铁项目。重点支持有条件的大型钢铁企业发展百万千瓦火电及核电用特厚板和高压锅炉管、

25 万千伏安以上变压器用高磁感低铁损取向硅钢、高档工模具钢等关键品种。尽快完善建筑用钢标准及设计规范，加快淘汰强度 335 兆帕以下热轧带肋钢筋，推广强度 400 兆帕及以上钢筋，促进建筑钢材升级换代。2011 年底前，坚决淘汰 400 立方米及以下高炉、30 吨及以下转炉和电炉，碳钢企业吨钢综合能耗应低于 620 千克标准煤，吨钢耗用新水量低于 5 吨，吨钢烟粉尘排放量低于 1.0 千克，吨钢二氧化硫排放量低于 1.8 千克，二次能源基本实现 100%回收利用。

联合资信注意到，受全球经济放缓和下游需求减弱影响，钢铁下游行业的下滑正向钢铁行业传导，钢铁行业业绩下滑将难以避免。由于主要钢铁原材料价格出现下滑，钢铁企业受到上、下游挤压的空间将有所放缓，钢铁行业景气度的下滑已是事实。2009 年，《钢铁产业调整和振兴规划》的公布，将对钢铁行业提供了新的发展规划，钢铁行业结构调整力度将加大，调整过程中行业集中度将会提高，优势企业将凭借高端产品和完善的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势。稳定的需求和基础性战略地位将促进钢铁行业稳定发展。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司是中国钢铁行业大型企业之一，是西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业，已有 50 多年的经营发展历史，形成了电力、物流、焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸、轧钢等完整的钢铁生产工艺设备和配套的钢材生产体系，拥有国内先进的卷板生产线、中板生产线、高速线材生产线等。截至 2008 年底，公司（合并）资产总额 570.31 亿元，拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中、山西翼城三个钢铁生产基地，已具备年产钢材 800 万吨的生产能力。

根据中国企业家协会和中国企业联合会统计，2008 年，公司位列中国企业 500 强中

第 172 位，中国制造业 500 强第 88 位。2008 年，公司生铁产量 609.10 万吨、粗钢产量 700.19 万吨、钢材产量 679.92 万吨，其中粗钢产量在全国重点钢铁集团中排名第 15 位。公司处于国内钢铁行业较大规模水平。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员大多已在公司工作多年，对公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验。

公司董事长虞海燕先生，48 岁，硕士研究生学历，高级工程师。虞海燕先生 1985 年 8 月开始在公司工作，历任酒钢计划处副科长、炼钢厂生产计划科科长、炼钢厂副厂长和厂长、公司总经理助理兼生产处处长、公司副总经理兼总工程师、公司副总经理；2002 年 12 月任公司总经理及董事；2008 年 3 月起任公司董事长。

截至 2008 年底，公司拥有员工 35930 人；按文化程度划分，初中及以下学历的占 27.72%，高中和中专学历的占 45.33%，大专以上学历的占 26.94%；按职称划分，初级职称的占 10.48%，中级职称的占 5.74%，高级职称的占 1.19%；按年龄划分，30 岁以下的占 20.96%，30~50 岁的占 63.68%，50 岁以上的占 15.36%。

总体看，公司高层管理人员整体素质较高，具备多年的钢铁行业生产和管理经验，熟悉公司的业务及发展方向，有利于公司的长远发展；公司员工文化素质较高，年龄构成较合理，能够较好地满足公司发展需要。

3. 技术水平

在技术力量方面，公司技术中心成立于 1998 年 5 月，于 2006 年被国家发改委、科技部、财政部、海关总署、税务总局联合认定为国家级技术中心。公司技术中心设有矿物、煤化工、炼铁（烧结）、碳钢和不锈钢等 5 个专业技术研究所，拥有研究员、副研究员 21 名，

助理研究员、实习研究员 44 名。经过多年发展，公司技术中心已经形成了基础研究、中间试验、工业试验、产品检测等基础设施和装备，具备了从采、选、烧到铁、钢、材完整的科研开发能力和试验检测手段。公司技术中心与国内多个高等院校建立了长期合作关系。

2008 年，公司的技术创新工作紧密面向市场，重点放在优化品种结构、解决现场难题等。为此，公司补充制定了《科技创效提成奖励管理办法》、《外部获奖科技成果奖金分配管理办法》、《技术中心研究人员绩效考核办法》等技术激励制度。

2009 年，公司发布工艺文件 550 个，参与解决生产单位的现场技术问题 370 余项，提出建议措施 220 条；公司开发新产品 13.01 万吨，具备批量生产的 2 项；申请专利 3 项，取得专利权 3 项；取得省、市级科技成果 15 项；其中《高炉降焦技术攻关》项目每年降低成本 4100 万元，《低合金钢板 Q345E 研制开发》项目年综合创效 1033 万元以上，《优化用煤结构、降低配煤成本》项目每年降低成本 2738 万元以上。

总体看，公司技术水平较高，技术积累丰富，具有较强的技术竞争力。

4. 环境保护

近几年，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；公司环保工作一直坚持推行体系化管理，根据《环境保护法》以及嘉峪关本部和其他 2 个基地的实际特点，制订了包括环保方针、环保标准、污染物排放、环境检测、三废治理、信息管理、应急预案、评价考核等一系列环境保护制度，使得环保工作规范化和科学化。

环保投资

2006~2008 年，公司重视环境保护，保护力度逐年加强，分别直接投资 26400.00 万元、49817.60 万元和 19135 万元用于环境保护建

设。

2007 年，公司投资 9000 万元建设酒钢北区人工湖及渣山环境美化工程；投资 5000 万元兴建森林公园；投资 220 万元改造焦化污水处理设施；投资 1.2 亿元建设发电机组烟气脱硫项目。公司完成了以消减 COD、SO₂、烟粉尘为目标的污水治理、煤（烟）气脱硫、烟粉尘治理等 10 多个项目。

2008 年，公司对原料场进行防风抑尘改造，外排粉尘浓度远低于国家标准；在炼铁高炉炉前进行科技攻关，安装喷头将出铁过程中产生的粉尘进行湿法处理，有效地解决了岗位粉尘对职工的危害。

废物利用

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钢渣水淬综合利用生产线，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 1 亿块，实现了固体物排放综合利用。

节能降耗

公司采取一系列措施整合由炼铁-浇铸-轧钢的所有工序，做到烧结配套炼铁、铁水热装炼钢，钢水全部连铸，钢坯热送轧钢，整套工艺流程不需冷却原材料，效率高且节约成本。近年来，公司吨钢能耗持续下降，2006~2008 年，公司吨钢综合能耗和吨钢耗电有所上升；公司吨钢耗新水有所下降。

表 5 公司主要能耗指标情况

指标	2006 年	2007 年	2008 年	09 年 1~11 月
吨钢综合能耗 (kg/t)	630.87	631.38	655.05	605.50
吨钢耗电 (kwh/t)	426.70	451.70	500.44	489.70
吨钢耗新水 (t/t)	6.26	5.64	5.73	4.85

资料来源：公司提供

总体看，近年来公司不断加大环保投资和技术改造项目建设，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。

5. 外部环境

区域环境

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和煤炭资源，以及石灰石等辅助原料，并且公司具有配套的铁矿资源。公司目前是西北地区最大的钢铁生产企业，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。目前西北地区钢材市场受运输成本影响，外部钢铁产品进入西北地区较难，公司产品在西北地区有较好的竞争力。

税收优惠

根据甘肃省嘉峪关市地方税务局嘉地税审确认字[2007]006号、007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，公司及下属子公司酒钢宏兴、酒钢集团榆中钢铁有限责任公司、酒钢集团宏联自控有限责任公司属于享受西部大开发税收优惠政策的企业，2006~2008年度执行15%的所得税税率。

公司的下属孙公司榆中长虹焊接材料有限责任公司根据财政部、国家税务总局财税字[1994]001号及国税函[2003]1239号文件精神，经甘肃省兰州市国家税务局批准，同意自2006~2008年免征企业所得税3年，2008年度处于免税期；公司的下属公司榆中兰环环保设备有限责任公司及兰州兰环环保设备安装有

限责任公司根据财政部、国家税务总局财税字[1994]001号及国税函[2003]1239号文件精神，经甘肃省兰州市国家税务局批准，同意自2007~2009年免征企业所得税，2008年度处于免税期。

总体看，公司具有一定的区域资源优势；同时享受一定的税收优惠，发展的宏观政策环境较好。

6. 重大事项

2009年2月，根据甘肃省国资委甘国资产权[2009]28号《关于同意酒泉钢铁（集团）有限责任公司启动整体上市工作的批复》文件，公司启动了钢铁主业整体上市工作。

2009年3月和5月，酒钢宏兴与酒钢集团分别签订《甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司非公开发行股份购买资产之协议》（以下简称“《购资协议》”）和《甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司非公开发行股份购买资产之补充协议》（以下简称“《补充协议》”）。

根据《购资协议》和《补充协议》，酒钢宏兴拟向酒钢集团非公开发行股票117207.87万股，以购买其持有的嘉峪关本部钢铁主业铁前系统、碳钢轧钢系统、辅助系统的相关资产以及榆中钢铁100%股权，交易金额为678633.57万元，占酒钢宏兴2008年期末净资产的144.73%；购买资产完成后，酒钢集团将持有上市公司的83.74%的股权。本次交易涉及资产具体包括镜铁山矿、镜铁山矿黑沟矿区、石灰石矿、白云岩矿等4个矿山的采矿权，采矿、选矿、烧结、焦化等铁前系统资产，热轧卷板厂、碳钢冷轧厂（在建工程）等碳钢轧钢系统资产，储运、动力、检修等辅助系统资产，以及相关国有土地使用权、商标专用权、专利权、债权、债务和榆中钢铁100%股权。

本次购买资产交易构成重大资产重组。2009年5月11日，酒钢宏兴召开公司董事会通过非公开发行购买资产暨重大资产重组议案。2009年6月1日，本次购买资产交易由酒钢宏兴

临时股东大会审议通过。

2009年9月21日，中国证监会向酒钢宏兴核发了批复文件（证监许可[2009]983号文）及（证监许可[2009]984号文），核准本次重大资产重组方案。

2009年10月20日，酒钢宏兴与酒钢集团签订了《重大资产购买暨关联交易之资产交割确认报告》，根据《购资协议》和《补充协议》的约定，以2009年8月31日作为资产交割基准日，确认交割资产总额164.87亿元；交割负债113.50亿元；净资产51.37亿元。

2009年10月29日，双方已完成上述交割资产和交割负债的转让及变更过户登记手续。

截至2009年10月31日，公司持有酒钢宏兴171295.51万股的股份，占酒钢宏兴发行后总股本的83.74%。

根据《非公开发行股份购买资产之协议》及本次非公开发行股份购买资产的法律意见书，酒钢集团和酒钢宏兴就标的债务（标的物为“本部钢铁主业铁前系统、碳钢轧钢系统、辅助系统的相关资产以及榆中钢铁100%股权”）就其双方之间的转让合法达成协议，并可于《非公开发行股份购买资产之协议》生效之日转让予酒钢宏兴或由酒钢宏兴承担。

五、管理分析

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，内设董事会和监事会，接受甘肃省国有资产监督管理委员会的监管。公司实行决策层与经营层分离的领导体制，董事会是公司的决策机构。

公司董事会、监事会成员及高层管理人员由甘肃省国资委任命，目前公司设董事9名和监事4名，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；公司设立总经理办公会议来组织协调和监

督执行工作计划。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。

2008年3月，公司进行了新老领导班子交接，根据甘肃省委省政府的决定，虞海燕先生任公司董事长，并成立了新的领导班子。

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、集中化程度有了很大提高。作为一家发展已50多年的国有企业，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，公司统一批准对外投资融资以及担保事宜，建立了分、子公司财务人员委派制度。公司建立了包括资金管理、费用核算、资产管理、成本控制、财务汇报、采购支付、销售结算、投融资及担保审批、项目预算等在内的完善的财务管理制度。

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，受地理位置限制，公司科技人才和技术沉淀较弱，高端人才的流入不足。

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。

在组织生产方面，公司实行扁平化的集中管理，成立了生产指挥控制中心。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。

在销售和结算方面，公司拥有良好的计划管理体系，每月根据公司年度经营目标和当期资源状况，参考市场变化，及时编制销售策略和定价方案，并下达公司生产经营计划和销售计划。公司成立了采购销售职能部门，负责公司物资采购、产品销售、进出口等业务。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。

信息化管理方面，公司建立了较为完整的信息系统。公司信息系统建立在统一的数据平台、应用平台的基础上，包括采购系统、销售系统、仓储系统、财务系统、人力资源系统、生产管理、投资项目管理系统、企业信息门户、商业智能系统等子系统。公司信息系统还将在完善各个子系统的同时，继续开发其他子系统，包括经营计划管理系统、投资项目管理系统、企业信息门户、商业智能系统等。

安全管理方面，公司各个业务部门均建立了较为完善的安全管理制度和责任机制。2007年，公司人身伤害事故较2006年下降26.9%。

总体看，公司管理体制合理，内部制度健全，运作较为规范，管理水平较高，管理风险较低。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营钢铁产品的开发、冶炼、加工及销售，钢铁产品的销售为公司主要收入来源；公司非钢产业主要为钢铁主业提供配套服务。2008年，公司实现营业收入3791398.24万元，同比增长25.95%；其中钢铁产品的销售收入占88.44%，钢铁主业突出。公司钢铁产品主要由板材、棒材和线材构成，2008年销售收入占钢

铁收入的比重分别为52.70%、26.94%和16.46%。从利润水平来看,2008年,公司板材、棒材和线材的毛利率较2007年下降幅度较大,分别为12.23%、14.05%和7.30%,主要原因是宏观经济增幅放缓,钢铁产品价格大幅调整,公司盈利能力明显减弱。

2009年1~9月,虽然受到行业市场环境的不利影响,但在政府大规模投资的带动下,公司营业收入仍然保持良好状况,达到2008年全

年的82.60%,虽然较2008年同期略有下降,但2008年4季度在宏观经济冲击下,公司营业收入仅占全年的16.28%,目前经济已经回暖,公司2009年4季度有望较大幅度超过2008年同期,预计2009年公司营业收入将超过2008年,继续保持增长趋势。

总体看,公司生产经营规模不断扩张,营业收入快速增长,但经营情况受宏观经济影响,公司盈利能力明显减弱。

表6 公司主要主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2006年			2007年			2008年		
	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(万元)	占比(%)	毛利率(%)
钢坯	44855.71	2.30	10.04	59910.74	2.21	13.54	--	--	--
板材	884859.39	45.30	22.28	1473919.91	54.27	15.76	1767113.22	52.70	12.23
棒材	478422.54	24.49	13.94	638227.38	23.50	22.33	903487.40	26.94	14.05
线材	464314.97	23.77	21.19	458147.59	16.87	24.37	552052.33	16.46	7.30
其他	80952.12	4.14	13.05	85745.48	3.16	16.58	130533.43	3.89	53.71
钢铁主业合计	1953404.73	-	19.31	2715951.10	-	18.73	3353186.38	-	11.74

资料来源:公司提供

2. 产品生产

生产基地

公司拥有嘉峪关本部、兰州榆中和山西翼城三个钢铁生产基地,其中嘉峪关本部占地面积约1743万平方米,绿化面积约160万平方米,工业建筑面积约85万平方米,是公司最主要的生产基地,粗钢产能占公司总产能的73.54%。公司通过生产指挥中心和采购销售结算中心对三个基地的生产情况进行有效管理。

表7 公司3个生产基地钢铁产能情况(单位:万吨)

基地名称	生铁	钢材		
		碳钢	不锈钢	小计
公司本部	450	472	60	532
酒钢翼钢	100	150	-	150
酒钢榆钢	100	122	-	122
合计	650	744	60	804

资料来源:公司提供

生产设备

公司拥有从选矿、烧结、炼焦、炼铁、炼钢和轧钢等工艺过程的全套生产设备,可以处理原矿650万吨,炼焦340万吨,生产生铁650万吨,碳钢744万吨,不锈钢60万吨,钢材804万吨生产能力:其中本部具备生铁450万吨,

碳钢472万吨,不锈钢60万吨,钢材532万吨生产能力。

表8 截至2009年底公司主要设备

项目	主要设备
选矿	100M ³ 竖炉26座、42m ³ 烧结机4座、磨矿机10台、强磁选矿机10台、浓缩机8台
炼焦	65孔焦炉5座、60孔焦炉1座、50孔焦炉1座
炼铁	1800 m ³ 高炉1座、1000m ³ 高炉1座、450m ³ 高炉4座、420m ³ 炼铁高炉4座
炼钢	1300吨混铁炉1座、600吨混铁炉2座、120吨转炉3座、50吨转炉3座、120吨炼钢炉3座,60吨炼钢炉4座,方坯连铸机7台,板坯连铸机2台
轧钢	4线材生产线、2条棒材生产线、1条中板生产线、1条热轧薄板生产线、1条冷轧薄板生产线、1条不锈钢热轧生产线、1条不锈钢冷轧生产线

数据来源:公司提供

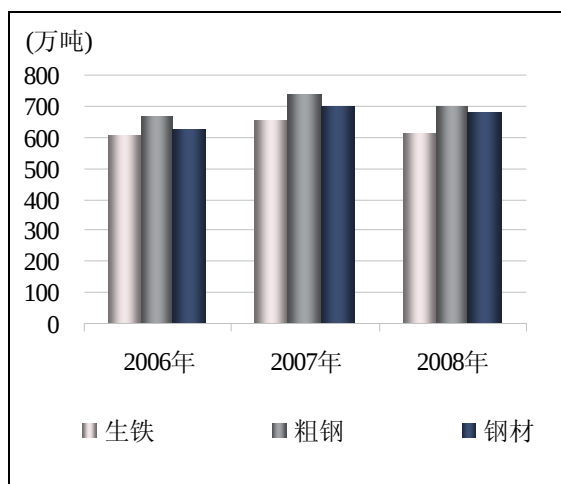
近年来,公司相继进行了高速线材轧机控轧控冷改造、高线钢坯热装热送改造、2#高炉本体技术改造、1#和2#高炉热风炉及煤气回收系统改造、1#高炉出铁场及公用辅助设施改造、3#连铸机技改、3#和4#焦炉改造、炉卷轧机技改等,主要技术装备已达到了国内一流水平。

钢铁产量

伴随产能的逐步释放,公司在原材料和煤

电价格上涨的压力下，公司不断优化产品结构，提高产品附加值，开拓市场空间，使高附加值产品产量逐年提高。2008年公司在行业销售增长普遍下滑情况，公司生铁产量609.10万吨、粗钢产量700.19万吨、钢材产量679.92万吨，产量较2007年有所下降。2009年1~9月，公司钢材产量为565.80万吨，为2008年的83.22%。

图13 2006年~2008年公司铁、钢和钢材产量

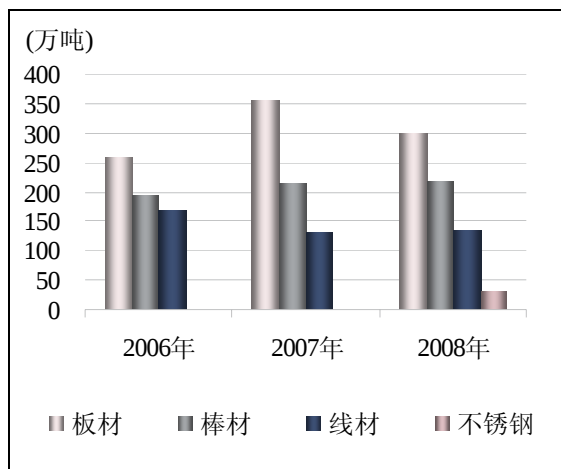


资料来源：公司提供

产品构成

公司根据行业发展趋势及西北市场分析，确立了依托周边资源优势，以板带材为主导产品。

图14 2006~2008年公司主要钢铁产品产量情况



资料来源：公司提供

2006~2008年，公司主要产品为板材、棒材和线材等，其中板材产量波动中有所上升；

棒材产量有所上升；而线材产量则波动下降。2008年，公司不锈钢工程投产，不锈钢产量28.79万吨。2009年1~9月，公司钢材产量构成中，棒材（钢筋）占38.57%，线材占18.62%，中厚板占13.50%，中厚板宽钢带占25.90%。

总体看，近年来公司不断优化产品结构，提高产品附加值，开拓市场空间，使高附加值产品产量逐年提高。

在产品质量方面，公司生产的船板钢通过了中国、英国、挪威、德国和日本等5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等4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。2007年是公司的“品种质量效益年”，通过对市场需求的调研，公司先后研发成功管线钢 X60、X65 卷板、汽车大梁钢（510L）卷板、冷轧基板（SPHC）、管线钢 X60 中板、集装箱用卷板、焊瓶钢、花纹板等钢材新品种，很好地拓展了公司的产品空间。

总体看，公司生产技术装备水平较为先进，钢铁产量呈较快增长趋势，产品结构不断向高附加值板材扩展，产品质量较高。

3. 原燃料供给

公司主要原燃料为铁矿石、煤炭以及电力和焦炭等。

铁矿石

从铁矿资源方面来看，公司地处西北内陆，毗邻北祁连和北山成矿带，可利用的铁矿资源丰富。公司以自有铁矿石资源为基础，同时积极进口国外高品质铁矿石，公司所在区域周边铁矿石资源为有力补充的格局。目前，公司自身拥有桦树沟矿、黑沟矿、白尖矿、黑鹰山矿、哈密 M1033 矿、七角井矿等 20 多个矿

山，已探明铁矿石储量合计 6 亿吨以上。公司可以利用的矿山资源距离嘉峪关本部基地 70~400 公里，选矿成本不超过 300 元/吨。公司整体铁矿石自给率约 40%。山西翼城和兰州榆中铁矿石约 70%铁矿石需要外购。

从铁矿石自给和外购量来看，2006~2008 年，公司自给铁矿石占消耗量的比重波动上升，2008 年上升幅度较大，为 51.68%，较 2007 年上升 14.98 个百分点。2008 年，公司除购买本地一些采矿企业的铁矿石以外，还以长期协议价（不随市场价变动）的方式，采购澳大利亚必和必拓公司铁矿粉 100 万吨和哈萨克斯坦的球团矿 150 万吨。

从铁矿石单位自给成本和外购价格来看，公司自给铁矿石单位成本较低，2006~2008 年，分别为 79.80 元/吨、84.20 元/吨和 115.83 元/吨，2008 年自给铁矿石单位成本是公司铁矿石外购均价的 9.43%。2006 年以来，全球范围内铁矿石价格大幅上涨，公司采购的铁矿石价格不断上涨；但 2008 年下半年以来公司铁矿石采购均价急剧下跌，导致全年铁矿石均价较 2007 年下降 10.60%，2009 年 1~9 月采购均价进一步下降，达到 530.99 元/吨（含运费）。公司自给铁矿石成本变化幅度较小且成本很低，公司在铁矿石成本上有一定的优势。

总体看，公司所在区域拥有丰富的铁矿石资源，铁矿石自给量比较大，单位自给成本较低，在铁矿石价格大幅度波动的情况下，公司铁矿石成本优势明显。

煤炭供应

从区域煤炭资源来看，公司所在西北地区的煤炭资源丰富，约占全国总储量的 27.94%。公司所需焦煤和动力煤，全部外购，主要由三个钢铁基地的周边煤矿供应。西北地区煤炭的供应受到地理位置限制，外运困难，更倾向于本地销售，价格较低，公司可以获得较低价格的煤炭。公司煤炭供应主要以神华集团所属的宁夏、内蒙古一些煤矿企业和潞安集团新疆公司的资源为主供应渠道，以新疆、宁夏等地的

地方煤炭企业的资源作为补充。经过多年的合作，公司在煤炭资源方面也形成了比较稳固的合作伙伴和资源产地，供应量充足。

从原煤消耗量来看，2006~2008 年，公司原煤采购量分别为 643.20 万吨、733.60 万吨和 484.37 万吨，公司外购原煤量随着自身钢铁产量的波动而波动，主要是公司钢铁产品产量的下降所致。

从原煤价格来看，2006~2008 年，公司外购原煤均价不断上涨，分别为 483.37 元/吨、484.37 元/吨和 971.66 元/吨，增幅较大；2009 年 1~9 月，公司外购原煤均价受宏观经济不景气的影响，下降幅度较大，为 570.89 元/吨（含运费）。原煤需求量的不断上升和均价大幅度波动，给公司带来了一定的成本控制压力。

总体看，公司周边煤炭资源丰富，原煤采购价格相对较低。同时，联合资信也注意到，公司原煤消耗量不断上升和均价大幅度波动给公司带来了一定的成本控制压力。

焦炭和电力供应

公司自身拥有炼焦厂，生产所用的焦炭基本上可以自给，少部分对外采购，2008 年，公司焦炭自给量占消耗量的 88.68%。公司炼焦厂生产的焦炭成本低于市场采购的焦炭成本，2008 年平均为 1579.80 元/吨，而同类产品的市场价格平均为 2059.00 元/吨，公司焦炭成本与市场价差达 497.20 元/吨。在焦炭价格不断上涨的情况下，公司在焦炭消耗上有明显成本优势。2009 年 1~9 月，受煤炭价格下降的影响，公司焦炭单位成本较 2008 年有所下降。

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。受益于较低的煤炭成本，公司自备电厂的发电成本较低，发电成本为 0.15 元/度电，而销售市价为 0.49 元/度，公司获得 0.34 元/度的用电成本差价。在电力价格不断上涨的情况下，公司电力成本优势明显。

总体看，公司自身拥有较多铁矿山资源，所在区域周边煤炭资源丰富，自备电厂和炼焦厂，在铁矿石、煤电价格上涨的情况下，公司具有较好的成本优势。

4. 产品销售

销售网络

近年来，公司成立了采购销售职能部门，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。公司建立了驻外公司、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，公司随着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。

销售和结算模式

公司的销售模式包括直供用户、代理销售和零售，直供用户占 40.12%，代理销售占 53.84%，零售占 6.04%。

公司结算模式采用的是“先款后货”，结算价格采用市场价；同时，结合代理优惠销售方式和事后定价模式来扩大产品销售。

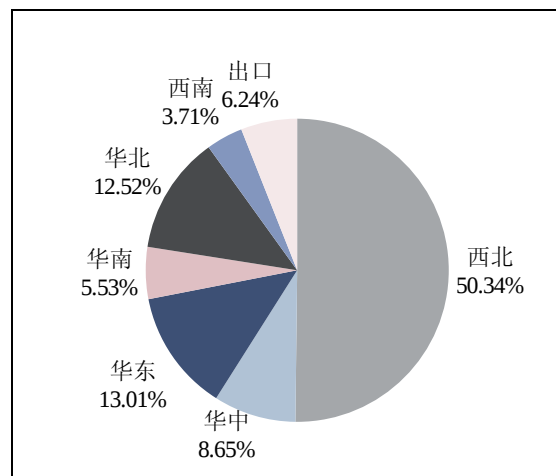
2008 年下半年，全国钢铁价格大幅度下滑，公司为保证钢铁销售渠道畅通，采取事后定价模式来降低客户采购的价格风险。事后定价是指公司产品装上火车外发即实现销售，发车时的价格为预结算价格，但此时货物并未到用户手中，给用户平均 10 天的运输期和 5 天的销售期，15 天后的市场价为最终结算价格。

销售区域

公司销售区域主要是西北地区，占总销售量的 50.34%，其次是华东地区和华北地区，分别占 13.01%和 12.52%。西北地区铁路不发达，

运输半径在 1000 公里左右，运输成本较高，平均 200 元/吨。公司地处中国西北地区，外地钢铁企业受到运输成本的限制，进入难度大，近几年，一直是全国钢铁高价区域。在西北地区，公司竞争对手只有八一钢铁和包头钢铁 2 家，竞争压力较小。同时，受到地理位置限制，公司产品向华东、华南地区销售的运输成本较高。

图 15 2008 年公司销售区域情况



资料来源：公司提供

销量和价格

产品销量方面，2006~2008 年，公司板材销售量波动中有所增长，棒材销售量增长缓慢，线材销售量则有所下降，主要是因为公司产品结构大力向板材扩展所致。2006 年以来，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，中国线材、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；2008 年下半年以来，公司受到宏观经济冲击很大，销售量大幅下滑，造成公司 2008 年销售量较 2007 年下降较大。

产品价格方面，2006~2008 年，公司板材价格相对较高，产品附加值较高，公司各个产品价格 2006 年受到宏观经济影响而大幅度下滑，2007 年价格得到快速回升。从 2008 年 1~9 月整体来看，公司产品均价总体高于上年全年平均水平；但从 2008 年 9 月以来来看，

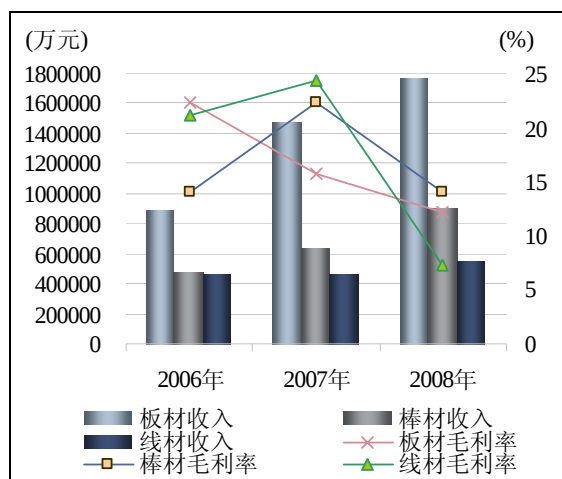
公司产品价格受到下游需求不足和行业产能过剩的影响而大幅度下降。从 2009 年 1~9 月来看, 公司产品销售均价较 2008 年下降较大, 板材、棒材及线材销售均价维持在 3700 元/吨左右。

销售利润水平

2006~2008 年, 公司主要产品中, 板材毛利率快速下降, 主要是由于国内宏观经济增长下滑造成下游行业需求不足以及各个钢铁企业板材产能释放较大、行业竞争加剧所致; 棒材毛利率则处于波动状态; 线材毛利情况则处于波动下降状态。总体看, 公司毛利率处于一般水平, 盈利水平一般。

总体看, 公司产品销售区域主要在西北地区; 2006年、2007年公司产品销售价格随经济快速增长和需求旺盛的影响而不断快速上升。2008年以来公司产品销售受宏观经济增长下滑和下游行业需求严重不足的影响, 产品价格和利润水平降幅较大。

图 16 2006 年~2008 年主要产品毛利率情况



资料来源：公司提供

5. 经营效率

2006~2008 年, 公司资产总额和所有者权益合计快速增长, 年均增长分别为 30.77% 和 55.77%, 公司资产增长效率较好。

从经营效率来看, 2006~2008 年, 公司销售债权周转次数逐年增长, 存货周转次数和总资产周转次数均有所波动, 2008 年分别为 15.97 次、4.29 次和 0.77 次。公司资产周转效率较好。

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。

公司根据行业发展趋势及西北市场分析, 确立了依托资源优势和区域优势, 将公司建成了以板带材为主导产品, 市场辐射中亚的西北最大钢铁生产基地的发展目标。根据这一目标, 公司规划形成普碳钢与不锈钢两大生产系统, 普碳钢主要产品是热轧板卷、冷轧板卷、热镀锌卷、彩涂卷、中厚板、棒材、线材; 不锈钢主要产品是冷轧不锈钢板、酸洗热轧不锈钢板。

到“十一五”末, 公司计划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。公司将实施南非 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%。

截至 2009 年 9 月底, 公司主要在建项目主要有高炉项目、碳钢冷轧项目、不锈钢专项等。预计 2009~2011 年, 公司计划投资 19.55 亿元、19.06 亿元和 5.19 亿元, 投资规模相对不大。

总体看, 公司在建和拟建投资项目与公司主业密切相关, 项目的建设有助于公司进一步扩大生产规模, 提高生产水平, 改善产品结构, 增强整体竞争力。

表9 公司主要计划投资项目情况 (单位: 万元)

项目名称	项目总投资	已投金额	未来5年 在建及拟建工程				
			2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
酒钢产品结构调整项目不锈钢专项(不锈钢二期工程)	271890.00	97242.00	84000.00	39135.00	51513.00	-	-
不锈钢工业园区建设项目	20000.00	12077.00	500.00	7000.00	423.00	-	-
酒钢碳钢冷轧工程	331600.00	226601.45	54178.55	50820.00	-	-	-
碳钢炼钢工艺流程优化项目 120 吨 RH 炉工程	17000.00	4420.00	7500.00	5080.00	-	-	-
碳钢炼钢工艺流程优化工程	24000.00	19333.00	3000.00	1667.00	-	-	-
中板加热炉改造工程	8000.00	4400.00	3600.00	-	-	-	-
高、焦炉煤气管道新线敷设及新建焦炉煤气干式十万柜	8400.00	1837.00	5400.00	1163.00	-	-	-
桦树沟II、V矿体 2760 水平 2-14 线开拓工程	25000.00	8580.00	5000.00	11420.00	-	-	-
榆钢 10 万吨螺旋焊管工程	16000.00	3996.00	12004.00	-	-	-	-
哈密 200 万吨球团一期工程	12000.00	850.00	10000.00	1150.00	-	-	-
酒钢污水厂建设工程	17500.00	-	7500.00	10000.00	-	-	-
1800m³ 高炉	66000.00	-	2800.00	63200.00	-	-	-
合计	817390	379336.45	195482.55	190635.00	51936.00	-	-

资料来源: 公司提供

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2006~2008 年财务报表已经北京五联方圆会计师事务所有限公司审计, 均出具了标准无保留意见的审计结论。2007 年公司开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》, 会计政策发生变更, 公司对会计政策变更所涉及的有关项目进行了追溯调整。公司 2009 年 9 月报表未经审计。

本报告财务分析以 2008 年合并报表数据为主, 分析涉及 2006 年财务数据比较时, 以调整后的 2007 年期初财务数据为基数。

截至 2008 年底, 公司合并资产总额为 570.31 亿元, 所有者权益合计为 196.38 亿元。2008 年, 公司实现营业收入 379.14 亿元, 利润总额 2.21 亿元。

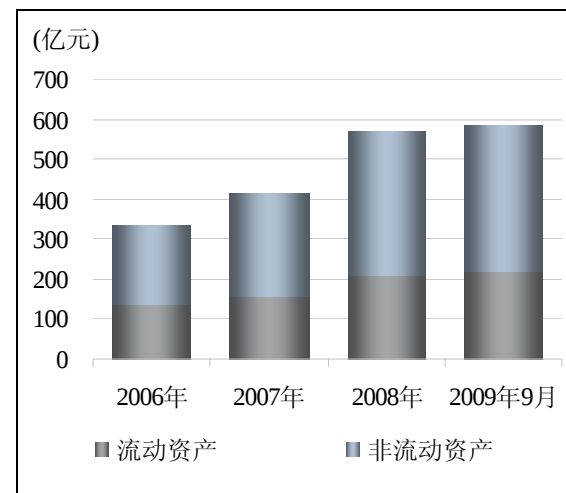
截至 2009 年 9 月底, 公司合并资产总额为 584.99 亿元, 所有者权益合计为 195.20 亿元。2009 年 1~9 月, 公司实现营业收入 313.17 亿元, 利润总额 1.52 亿元。

2. 资产质量

2006~2008 年, 公司资产总额快速增长, 年均增长 30.77%, 2008 年底为 570.31 亿元, 主要是公司不断扩大生产规模导致流动资产和

非流动资产均快速增长所致。截至 2008 年底, 公司流动资产占 36.59%, 非流动资产占 63.41%。公司主要以非流动资产为主, 符合钢铁企业资产构成比例。

图 17 2006 年~2009 年 9 月底公司资产构成



资料来源: 公司年报

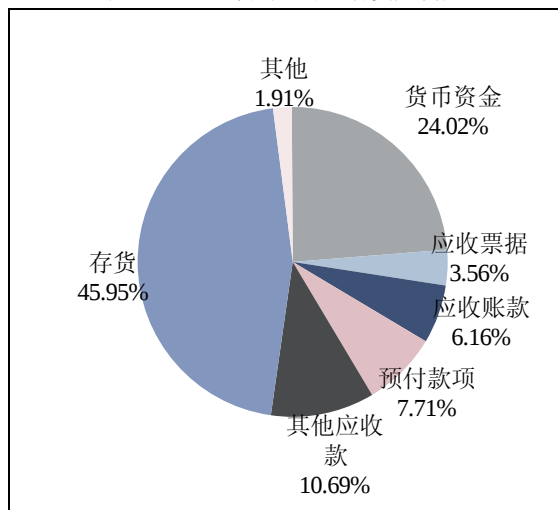
2006~2008 年, 公司流动资产快速增长, 年均增长 24.38%, 2008 年底为 208.69 亿元, 主要是货币资金和存货增加所致。截至 2008 年底, 公司流动资产构成见图 18。

2006~2008 年, 公司货币资金快速增长, 年均增长 40.04%, 2008 年底为 50.12 亿元, 主要是由银行存款构成 (占 82.75%)。

2006~2008 年, 公司应收票据快速增长,

年均增长85.74%，2008年底为7.43亿元，全部为银行承兑汇票，主要是公司经营规模的扩大以及客户大量使用票据进行货款结算所致。从到期时间来看，30天内占26.98%、31-60天占19.87%、61-90天占22.17%、91-180天占30.98%，分布较为均匀。

图18 2008年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2006~2008年，公司应收账款波动中有所下降，年均下降4.43%，2008年底为12.85亿元，主要是公司加强信用管理而更多地使用票据进行货款结算所致。截至2008年底，其中账龄在一年以内的占93.08%，账龄较短；公司对应收账款计提了4.86%的坏账准备，计提较为充分。

2006~2008年，公司预付账款波动中有所下降，年均下降7.21%，2008年底为16.09亿元。截至2008年底，其中账龄在一年以内的占96.90%。

2006~2008年，公司其他应收款快速增长，年均增长12.79%，2008年底为22.30亿元，主要是公司对德恒、华夏证券短期投资已不符合交易性金融资产定义，将其转入其他应收款，还有部分为南非公司项目款项。

2006~2008年，公司存货快速增长，年均增长33.84%，2008年底为95.90亿元，主要是受北方钢厂季节性“冬储”措施使库存储备原料的使用周期达到4个月左右以及2008年11月份

以来公司采取“限产保价”措施减缓成本结转所致。从存货构成来看，截至2008年底，公司存货主要由原材料（占58.16%）、库存商品（占24.96%）、自制半成品（占11.78%）构成，其中：原材料余额较年初增长179.41%，占比上升了20.78个百分点；库存商品余额较年初下降12.66%，占比增加了26.36个百分点；自制半成品余额较年初增长154.87%，占比上升了3.48个百分点；公司原材料占比有较大幅度上升，库存商品占比有较大幅度下降；公司计提了6.47%的存货跌价准备。

2006~2008年，公司非流动资产快速增长，年均增长34.94%，2008年底为36.16亿元，主要是固定资产、在建工程 and 无形资产增加所致。截至2008年底，公司非流动资产主要由固定资产（占57.44%）、在建工程（占14.63%）、无形资产（占21.47%）构成。

2006~2008年，公司固定资产快速增长，年均增长20.37%，2008年底为207.70亿元，主要是由于公司加大生产线建设以及技术改造所致。截至2008年底，公司固定资产原值主要由房屋和建筑物（占31.18%、成新率73.13%）、机器设备（占49.89%、成新率55.04%）构成。

2006~2008年，公司在建工程快速增长，年均增长18.03%，2008年底为52.90亿元。截至2008年底，公司在建工程主要包括碳钢冷轧工程、不锈钢二期工程、酒钢330KV送变电工程、3#、4#焦炉干熄焦工程、宏兴碳钢炼钢工艺流程优化工程、葡萄园工程、集团选矿厂工程、镜铁山改造工程、酒钢输煤工程等10个大型建设或技改项目。

2006~2008年，公司无形资产快速增长，年均增长1612.24%，2008年底为77.64亿元，主要是土地使用增加所致。截至2008年底，公司土地使用权占无形资产的比重为96.29%。

截至2009年9月底，公司资产总额为584.99亿元，较2008年底增长2.57%，其中流动资产占37.42%，非流动资产占62.58%，流动资产比重略有上升，仍然以固定资产为主；公司流动

资产为218.90亿元，较2008年底增长4.89%；主要是货币资金和应收账款增加所致；公司非流动资产为366.09亿元，较2008年底增长1.24%。

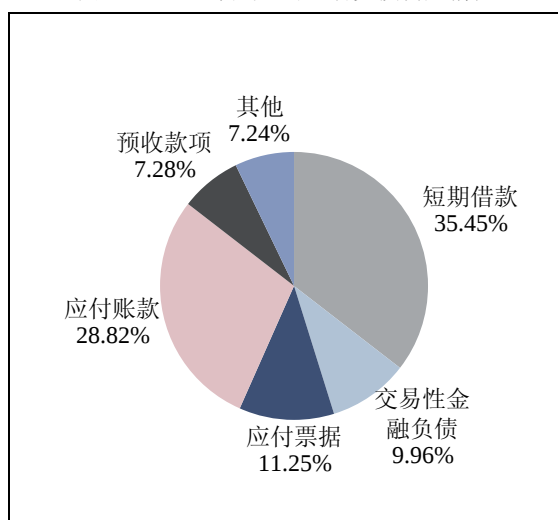
总体看，近年来公司经营规模快速扩大，不断加大对固定资产的投资力度，资产总额增长较快。公司资产以非流动资产为主，流动资产占比不断下降。流动资产中，货币资金和存货占比较大；非流动资产以固定资产为主；公司资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

负债

2006~2008年，公司负债总额快速增长，年均增长21.68%，2008年底为373.93亿元，主要是流动负债的增加所致。截至2008年底，公司流动负债占67.11%，非流动负债占32.89%。公司负债主要以流动负债为主。

图 19 2008 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司年报

2006~2008 年，公司流动负债快速增长，年均增长 24.90%，2008 年底为 250.94 亿元，主要是短期借款、交易性金融负债、应付票据、应付账款、预收账款增长所致。

2006~2008 年，公司短期借款快速增长，年均增长 44.86%，2008 年底为 88.96 亿元，主要由信用借款（占 39.93%）、抵押借款（占 31.81%）和保证借款（占 28.25%）构成。

2006~2008 年，公司应付票据快速增长，年均增长 0.84%，2008 年底为 28.23 亿元，全部为银行承兑汇票。

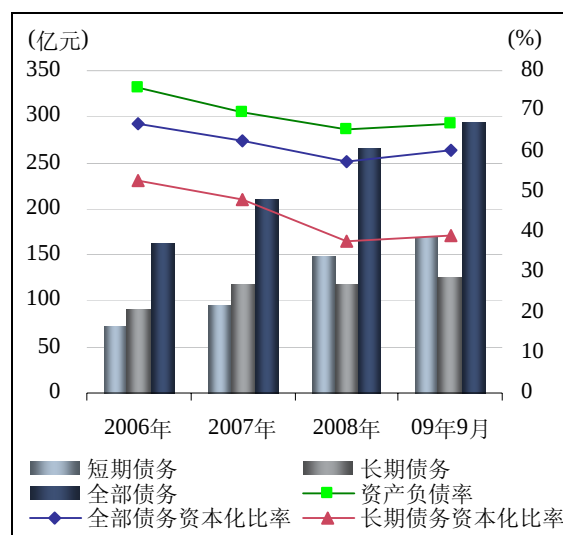
2006~2008 年，公司应付账款快速增长，年均增长 42.83%，2008 年底为 72.32 亿元，主要是公司采购原材料的未结算货款。

2006~2008 年，公司预收账款快速增长，年均增长 24.31%，2008 年底为 18.26 亿元。截至 2008 年底，公司预收账款占流动负债的 7.28%。

2006~2008 年，公司非流动负债快速增长，年均增长 15.82%，2008 年底为 122.98 亿元，其中长期借款占 95.81%。长期借款主要是抵押借款，其占长期借款比重为 90.83%。

2006~2008 年，公司全部债务快速增长，年均增幅为 27.91%，2008 年为 265.63 亿元，主要是短期债务增加所致。截至 2008 年底，短期债务占 55.64%，长期债务占 44.36%。公司债务期限结构合理。

图 20 2006 年~2009 年 9 月底公司债务负担情况



资料来源：公司年报

2006~2008 年，公司长期债务资本化比率处于下降趋势，2008 年底为 37.50%；公司全部债务资本化比率处于下降趋势，2008 年底为 57.49%；公司资产负债率处于下降趋势，2008 年底为 65.57%。公司债务负担呈下降趋势，整体债务负担一般。

截至2009年9月底，公司负债总额为389.79亿元，较2008年底增长4.24%；其中流动负债占66.75%，非流动负债占33.25%，公司债务结构保持相对稳定，仍以流动负债为主；公司流动负债为260.17亿元，较2008年底增长3.68%，主要是应付票据增加所致；公司非流动负债为129.62亿元，较2008年底增长5.40%，其中长期借款占95.81%。

截至2009年9月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为66.63%、39.09%和60.16%，较2008年底分别有所上升，公司债务负担基本保持稳定。

总体看，公司整体债务负担一般，基本保持稳定。

所有者权益

2006~2008年，公司所有者权益快速增长，年均增长55.77%，2008年底为196.38亿元，主要是实收资本大幅增加所致。截至2008年底，公司归属于母公司的所有者权益由实收资本（占77.67%）、资本公积（占12.50%）、盈余公积（占5.23%）、未分配利润（占4.60%）构成。归属母公司所有者权益以实收资本为主，稳定性较好。

截至2009年9月底，公司所有者权益为195.20亿元，较2008年底变化不大。

总体看，公司债务负担处于一般水平；所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

2006~2008年，公司营业收入和营业成本均快速增长，年均增长分别为31.52%和33.99%，2008年分别为379.14亿元和326.76亿元，主要是公司扩大生产规模所致。

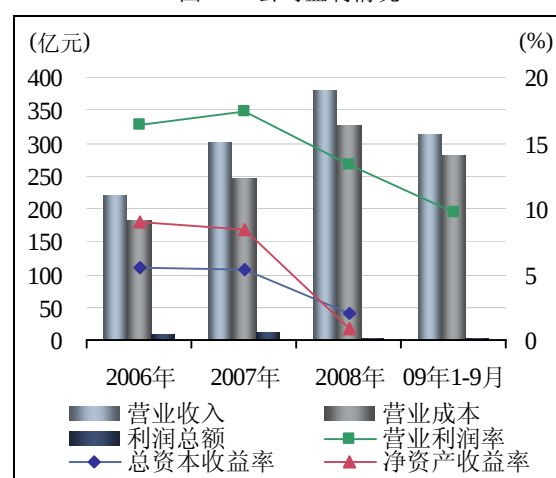
从期间费用看，2006年~2008年，公司期间费用占营业收入的比重分别为12.62%、14.22%和12.59%，公司期间费用占营业收入的比重较高，侵蚀了公司营业利润。

2008年，公司营业收入增长速度低于营业成本的增长速度，并且期间费用增幅较大，公

司营业利润出现亏损，为-3.74亿元；公司净利润为1.62亿元，主要是营业外收入增幅较大所致。

2008年，尽管铁矿石、焦炭等原材料价格的下跌较大，但受到严峻的行业市场环境的不利影响，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为13.26%、2.07%和0.83%，较2007年分别下降4.14个百分点、3.35个百分点和7.56个百分点，公司盈利能力明显下降，总体处于低水平。

图 21 公司盈利情况



资料来源：公司年报整理

2009年1~9月，受行业市场环境的不利影响，公司实现营业收入313.17亿元，占2008年营业收入的比重为82.60%；公司营业利润率为9.72%，较2008年下降3.54个百分点，公司利润水平进一步下降，公司整体盈利能力下降。

总体看，公司经营规模不断扩大，营业收入快速增长；由于期间费用的占营业收入比重较高，且2008年下半年钢铁价格快速下滑，公司整体盈利能力下降幅度较大。

5. 现金流

从经营活动来看，2006~2008年，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入量均快速增长，年均增长分别为34.00%和34.87%，2008年分别为428.32亿元

和 437.42 亿元，均高于营业收入的增长速度（31.52%）；公司购买商品接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出量年均增长分别为 16.64%和 18.92%，2008 年分别为 317.15 亿元和 382.11 亿元；公司经营活动产生的现金流量净额快速增长，由 2006 年的-29.74 亿元增加到 2008 年的 55.31 亿元。公司经营活动产生的现金流入量规模较大，经营活动获取现金的能力较强，经营活动现金流状况较好。

从收入实现质量指标看，2006~2008 年，公司现金收入比有所上升，3 年平均值为 111.81%，2008 年为 112.97%，收入的现金实现质量正常，且不断提高。

从投资活动来看，2006~2008 年，公司投资活动现金流出量和净流出量快速增长，年均增长分别为 19.75%和 35.41%，2008 年分别为 70.65 亿元和 65.92 亿元，主要为购建固定资产和投资支付的现金；2006~2008 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-65.68 亿元、-18.11 亿元和-10.60 亿元。总体来看，公司投资规模较大，且呈波动上升趋势，经营活动现金流量不能够满足投资资金需求，存在一定对外融资压力。

从筹资活动来看，2006~2008 年，受上述原因影响，公司筹资性现金流入净额分别为 65.41 亿元、11.51 亿元和 33.12 亿元，主要是取得借款收到的现金。

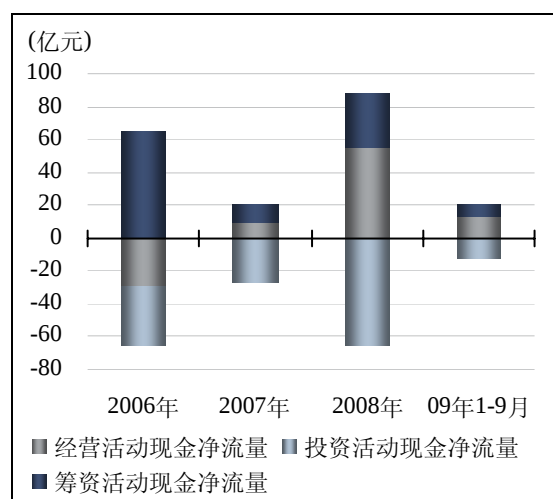
2006~2008 年，公司现金及现金等价物净增加额分别为-0.30 亿元、-6.60 亿元和 22.52 亿元。

2009 年 1~9 月，公司销售商品、提供劳务收到的现金 355.78 亿元，现金收入比为 113.61%，保持稳定；经营活动产生的现金流量净额 13.39 亿元，投资活动产生的现金流量净额-12.30 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 6.51 亿元，现金及现金等价物净增加额 7.60 亿元。

总体看，公司在营业收入高速增长带动下，经营活动产生的现金流入规模较大，经营

活动获取现金的能力强，经营活动现金流状况较好，收入实现质量正常；公司投资规模虽然有所下降，但整体规模较大，经营活动现金流量不能完全满足投资资金需求，存在一定外部融资压力。

图 22 公司现金流情况



资料来源：公司年报整理

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2006~2008 年，公司流动比率和速动比率波动中有所下降，三年平均值分别为 85.61%和 49.88%，2008 年分别为 83.16%和 44.95%，2009 年 9 月底分别为 84.14%和 47.86%，短期偿债指标偏低；2006~2008 年，公司经营现金流动负债比处于上升趋势，三年平均值为 8.89%，2008 年为 22.04%。2006~2008 年，公司现金类资产快速增长，年均增长 40.45%，2008 年底为 61.30 亿元，是短期债务的 0.41 倍；公司现金类资产对公司的短期债务保障能力一般。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债指标来看，2006~2008 年，公司 EBITDA 波动中有所增长，年均增长 8.31%；2008 年为 37.54 亿元，较 2007 年下降幅度较大，主要是利润总额下降幅度较大所致。2006~2008 年，公司 EBITDA 利息倍数波动中有所下降，三年平均值为 5.21 倍，2008 年为 4.73 倍，EBITDA 对利息的保障能力有所下

降。2006~2008 年，公司全部债务/EBITDA 的比率波动中有所上升，三年平均值为 5.94 倍，2008 年为 7.08 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力有所下降。总体看，公司对全部债务保障能力尚可。

截至 2009 年 9 月底，公司以连带责任保证的方式对外提供担保 11.20 亿元，担保比率为 6.10%；被担保企业和担保金额分别为龙泰（集团）有限责任公司 10.50 亿元、方大炭素新材料科技股份有限公司 0.70 亿元。目前被担保企业经营正常，或有负债风险较低。

公司与国内银行建立了较稳固的合作关系，截至 2009 年 9 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 418.57 亿元，其中尚未使用 104.91 亿元，公司间接融资渠道畅通。另外，公司控股子公司酒钢宏兴为上海证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。总体看，公司直接，间接融资渠道较为畅通。

八、本期中期票据偿债能力分析

1. 本期中期票据对现有债务的影响

公司发行本期中期票据的额度为 45 亿元，占 2009 年 9 月底公司长期债务、全部债务和负债总额的比重分别为 35.92%、15.27%和 11.54%，对公司现有债务影响较大。

截至 2009 年 9 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 66.63%、60.16%和 39.09%，如不考虑其他因素，本期中期票据发行后，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上升为 69.01%、63.51%和 46.59%，公司债务负担有所上升。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以 2008 年财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期中期票据的保护倍数分别为 0.83 倍、9.72 倍和 1.23 倍。经营活动产生的现

金流入量对本期中期票据保障程度高。

截至 2009 年 9 月底，公司现金类资产为 75.95 亿元，是本期中期票据的 1.69 倍，公司现金类资产对本期中期票据的保障能力较强。

九、综合评价

公司作为西北地区大型钢铁生产企业，在生产规模、上游资源、区域竞争力和盈利水平等方面具备突出优势；但钢铁行业竞争激烈、钢材价格和原材料价格波动，以及下游需求弱化导致的盈利能力下降，可能对公司未来经营发展带来不利影响。

近年来，公司法人治理结构完善，管理水平较高，管理风险较低，地方政府支持力度大；公司生产规模不断扩大，原材料自给率较高，产品结构逐步优化，整体生产经营状况良好。目前，公司货币资金和存货较多；公司整体债务负担一般；盈利能力较弱；公司短期偿债能力一般，整体偿债能力尚可。未来随着碳钢冷轧项目产能的释放，公司生产规模将进一步扩大、营业收入和盈利有望继续保持稳定增长，并支撑公司的信用基本面。

综合看，公司发展前景稳定，整体信用风险低，本期中期票据到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动资产：					
货币资金	255569.40	189610.14	501195.89	40.04	577234.47
交易性金融资产	33646.20	38746.07	37542.11	5.63	71986.68
应收票据	21525.18	112785.17	74262.46	85.74	110253.41
应收账款	140704.86	159305.06	128525.55	-4.43	145528.23
预付款项	186926.68	259092.59	160927.24	-7.21	150208.61
应收利息					
应收股利			15.06		8409.46
其他应收款	175283.38	220350.68	223006.71	12.79	178412.24
存货	535333.67	564369.05	958985.59	33.84	943813.53
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产			2462.24		3173.38
流动资产合计	1348989.38	1544258.76	2086922.85	24.38	2189020.01
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	156433.92	227947.66	153965.00	-0.79	186804.72
投资性房地产			4137.81		4036.32
固定资产	1433480.34	2002483.74	2077030.72	20.37	1952420.34
在建工程	379733.07	307260.48	529017.44	18.03	672961.75
工程物资	1862.93	1386.60	27554.37	284.59	40628.86
固定资产清理			1441.17		1441.17
生产性生物资产		7587.26	7263.20		
油气资产					
无形资产	2648.18	28633.02	776387.23	1612.24	765432.16
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用		53.02	871.85		725.02
递延所得税资产	11644.84	18122.66	33891.66	70.60	16233.88
其他非流动资产	114.00	536.28	4590.38	534.56	20179.56
非流动资产合计	1985917.28	2594010.71	3616150.84	34.94	3660863.79
资产总计	3334906.66	4138269.47	5703073.68	30.77	5849883.80

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 9 月
流动负债：					
短期借款	423933.00	674666.70	889603.81	44.86	863130.29
交易性金融负债			250000.00		250000.00
应付票据	277622.93	204040.66	282334.01	0.84	561297.68
应付账款	354471.90	322875.14	723160.24	42.83	541084.92
预收款项	118155.48	176617.72	182598.53	24.31	233971.00
应付职工薪酬	48953.06	60857.82	42560.27	-6.76	36949.18
应交税费	23677.55	54845.32	13242.52	-25.21	12770.43
应付利息					
应付股利	80.85	5571.23	9665.67	993.36	2931.02
其他应付款	96272.79	134809.93	46530.27	-30.48	45103.81
预计负债					
一年内到期的非流动负债	11542.00	65544.00	56000.00	120.27	19800.00
其他流动负债	253953.97		13737.73	-76.74	34635.80
流动负债合计	1608663.53	1699828.51	2509433.06	24.90	2601674.13
非流动负债：					
长期借款	910346.12	1164908.46	1178314.65	13.77	1252803.81
应付债券	6.50	6.50	6.50	0.00	6.50
长期应付款	511.03	350.41	42763.80	814.78	30677.35
专项应付款					668.53
预计负债			1137.32		1137.32
递延收益					
递延所得税负债			4468.84		4468.84
其他非流动负债	5995.00	7505.00	3136.00	-27.67	6472.91
非流动负债合计	916858.65	1172770.37	1229827.11	15.82	1296235.26
负债合计	2525522.18	2872598.88	3739260.17	21.68	3897909.39
所有者权益：					
实收资本(或股本)	359542.60	365486.54	973931.62	64.58	973931.62
资本公积	136699.97	152415.25	156794.88	7.10	157562.05
减：库存股					
盈余公积	41001.04	41001.04	65605.93	26.50	72334.07
未分配利润	107124.60	153677.74	57650.36	-26.64	26702.43
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	644368.22	712580.58	1253982.79	39.50	1230530.16
少数股东权益	165016.26	553090.01	709830.73	107.40	721444.26
所有者权益合计	809384.48	1265670.59	1963813.51	55.77	1951974.41
负债和所有者权益总计	3334906.66	4138269.47	5703073.68	30.77	5849883.80

附件 2 公司合并损益表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~9 月
一、营业收入	2191873.49	3010152.64	3791398.24	31.52	3131715.58
减: 营业成本	1819966.81	2461302.20	3267552.15	33.99	2812927.90
营业税金及附加	13857.18	24980.63	20963.61	23.00	14373.88
销售费用	118776.00	146997.00	137776.54	7.70	97067.30
管理费用	96459.57	200052.72	254783.15	62.52	148313.53
财务费用	61446.83	80997.92	84700.11	17.41	71225.66
资产减值损失	5315.64	10044.39	58158.06	230.77	-12042.45
加: 公允价值变动收益	-1681.24	8746.07	-20355.70	247.96	0.00
投资收益	12225.93	43005.18	15494.19	12.58	12392.20
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	86596.14	137529.02	-37396.89		12241.96
加: 营业外收入	4289.04	8425.56	79819.97	331.40	3210.93
减: 营业外支出	6434.35	18576.84	20273.35	77.50	258.18
其中: 非流动资产处置损失	1877.97	7936.73	3081.78	28.10	0.05
三、利润总额	84450.83	127377.73	22149.73	-48.79	15194.71
减: 所得税费用	11720.50	21181.84	5901.51	-29.04	3296.42
四、净利润	72730.33	106195.89	16248.22	-52.73	11898.28
其中: 归属于母公司的净利润	54022.90	46194.02	-56936.20		5694.52
少数股东损益	18707.43	60001.87	73184.43	97.79	6203.77
被合并方合并前的净利润					

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~9 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	2385439.34	3367558.96	4283244.98	34.00	3557789.74
收到的税费返还	4523.90	1551.13	2005.19	-33.42	
收到其他与经营活动有关的现金	14658.95	91421.56	88974.28	146.37	68726.42
经营活动现金流入小计	2404622.19	3460531.66	4374224.44	34.87	3626516.16
购买商品、接受劳务支付的现金	2331295.43	2781924.28	3171546.97	16.64	3116267.88
支付给职工以及为职工支付的现金	129358.31	243236.96	275901.50	46.04	127910.79
支付的各项税费	159183.75	251386.16	266738.85	29.45	166414.54
支付其他与经营活动有关的现金	82145.72	95250.79	106893.32	14.07	82063.93
经营活动现金流出小计	2701983.21	3371798.19	3821080.64	18.92	3492657.14
经营活动产生的现金流量净额	-297361.02	88733.47	553143.81		133859.02
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	131544.01	140866.08	27086.55	-54.62	
取得投资收益收到的现金	1288.85	59375.43	15494.19	246.72	3997.80
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	387.65	30.07	2963.00	176.47	
处置子公司及其他单位收到的现金净额			1803.90		
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	133220.51	200271.59	47347.64	-40.38	3997.80
购建固定资产、无形资产等支付的现金	382899.20	271632.97	637165.36	29.00	89671.81
投资支付的现金	109800.00	113381.68	69333.75	-20.54	37284.29
取得子公司等支付的现金净额		85062.60			
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	492699.20	470077.25	706499.10	19.75	126956.10
投资活动产生的现金流量净额	-359478.69	-269805.66	-659151.46	35.41	-122958.30
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金		58210.50	32593.50		
取得借款收到的现金	1673990.77	1177318.16	960962.69	-24.23	218000.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	23.28				
筹资活动现金流入小计	1674014.05	1235528.66	993556.19	-22.96	218000.00
偿还债务支付的现金	878073.77	992415.30	469663.39	-26.86	138915.14
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	69460.12	128000.43	109405.91	25.50	
支付其他与筹资活动有关的现金	72390.84		83287.56	7.26	13947.00
筹资活动现金流出小计	1019924.73	1120415.73	662356.86	-19.41	152862.14
筹资活动产生的现金流量净额	654089.32	115112.93	331199.33	-28.84	65137.86
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-269.09				
五、现金及现金等价物净增加额	-3019.48	-65959.27	225191.68		76038.58
加: 期初现金及现金等价物余额	258588.88	255569.40	189610.14	-14.37	501195.89
六、期末现金及现金等价物余额	255569.40	189610.14	414801.82	27.40	577234.47

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2006 年	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~9 月
1、将净利润调为经营活动现金流量:					
净利润	72730.33	106195.89	16248.22	-52.73	11898.28
加: 资产减值准备	5315.64	10044.39	58158.06	230.77	-12042.45
固定资产折旧及其他	174813.67	252961.19	271562.47	24.64	188556.14
无形资产摊销	409.23	471.71	2325.12	138.36	12392.80
长期待摊费用摊销		1.26	22.00		
处置固定资产、无形资产等损失		-947.99	-3133.01		
固定资产报废损失	1877.97	7778.23	2969.45	25.75	
公允价值变动损失	1681.24	-8746.07	20355.70	247.96	
财务费用	60333.19	76759.34	79369.09	14.70	71225.66
投资损失	-12225.93	-43005.18	-15494.19	12.58	-12392.20
递延所得税资产减少	-1552.71	-6477.82	-14274.80	203.21	17657.78
递延所得税负债增加			4468.84		
待摊费用减少			-1328.30		
预提费用增加	3989.92	-3953.97	13737.73	85.56	
存货的减少	-128849.33	-29092.34	-454415.28	87.80	15172.06
经营性应收项目的减少	-190366.91	-263732.35	197515.13		-47319.95
经营性应付项目的增加	-285517.33	-9522.83	375057.57		-111289.11
其他					
经营活动产生的现金流量净额	-297361.02	88733.47	553143.81		133859.02
2、无现金收支的重大投资筹资活动:					
债务转为资本					
一年内到期的可转换公司债券					
融资租入固定资产					
3、现金及现金等价物净变动情况:					
现金的期末余额	255569.40	189610.14	414801.82	27.40	577234.47
减: 现金的期初余额	258588.88	255569.40	189610.14	-14.37	501195.89
加: 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	-3019.48	-65959.27	225191.68		76038.58

附件 4 主要计算指标

项目	2006 年	2007 年	2008 年	平均值	2009 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	13.51	13.86	15.97	14.84	--
存货周转次数(次)	3.40	4.48	4.29	4.17	--
总资产周转次数(次)	0.66	0.81	0.77	0.76	--
现金收入比(%)	108.83	111.87	112.97	111.81	113.61
盈利能力					
营业利润率(%)	16.34	17.40	13.26	15.12	9.72
总资本收益率(%)	5.47	5.42	2.07	3.76	--
净资产收益率(%)	8.99	8.39	0.83	4.73	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	52.94	47.93	37.50	43.72	39.09
全部债务资本化比率(%)	66.73	62.50	57.49	60.84	60.16
资产负债率(%)	75.73	69.42	65.57	68.75	66.63
偿债能力					
流动比率(%)	83.86	90.85	83.16	85.61	84.14
速动比率(%)	50.58	57.65	44.95	49.88	47.86
经营现金流动负债比(%)	-18.48	5.22	22.04	8.89	6.86
EBITDA 利息倍数(倍)	5.30	5.96	4.73	5.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.07	4.61	7.08	5.94	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.40	-0.09	-0.04	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.89	-2.36	-1.34	-3.55	--
本期中期票据偿债能力					
EBITDA/本期中期票据发行额度(倍)	0.71	1.02	0.83	0.86	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.34	7.69	9.72	8.24	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.66	0.20	1.23	0.54	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.46	-0.40	-0.24	-0.53	--

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》。2009 年 3 季度财务数据未经审计。

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	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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
本期中期票据偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期中期票据到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 中长期债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“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 酒泉钢铁（集团）有限责任公司 2010 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

酒泉钢铁（集团）有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。酒泉钢铁（集团）有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，酒泉钢铁（集团）有限责任公司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泉钢铁（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现酒泉钢铁（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如酒泉钢铁（集团）有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至酒泉钢铁（集团）有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如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泉钢铁（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年一月二十一日