

信用等级公告

联合[2007] 559 号

联合资信评估有限公司通过对唐山国丰钢铁有限公司 2007 年第一期 11 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

唐山国丰钢铁有限公司
2007 年第一期 11 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零七年八月二十九日



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>

唐山国丰钢铁有限公司

2007 年第一期 11 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果:

企业主体长期信用等级: AA⁻

本期短期融资券信用等级: A-1

评级时间:

2007 年 8 月 29 日

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 6 月
资产总额 (万元)	723681.53	772696.41	1164307.68	1150295.98
所有者权益 (万元)	306718.85	411643.28	553195.05	630059.38
主营业务收入 (万元)	1132529.05	1185865.65	1381109.53	780820.44
利润总额 (万元)	132193.10	173110.44	222793.39	113567.40
资产负债率 (%)	57.62	46.73	52.49	45.23
全部债务资本化比率 (%)	32.01	22.73	34.65	29.85
净资产收益率 (%)	39.53	35.82	36.74	17.25
流动比率 (%)	123.65	102.09	120.18	104.34
经营现金流动负债比率 (%)	29.02	6.26	23.17	
经营活动现金流量净额 偿债倍数 (倍)	1.70	1.50	2.60	
筹资活动前现金流量净 额偿债倍数 (倍)	0.86	0.18	1.06	
经营活动现金流入量偿 债倍数 (倍)	13.14	12.77	15.45	
现金类资产偿债倍数 (倍)	1.98	1.54	3.31	

主要数据

分析员

张晓斌

010-85679696-8839

zhxb@lianheratings.com.cn

李志博

010-85679696-8838

lizhibo@lianheratings.com.cn

传真

010-85679228

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)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

经联合资信评估有限公司评定, 唐山国丰钢铁有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2007 年第一期 11 亿元短期融资券的信用级别为 A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 我们认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小, 安全性高。

优势

1. 公司主营业务收入规模较大, 经营活动获取现金能力强。
2. 公司现金类资产充足。
3. 公司债务负担较轻。

关注

1. 未来几年, 公司投资规模较大, 有一定的资金压力。
2. 公司所有者权益中未分配利润比例较大, 债务结构中流动负债比例较高。

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）与唐山国丰钢铁有限公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与唐山国丰钢铁有限公司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，未因唐山国丰钢铁有限公司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唐山国丰钢铁有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 唐山国丰钢铁有限公司 2007 年第一期 11 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付止有效，期内根据跟踪评级的结论，评级结果可能产生变化。

一、企业基本情况

唐山国丰钢铁有限公司（以下简称“公司”或“国丰钢铁”）是于1993年由唐山市丰南区丰南镇经济发展总公司和香港中旅（集团）有限公司（以下简称“港中旅集团”，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会）组建。2004年，公司吸收合并了唐山银丰钢铁有限公司（以下简称“银丰钢铁”）、唐山银丰烧结有限公司（以下简称“银丰烧结”）以及唐山新丰钢铁有限公司（以下简称“新丰钢铁”），合并后公司注册资本为15,926.52万美元，其中港中旅集团持有51%股份，唐山渤海工业（集团）公司持有21.6756%股份，唐山市丰南区丰南镇经济发展总公司（以下简称“丰南经济发展公司”）持有公司18.9699%股份，建豪发展有限公司（以下简称“建豪发展”）持有8.3545%股份。2004年4月15日，建豪发展与丰南经济发展公司、唐山渤海工业（集团）公司签署股权购买协议，建豪发展出资购买上述两家公司持有公司合计40.6455%股权；同日，港中旅集团将持有公司51%股权转让给香港中旅钢铁有限公司（为港中旅集团全资子公司，以下简称“港中旅钢铁”），上述转让协议于2004年9月21日经商务部批准。

截至2006年底，公司注册资本15,926.52万美元，其中港中旅钢铁持有公司51%股权，建豪发展持有公司49%股权（详见附件7）。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

公司经营范围：生产和销售烧结矿、生铁、钢锭、钢材（普通钢、特种钢、低合金材质钢材）、热轧卷板、镀锌板、彩涂板等。截至2006年，公司拥有炼铁、炼钢、轧钢各500万吨生产能力，公司下属9个分厂，无下属子公司，拥有员工12064人。

截至2006年底，公司资产总额1,164,307.68万元，负债总额611,112.63万元，所有者权益553,195.05万元；2006年实现主营业务收入1,381,109.53万元，利润总额222,793.39万元，净利润203,262.28万元；经营活动产生的现金流

量净额285,961.09万元，现金及现金等价物净增加额188,232.94万元。

公司注册地址：河北省唐山市丰南区青年路193号；法定代表人：张学武。

二、企业主体长期信用状况

公司属于钢铁加工业。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，行业竞争程度也会受外资进入的影响进一步加剧，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。

公司是一家集烧结、炼铁、炼钢、轧钢为一体、具备年产铁钢材各500万吨的大型钢铁联合企业，是我国最大的热轧带钢生产企业，同时也是华北地区大型钢材制造商之一。截至2006年，公司拥有炼铁、炼钢、轧钢各500万吨生产能力，全年粗钢产量518万吨，在中国钢铁企业中排名第20位。

公司已建立了规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，运作比较规范，整体管理水平较高。

截至2007年7月底，公司主要在建项目有1780m³高炉、120吨转炉和1450mm热轧薄宽带生产线等，上述项目总投资615260.00万元（其中1780m³高炉和120吨转炉分两期建设，每期各建设一座，目前一期工程正在建设），项目资金来源基本不考虑银行借款，但公司计划发行22亿元短期融资券以满足短期流动资金需求。

公司未来三年经营预测见表1。随着在建项目的投产，公司预测主营业务收入稳步增长，盈利能力逐年增强。从2007年上半年情况看，2007年1~6月，公司实现主营业务收入

780,820.44万元，利润总额113,567.40万元，净利润108,707.04万元，分别完成全年计划的51.49%、58.75%和68.44%，公司实现2007年经营预测可能性较大。从债务变化趋势看，2007年公司计划发行11亿元短期融资券，当年短期债务增加较大，2008年，公司计划偿还部分长期债务，同时新增部分短期债务，整体债务基本维持平衡，到期换据，贷款无增减变动；2008年以后，随着盈利增强和所有者权益增加，公司预测全部债务资本化比率将有所下降，截至2007年6月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为45.23%和29.85%，公司债务负担轻。总体看，公司经营预测比较客观。

表1 公司未来三年经营预测

项 目	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
计划投资	--	388189	156822	80000
销售收入	1381110	1516347	1906564	2318077
利润总额	222793	181803	193315	214529
净利润	203262	158841	162380	184392
折旧	41415	46480	61478	61478
摊销	3856	1527	1527	1527
利息支出	6970	17165	19228	16340
短期债务余额	187236	289142	395329	180451
长期债务余额	106034	107650	2772	107650
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益	553195	621969	814360	968729
EBITDA	275034	246975	275548	293874
指 标	2006 年	2007 年	2008 年	2009 年
全部债务资本化比率(%)	34.65	36.78	32.83	22.92
净资产收益率(%)	36.74	23.29	19.94	19.03
EBITDA 利息倍数(倍)	39.46	14.39	14.33	17.98
全部债务保护倍数(倍)	0.85	0.52	0.57	0.86

资料来源：公司提供

综合来看，公司作为我国最大的带钢生产企业，近几年主营业务收入稳步增长，盈利能力很强，产品结构有所改善，附加值有所提高，市场竞争能力较强。随着对现有落后产能的淘汰和新建产能的增加，公司未来发展前景良好。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA-，评级展望为稳定。

三、资产流动性分析

1. 资产流动性分析

截至 2006 年底，公司资产总额 1,164,307.68 万元，近三年年均增长率 26.84%，其中流动资产占 52.00%，固定资产占 46.12%，无形资产及其他资产占 1.88%。

截至 2006 年底，公司流动资产合计 605,425.37 万元，近三年年均增长率 22.73%，其中货币资金占 38.50%，应收票据占 20.49%，应收款项净额（包括应收账款和其他应收款）占 5.50%，预付账款占 7.90%，存货净额占 24.35%。

截至 2006 年底，公司货币资金 233,067.08 万元，货币资金充足；短期投资 7,000 万元，全部为结构性理财产品；应收票据 124,077.12 万元，全部为银行承兑汇票。截至 2006 年底，公司现金类资产 364,144.20 万元，占流动资产的 60.15%，现金类资产规模大。

公司应收账款、其他应收款和预付账款占流动资产的比重不大，流动资产中占比较大的是存货，以原材料为主，其变现能力相对较弱。

从流动资产的运营效率指标看，2004 年～2006 年，公司销售债权周转次数有所波动，存货周转次数逐年增长，2006 年分别为 14.05 次和 8.76 次。

公司固定资产主要是土地资产及房屋建筑物、机器设备、运输工具等，无形资产主要是土地使用权，变现能力较弱。

综合来看，公司资产构成正常，现金类资产充足，应收账款和存货周转速度较高，公司资产流动性较强。

2. 现金流

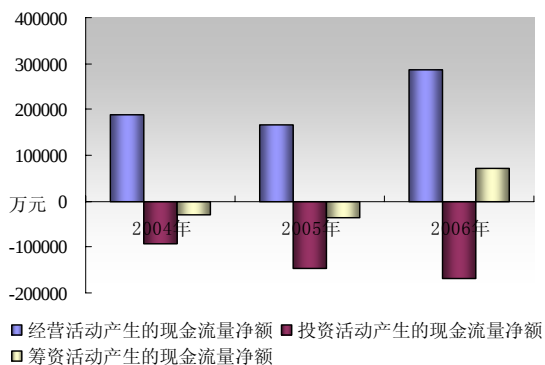
从经营活动来看，近 3 年，随着公司销售规模的稳步增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长 7.82%，2006 年为 1,678,976.23 万元，2006 年公司经营活动现金流入量为 1,699,303.18 万元；2004 年～2006

年，公司购买商品接受劳务支付的现金有所波动，2006 年较 2005 年增加 181,820.85 万元，主要是因为公司生产规模扩大，原材料备货增加所致。2004 年~2006 年，公司盈利能力的增强拉动了经营性净现金流的增长，经营活动产生的现金流量净额分别为 187,269.87 万元、165,434.45 万元和 285,961.09 万元，公司经营活动获取现金能力强。

从投资活动来看，2004 年~2006 年，公司投资活动产生的现金流入相对较小，主要是处置固定资产等收到的现金；公司对固定资产投资数额逐年增加，投资活动现金流出分别为 93,054.63 万元、145,161.73 万元和 164,648.38 万元，主要是对技改和卷板生产线项目的投资。近 3 年，公司投资活动产生现金流入净额均为负值。

2004 年~2006 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 94,331.18 万元、20,284.32 万元和 116,733.94 万元，经营活动现金流净额完全能够满足投资需求。

图 1 近 3 年公司现金流情况



从筹资活动来看，2004 年~2006 年，公司筹资活动现金流入全部是借款所收到的现金，2006 年，公司借款所收到的现金为 203,449.00 万元。近 3 年，公司筹资活动现金流出主要是偿还债务和支付一定数额的股利和银行利息。2004 年~2006 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -28,660.89 万元、-36,830.17 万元和 71,817.37 万元。

公司2007年~2009年现金流量表预测见表2。

经营活动方面，随着公司钢铁产量的增加，公司预测经营活动现金流入稳步增长，这与公司经营预测基本一致；投资活动方面，2007年~2008年公司预测投资活动支出保持在较高水平，主要是对炼铁、炼钢以及轧钢设备投资支出；筹资活动方面，公司预测筹资活动现金流入基本保持正常水平。总体看，公司现金流预测比较客观。

表2 2007年~2009年公司现金流量预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动现金流入	1780300	2222730	2700630
经营活动现金流出	1575081	1994608	2448562
经营活动现金流量净额	205219	228122	252068
投资活动现金流入	0	0	0
投资活动现金流出	388189	156822	80000
投资活动现金流量净额	-388189	-156822	-80000
筹资活动现金流入	193399	193399	188277
筹资活动现金流出	130564	242627	344617
筹资活动现金流量净额	62835	-49228	-156340
现金及现金等价物净增加额	-120136	22072	15728

资料来源：公司提供

3. 短期偿债能力

2004 年~2006 年公司流动比率、速动比率均有所波动，2006 年底流动比率和速动比率分别为 120.18%和 90.92%，公司短期支付能力正常；2004 年~2006 年，公司筹资活动前现金流量净额利息偿还能力分别为 13.77 倍、4.36 倍和 16.75 倍。2007 年 6 月底，公司流动比率和速动比率分别为 104.34%和 71.87%。总体看，目前公司短期偿债能力正常。

四、本期短期融资券概况

公司 2007 年计划申请发行短期融资券 22 亿元，分两期发行，其中第一期发行额度 11 亿元，期限 1 年；第二发行 11 亿元，在第一期发行后择机发行。

本期短期融资券发行所募集资金将主要用于补充公司产能扩大后所需的流动资金；对部分生产设备进行技改，提高公司产能；其余用于偿还银行借款，降低财务成本。

本期短期融资券无担保。

五、短期融资券发行后对企业现有债务影响

公司本期短期融资券拟发行额度为 11 亿元，占 2007 年 6 月底短期债务的 67.88%，对公司现有债务的影响程度大。

截至 2007 年 6 月底，公司资产负债率 45.23%，全部债务资本化比率 29.85%，以公司 2007 年 6 月底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 50.48% 和 37.51%，与公司经营预测基本一致，公司债务负担有所加重，但仍处于正常水平。

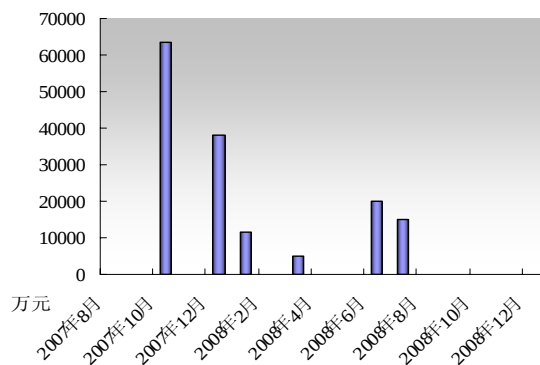
六、本期短期融资券的偿还

截至 2007 年 6 月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+短期投资）为 264,602.00 万元，是本期短期融资券发行额度的 2.41 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

近三年，公司经营活动产生的现金流入量年分别为 1,445,001.50 万元、1,404,560.81 万元和 1,699,303.18 万元，分别为本期拟发行短期融资券额度的 13.14 倍、12.77 倍和 15.45 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为 187,269.87 万元、165,434.45 万元、285,961.09 万元，分别为本期短期融资券额度的 1.70 倍、1.50 倍和 2.60 倍；筹资活动前现金流量净额分别为本期短期融资券额度的 0.86 倍、0.18 倍和 1.06 倍。总体看，公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

以公司预测的 2007 年～2008 年的财务数据计算，公司 2007 年～2008 年经营活动产生的现金流入分别为 1,780,300 万元和 222,2730 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 16.18 倍和 20.21 倍；公司预测 2007 年～2008 年经营活动现金流量净额分别为 205,219 万元和 228,122 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.87 倍和 2.07 倍。预计公司经营活动产生的现金流对本期短期融资券覆盖程度较高。

图 2 公司长短期借款偿还期限分布



资料来源：公司提供

图2反映的是截至2007年7月底公司现有债务的偿还期限分布情况。可以看出，2007年10月和12月是公司的偿债高峰期，分别偿还 63,607 万元和 38,000 万元。公司本期短期融资券拟于 2007 年 9 月以后发行，将于 2008 年 9 月以后偿还，可见，现有债务的偿还期限分布有利于公司本期短期融资券的偿还。

七、备用支持

公司与国内银行建立了较稳固的合作关系，截至 2007 年 7 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 380,207 万元，其中尚未使用 40,964 万元，公司间接融资渠道较畅通。

本期短期融资券分两期发行，分期发行有利于公司合理安排偿还计划，有利于本期短期融资券的偿还。

八、综合评价

公司主体信用风险低。目前，公司生产规模大，经营状况良好，债务负担较轻，现金类资产充足，应收账款和存货周转速度较快，经营活动现金流状况较好。总体看，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 1 资产负债表（资产类）

（单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动资产					
货币资金	142608.71	112267.10	233067.08	27.84	144232.47
短期投资			7000.00		
应收票据	74920.48	56644.16	124077.12	28.69	120369.53
应收股利					
应收利息					
应收账款	5330.35	3909.97	11955.75	49.77	477.62
其他应收款	7683.93	15871.86	21323.14	66.58	24070.06
预付账款	47806.29	33053.64	47728.84	-0.08	7531.69
应收补贴款					
存货	122879.80	108379.48	147425.83	9.53	125983.07
待摊费用	737.78	890.14	12847.61	317.30	8062.19
一年内到期的长期债权投资					
其他流动资产					
流动资产合计	401967.34	331016.35	605425.37	22.73	430726.63
长期投资					
长期股权投资	5737.49				
长期债权投资					
长期投资合计	5737.49				
减：长期投资减值准备					
长期投资净额	5737.49			-100.00	
合并价差					
固定资产					
固定资产原值	148835.50	156818.49	261286.71	32.50	317461.52
减：累计折旧	74804.98	100201.33	138412.79	36.03	157147.40
固定资产净值	74030.52	56617.16	122873.92	28.83	160314.12
固定资产净值减值准备					
固定资产净额	74030.52	56617.16	122873.92	28.83	160314.12
工程物资	81067.01	145729.71	185277.17	51.18	231746.36
在建工程	143111.06	215522.09	229570.12	26.65	307249.07
固定资产清理	504.34	567.06	-722.49		-2792.29
待处理固定资产净损失					
固定资产合计	298712.93	418436.02	536998.72	34.08	696517.27
无形资产及其他资产					
无形资产	15850.13	22244.53	21161.93	15.55	22407.98
长期待摊费用	1413.64	999.51	721.66	-28.55	644.10
其他长期资产					
无形资产及其他资产合计	17263.77	23244.04	21883.59	12.59	23052.08
递延税项					
递延税项借项					
资产总计	723681.53	772696.41	1164307.68	26.84	1150295.98

附件 2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)	2007 年 6 月
流动负债					
短期借款	42439.46	49927.85	123519.00	70.60	103399.00
应付票据	66587.11	35390.36	63717.66	-2.18	58643.03
应付帐款	50647.85	48901.26	57619.60	6.66	43946.31
预收帐款	64731.86	49924.32	92767.23	19.71	28668.89
应付工资	2580.57	3179.44	3924.13	23.31	3488.02
应付福利费	27755.03	30889.79	30791.53	5.33	26079.36
应付股利	21068.64	77319.34	78349.34	92.84	78599.34
应交税金	31305.19	7244.50	8786.74	-47.02	3945.27
其他应付款					
其他应付款	10653.20	10597.76	35046.26	81.38	34238.29
预提费用	7310.87	10867.87	9226.15	12.34	31822.38
一年内到期的长期负债					
其他流动负债					
流动负债合计	325079.78	324242.49	503747.64	24.48	412829.89
长期负债					
长期借款	35393.00	35742.99	106033.85	73.09	106075.57
应付债券					
长期应付款	56350.90	1067.65	1231.14	-85.22	1231.14
专项应付款	139.00	0.00	100.00	-15.18	100.00
住房周转金					
其他长期负债					
长期负债合计	91882.90	36810.64	107364.99	8.10	107406.71
递延税项					
递延税项贷款					
负债合计	416962.68	361053.13	611112.63	21.06	520236.60
少数股东权益					
所有者权益					
实收资本	123762.00	123762.00	123762.00	0.00	123762.00
资本公积	3360.16	3360.16	3360.16	0.00	3582.42
盈余公积	47104.63	51796.10	58737.28	11.67	62266.69
其中：公益金					
未分配利润	132492.06	232725.02	367335.61	66.51	440448.27
外币报表折算差额					
所有者权益合计	306718.85	411643.28	553195.05	34.30	630059.38
负债及所有者权益合计	723681.53	772696.41	1164307.68	26.84	1150295.98

附件 3 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	1132529.05	1185865.65	1381109.53	10.43	780820.44
减: 折扣与折让					
主营业务收入净额	1132529.05	1185865.65	1381109.53	10.43	780820.44
减: 主营业务成本	974248.60	979341.41	1119843.05	7.21	625554.53
主营业务税金及附加					284.95
二、主营业务利润	158280.45	206524.24	261266.48	28.48	154980.96
加: 其他业务利润	828.18	3582.28	4138.87	123.55	1951.15
减: 存货跌价损失					
营业费用	3255.83	1909.77	2801.44	-7.24	3024.41
管理费用	16414.96	24844.14	28026.39	30.67	34066.93
财务费用	6576.44	3938.22	6170.25	-3.14	4935.39
三、营业利润	132861.40	179414.39	228407.25	31.12	114905.38
加: 投资收益		-4585.17			
补贴收入					
营业外收入	315.84	375.50	181.71	-24.15	32.41
减: 营业外支出	984.14	2094.28	5795.57	142.67	1370.40
其他支出					
加: 以前年度调整					
四、利润总额	132193.10	173110.44	222793.39	29.82	113567.40
减: 所得税	10948.51	25658.41	19531.11	33.56	4860.36
减: 少数股东损益					
加: 未确认的投资损失					
五、净利润	121244.59	147452.03	203262.28	29.48	108707.04
加: 年初未分配利润	11247.47	132187.75	233485.10	355.62	
盈余公积转入数					
减: 合资企业提取奖福基金					
其他调整因素					
六、可供分配的利润	132492.06	279639.78	436747.38	81.56	
减: 提取法定盈余公积					
提取法定公益金					
七、可供股东分配的利润	132492.06	272602.57	426335.61	81.56	
减: 应付优先股股利					
提取任意盈余公积					
应付普通股股利		39877.55	59000		
转作股本的普通股股利					
其他					
八、未分配利润	132492.06	232725.02	367335.61	66.56	

附件 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	1444221.86	1403405.08	1678976.23	7.82
收到的税费返还	49.44	12.93	0.00	-100.00
收到的其他与经营活动有关的现金	730.20	1142.81	20326.95	427.61
现金流入小计	1445001.50	1404560.80	1699303.18	8.44
购买商品、接受劳务支付的现金	1143212.13	1068563.65	1250384.50	4.58
支付给职工以及为职工支付的现金	21351.87	36019.01	45014.12	45.20
支付的各项税费	69954.41	116052.54	101005.73	20.16
支付的其他与经营活动有关的现金	23213.22	18491.15	16937.74	-14.58
现金流出小计	1257731.63	1239126.35	1413342.09	6.01
经营活动产生的现金流量净额	187269.87	165434.45	285961.09	23.57
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金				
取得投资收益所收到的现金				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	115.94	11.60	2421.23	356.99
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计	115.94	11.60	2421.23	356.99
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	93054.63	145161.73	164648.38	33.02
投资所支付的现金			7000.00	
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	93054.63	145161.73	171648.38	35.82
投资活动产生的现金流量净额	-92938.69	-145150.13	-169227.15	34.94
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收权益性投资所收到的现金				
发行债券所收到的现金				
借款所收到的现金	103433.35	57857.85	203449.00	40.25
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	103433.35	57857.85	203449.00	40.25
偿还债务所支付的现金	95200.00	49857.85	59559.65	-20.90
发生筹资费用所支付的现金				
分配股利或利润所支付的现金	36894.24	44830.17	72017.98	39.71
偿付利息所支付的现金				
融资租赁所支付的现金				
减少注册资本所支付的现金				
支付的其他与筹资活动有关的现金				
现金流出小计	132094.24	94688.02	131577.63	-0.20
筹资活动产生的现金流量净额	-28660.89	-36830.17	71871.37	
四、汇率变动对现金的影响		-84.97	-372.37	
五、现金及现金等价物净增加额	65670.29	-16630.83	188232.94	69.30

附件 4-2 现金流量补充资料

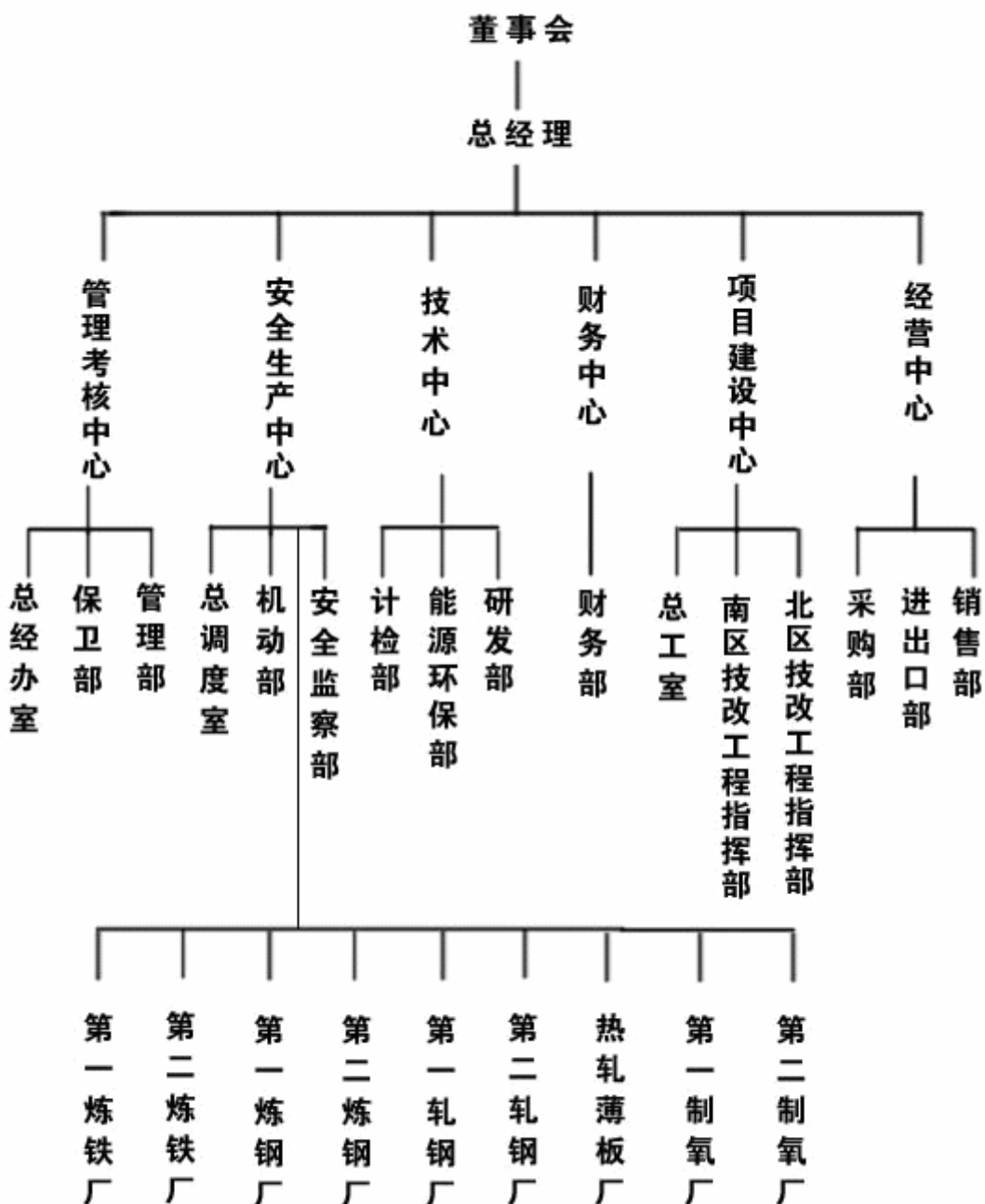
(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	121244.59	147452.03	203262.28	29.48
加: 少数股东损益				
计提的坏帐准备或转销的坏帐		762.70		
固定资产折旧	20485.22	25773.14	41414.63	42.19
无形资产摊销	985.35	1318.64	3578.51	90.57
长期待摊费用摊销	332.17	414.14	277.85	-8.54
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)			293.92	
待摊费用减少(减:增加)	114.76	-152.37	-11957.47	
预提费用增加(减:减少)	-3369.53	3557.00	-1641.72	-30.20
固定资产报废损失	144.63	37.51		-100.00
财务费用	6849.48	4721.06	6938.82	0.65
投资损失(减:收益)		4585.17		
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-5119.89	12222.68	-39046.35	176.16
经营性应收项目的减少(减:增加)	101963.21	-23337.80	-28172.26	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-61498.48	-11919.45	111478.72	
其他	5138.36		-465.83	
经营活动产生的现金流量净额	187269.87	165434.45	285961.09	23.57
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	142608.71	112267.10	233067.08	27.84
减: 货币资金的期初余额	76938.42	142608.71	112267.10	20.80
现金等价物的期末余额		56644.16	124077.12	
减: 现金等价物的期初余额		42933.38	56644.16	
现金及现金等价物净增加额	65670.29	-16630.83	188232.94	69.30

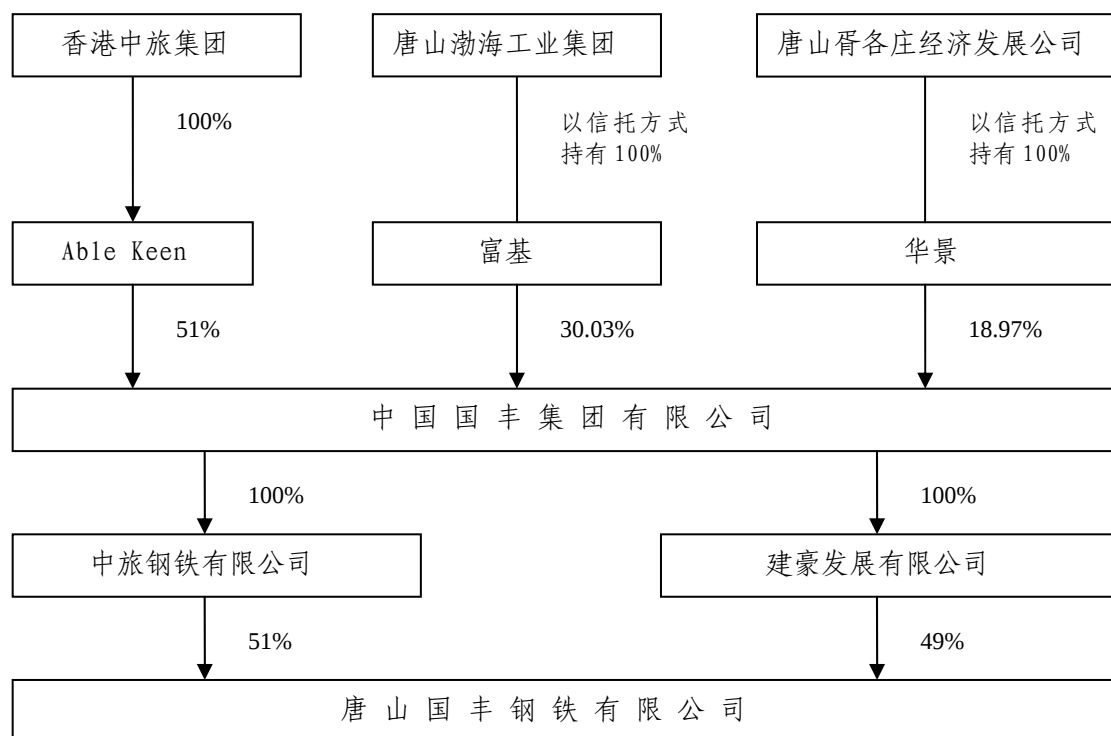
附件 5 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	9.50	16.84	14.05	13.98
存货周转次数(次)	8.10	8.47	8.76	8.54
总资产周转次数(次)	1.58	1.58	1.43	1.50
盈利能力				
主营业务利润率(%)	13.98	17.42	18.92	17.48
总资本收益率(%)	28.39	28.55	24.84	26.66
净资产收益率(%)	39.53	35.82	36.74	37.02
现金收入比率(%)	127.52	118.34	121.57	121.79
现金利润比率(%)	141.66	95.57	128.35	121.18
财务构成				
资产负债率(%)	57.62	46.73	52.49	51.78
全部债务资本化比率(%)	32.01	22.73	34.65	30.54
长期债务资本化比率(%)	10.35	7.99	16.08	12.51
偿债能力				
流动比率(%)	123.65	102.09	120.18	115.45
速动比率(%)	85.85	68.66	90.92	83.23
经营现金流动负债比率(%)	57.61	51.02	56.77	55.21
EBITDA 利息倍数(倍)	23.48	44.12	39.46	37.66
债务保护倍数(倍)	0.99	1.45	0.85	1.06
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.65	0.17	0.40	0.38
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	13.77	4.36	16.75	12.44
经营现金流动负债比率(%)	29.02	6.26	23.17	19.27
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.70	1.50	2.60	2.09
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.86	0.18	1.06	0.76
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	13.14	12.77	15.45	14.18
现金类资产偿债倍数(倍)	1.98	1.54	3.31	2.51

附件 6 公司组织结构图



附件 7 公司股权结构图



附件 8 有关指标的计算公式

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 = $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
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)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期短期融资券到期偿还额
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 / 本期短期融资券到期偿还额
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 / 本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	(现金 + 现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额

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

附件 9 短期融资券信用等级的定义

短期债信用等级的设置采用 6 级制，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

A-1 级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2 级：还本付息能力较强，安全性较高；

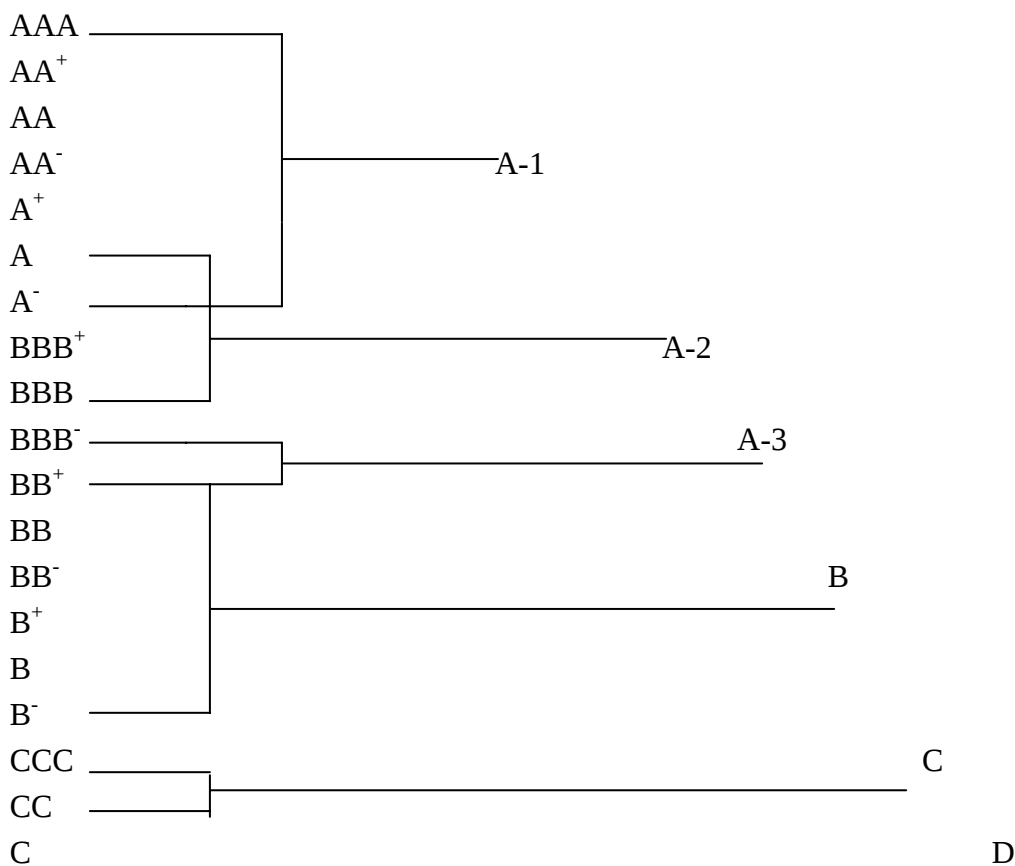
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B 级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C 级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D 级：不能按期还本付息。

长、短期债信用等级的对应关系



联合资信评估有限公司关于 唐山国丰钢铁有限公司

2007 年 11 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

唐山国丰钢铁有限公司（以下简称“国丰钢铁”）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。国丰钢铁如发生重大变化，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国丰钢铁的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现国丰钢铁出现重大变化，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，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如国丰钢铁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，直至国丰钢铁提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券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国丰钢铁、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年八月二十九日