

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 706 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持河北钢铁股份有限公司30亿元可转换公司债券的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一一年八月三十日

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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

河北钢铁股份有限公司30亿元可转换公司债券

跟踪评级报告

债项信用

名称	额度	期限	跟踪评级结果	上次评级结果
唐钢转债	30 亿元	2007/12/14-2012/12/13	AAA	AAA

跟踪评级时间：2011 年 8 月 30 日

财务数据：

项目	2009 年	2010 年	11 年 3 月
现金类资产(亿元)	221.6	167.28	146.99
资产总额(亿元)	1027.34	1049.38	1065.73
所有者权益(亿元)	300.84	309.77	313.74
短期债务(亿元)	326.55	322.19	346.14
全部债务(亿元)	475.14	480.09	494.79
营业收入(亿元)	871.86	1169.19	322.72
利润总额(亿元)	11.07	16.64	5.36
EBITDA(亿元)	57.22	73.96	--
经营性净现金流(亿元)	41.72	17.49	64.19
营业利润率(%)	5.93	6.98	6.59
净资产收益率(%)	3.34	4.79	--
资产负债率(%)	70.72	70.48	70.56
全部债务资本化比率(%)	61.23	60.78	61.20
流动比率(%)	81.59	78.85	78.57
全部债务/EBITDA(倍)	8.30	6.49	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.01	3.40	--
经营现金流动负债比(%)	7.22	3.00	--

注：2011 年 1 季度财务数据未经审计

分析师

闫昱州

lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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（100022）

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内，河北钢铁股份有限公司（以下简称“公司”，原唐山钢铁股份有限公司）经营规模稳步增长，在钢材市场逐步回暖带动下，公司收入和利润规模保持增长；然而原燃料成本压力依然较大。

公司装备升级和品种钢开发进程加速，生产规模保持行业领先，综合竞争实力有所增强。考虑到公司在行业内具备的规模优势和不断增强的综合竞争实力，公司盈利水平有望随钢铁行业景气程度的回升，而得到实质性改善。

河北钢铁集团承诺向所有“唐钢转债”债券持有人提供不可撤销的、足以对到期债券还本付息或对申报债权予以清偿的偿债担保。河北钢铁集团是国内特大型钢铁集团，2010 年河北钢铁集团生产粗钢 5286.00 万吨，钢铁产量位居中国首位。其担保进一步提升“唐钢转债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）维持“唐钢转债”AAA 的信用等级。

优势

- 2010 年公司生产粗钢 2524.00 万吨，生产规模位居行业前列，收入及利润规模随行业需求回暖均实现快速增长。
- 2010 年公司淘汰炼铁产能 35 万吨，炼钢产能 200 万吨；新开发的薄基板厚锌层铝锌硅品种等多个品种成功替代了进口，填补了国内空白。设备升级改造和品种钢开发进程加速，保证了公司行业综合竞争实力的持续提升。
- 河北钢铁集团承诺向所有“唐钢转债”债券持有人提供还本付息或对申报债权予以

清偿的偿债担保，将有利于保障“唐钢转债”本息偿还的安全性。

关注

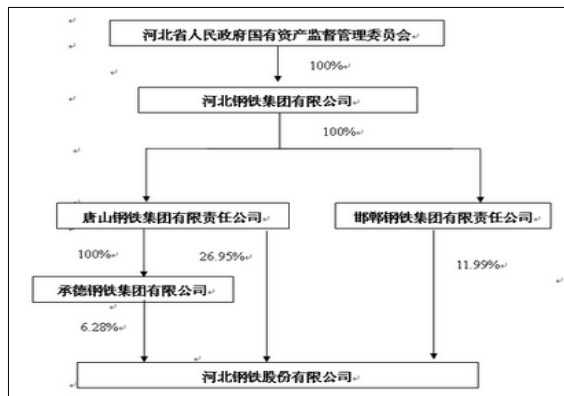
1. 跟踪期内，原燃料价格持续上涨，进口铁矿石定价周期缩短，价格波动性有所增强。
2. 公司债务规模持续增长，债务负担处偏重。

一、企业概况

河北钢铁股份有限公司（以下简称“公司”或“河北钢铁”）前身为唐山钢铁股份有限公司（股票代码：000709，下称“唐钢股份”）。为统筹规划钢铁主业，构建统一的资本市场平台，2008年间接控股股东河北钢铁集团有限公司（以下简称“河北钢铁集团”）开始筹划对下属三家上市公司进行整合重组，由唐钢股份以换股方式吸收合并邯郸钢铁股份有限公司（“邯郸钢铁”）和承德新新钒钛股份有限公司（“承德钒钛”）。唐钢股份为合并方，邯郸钢铁和承德钒钛为被合并方。

2009年12月15日，整合实施工作正式启动，并确定换股吸收合并的交割日与换股股权登记日为2009年12月29日。截至2009年12月31日，公司工商变更登记手续正式完成，名称变更为“河北钢铁股份有限公司”，注册资本变更为687677.95万元，住所由唐山市迁至石家庄市，同时注销了邯郸钢铁和承德钒钛的法人资格（重组后股权结构参见图1），并在唐山、邯郸和承德分别注册成立了分公司，其全部资产、负债、权益、业务和人员并入公司。2010年1月18日本次换股吸收合并新增股份完成登记，1月25日公司股票复牌交易，新增股份上市流通（股票简称由“唐钢股份”变更为“河北钢铁”，股票代码“000709”不变），上市公司重组顺利完成。

图1 实际控制人、控股股东与公司之间的产权关系图



资料来源：公司年报

公司经营范围为：对所投资企业资产进行运营管理；钢材、钢坯、钒钛产品（三氧化二钒、钒铁合金、钒氮合金、钛精矿）、耐火材料、炉料、铁精粉、钒渣、钛渣、焦炭、黑色金属、有色金属、化工产品（不含化学危险品）、机械设备及其零部件、自动化设备及其零部件、五金交电、仪器仪表、橡胶制品、润滑油销售；冶金技术开发、转让及咨询服务；房屋、设备租赁；国内劳务派遣；商品及技术进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；（以下限分支机构经营）：钢铁冶炼；钢材、钢坯、钒钛产品（三氧化二钒、五氧化二钒、钒铁合金、钒氮合金、钛精矿）、钒渣、钛渣的生产销售；煤气、粗苯、焦油、氧气、氮气、氩气、氢气、压缩空气的生产销售；危险货物运输（1）、普通货运；起重机械安装、改造、维修；压力管道安装 C级；冶金机械设备及配件、电器设备、化工设备、工业炉窑设备安装、维修；自动化及仪表工程设计安装；水暖安装；金属构件制造、安装、销售；设备防腐保温工程；计算机软件开发、系统集成及运行维护服务；产品检斤计量服务；皮带胶接服务。

截至2010年底，公司（合并）资产总额1049.38亿元，所有者权益309.77亿元；2010年公司实现营业收入1169.19亿元，利润总额16.64亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额1065.73亿元，所有者权益313.74亿元；2011年1~3月公司实现营业收入322.72亿元，利润总额5.36亿元。

公司注册地址：石家庄市裕华西路40号；法定代表人：王义芳。

二、特别事项

1、“唐钢转债”担保承诺

公司（原唐钢股份）于2007年12月14日发行了总额30亿元的可转换公司债券（以下简称

“唐钢转债”或“本期债券”），发行期限为5年，转股期为2008年6月14日至2012年12月13日。本期债券按票面金额由2007年12月14日起开始计算利息。

由于换股吸收合并关系到债券持有人利益，原唐钢股份根据《唐山钢铁股份有限公司可转换公司债券募集说明书》的约定召开了债券持有人会议，将债券持有人保护方案提交债券持有人会议审议。

2009年6月27日原唐钢股份召开的2009年第二次临时股东大会表决通过了《关于“唐钢转债”持有人利益保护具体方案的议案》：公司自股东大会作出合并决议之日10日内公告债权人，每一单个债券持有人自公告之日起45日内（2009年7月4日至2009年8月17日），可以要求公司按照“唐钢转债”债券面值与当期应计利息之和（即每张人民币101.1元的价格，含税）清偿债务或者提供相应担保（担保人为河北钢铁集团）。

为了维护债权人的利益，就向债权人提供担保的事项，河北钢铁集团于2009年6月16日及2009年10月9日分别出具承诺及补充承诺：承诺向所有“唐钢转债”债券持有人提供不可撤销的、足以对到期债券还本付息或对申报债权予以清偿的偿债担保。

截至2011年5月11日，由独立财务顾问中国国际金融公司出具的持续督导意见认为：河北钢铁集团未出现违反为“唐钢转债”所有债券持有人提供担保承诺的情形。

2、“唐钢转债”回售

公司在本期债券发行时曾设置债券回售条款，规定自债券发行结束之日起满6个月后，如果公司股票任意连续30个交易日的收盘价低于当期转股价格70%，可转换公司债券持有人有权将其持有的全部或部分债券以面值加当期利息的价格回售给公司。可转换公司债券持有人在每个计息年度内可在上述约定条件首次满足时行使回售权一次，但若首次不实施回售的，

该计息年度将不得再行使回售权。

本期债券发行时设置的转股价格为20.80元，2008年7月28日公司实施每10股转增6股的资本公积金转增股本方案，“唐钢转债”转股价格由原来的20.80元/股调整为13.00元/股。2010年1月25日由于换股吸收合并“唐钢转债”转股价格由13.00元/股相应调整为每股9.36元。

2010年12月14日“唐钢转债”进入第四个计息年度后，“河北钢铁”（股票代码：000709）自2010年12月14日至2011年1月25日连续30个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%。根据《唐山钢铁股份有限公司发行可转换公司债券募集说明书》的约定，“唐钢转债”的回售条款生效（回售申报期为2011年2月1日至2月14日；回售价格101.7元/张）。

截至2011年2月14日回售申报期结束，“唐钢转债”回售数量2张，回售金额202.72元，本次回售没有对公司产生不利影响。

综上，跟踪期内未出现具有回购请求权的异议股东要求公司回购其所持股份，未发生集中回售和提前清偿债务等增加公司短期偿付压力的情况。

三、经营管理分析

1、管理分析

换股吸收合并完成后，为适应资产、人员、财务、业务等情况的变化，河北钢铁通过履行法定程序修订了公司章程，选举产生新一届董事会成员、监事会成员和高级管理人员，并在董事会下设立了战略、审计、提名、薪酬与考核等四个专业委员会，公司治理结构进一步完善。

同时由于换股吸收合并涉及的资产及业务范围大、涉及面广，公司的实质性整合需要进一步理顺内部关系，明晰管理层次和范围，完善管理体制和职能等，因此公司在业务、管理和人员等方面的整合效果存在不确定性。

2、经营分析

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，2010年，随着世界经济的逐步复苏全球钢铁产能逐步复产，67个主要产钢国家和地区粗钢总产量达到14.14亿吨，较2009年上涨15.90%；中国以6.27亿吨位列全球钢产量首位，约占全球粗钢产量的44.33%，占比较2009年下降2.22%。2010年中国粗钢产量，受限产和节能减排等政策影响，6月后增速有所放缓，11、12月产量有所反弹，全年产量同比增长9.26%。2011年1季度，中国经济总体维持稳定发展势头，主要钢铁产品市场需求较为旺盛；中国粗钢产量为1.70亿元，同比增长8.69%，总体保持了较快增长。

国际钢铁生产方面，2010年，随着世界经济的回暖，世界主要钢铁产能得到快速恢复；中国产量在经济结构调整和节能减排政策影响下增速有所放缓，而欧盟、美国、日本等国钢铁产能得到释放，钢铁产量大幅增长。

中国钢铁竞争格局上，2010年行业内企业兼并重组取得了新进展，鞍钢与攀钢实现联合重组，本钢兼并了北台钢铁，首钢兼并了通钢，天津四家钢铁企业联合成立了天津渤海钢铁有限公司，河北钢铁集团对省内12家民营钢铁企业进行重组。2010年中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为48.43%，较2009年提高3.61个百分点，行业内重组整合力度的大，行业集中度提升较快。

表1 2010年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	名称	粗钢产量 (万吨)	增长率 (%)
1	河北钢铁集团	5286.00	6.38
2	宝钢集团有限公司	4449.51	14.49
3	鞍钢集团公司	4028.16	7.81
4	武汉钢铁(集团)公司	3654.60	20.44
5	江苏沙钢集团	3012.04	14.15
6	首钢集团	2584.05	32.66
7	山东钢铁集团有限公司	2315.24	8.64
8	河北新武安钢铁集团	1859.48	11.27
9	渤海钢铁集团	1744.46	9.37

10	马钢(集团)控股有限公司	1539.76	3.85
11	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1510.65	26.60
12	包头钢铁(集团)有限责任公司	1011.53	0.47
13	安阳钢铁集团有限责任公司	1002.24	17.87
14	日照钢铁控股集团有限公司	980.52	-1.06
15	太原钢铁(集团)有限公司	959.72	1.49
16	新余钢铁有限责任公司	887.20	32.16
17	北京建龙重工集团有限公司	882.47	5.28
18	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	856.74	12.91
19	河北津西钢铁集团	824.74	20.70
20	唐山国丰钢铁有限公司	749.22	-1.16
21	北台钢铁公司	748.97	8.85
22	江西萍钢实业股份有限公司	705.07	10.85
23	南京钢铁集团有限公司	677.10	4.13
24	常州中天钢铁有限公司	631.01	23.56
25	中信泰富特钢集团	620.93	26.73

资料来源：中国钢铁工业协会

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、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；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；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢和攀钢；

2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近20家民营钢铁企业于2006年1月成立的联合体；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津钢铁集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于2010年整合重组成立。

3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

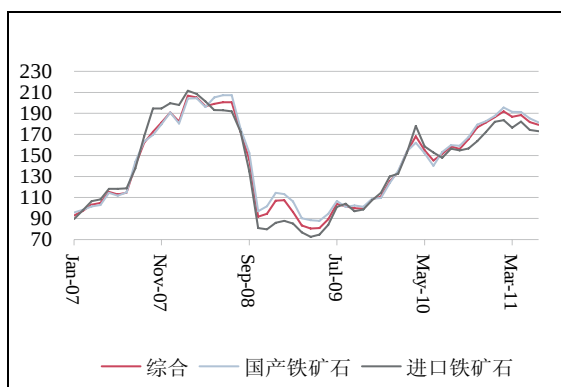
2010年，随着整合重组进程的推进，中国钢铁行业集中度有所提升。中国钢铁企业粗钢排名上，河北钢铁集团保持了在中国粗钢产量第一地位，宝钢集团紧随其后。鞍钢集团整合攀钢后产量上升至第三位。天津钢管集团等四家企业整合后组建的渤海钢铁集团粗钢产量进入排名前十，其它钢企排名略有变动。

政策方面，2010年支持行业内重组整合和淘汰落后产能政策方向得以延续和加强。2010年4月国家出台《关于进一步加大工作力度确保“十一五”节能减排目标的通知》，明确2011年底前，淘汰400立方米及以下炼铁高炉，淘汰30吨及以下炼钢转炉、电炉的政策目标。2010年6月《关于进一步加大节能减排力度加快钢铁工业结构调整的若干意见》发布明确到2015年，国内排名前10位钢铁企业集团钢产量达到60%以上的兼并重组工作目标；除特批

新建项目外，2011 年以前不再核准新建项目，并对 2005 年以来建设的钢铁项目进行清理。2010 年 6 月《钢铁行业生产经营规范》的出台细化了落后产能淘汰条件，并结合资源配置和信贷等手段加强约束。总体看，跟踪期内落后产能淘汰和政策力度有所增强，有利与行业内小规模落后产能有望逐步推出市场竞争，和行业整体集中度的提升。

铁矿石方面，2010 年，中国矿山产能扩张效应显现，国内产铁矿石产量大幅增长 21.6% 至 10.72 亿吨；进口铁矿石 6.19 亿吨，同比减少 1.46%。然而，考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变，预计未来，中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。进口铁矿石定价上，自三大矿山推行季度定价模式后，2011 年，必和必拓加大了月度定价模式的推行力度，协议矿石价格与现货价格趋同性有所增强，从而加大了矿石价格波动。受全球钢铁产能复产拉动，2010 年，进口铁矿石价格指数步入快速上升通道，于 2010 年二季度振荡下挫后延续攀升上行态势；2011 年 1 季度，中国铁矿石价格指数振荡上行，逐步逼近 2008 年高位水平，但二季度末指数略有回落。中国国内铁矿石价格指数与进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。

图 2 中国铁矿石价格指数

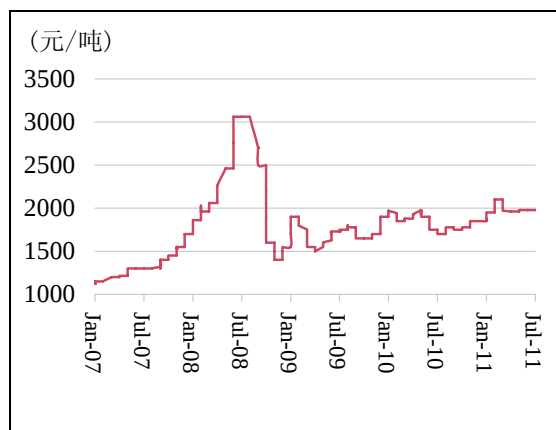


资料来源：www.mysteel.com

总体看，2010 年铁矿石价格的大幅上涨对钢铁行业整体盈利状况造成较大影响；2011 年铁矿石价格的进一步高企和波动性的增强，对

给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理能力带来压力和挑战。

图3 唐山二级冶金焦均价



资料来源：Wind 资讯

2010 年以来，随着钢铁行业产量的恢复和焦煤价格的提升，唐山二级冶金焦价格波动中有所增长，全年均价为 1841.89 元/吨，同比增长 7.97%；2011 年上半年均价为 1977.25 元/吨，同比增长 3.83%。总体看，2009 年以来焦炭价格处于相对低位，但呈现振荡上行态势。

总体看，跟踪期内，铁矿石等原燃料价格波动中再度高企加重了行业内企业的成本压力。

下游需求方面，2010 年，经济刺激政策效果得以延续，中国经济总量保持了较高运行速度，支撑了钢铁的需求增长，2010 年中国粗钢表观消费量为 59935 万吨，同比增长 6.1%。

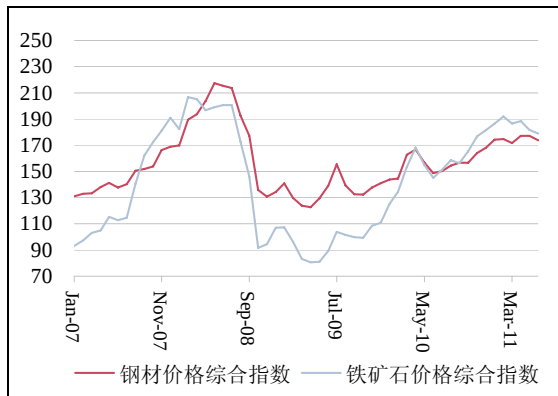
钢材进出口方面，2010 年上半年中国钢材出口同比出现较快增长，但下半年以来政府对部分钢材产品取消退税，中国钢材出口增速大幅放缓，12 月出现负增长。

从未来需求看，国内需求仍将是中国钢铁的主要消费动力，“十二五”期间，受投资拉动和中国城市化进程推进，中国钢铁内需将保持较快增长。

钢材价格方面，2010 年以来，行业需求回暖，原材料价格出现加速上涨，支撑钢材价格快速回升；但下半年，国际市场供应过剩和国家对部分钢材出口退税的取消对国内钢价产生

一定挤压，国内钢价出现下探调整；但从全年价格看，2010年钢材整体价格较2009年有所增长。2011年以来，原燃料价格再度高企，成本因素推动钢价进一步上涨。

图4 近年来钢材价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com

跟踪期内，行业需求有所回暖带动钢材市场价格回暖，但原燃料价格的再度高企，拖累行业景气程度再度转弱，行业整体盈利水平仍未得到实质改善。

跟踪期内，公司钢铁产能随着重组进程推进和市场需求的回暖实现了稳步增长，营业收入规模和利润规模均实现了较快增长。2010年公司生产钢2524万吨，同比增长9.60%；实现营业收入1169.19亿元，同比增长34.10%；营业利润率为6.98%，较2009年增长1.05个百分点。2011年1~3月，公司实现营业收入322.72亿元，为2010年的27.60%；营业利润率受原燃料价格快速增长影响略有下降；2011年1季度公司实现利润总额5.36亿元和4.12亿元均好于2009年同期水平。

原材料采购

2010年全球钢铁产能的逐步恢复长，拉动上游原燃料的需求快速增长，带动铁矿石、焦炭等原燃料价格再度步入上行通道，2010年的进口铁矿石协议价格实行季度定价，2011年以来三大矿山进一步加大了月度定价推行力度。中国钢铁企业生产成本再度高企，且波动性有所增强。

资源保障上，目前公司铁矿石资源主要依

靠对外采购，以进口矿石资源为主。跟踪期内河北钢铁集团资源整合力度有所加大，实际掌控铁矿石资源量已达50亿吨，另有部分资源整合工作正在推进中。集团计划依托现有资源优势不断加大矿山开发建设力度，计划于“十二五”末形成3000万吨/年的铁精粉生产能力，铁精粉自给率达30%以上。随着集团公司资源自给程度的不断提升，公司铁矿石资源保障程度有望得到增强。

表2 公司主要原料采购情况

	2010年		2011年1~3月	
	采购量(万吨)	采购金额(万元)	采购量(万吨)	采购金额(万元)
铁矿石	3899.00	3551200.00	1030.63	1269660.00
焦炭	1098.00	1905491.00	156.17	318231.00
煤炭	1541.00	2019717.00	212.61	282955.00

资料来源：公司提供

跟踪期内，由于生产规模扩大，公司原燃料采购规模有所增长，2010年公司铁矿石、焦炭和煤炭采购量分别为3899.00万吨、1098.00万吨和1541.00万吨，采购金额分别为355.12亿元、190.55亿元和201.97亿元；2011年1~3月采购量分别为1030.64万吨、156.17万吨和212.61万吨，采购均价上较2010年全年有所上涨，其中铁矿石采购价格上涨约35%，焦炭价格上涨约17%。总体看，原燃料市场价格快速上涨，公司仍面临一定盈利压力。

生产经营

2010年公司共产生铁2492万吨、钢2524万吨、钢材2401万吨，同比分别增长6.7%、9.6%和16%，粗钢产量继续保持国内领先；生产钒渣15万吨，同比增长13.5%。全年实现营业收入1169亿元，利润总额16.6亿元。

表3 公司生产情况（单位：万吨）

项目	2009年	2010年
生铁	2335.00	2492.00
钢	2303.00	2524.00
钢材	2070.00	2401.00

资料来源：公司提供

产业升级上，2010年公司淘汰1座300m³级高炉，3座30吨及以下转炉，淘汰炼铁产能35万吨，炼钢产能200万吨，提前一年完成落后产能淘汰任务；节能减排上，公司全年在节能减排项目上合计投入10.4亿元，完成节能量27.29万吨，吨钢综合能耗下降至593.6公斤标煤。

表4 公司主要节能减排指标

项目	2009年	2010年
吨钢综合能耗 (kgce)	599.29	593.60
吨钢耗新水 (吨)	3.27	3.30
吨钢SO ₂ 排放量 (kg)	1.82	1.75
吨钢COD排放量 (kg)	0.111	0.098
水循环利用率 (%)	97.00	97.10

资料来源：公司提供

科研投入产品开发上，2010年公司研发投入10.69亿元占销售收入的1.09%；申请专利93项。开发新产品50余个，其中DC05 超深冲冷轧板、薄基板厚锌层铝硅品种、欧标双涂双烘彩涂品种等多个品种成功替代了进口，填补了国内空白。

产品销售

跟踪期内，公司钢材销量和平均售价相比2009年同期有所增长。

表5 公司主要产品销售情况(单位：万吨，万元)

业务分类	2010 年		2011 年 1-3 月	
	销量	销售收入	销量	销售收入
1.板材：	1379.24	5521263.00	342.48	1471676.00
热轧板	644.24	2409100	154.8	651101
中厚板材	405.59	1511518	106.13	446703
冷轧板	329.41	1600645	81.55	373872
2.线材	278.44	1000438	61.01	251174
3.型材	68.09	245482	17.61	74950
4.螺纹钢	543.28	1953423	136.4	574259
5.钒产品	1.02	88564	0.23	21389

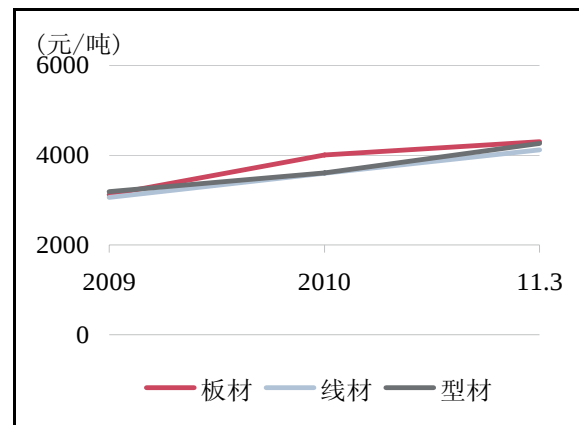
资料来源：公司提供

产品销售量方面，2010年公司各类钢材销量合计2269.05万吨，相比2009年增长13.90%。

2010年公司销量增长主要由板材产品贡献，板材销量增幅达到21.88%，其中热轧薄板、中厚板材和冷轧薄板的销量增速分别为14.59%、33.33%和41.20%；其他钢材产品方面，公司线材和螺纹钢产品销量基本与2009年持平，型材和钒产品销量有所增长，增速在10%左右。总体看公司产品结构仍以板材为主，钢材种类较为齐全、产品构成上形成互补，从而有效减轻了单一钢材品种的销售风险。

产品销售价格方面，2010年，受市场需求回暖和原燃料价格上涨等因素推动公司主要产品型材、线材和板材的销售价格均比2009年有较大幅度上涨。2011年一季度各主要产品价格持续回升，但增速略有放缓。从销售收入规模上看，钢铁产品构成公司主要收入来源，其中板材产品占比较大。

图5 公司主要产品平均销售价格



资料来源：公司提供

总体看，2010年钢材市场价格有所回升，带动公司收入规模大幅增长；然而2010年下半年以来铁矿石等原燃料价格高企挤占了公司的利润空间，综合影响下公司钢材业务利润水平相比2009年略有提升。2010年公司实现营业收入1169.19亿元，同比增长34.10%；营业利润率为6.98%，较2009年增长1.05个百分点。

四、财务分析

公司2010年财务数据已经中兴财光华会计

师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2010年公司合并范围无变化。2011年1季度财务数据未经审计。

截至2010年底，公司（合并）资产总额1049.38亿元，所有者权益309.77亿元；2010年公司实现营业收入1169.19亿元，利润总额16.64亿元。

截至2011年3月底，公司（合并）资产总额1065.73亿元，所有者权益313.74亿元；2011年1~3月公司实现营业收入322.72亿元，利润总额5.36亿元。

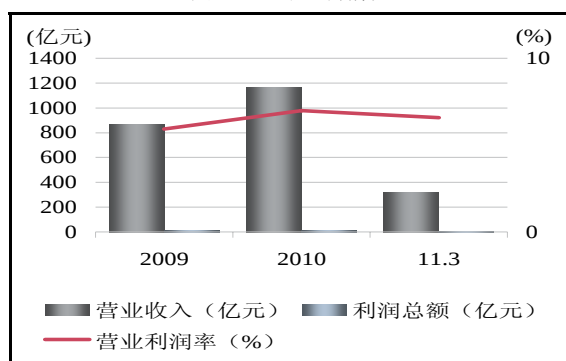
1、盈利能力

跟踪期内，公司规模产能得到逐步释放，2010年生产2524万吨同比增长9.60%；全年钢材市场价格相比2009年同期有所回升，带动公司收入规模大幅增长；然而2010年下半年以来铁矿石等原燃料价格高企挤占了公司的利润空间，综合影响下公司钢材业务利润水平相比2009年略有提升。2010年公司实现营业收入1169.19亿元，同比增长34.10%；营业利润率为6.98%，较2009年增长1.05个百分点。

2010年公司期间费用（包括销售费用、管理费用和财务费用）占营业收入比由2009年的4.82%上升至2010年的5.86%，主要源自重组进程中带动的管理费用增长和财务费用的增长。

2010年公司实现利润总额16.64亿元同比增长50.32%，净利润14.84亿元，同比增长47.80%，利润规模同比大幅增长。

图6 公司盈利情况



资料来源：公司提供

从盈利指标看，2010年公司净资产收益率和总资本收益率分别上升至4.79%和4.63%，同比分别增加1.45和0.89个百分点。

2011年1~3月，公司实现营业收入322.72亿元，为2010年的27.60%；营业利润率受原燃料价格快速增长影响略有下降；2011年1季度公司实现利润总额5.36亿元好于2009年同期水平。

整合后公司规模产能逐步得到释放，公司收入及利润规模有所增长，但2010年下半年以来铁矿石等原燃料价格快速增长限制了公司利润水平的提升；总体看，考虑到公司在行业中突出的规模优势和较高的资源保障程度，公司盈利能力有望随钢铁行业景气程度回转而得到实质性改善。

2、现金流

2010年公司经营活动现金流入量为934.47亿元，同比增长10.19%，主要由销售商品、提供劳务收到的现金构成，2010年公司经营性应收款项占款快速增长，公司收入质量相应有所下降，2010年公司现金收入比为79.62%，较2009年下降17.32个百分点。公司现金收入比较低，主要是公司使用部分应收票据支付货款所致。2010年公司经营活动现金流出916.99亿元，同比增长13.72%。公司经营活动净流量为17.49亿元，同比下降50.08%；公司经营性应收账款占款增加，原燃料价格上涨和存货增长是导致公司经营性现金净流量大幅减少的主要原因。

投资活动方面，2010年公司投资活动现金流入量为2.03亿元，流出量为63.31亿元，投资活动现金净流出61.28亿元。公司投资活动现金流出主要由构建固定资产、无形资产支付的现金构成，流出规模相比2009年有所减少，公司投资节奏有所放缓。

筹资活动方面，2010年公司筹资活动流入量为266.97亿元，主要由取得借款收到的现金构成；筹资活动现金流出285.79亿元，主要是偿还债务支付的现金。相比2009年，公司筹资

活动现金流入规模有所减少，流出规模快速增长。筹资活动现金净流量表现为净流出，流出规模为18.82亿元。总体看公司投资节奏有所放缓，公司融资需求略有减弱。

2011年1-3月，公司经营活动产生的现金流量净额为64.19亿元，相比2010年同期18.26亿元大幅增长，主要是公司应收票据回款增加所致；投资活动产生的现金流量净额为8.39亿元同比减少4.92亿元，主要是购买固定资产、无形资产等支出同比减少；筹资活动产生的现金流量净额-22.10亿元，筹资活动现金流出规模2009年同期基本持平。

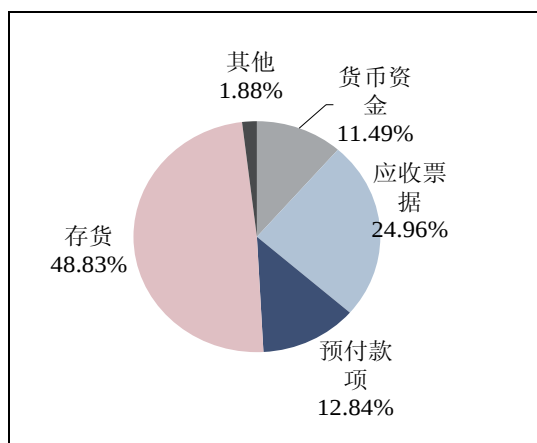
总体看，公司经营活动现金流入规模保持较快增长，收入质量和经营活动现金净流量随行业景气波动而有所波动；公司固定资产投资规模有所减少，外部筹资压力略有减缓。

3、资产及负债结构

资产

2010年，公司资产合计同比增长2.15%，主要来自非流动资产中固定资产和在建工程的增长；截至2010年底，公司资产合计为1049.38亿元，其中流动资产占比43.72%，非流动资产占比56.28%。

图7 公司流动资产构成情况



资料来源：公司提供

截至2010年底，公司流动资产为458.84万元，小幅下降2.69%；构成上以存货、应收票据预付款项和货币资金为主；与2009年相

比，货币资金占比显著下降、存货规模随钢铁及原燃料价格上升和公司经营规模扩大而有所增长，占比相应提升。

截至2010年底，公司应收票据114.54亿元，其中银行承兑汇票占94.76%，商业承兑汇票占5.24%；公司预付款项为58.89亿元，主要为预付材料款、设备款等。截至2010年末，公司存货原价为224.39亿元，主要由原材料（占67.15%）、库存商品（占14.47%）和自制半成品（占14.84%）构成；截至2010年底公司存货跌价准备余额为0.33亿元，主要是对原材料和库存商品计提的坏帐准备；公司存货净值为224.06亿元。

截至2010年底公司非流动资产合计590.54亿元，同比增长6.25%，主要源自固定资产和在建工程的增长。

截至2010年底，公司固定资产原值为736.53亿元，主要由房屋建筑和机器设备构成；公司固定资产累积折旧为278.53亿元；固定资产减值准备2.60亿元；固定资产净值447.44亿元，同比增长5.73%。截至2010年底，公司在建工程108.52亿元，同比增长9.94%，主要在建工程包括中厚板项目、热轧代工异地改造工程和各类设备技术改造项目等。

截至2011年3月底，公司资产总额为1065.73亿元。较2010年底相比，公司资产规模维持稳定；流动资产构成上公司应收票据随着货款资金回笼，规模大幅减少、占比显著降低，存货规模持续增长、占比相应上升，货币资金规模和比重有所提升。公司非流动资产构成较2010年变化不大。

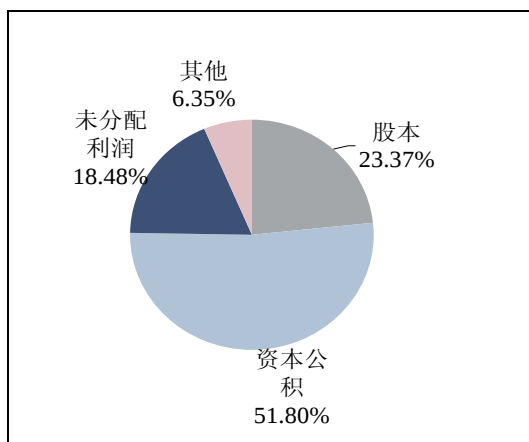
所有者权益及负债

截至2010年底，公司所有者权益为309.77亿元，同比增长2.97%，主要源自盈余公积和未分配利润的增长；归属于母公司所有者294.31亿元主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。

截至2011年3月底，公司所有者权益为313.74亿元，规模与构成与2010年底比变化不

大。

图 8 公司归属于母公司所有者权益构成



资料来源：公司提供

负债

截至 2010 年底，公司负债合计 739.61 亿元，总体规模较 2009 年基本持平；负债结构上仍以流动负债为主（占比 78.67%）；公司流动负债和非流动负债构成上较 2009 年变化不大，其中流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收账款构成，非流动负债以长期借款和应付债券为主。截至 2010 年底，公司全部债务规模为 480.09 亿元，同比增长 1.04%；债务结构上，短期债务为 322.19 亿元、占比 67.11%，长期债务为 157.90 亿元（包含长期应付款融资租赁费用）、占比 32.89%；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 70.48%、60.78%和 33.76%，公司债务负担水平较 2009 年基本维持稳定。

截至 2011 年 3 月底，公司负债总额为 752.00 亿元，较 2010 年底增长 1.67%，负债结构上较 2010 年底，变化不大。公司债务总额上升至 494.79 亿元，构成上仍以短期债务为主。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 70.56%、61.20 和 32.15%，公司债务负担略有加重。

4、偿债能力

截至 2010 年底，公司流动比率和速动比率分别为 78.85%和 40.35%，经营现金流动负债比

率为 3.00%，较 2009 年底分别下降 2.74、8.30 和 4.21 个百分点。2011 年 3 月底公司流动比率和速动比率分别为 78.57%和 37.65%，较 2010 年底基本持平，公司短期支付能力较弱，如果未来唐钢转债集中回售发生，公司仍将面临一定短期偿债压力。

2010 年，公司 EBITDA 为 73.96 亿元，较 2009 年增长 29.25%。同期 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 由 2009 年的 3.01 倍和 8.30 倍变化为 3.40 倍和 6.49 倍，公司长期偿债指标较弱。

截至 2011 年 3 月底，公司担保余额合计 3.61 亿元。

公司与国内多家银行建立了稳固的合作关系，截至 2011 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 601.66 亿元，其中尚未使用额度为 163.52 亿元。

五、“唐钢转债”募集资金使用情况及偿付能力分析

本期“唐钢转债”募集资金 30 亿元，其中 26.85 亿元用于偿还冷轧及带钢表面涂镀层工程和超薄带钢深加工技术改造工程两个项目的银行贷款，3.15 亿元用于投资建设南区煤气系统增容改造项目和南区高炉煤气利用节能改造工程。截至 2010 年底，公司已使用募集资金 29.35 亿元，符合资金计划使用安排。

2010 年，公司经营活动现金净流量及 EBITDA 对本期债券的保护倍数分别为 0.58 倍和 2.47 倍；2011 年 3 月底，公司现金类资产为本期债券的 4.90 倍。总体看公司经营活动现金净流量对本期债券的保障程度尚可、EBITDA 对本期债券的保障程度较高。

河北钢铁集团承诺向所有“唐钢转债”债券持有人提供不可撤销的、足以对到期债券还本付息或对申报债权予以清偿的偿债担保。截至 2010 年底，河北钢铁集团合并资产总额为 2820.83 亿元，所有者权益合计 781.45 亿元，

2010 年实现营业收入 2252.69 亿元，利润总额 40.06 亿元。2010 年河北钢铁集团生产粗钢 5286.00 万吨，钢铁产量位居中国首位。在下属三家上市公司顺利完成换股吸收合并后，河北钢铁集团实现了进出口、大宗原燃料采购和销售业务的统一，并初步发挥出协同效应。资源保障上，河北钢铁集团可控资源储已达到 50 亿吨。此外，河北钢铁集团在内部整合、资源获取等方面得到河北省政府强有力的支持。总体看来，河北钢铁集团的担保有效提升了“唐钢转债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持“唐钢转债”AAA 的信用等级。

附表 1-1 资产负债表（资产表）

（单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：				
货币资金	1178886.7	527398.64	-55.26	887797.06
应收票据	1037161.99	1145374.00	10.43	582080.47
应收账款	30147.93	39576.29	31.27	124343.43
预付款项	486496.89	588933.51	21.06	624120.76
其他应收款	41341.77	46067.96	11.43	53217.77
存货	1903914.1	2240601.13	17.68	2468968.78
一年内到期的非流动资产		1.97		0.00
其他流动资产	37211.56	428.39	-98.85	0.00
流动资产合计	4715160.94	4588381.89	-2.69	4740528.26
非流动资产：				0.00
可供出售金融资产				0.00
长期股权投资	160994.02	184103.13	14.35	185997.57
投资性房地产	1296.46	0.00	-100.00	0.00
固定资产	4307150.45	4554015.82	5.73	4474439.44
在建工程	987116.86	1085197.55	9.94	1177853.51
工程物资	50119.8	19889.74	-60.32	19387.06
固定资产清理	1749.44	11676.38	567.44	9546.72
无形资产	31668.04	34790.80	9.86	34538.41
开发支出	711.66	718.66	0.98	872.56
商誉	8.79	8.79	0.03	8.79
长期待摊费用	10.49	0.00	-100.00	0.00
递延所得税资产	17380.13	15039.99	-13.46	14151.18
非流动资产合计	5558206.14	5905440.86	6.25	5916795.26
资产总计	10273367.08	10493822.75	2.15	10657323.52

附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：				
短期借款	2146382.81	2002352.78	-6.71	1902639.37
交易性金融负债				
应付票据	933619.35	864585.00	-7.39	1175479.24
应付账款	1285774.69	1341407.03	4.33	1556180.93
预收款项	1080306.08	1179689.29	9.20	926257.50
应付职工薪酬	43072.3	33944.46	-21.19	41939.97
应交税费	-118728.27	-236995.13	99.61	-176153.84
应付利息	6764.2	8156.67	20.59	5378.96
应付股利	3564.3	3468.90	-2.68	3468.90
其他应付款	211613.13	265503.49	25.47	214829.70
一年内到期的非流动负债	185473.21	354973.47	91.39	383290.61
其他流动负债	1224.84	1760.40	43.72	118.75
流动负债合计	5779066.64	5818846.35	0.69	6033430.07
非流动负债：				
长期借款	993885.34	1079947.34	8.66	995947.34
应付债券	410496.18	426705.17	3.95	430812.27
长期应付款	81498.93	72321.94	-11.26	59776.15
递延所得税负债				
其它非流动负债		-1719.16		
非流动负债合计	1485880.45	1577255.29	6.15	1486535.76
负债合计	7264947.09	7396101.65	1.81	7519965.83
所有者权益：				
实收资本(或股本)	687678.04	687678.05		687678.10
资本公积	1524476.56	1524476.66		1524477.03
专项储备	7648.62	9890.54	29.31	9952.11
盈余公积	157083.78	169029.34	7.60	169029.34
未分配利润	483664.97	544034.71	12.48	583213.33
外币报表折算差额	1141.23	8026.65	603.33	7216.72
归属于母公司权益合计	2861693.21	2943135.95	2.85	2981566.64
少数股东权益	146726.78	154585.15	5.36	155791.05
所有者权益合计	3008419.99	3097721.11	2.97	3137357.69
负债和所有者权益总计	10273367.08	10493822.75	2.15	10657323.52

附表 2 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
一、营业收入	8718594.68	11691901.98	<i>34.10</i>	3227196.12
减: 营业成本	8180693.92	10856953.96	<i>32.71</i>	3010697.39
营业税金及附加	20531.6	18443.11	<i>-10.17</i>	3894.68
销售费用	49851.14	58302.44	<i>16.95</i>	16749.42
管理费用	252234.61	450125.32	<i>78.46</i>	78759.61
财务费用	118003.46	176397.84	<i>49.49</i>	65505.88
资产减值损失	-771.97	700.01	<i>-190.68</i>	-106.79
加: 投资收益	18912.61	32886.12	<i>73.88</i>	1894.44
二、营业利润	116964.53	163865.43	<i>40.10</i>	53590.38
加: 营业外收入	8816.65	6547.29	<i>-25.74</i>	708.06
减: 营业外支出	15082.77	4015.37	<i>-73.38</i>	741.20
其中: 非流动资产处置损失	14667.3	2901.70	<i>-80.22</i>	0.00
三、利润总额	110698.4	166397.35	<i>50.32</i>	53557.24
减: 所得税费用	10271.2	17968.00	<i>74.94</i>	12319.92
四、净利润	100427.2	148429.34	<i>47.80</i>	41237.32
其中: 归属于母公司的净利润	94420.19	141083.10	<i>49.42</i>	39178.62
少数股东损益	6007.01	7346.24	<i>22.29</i>	2058.70

附表 3-1 现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 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	8451913.44	9309280.60	10.14	3583930.13
收到的税费返还	7342.69	2863.68	-61.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	21465.02	32569.94	51.73	4372.54
经营活动现金流入小计	8480721.15	9344714.22	10.19	3588302.67
购买商品、接受劳务支付的现金	7159924.12	8172735.57	14.15	2732579.07
支付给职工以及为职工支付的现金	436943.52	564206.34	29.13	140000.81
支付的各项税费	352299.19	297864.04	-15.45	61319.15
支付其他与经营活动有关的现金	114399.16	135055.23	18.06	12528.88
经营活动现金流出小计	8063565.99	9169861.19	13.72	2946427.92
经营活动产生的现金流量净额	417155.16	174853.04	-58.08	641874.76
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	18830.22	8364.68	-55.58	
取得投资收益收到的现金	10362.38	10110.07	-2.43	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	10973.25	1127.18	-89.73	1553.80
收到其他与投资活动有关的现金	3012.52	700.00	-76.76	
投资活动现金流入小计	43178.38	20301.93	-52.98	1553.80
购建固定资产、无形资产等支付的现金	931483.04	633060.97	-32.04	85417.87
投资支付的现金	3986.03		-100.00	
投资活动现金流出小计	935469.07	633060.97	-32.33	85417.87
投资活动产生的现金流量净额	-892290.69	-612759.04	-31.33	-83864.07
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	5370		-100.00	
取得借款收到的现金	2878649.04	2627879.46	-8.71	676141.31
收到其他与筹资活动有关的现金	36908.49	41854.58	13.40	3615.94
筹资活动现金流入小计	2920927.53	2669734.04	-8.60	679757.24
偿还债务支付的现金	2076878.91	2570158.23	23.75	834544.71
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	154599.18	235361.50	52.24	54136.09
支付其他与筹资活动有关的现金	47667.72	52379.12	9.88	12067.67
筹资活动现金流出小计	2279145.81	2857898.84	25.39	900748.47
筹资活动产生的现金流量净额	641781.72	-188164.80	-129.32	-220991.23

附表 3-2 现金流量表补充资料
 (单位：人民币万元)

项目	2009 年	2010 年
1、将净利润调为经营活动现金流量：		
净利润	100427.2	148429.34
加：资产减值准备	-771.97	700.01
固定资产折旧及其他	323090.81	402924.13
无形资产摊销	1764.12	1575.57
长期待摊费用摊销	4.97	8.52
处置固定资产、无形资产等损失	13531.92	2438.49
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）		218.37
财务费用	122491.71	162927.58
投资损失	-18912.61	-32886.12
递延所得税资产减少	18475.88	2340.14
存货的减少	-32403.84	-337480.13
经营性应收项目的减少	-325723.37	-380652.32
经营性应付项目的增加	215180.36	204309.45
其他		
经营活动产生的现金流量净额	417155.16	174853.04

附表 4 主要计算指标

项目	2009 年	2010 年	2011 年 3 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	8.95	10.38	--
存货周转次数(次)	4.42	5.24	--
总资产周转次数(次)	0.91	1.13	--
现金收入比(%)	96.94	79.62	
盈利能力			
营业利润率(%)	5.93	6.98	6.59
总资本收益率(%)	3.74	4.63	--
净资产收益率(%)	3.34	4.79	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	33.06	33.76	32.15
全部债务资本化比率(%)	61.23	60.78	61.2
资产负债率(%)	70.72	70.48	70.56
偿债能力			
流动比率(%)	81.59	78.85	78.57
速动比率(%)	48.65	40.35	37.65
经营现金流动负债比(%)	7.22	3.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.01	3.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.30	6.49	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.10	-0.09	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-2.50	-2.01	--

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(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%
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

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 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。