

本溪钢铁（集团）有限责任公司

2008 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：稳定
评级时间：2008 年 12 月 8 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 6 月
资产总额（亿元）	400.65	441.00	481.95	534.82
所有者权益（亿元）	134.87	169.76	184.04	188.94
长期债务（亿元）	69.86	70.90	71.10	93.62
全部债务（亿元）	107.65	107.44	135.62	165.64
主营业务收入（亿元）	280.26	312.12	370.01	192.55
净利润（亿元）	3.57	7.79	12.07	5.16
EBITDA（亿元）	54.09	59.42	67.79	--
主营业务利润率（%）	10.92	13.00	14.60	21.07
净资产收益率（%）	2.65	4.59	6.56	--
资产负债率（%）	59.64	54.45	54.80	58.00
全部债务资本化比率（%）	39.97	34.85	38.37	42.44
流动比率（%）	101.53	101.83	96.90	103.54
全部债务/EBITDA（倍）	1.94	1.81	2.00	--
EBITDA 利息倍数（倍）	12.21	13.37	10.44	--

注：所有者权益为归属母公司所有者权益，净利润为归属母公司净利润；公司 2008 年 6 月财务报表未经审计。

分析师

李志博

电话 010-85679696-8838

邮箱 lizb@lianheratings.com.cn

赵广辉

电话 010-85679696-8889

邮箱 zhaogh@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhangxb@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）

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”）对本溪钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司在行业前景、资源储备、技术研发和政府支持等方面的突出优势；同时也关注到铁矿石和焦炭等原燃料价格的快速上涨以及公司较重的社会负担可能对公司未来经营业绩带来的不利影响。

公司从 2007 年开始进入快速扩张期，在建、拟建项目较多，未来资本性支出规模大，资金压力增加。随着在建项目产能的逐步释放，公司生产规模有望进一步扩大，公司将凭借自身的资源和规模优势保持行业领先地位，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 近年来，钢铁行业景气度回升，价格快速上涨，公司盈利能力有所增强。

2. 公司是国内少数拥有大型铁矿石资源的企业，铁矿石自给率高，具有较强的资源优势和良好的成本控制能力。

3. 公司是辽宁省省属最大的国有企业，在辽宁省的经济发展中占有重要的地位，地方政府支持力度大。

4. 公司注重技术和新产品的研发，高附加值产品产量比重大，新产品储备较为充足。

关注

1. 钢材产品的价格波动以及原燃料价格的上涨对公司业绩和盈利水平存在一定影响。

2. 公司作为地方大型国有企业，社会负担较重。

3. 公司未来几年投资规模大，资金压力较大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与本溪钢铁（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与本溪钢铁（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。
- 联合资信与评估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，未因本溪钢铁（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。
- 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本溪钢铁（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。
- 本溪钢铁（集团）有限责任公司 2008 年度企业主体长期信用等级自 2008 年 12 月 8 日至 2009 年 12 月 7 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内本溪钢铁（集团）有限责任公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

本溪钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“本钢集团”）始建于1905年，前身为“本溪湖煤铁有限公司”，解放后收归国有，更名为“本溪钢铁公司”。1996年7月，本溪钢铁公司依照《中华人民共和国公司法》进行公司治理结构改革，更名为“本溪钢铁(集团)有限责任公司”，注册资本金470000万元。2005年12月，辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会以《关于同意本钢集团公司增加注册资本的批复》（辽国资经营【2005】383号）文件同意本钢集团注册资本从470000万元增加到536881万元，辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会持有公司100%的股份。

公司以钢铁产品的生产和销售为主业，已经成为集采矿、选矿、烧结、焦化、炼铁、炼钢、轧钢、动力、运输、科研等为主导的大型钢铁联合企业。2007年，公司生产生铁722万吨、粗钢742万吨、钢材703万吨，粗钢产量位列中国钢铁企业中排名第16位。

截至2007年底，公司内设经营计划部、生产部、设备部、计划财务部等12个职能管理部门和工会和机关党委等5个组织部门；公司拥有全资子公司20家，控股子公司3家，另有29家参股公司，其中控股子公司本钢板材股份公司（简称：本钢板材，股票代码：000761）为深圳证券交易所上市公司（截至2007年底，公司持有其82.12%股权）；公司现有在职人员83686人。

截至2007年底，公司（合并）资产总额4819491.01万元，所有者权益合计2178518.40万元（其中归属母公司的所有者权益合计1840428.92万元）；2007年，公司（合并）实现主营业务收入3700114.88万元，净利润142924.92万元（其中归属母公司所有者的净利润120677.65万元）。

公司注册地址：辽宁省本溪市平山区人民路16号；法定代表人：于天忱。

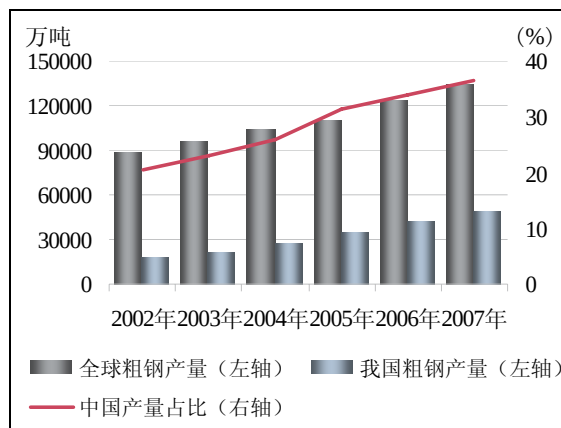
二、行业分析

公司属于钢铁加工业，主要经营钢铁产品的生产和销售。

1. 行业现状

根据国际钢铁协会（IISI）统计，2007年全球67个主要产钢国家和地区粗钢总产量为13.44亿吨，同比增长7.5%；中国以4.89亿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36.40%，中国粗钢产量已连续第12年位居世界第一（参见图1）。

图1 世界及中国粗产量情况



资料来源：中国钢铁工业协会，国家统计局

中国钢铁工业在经历了以产量扩张为主的发展时期后，已进入了以加速结构调整、全面提高竞争力为主的阶段。近年来，中国钢铁行业在调整产品结构、提高工艺装备水平和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、成材率和板管比等均有了明显改善。

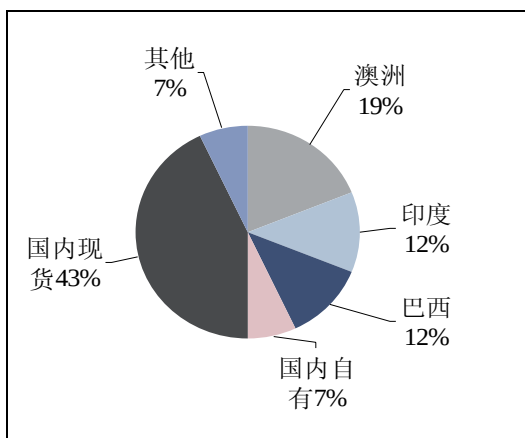
2. 铁矿石

铁矿石费用约占炼铁成本的60%~70%，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。

从2007年来看，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（参见图 2）。

图 2 2007 年中国铁矿石主要来源



资料来源：Rio Tinto, Mysteel, 长江证券研究部

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，贫矿出储量约占总储量的 80.00%；二是多元素共生的复合矿石较多，矿体复杂。

据中国国土资源部统计，截至 2007 年 3 月底，中国已探明铁矿石储藏量为 593.90 亿吨，含铁量在 30.00%~35.00%，其中 415 亿吨矿石为磁铁矿。据中国冶金矿山协会预测，2007 年中国原产铁矿石有望达到 7.12 亿吨，同比增长 22.00%。

国际贸易

联合国贸易与发展会议（UNCTAD）年度铁矿石市场回顾报告中称，2006 年全球铁矿石产量达到 15 亿吨，同比增 12.00%；铁矿石出口增 6.10%，澳大利亚仍保持最大的铁矿石出口国地位，出口 2.48 亿吨，其次为巴西、印度等国；中国是最大的钢生产国和铁矿石进口国，也是世界第 2 大铁矿石生产国，占全球铁矿石消费的 43.00%。

世界铁矿石的贸易主要受三大公司控制，包括巴西淡水河谷矿业公司（CVRD）、澳大利

亚的力拓公司（Rio Tinto）以及必和必拓公司（BHP Billiton，英澳合资），2006 年，上述三大企业铁矿石产量分别约占世界铁矿石产量的 27.00%、16.80%和 11.00%。

2007 年 11 月，全球第三大铁矿石生产商必和必拓向第二大铁矿石生产商力拓发出要约，拟以 3 股 BHP 股票换 1 股 RIO 股票方式收购力拓。

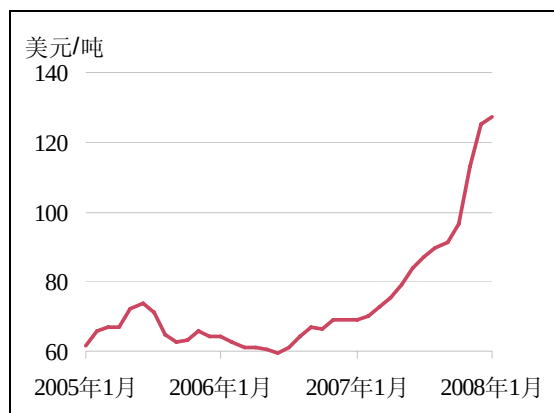
2008 年 2 月 1 日，中国铝业公司通过新加坡全资子公司，联合美国铝业公司，获得了力拓的英国上市公司（Rio Tinto Plc）12.00%的现有股份，交易总对价约 140.5 亿美元。此次收购，在一定程度上加大了必和必拓收购力拓的难度。

若必和必拓成功收购力拓，将控制全球 36.00%铁矿石、23.00%焦炭产量，新成立的公司与巴西淡水河谷公司将控制全球高品位铁矿石贸易量的 70.00%以上，全球铁矿石贸易市场明显将处于垄断局面。

进口铁矿石

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~2006 年，中国铁矿石进口量分别为 2.08 亿吨、2.75 亿吨和 3.26 亿吨，年均增长 25.19%。2007 年，中国进口铁矿石 3.83 亿吨，同比增长 17.48%。

图 3 2005 年以来铁矿石进口均价（美元/吨）



资料来源：中国海关

从铁矿石进口均价来看，近年来，中国的

钢铁企业因为暴涨的铁矿石价格承受了巨大的压力。据中国海关统计，2007 年 12 月进口铁矿石均价为 125.28 美元/吨，较 2007 年 1 月上涨 81.43%（参见图 3）。

2008 年 2 月 18 日，巴西淡水河谷(CVRD)与日本新日铁及韩国浦项达成 2008 年铁矿石价格协议，价格比上年上涨 65%。2008 年 2 月 22 日，宝山钢铁集团代表中国钢铁企业接受这一基准价格。从 2005 年以来，铁矿石价格连续四年上涨，年涨幅分别为 75%、19%、9.5%和 65%。

2008 年 6 月 23 日，宝山钢铁集团与澳大利亚力拓公司就 2008 年度铁矿石基准价格达成了一致，力拓的 PB 粉矿、杨迪粉矿、PB 块矿将在 2007 年度价格基础上分别上涨 79.88%、79.88%和 96.5%。铁矿石价格的上涨将直接影响钢材的生产成本。

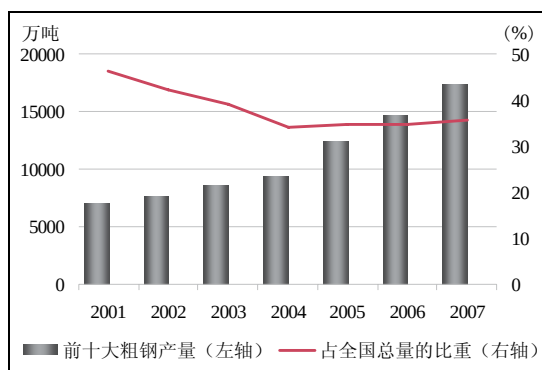
3. 行业关注

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，2006 年，中国生产粗钢的企业 487 家，平均每家产量 86.45 万吨；生产生铁的企业 985 家，平均每家 41.99 万吨；生产钢材的企业 2476 家，平均每家 19.02 万吨。

从前十大粗钢生产企业的集中度来看，2001 年以来，中国前十大粗钢企业集中度呈逐年下降趋势，2005~2007 年分别为 34.71%、34.66%和 35.75%（参见图 4）。

图 4 中国前十大粗钢企业集中度



资料来源：中国钢铁工业协会

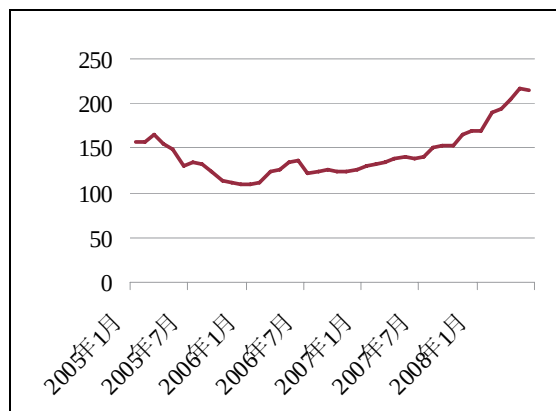
2005 年 7 月国家发改委颁布的《钢铁产业发展政策》中明确提出，2010 年国内排名前十位的钢铁企业集团钢产量占中国产量的比重达到 50%以上；2020 年达到 70%以上。从行业的发展及 2010 年的限期看，国家主导下的行业兼并重组势必逐步加大力度。

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，成为目前国内最大的钢铁集团；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

图5 2005年以来钢材价格综合指数



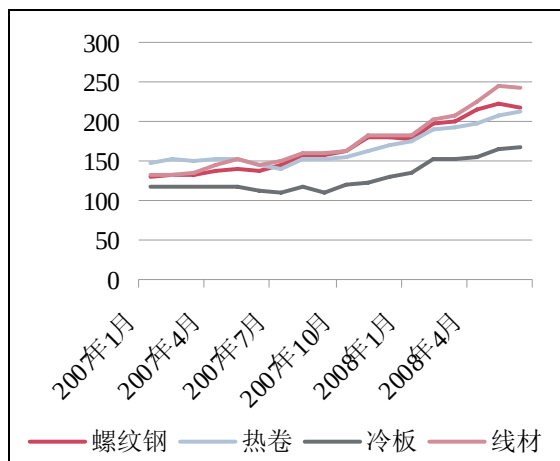
资料来源：www.mysteel.com

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，钢材价格综合指数一路攀升，2008 年 5 月达到 217.4 的历史最高点，较 2007 年 1 月增长 64.50%（参见图 5）。

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（参见图 6）。

图 6 2007 年主要钢材产品价格指数

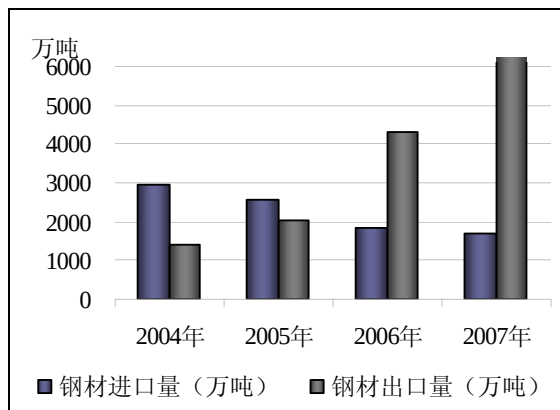


资料来源：www.mysteel.com

4. 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。据中国海关统计，2007 年，中国进口钢材 1687.06 万吨，出口钢材 6264.23 万吨，净出口钢材 4577.17 万吨（参见图 7）。

图 7 中国钢材进出口量



资料来源：中国海关

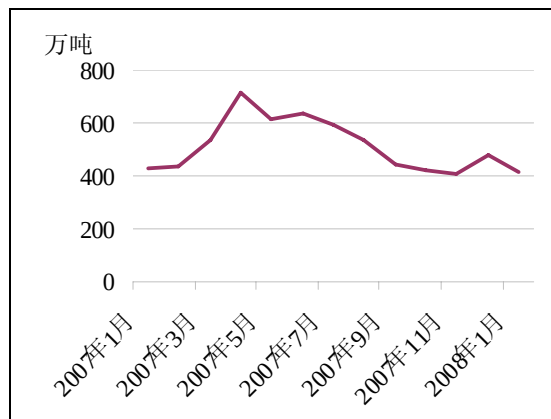
在中国出口不断增长的情况下，国家有关部门开始频繁出台针对钢铁行业的出口退税调整政策（参见表 1），一方面是为了缓解国际贸易摩擦的日益加剧以及快速增长的贸易顺差带来的压力，另一方面则是为了配合对高耗能高污染的产业调整政策，淘汰钢铁的落后产能。

表 1 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。

资料来源：长江证券研究部

图 8 2007 年钢材月度出口情况



资料来源：中国海关

从图 8 可以看出，自 2007 年 6 月开始，

中国钢材出口量连续 5 个月环比下降，月度钢材出口量从最高点 4 月份的 715 万吨，回落到 12 月份的 478.37 万吨，说明 2007 年国家针对钢铁产品出口过快增长采取的一系列宏观调控政策发挥了明显作用。

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。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，也是中国钢铁工业调整、装备水平提高和产品结构优化、带动品种质量提高以及适应国际市场对钢材需求的表现。

5. 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。

综上所述，近年来钢铁行业景气度回升，国内外需求保持较高水平，行业结构调整力度

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。但也应该看到，世界主要铁矿石生产商之间的整合，将在很大程度上垄断世界铁矿石的资源，致使铁矿石价格上涨，对于国内主要依赖进口铁矿石为主要原材料的生产企业来说，面临的成本上涨压力较大。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司是国有独资的大型钢铁企业，截至 2007 年底，公司拥有炼铁高炉 4 座，全部为 1000 立方米以上，150 吨以上转炉 6 座，两套连铸热轧生产线、两套冷轧生产线，三套镀锌线和一套彩涂生产线。目前，公司已经形成生铁 870.2 万吨、钢 940 万吨、钢材 1000 万吨的综合生产能力，是中国重要的精品板材基地。2007 年，公司生产生铁 721.54 万吨、粗钢 742.00 万吨、钢材 703.32 万吨，公司钢产量位列中国钢铁企业中排名第 16 位（参见表 2）。

表 2 2005~2007 年中国重点钢铁集团粗钢产量
单位：万吨

简称	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
宝钢	2273	2253	2858	12.13
鞍本	1841	2256	2359	4.57
其中：鞍钢	1190	1526	1617	5.97
本钢	651	730	742	1.64
沙钢	1201	1463	2289	38.05
唐钢	1741	1906	2275	14.31
武钢	1304	1376	2019	24.43
马钢	965	1091	1417	21.13
首钢	1044	1055	1285	10.94
济钢	1042	1124	1212	7.85
莱钢	1034	1079	1169	6.33
华菱	845	991	1112	14.72
太钢	539	626	929	31.28
安钢	580	703	900	24.57
包钢	702	749	883	12.15
邯钢	734	792	833	6.53
建龙	501	607	776	24.45
酒钢	565	668	737	14.21
攀钢	619	677	694	5.88

资料来源：国际钢铁工业协会，其中鞍本和唐钢为重组合并企业产量，武钢产量包括昆明钢铁公司。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员 6 人，大多已在公司工作多年，具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。

公司董事长兼公司总经理于天忱，北京大学毕业，大学学历，高级工程师。1969 年-1982 年任公司第二炼铁厂车间副主任，1984 ~ 2001 年任公司第二炼铁厂宣传部长，公司修建工程公司党委副书记、书记，公司第三建设工程公司经理兼党委书记，公司建设总公司董事长兼党委书记、公司副总经理。2001 年任公司总经理，2007 年任公司董事长兼总经理至今。

截至 2007 年底，公司现有在职人员 83686 人，具有技术职称的 10475 人，公司离退休员工 4.4 万人。由于公司历史遗留问题，离退休员工尚没有完全进入到社会保险领域，公司背着沉重的离退休员工的负担。

3. 技术水平

公司拥有国家级技术中心、国家级实验室和博士后工作站。2005~2007 年，公司科技开发投入逐年递增，分别为 9.4 亿元、10.8 亿元和 15.5 亿元，主要用于高附加值、高技术含量新产品研发、推进工艺技术进步、引进技术装备以及再创新、节能降耗、循环经济、产学研合作项目及技术中心建设等方面。目前，公司形成了全磁流程降硅提铁、大型焦炉及干熄焦、大型高炉强化冶炼、普特结合、薄板坯连铸连轧、国产 1700mm 热轧机组改造、冶金工业污水处理再利用、高强镀锌板、高级汽车面板、家电板生产等 300 项核心技术和 300 项关键技术，提升了市场竞争力。

2001~2007 年，公司共获得国家、行业、省科技进步奖 88 项，优秀新产品奖 26 项，省优秀专利奖 1 项。公司现拥有有效专利 43 件，其中国家授权 14 件，发明专利 12 件。2007 年，公司申报了 6 项发明专利，并获国家知识产权局受理，2008 年初又申报了“耐侯集装箱钢”等发明专利。

综合看，近几年，公司作为大型钢铁企业，不断加大科研资金投入，积累了大量生产技术和研发成果，新产品储备较为充足，未来发展潜力大。

4. 资源优势

近年来，国际铁矿石价格快速上涨，国内钢铁企业成本压力较大，公司在资源获取和成本控制方面有较明显的竞争优势。目前，公司拥有铁矿山 4 座（其中投入生产矿山 2 座，后备开发矿山 2 座），已探明地质储量 12.96 亿吨，其中南芬铁矿地质储量 9.09 亿吨（见表 3），按照核定产能 1300 万吨/年开采，可以开采 70 年，露天铁矿矿区面积 20.19 平方公里，品位 20%~30%，是亚洲最大的单体铁矿山。公司铁矿山的铁矿石有害杂质少、硫磷含量低、品质优良、易选易冶炼的特点，用这种铁精矿冶炼的生铁有“人参铁”的美誉。2007 年，公司铁矿石产量 633.02 万吨，铁矿石的自给率达到 61.28%。目前，本溪市地区新发现地质储量 10 亿吨的铁矿山，由于地缘优势，公司拿到采矿权的可能性较大，公司正积极争取。

表 3 中国 10 个特大型铁矿产资源

单位：亿吨

所属公司	矿床名称	资源储量
鞍钢	辽宁齐大山铁矿	14.54
	辽宁胡家庙子（红旗）铁矿	11.10
	辽宁东鞍山铁矿	9.10
	辽宁西鞍山铁矿	17.36
本钢	辽宁南芬铁矿	9.09
唐钢	河北司家营铁矿	23.48
包钢	内蒙古白云鄂博铁矿	13.50
攀钢	四川攀枝花铁矿	15.90
	四川红格铁矿	35.73
——	云南惠民铁矿	19.94

资料来源：中国地质勘察协会

综合来看，公司铁矿石资源丰富、产量较大并且自给率较高，公司在资源方面有很强的竞争优势。

5. 外部环境

区域环境

公司地处辽宁省本溪市，该地区除铁矿石

资源丰富外，炼铁用石灰石矿、白云石矿的储量也很大，完全能满足公司的生产需要；水资源充足，人均水资源占有量位居辽宁省第2位；城市周边有沈丹铁路、沈丹高速公路和沈大高速公路，交通运输十分方便；钢铁冶炼所需的煤、油、电等资源条件较好。

税收优惠

公司作为辽宁省最大的工业企业之一，享受到的税收优惠政策具体参见表4。

表4 公司享有的主要优惠政策

享受政策名称	年可享受金额（万元）	已享受金额（万元）
固定资产进项税退税	29016	80250
出口产品免抵退	12061	88016
加速折旧减少所得税	-	108900
国产设备投资抵免所得税	13040	36900
福利企业免征所得税	2401	3379
国家级技术中心减免税	-	594
其他	2023	-

资料来源：公司提供资料整理

综合来看，公司外部环境较好，区域经济发展迅速，并且能够获得较多的税收优惠支持。

四、治理结构与公司管理

1. 管理体制

公司实际控制人为辽宁省国有资产监督管理委员会，占有公司100%的股份，公司是国有独资公司。

公司董事会是公司的决策机构，董事会成员为5名，由国家产权代表、专家代表和职工代表组成，董事由辽宁国资委委派。公司监事会由本公司的管理者（总经理和财务负责人除外）和职工代表组成，公司监事会依照法律规定的职责和权限对公司财产保值增值状况实施监督。

公司经理层由6人组成，设总经理1人，副总经理5人。公司按照《公司章程》等有关规定，制定了《总经理工作职责》，对行政班子的责任、职权等作了详细规定。公司建

立了总经理办公会议制度，实行总经理负责制，由总经理根据需要授予副总经理分管的权限，副总经理协助总经理分管业务和职能部门，并直接对总经理负责。

截至2007年底，公司内设办公室、组织（劳动人事）部、纪委（监察）部、科学技术学会、经营计划部、生产部、设备部、计划财务部、资产运营部、工程质量监督总站、环境保护管理处、人力资源中心等12个职能管理部门和宣传统战部、工会、团委、机关党委和保卫部等5个组织部门。截至2007年底，公司拥有全资子公司20家，控股子公司3家，另有29家参股公司。公司组织机构设置合理，各部门职能分工较为明晰，对于公司的整体协调运作提供了有力支持。

2. 内部控制

子公司管控方面，公司按照建立现代企业制度的要求，不断规范和推进母子公司管理体制。公司建立了完整母子公司的预算、结算、融资、担保、战略规划、投资、产供销制度和管理渠道。公司向子公司委派负责人和各种监督人员，实现对子公司实行经营监督；子公司定期向公司本部上报下年度经营、预算和投资计划，经母公司审核后，子公司组织实施。

战略管理方面，公司开展钢铁行业重组研究，积极推动公司和鞍钢的战略重组工作。另外，根据外部环境和内部条件的分析，公司研究制定了《“十一五”本钢发展纲要》。提出了公司总体战略目标和具体目标。

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。2002年，《安全生产法》颁布后，公司立即修订完善了《安全生产责任制》，明确了领导、管理部门和从业人员的职责；同时，公司进一步细化和完善了十多项安全管理规章制度；公司制定了公司级应急预案6部，厂级预案130部。

在财务管理体制上，公司实行集中管理与分散管理相结合的财务管理体制，实行母公司

与子公司两级核算体制。在投资、资本运营、担保管理方面实行集团高度集中。公司拥有 23 个子公司，各子公司是独立核算，自负盈亏，独立经营的经济实体。公司通过年薪管理对子公司施行经济责任制考核。经过多年经营，公司建立了完善的资金、预算、投资、融资、担保、销售、采购、税费、工程、薪酬等财务管理体系。

质量控制方面，公司质量管理制度和员工职责完善，并积极向国际靠拢。2006 年 6 月，公司将质量体系和环境体系整合后，顺利通过了两体系认证证书。2006 年 9 月，公司 S235 系列等 10 个牌号的钢种获得 CE 产品标志认证，为公司产品拓展国际市场创造条件。目前，公司通过的认证有：GB/T19001-2000 质量体系、GB/T24001-2004 环境体系、GB/T28001-2001 职业健康安全管理体系、GB/T18305-2003 汽车生产件及相关服务件质量管理体系和 CE 产品的认证。

市场营销管理方面，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，及时编制并下达公

司生产经营计划 and 销售计划。公司制定年度绩效考核的实施办法，分一般员工和中层干部两个层次全面进行考评。

环境保护方面，公司建立了一套完整的环境体系，积极开展节能减排工作。公司成立了环境保护管理处，结合国家陆续出台的环境保护法律、法规及规范性文件，适时修订公司能源、环保管理体系文件以及组织考核，并多渠道筹集节能减排资金。

综合分析，公司内控制度健全，整体运作规范、科学，管理水平较高。

五、经营分析

公司主营钢铁产品的开发、冶炼、加工及销售。近三年，公司主营业务收入年均增长 14.90%。2007 年，公司实现主营业务收入 3700114.88 万元，其中钢铁主业实现收入 2799867 万元（占比 75.67%），为钢铁主业提供服务的辅助业务实现收入 334143 万元（占比 9.03%），其他非钢业务实现收入 566105 万元（占比 15.30%），公司主业突出（见表 5）。

表5 公司分业务销售收入和占比情况

业务板块	2006 年		2007 年		2008 年 1~6 月	
	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)
钢铁主业	2388898	76.54	2799867	75.67	1636300	84.98
为钢铁主业提供服务的辅助业务	202039	6.47	334143	9.03	227183	11.80
其他非钢业务	530268	16.99	566105	15.30	62005	3.22
合计	3121205	100	3700115	100	1925488	100

资料来源：公司提供

1. 原材料供给

公司生产钢铁产品所用原材料和燃料主要为铁矿石和煤炭等，主要采取自己开采、自己加工和集中采购的模式。目前，公司铁精矿需求量约为1033万吨/年（见表6），铁精粉自给率达到61.28%。公司焦炭需求量约为400万吨/年，公司自备焦化厂，自产焦炭基本满足自身需求，采购主要是煤炭。采购货款结算方面，公司基本采取货到付款的结算方式；对部分长期战略合作供应商根据实际情况可支付部分

预付款。

表6 公司主要原材料和燃料采购情况

单位:万吨

指标名称	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年一季度
铁精矿消耗量	947.10	1045.91	1032.97	282.03
铁矿石获取量	925.31	1070.9	1077.85	273.31
其中：自给量	580.44	624.54	633.02	157.68
采购量	344.87	446.36	444.83	115.63
其中：国内	102.50	137.33	132.08	32.24
进口	242.37	309.03	312.75	83.39
焦炭消耗量	340.22	377.91	399.28	102.46

资料来源：公司提供资料整理

铁矿石供给

公司铁矿石供给主要分为自给开采、国外采购和国内采购，2007年占比分别为61.28%、29.39%和9.33%。

自给开采方面，公司铁矿石的开采和选矿主要由全资子公司本溪钢铁（集团）矿业有限责任公司（以下简称“本钢矿业”）负责。公司目前拥有4座铁矿山，其中生产矿山2座，后备开发矿山2座，铁矿资源总地质储量为12.96亿吨，其中南芬露天铁矿是低磷低硫铁矿，铁矿石储量为9.09亿吨万吨，含铁量31.82%；歪头山铁矿储量为1.57亿吨，含铁量31.34%（见表7）。2007年，公司自产铁精矿633.02万吨。

表7 公司铁矿山情况

矿山名称	地质储量 (亿吨)	可采年限 (年)	生产规模 (万吨/年)
南芬露天铁矿	9.09	70	1300
歪头山铁矿	1.57	32	500
徐家堡子铁矿	1.67	-	400
花岭沟铁矿	0.63	-	-
合计	12.96	-	-

资料来源：公司提供

外部采购方面，除自有铁矿石供给，出于长期发展战略和了解铁矿石市场环境的考虑，公司约有三分之一的铁矿石需要从外部采购。为了稳定铁矿石的供应，公司与国际铁矿石主要供应商建立了战略合作伙伴关系、签定中长期合作协议等措施来稳定铁矿石供应渠道。目前，公司约有30%的铁矿石外购合同通过长期进口合同锁定。

焦炭供给

公司自备焦化厂，2007年焦炭产量达到380.34万吨，约占公司焦炭消耗总量的95%以上，基本上可以满足公司生产需要。公司生产焦炭用的煤炭全部为外购。公司的煤炭基本上是国内市场提供，公司和主要供应商（山西焦煤集团、黑龙江煤炭集团等）均签定了长期合作协议，向公司长期提供煤炭。因此，公司的煤炭供应渠道较稳定，对生产的保障能力较好。

原燃料价格

2005~2007年，公司主要原材料和燃料采购均价呈现不同程度的持续上涨，原材料和燃料价格的上涨增加了公司的生产成本。2007年，公司原材料和燃料采购价格相比2006年平均水平，炼焦煤上涨9.78%，动力煤上涨13.36%，无烟煤上涨12.73%，国内铁矿石上涨43.02%，进口铁矿石上涨79.81%。2008年1季度，公司原材料和燃料采购价格继续上涨，相比2007年平均水平，炼焦煤均价上涨了31.71%，为961.09元/吨；铁矿石国内采购价上涨56.19%，国外采购价根据国际铁矿石谈判，将上涨65%，公司面临一定成本控制压力（见表8）。

表8 公司外购原燃料价格变化表

单位:元/吨				
品种	2005年	2006年	2007年	2008年 1季度
炼焦煤	676.43	664.7	729.71	961.09
动力煤	298.81	309.83	351.22	383.11
无烟煤	556.02	516.69	582.45	677.25
焦炭	1010.03	867.67	1164.31	1733.75
国内铁矿石	557.07	480.1	686.65	1072.49
进口 铁 石	粉矿	549	558	855
	块矿	596	620	697
	球团	1052	764	1940

资料来源：公司提供

2. 钢铁生产

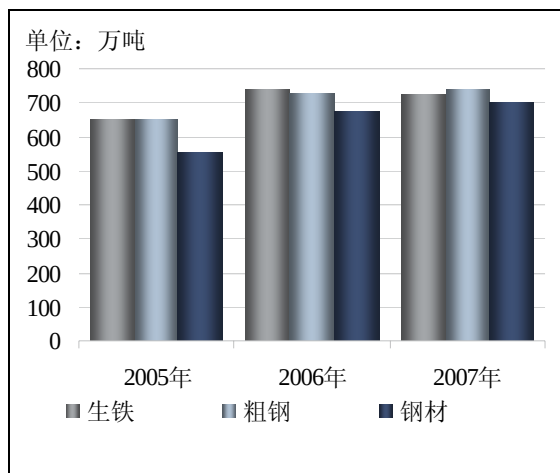
公司钢铁生产主要由本钢板材和本钢浦项冷轧薄板有限责任公司（以下简称“本钢浦项”）负责。本钢板材是由公司发起设立的上市公司，注册资本313600万元，公司持有82.12%的股份。目前，本钢板材已形成石油管线钢、耐候钢、汽车大梁钢、集装箱钢、家电板和汽车板等8大系列产品体系，是中国重要的精品板材基地；本钢浦项是公司与韩国浦项制铁株式会社合资成立的企业。本钢浦项注册资本192000万元，其中公司占75%。本钢浦项主导产品为冷轧板和镀锌板，具备190万吨冷轧薄板的生产能力。

产品生产

2005~2007年，公司生产规模稳步增长

(见图9)，2007年公司生产生铁721.54万吨、粗钢742.00万吨、钢材703.32万吨。公司钢铁产品主要包括热轧、冷轧、镀锌和特钢等，分为8大类306个牌号的热轧、冷轧和镀锌产品和12大类510个牌号的特殊钢产品，钢铁产品品种较为齐全。2007年，公司生产热轧板672万吨，冷轧板252万吨，特钢材46万吨。2007年，公司热轧产品销售收入占公司钢铁产品销售收入的75.33%，是公司产品的主要组成部分。

图9 2005~2007年公司生铁、粗钢、钢材产量



资料来源：公司提供

近几年，公司加强了双高产品的生产，产品结构不断调整、优化和升级，产品质量稳步提升。2005~2007年，公司完成双高产品缴库量343.49万吨、485.53万吨和480万吨，其中2007年双高产品率已近80%。目前，公司的产品已形成8大类别300多个品种的热轧产品、冷轧产品、热镀锌产品、彩涂产品和7大类别500多个品种的型钢和棒材产品。产品品种体系趋于系列化、标准化、规范化，产品技术含量和经济附加值不断增加。公司新产品研发工

作提高了企业经济效益，也增强了企业的竞争力。

节能降耗

公司非常重视节能降耗工作，通过高压全燃、余热发电、蒸汽回收、蓄热节能、变频调速等方式来达到节约降耗的效果。2007年，公司投入节能降耗的资金为1431万元，节能效益2218万元；2008年，公司计划投资2680万元，预计节能效益1888万元。

公司吨钢综合能耗呈逐年下降趋势，吨钢综合能耗从2005年的836kg/t降到2007年的765kg/t，降幅达8.5%；公司吨钢耗新水也呈逐年下降趋势，吨钢综合能耗从2005年的7.83kg/t降到2007年的3.74kg/t，降幅达52.2%（见表9）。总体看，公司综合能耗有所改善，但仍处于行业中下游水平，未来仍有改进空间。

表9 2005~2007年公司主要能耗指标情况

指标	2005年	2006年	2007年
吨钢综合能耗(kg/t)	836	794	765
吨钢耗新水(kg/t)	7.83	4.92	3.74
吨钢耗电(kwh/t)	448	477	516

资料来源：公司提供

3. 产品销售

销售模式及渠道

公司采取直供与经销代理商销售相结合的模式，在国内共设立9个销售分公司，在香港和美国设立了产品销售办事处，国内拥有协议客户128家，销售网络稳定成熟。2007年主要产品热轧板、冷轧板、镀锌板市场占有率分别为5.46%、4.76%、3.32%，产品产销率98%。2007年新营销国内直供客户32家，直供客户总数已达128家，国内产品市场继续扩大。

表10 2007年公司主要钢材产品的直供客户情况

公司产品	客户行业	主要直供客户
热轧产品	集装箱行业	中集集团、胜狮集团、新华昌集团等
	石油管线行业	辽阳石油钢管、辽阳钢管、宝鸡石油钢管、华油石油钢管、上海中油天宝等
	汽车钢圈行业	正兴车轮、龙口钢圈、日上钢圈等
冷轧、镀锌产品	汽车行业	北汽福田、华晨金杯、天津汽车、长春一汽、北京现代、奇瑞、长安汽车、南京汽车、哈飞等
	家电行业	广东志高、麦克维尔、澳柯斯、北京松下电器、海信、海尔、LG空调、厦华电子、格兰仕、方太、美的等
特钢产品	轴承行业	瓦轴、大冶轴、西北轴承等

	齿轮行业	一汽、哈齿、法士特、株齿、大同齿轮、北齿等
	煤机行业	北京煤机、郑州煤机、张家口煤机等
	曲轴行业	辽宁 518、山东文登曲轴、洛拖等
	汽轮机行业	上海汽轮机、杭州汽轮机、无锡透平叶片等

资料来源：公司提供

销售量及销售价格

公司采取以销定产模式，即根据订货量而组织的连续批量生产，并根据市场供求情况进行实时调整，公司产品产销率基本为100%。2007年，公司销售钢材705万吨，其中热轧板428万吨，同比减少12%；冷轧板168万吨，同比增长75%；镀锌板61万吨，同比增长9%；特钢材48万吨，同比增长53%。

价格方面，继2006年的价格下降后，2007

年公司各类钢材产品的销售价格均有不同幅度的上涨。2007年，公司热轧产品价格较2006年上涨12.03%，冷轧产品价格较2006年上涨4.06%，镀锌产品价格较2006年上涨6.85%。由于近年来铁矿石和煤电等重要原材料价格不断上涨，公司在产品定价方面，采取月度定价的方式，可以及时对钢铁市场价格变动做出反应，提高公司的盈利水平（见表11）。

表11 2005~2007年公司主要钢材产品的销售情况

项目	销量(万吨)				平均售价(不含税)(元/吨)			
	2005年	2006年	2007年	变动率(%)	2005年	2006年	2007年	变动率(%)
热轧产品	398.95	488.33	427.46	-12.47	3920	3339	3741	12.03
冷轧产品	74.08	94.10	166.91	77.37	5370	4106	4273	4.06
镀锌产品	34.73	56.00	61.15	9.20	5355	4453	4758	6.85

资料来源：公司提供资料整理

销售区域

公司产品主要在国内销售，国内销售量占总销售量的83.9%，出口占16.1%。公司国内主要集中在华东、东北、华北和中南区域，分别占总销售量的37.1%、18.5%、13.8%和13.9%，其中华东地区占比最大，其次是东北地区。由于公司华东地区和华北地区的钢材销售量占总销售量的55.6%，因此，公司的主要市场集中在华东和东北。

总体看，公司营销体系完善，销售区域和销售渠道较为稳定。

4. 非钢业务

公司非钢产业是为公司的钢铁生产需要而配套设立各类辅助性生产单位和服务单位，包括：机械制造加工、房地产开发、冶金渣综合利用、热力开发、医院、学校、宾馆等。2007年，公司40万立方米粉煤灰砌块一期工程投入试生产，可实现年消化粉煤灰8万吨、钢渣和水渣等各类废渣6万吨。公司非钢业务

主要涉及以下主要公司：本溪钢铁（集团）房地产开发有限责任公司、本钢集团国际经济贸易有限公司、本溪钢铁（集团）建设有限责任公司、本溪钢铁（集团）修建有限责任公司、本溪钢铁（集团）机械制造有限责任公司。2007年，公司非钢销售收入90.02亿元。

近几年来，公司进行了主辅分离的一系列改革，使原来的钢铁生产辅助性生产单位和生活服务性单位相继从钢铁主业中分离出来，并与母公司建立了以资产为纽带的母子关系，同时非钢产业也在改制中企业求得了自身的生存和发展。

5. 经营效率

从经营效率指标看，2005~2007年，公司销售债权周转次数有所波动，三年平均值为38.99次，2007年为34.98次；受市场持续向好影响，公司存货周转次数和总资产周转次数逐年提高，三年平均值分别为6.52次和1.13次，2007年为8.64次和1.54次。总体看，2005~2007

年，公司整体经营效率正常。

6. 发展规划

公司制定了《本钢“十一五”发展规划》，确定了1000万吨级精品板材基地的总体目标。

“十一五”期间，公司将大力调整产品结构，淘汰落后工艺技术装备，走循环经济之路，节能降耗，改善环境质量，实现可持续发展。公司进一步进行大规模固定资产投资，计划达到

1280万吨生铁、1390万吨粗钢、1350万吨钢材、500万吨冷轧板的生产能力；2010年，公司计划实现销售收入800亿元，利税120亿元，利润60亿元。

截至2007年底，公司计划进行投资的主要项目工程有19个，这些项目总投资金额达320.72亿元，已经完成投资金额80.92亿元，已经完成投资计划的25%（见表12）。

表 12 截至 2007 年 12 月底公司主要投资项目情况

序号	工程项目名称	建设起止年限	项目工程 总投资（万元）	截至 2007 年底 项目工程投资（万元）
1	矿业公司铁精矿增产	2005-2010	336049	60750
2	活性石灰	2008-2009	7500	-
3	二铁原料场改造	2006-2008	60000	35256
4	高炉(8#)异地改造	2005-2008	215821	135698
5	高炉(9#)异地改造	2008-2010	210000	-
6	第二台 200 万吨球团	2007-2008	40000	15000
7	新建 2 座焦炉及配套设施	2006-2008	115000	63750
8	6#转炉及大板坯连铸、精炼	2005-2009	200000	40000
9	转炉改造节能环保改造	2007-2011	115000	2200
10	一热轧完善改造	2007-2008	18800	6600
11	三热轧生产线	2006-2008	420000	90000
12	冷轧硅钢工程	2006-2009	142000	81972
13	新建第三冷轧厂	2008-2011	600000	-
14	特钢厂改造	2005-2008	96000	92000
15	不锈钢板材工程	2008-2010	280000	-
16	6 万立米制氧机	2007-2009	69000	5000
17	高炉煤气综合利用	2008-2009	8000	-
18	铁路及公路运输系统配套改造	2005-2009	20000	7000
19	钢卷包装发车线	2008-2010	20000	-
	合计	-	3207170	809198

资料来源：公司资料整理

综合来看，公司发展目标明确，未来规划符合大型钢铁企业的发展方向，但联合资信也注意到，公司拟建、在建项目较多，未来资本性支出规模较大，债务负担预计将会所加重。

7. 鞍本重组

2005年8月16日，在辽宁省政府的推动下，鞍山钢铁集团公司（以下简称“鞍钢集团”）和公司合并组成鞍本钢铁集团。鞍本集团计划重组后，整体年钢产量将达到近3000万吨，位列国内钢铁综合排名第二。根据规划，鞍钢集团和公司的整合将采用股份制形式，各自的国有股权将分别由国务院国资委和辽宁省政府持

有。鞍本的重组有助于推动辽宁地区钢铁企业进一步整合，实现产业升级和资源的优化配置。鞍山、本溪之间的直线距离仅100公里，鞍山地区铁矿石资源丰富，鞍本合并后可以集中采购铁矿石，有效地控制原材料市场。在产品发展方面，钢铁企业产业链不断向下游延伸，这是行业发展趋势。在辽宁省内部，鞍钢与本钢的竞争一直都存在，重组将直接避免恶性竞争，可以将更大的精力投向国际市场，扩大在全球市场占有率。

截至2007年底，由于钢铁行业形势好转导致企业重组动力下降、中央和地方政府利益协调、债务以及人员安置等问题，鞍本集团重组

进程缓慢。联合资信将密切关注公司与鞍钢集团的整合进展。

六、财务分析

公司提供了 2005~2007 年经审计的财务报表，其中，2005 年财务报表已经本溪华丰会计师事务所有限责任公司审计，2006 年财务报表已经辽宁中衡会计师事务所有限责任公司审计、2007 年财务报表已经万隆会计师事务所有限公司审计。公司 2005 年和 2006 年审计报告出具了有保留意见的审计结论（2005 年保留意见为：①公司营业执照注册资本金 47 亿元，而 2005 年末会计报表的实收资本为 53.68 亿元，相差 6.68 亿元。②公司 2005 年对四家企业进行改制，所以年终决算报表不含四家改制企业，1~10 月份是全口径。③因本钢板材是上市公司，所以合并到公司的板材公司会计报表是未审会计报表；2006 年保留意见为：由于本钢板材为上市公司，2006 年财务报表审计尚未结束，公司合并财务报表是依据本钢板材未审计财务报表编制。），本钢板材 2005 年、2006 年审计后财务报告数据变化不大，对公司合并报表影响较小。2007 年审计报告出具了标准无保留意见的审计结论，2008 年 3 月财务报表未经审计。

公司执行财政部颁布的《企业会计准则》、《企业会计制度》及其补充规定。公司纳入合并范围的子公司本钢板材为境内上市公司，执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》。在编制合并会计报表时，未按公司的会计政策进行调整。公司 2007 年度和 2008 年 6 月合并财务报表已参照《企业会计准则》格式要求予以调整编制。

2005~2007 年，公司合并财务报表范围（二级子公司）变化不大，三年财务数据具有一定可比性，以下分析以 2005~2007 年经审计的期末财务数据为主。

截至 2007 年底，公司（合并）资产总额 4819491.01 万元，所有者权益合计 2178518.40

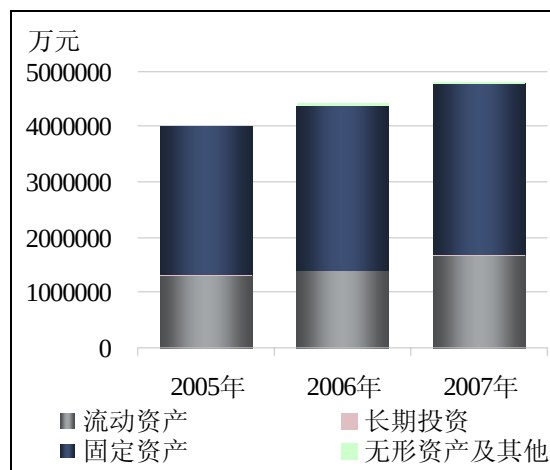
万元（其中归属母公司的所有者权益合计 1840428.92 万元）；2007 年，公司（合并）实现营业收入 3718009.72 万元（其中主营业务收入 3700114.88 万元），净利润 142924.92 万元（其中归属母公司所有者的净利润 120677.65 万元）。

截至 2008 年 6 月底，公司（合并）资产总额 5348150.92 万元，所有者权益合计 2246110.11 万元（其中归属母公司的所有者权益合计 1889421.22 万元）；2007 年，公司（合并）实现营业收入 1942933.06 万元（其中主营业务收入 1925487.57 万元），净利润 69730.22 万元（其中归属母公司所有者的净利润 51611.73 万元）。

1. 资产质量

2005~2007 年，公司资产总额稳步增长，年均增长率为 9.68%，资产构成基本稳定（参见图 10）。截至 2007 年底，公司资产总额 4819491.01 万元，其中流动资产占 34.44%，长期投资占 0.82%，固定资产占 63.83%，无形资产及其它占 0.91%。

图 10 2005~2007 年公司资产构成



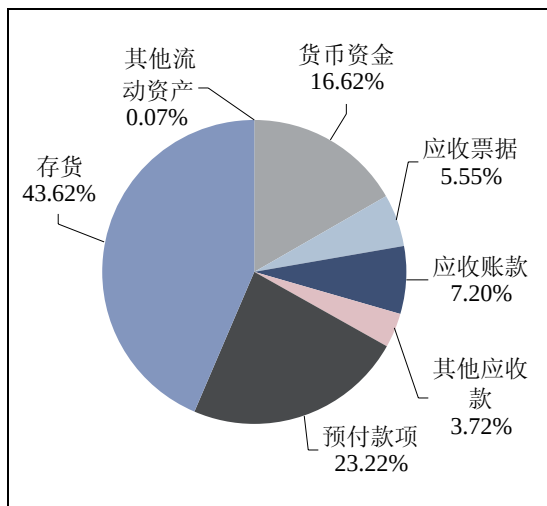
资料来源：根据公司年报整理

流动资产

2005~2007 年，公司流动资产年均增长 12.36%，主要是存货和预付款项的增长所致。截至 2007 年底，公司流动资产合计 1659855.59

万元，主要以货币资金（占 16.62%）、应收票据（占 5.55%）、应收账款（占 7.20%）、预付款项（占 23.22%）和存货（占 43.62%）为主（参见图 11）。

图 11 2007 年公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2005~2007 年，公司货币资金年均增长 4.65%。截至 2007 年底，公司货币资金 275921.46 万元，其中现金 19.74 万元，银行存款 241555.58 万元，其他类货币资金 34346.14 万元。公司货币资金金额较大，主要是受生产规模和即期支付能力的约束，公司需要保持较大额度的存量货币资金，使经营资金充裕，同时可以保证即期债务随时支付。

2005~2007 年，公司应收票据年均增长 19.34%，主要是公司经营规模的扩大，以及客户增加使用票据进行货款结算所致。截至 2007 年底，公司应收票据 92059.31 万元，全部为银行承兑汇票。

2005~2007 年，公司应收账款年均减少 26.15%，主要是由于市场行情好转以及公司加强了应收账款管理所致。截至 2007 年底，公司应收账款余额 246731.00 万元，其中 1 年以内的占 36.97%，1~2 年的占 11.38%，3 年以上的占 51.65%，公司应收账款账龄较长。公司欠款大额前五名合计占 15.82%，全部为 5 年期以上欠款，欠款性质为销售钢材款。2007 年，公司

对应收账款计提坏账准备 127231.20 万元，平均计提比率 51.57%，考虑到公司应收账款账龄较长，且相关欠款收回存在较大不确定性，公司坏账计提比例基本合理。

2005~2007 年，公司预付款项年均增长 48.38%，主要是由于由于燃料和动力市场的供应紧张，导致公司相关原材料预付款项增加所致。截至 2007 年底，公司预付款项 385418.47 万元，其中 1 年以内的预付款项占 100%。

2005~2007 年，公司存货年均增长 10.73%，主要是由于生产规模的扩大导致存货储备的增加，以及原材料和产成品价格的大幅上涨所致。截至 2007 年底，公司存货的账面余额为 737463.62 万元，其中原材料、库存商品和在产品分别占 55.48%、36.12%和 8.37%。2007 年底，公司计提存货跌价准备 13388.35 万元，平均计提比例 1.82%，主要是对库存商品和在产品计提的跌价准备。

非流动资产

2005~2007 年，公司长期股权投资净额年均增长 49.41%，主要是 2007 年公司对长期投资以前年度计提的减值准备重新进行认定，转回减值准备 20643.68 万元所致。截至 2007 年底，公司长期股权投资净额 39393.99 万元，全部为对非子公司的其他企业的投资。

2005~2007 年，公司固定资产净额年均增长 4.32%。截至 2007 年底，公司固定资产原值 4057956.56 万元，主要为机器设备、房屋、建筑物和土地资产，分别占 62.52%、22.95%和 12.15%；累计折旧 1667363.02 万元，主要是对机器设备的计提折旧。2007 年底，公司固定资产净额 2390593.55 万元，整体成新率 58.92%，固定资产质量一般。

2005~2007 年，公司在建工程年均增长 20.55%，主要是公司加大技术改造及新建项目投入的力度所致。截至 2007 年底，公司在建工程 685902.93 万元，主要是淘汰落后高炉易地改造、超薄冷轧板改造一期和热轧改造等 8 项主要在建工程。

截至 2008 年 6 月底，公司合并资产总额 5348150.92 万元，较 2007 年底增长 10.97%，主要预付账款和在建工程的增长所致。公司资产构成变化不大，其中流动资产占 38.72%，非流动资产占 61.28%。

总体看，公司资产规模较大，资产质量一般。

2. 负债及所有者权益

所有者权益

2005~2007 年，公司归属母公司的所有者权益平稳增长，年均 16.82%，主要源于资本公积和未分配利润的增加。截至 2007 年底，公司归属母公司所有者权益为 1840428.92 万元，其中实收资本占 29.17%，资本公积占 47.70%，盈余公积占 7.39%，未分配利润占 16.57%，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性较好。

2005~2007 年，公司少数股东权益年均增长 12.23%，截至 2007 年底，公司少数股东权益 338089.48 万元。

负债

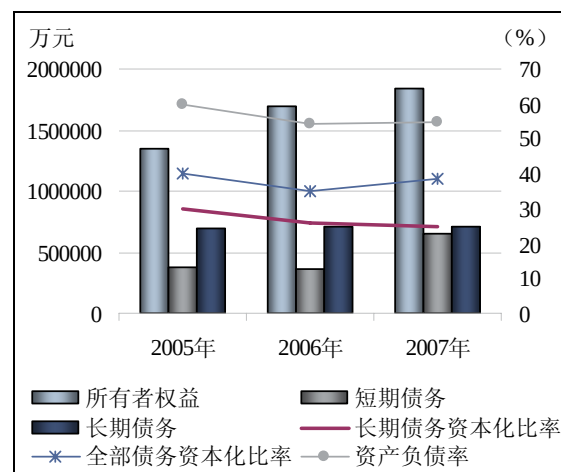
2005~2007 年，公司负债合计年均增长 5.13%，低于同期资产总额的增长速度(9.68%)。截至 2007 年底，公司负债合计 2640972.61 万元，其中流动负债占 64.86%，非流动负债占 35.14%，负债结构基本合理。

2005~2007 年，公司流动负债年均增长 15.01%，主要是短期借款、应付账款和预收款项的增长所致。截至 2007 年底，公司流动负债 1712908.01 万元，主要以短期借款(占 28.60%)、应付账款(占 26.64%)、预收款项(占 21.33%)和其他应付款(占 12.10%)为主。

2005~2007 年，公司非流动负债年均减少 7.91%，主要是长期应付款的减少所致。截至 2007 年底，公司非流动负债 928064.60 万元，以长期借款(占 76.62%)和长期应付款(占 23.32%)为主，公司长期应付款主要为工资基金、应付住房中心款等。

2005~2007 年，公司债务总额年均增长 12.24%，主要是短期债务的增长。截至 2007 年底，公司债务总额 1356181.44 万元，其中短期债务占 47.57%，长期债务占 52.43%，公司债务结构合理(参见图 12)。近三年，公司资产负债率和全部债务资本化比率有所波动，整体呈下降趋势，三年平均值分别为 55.66%和 37.63%，2007 年分别为 54.80%和 38.37%；公司长期债务规模近三年基本保持稳定，长期债务资本化比率逐年下降，三年平均值为 26.17%，2007 年分别为 24.61%，公司负债水平和债务负担符合钢铁企业特点。

图 12 2005~2007 年公司债务构成



资料来源：公司年报

截至 2008 年 6 月底，公司所有者权益合计 2246110.11 万元，较 2007 年底增长 3.10%，其中少数股东权益为 1084149.28 万元，归属母公司的所有者权益为 1822357.69 万元。公司归属母公司的所有者权益构成变化不大，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 28.41%、46.59%、7.20%和 17.80%。

截至 2008 年 6 月底，公司负债合计为 3102040.81 万元，较 2007 年底增长 17.46%，其中流动负债占 64.47%，非流动负债占 35.53%，负债构成基本稳定。

截至 2008 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 58.00%、42.44 %和 29.42%，较 2007 年底均

有所增长。总体看，受投资规模扩大的影响，公司债务负担有所加重。

3. 盈利能力

2005~2007年，公司主营业务收入和主营业务成本增长较快，年均分别增长14.90%和12.58%，主要是生产规模的扩大以及原材料和产品价格的快速上涨所致。2007年，公司实现主营业务收入3700114.88万元，同期主营业务成本3127046.59万元。由于公司铁矿石自给率较高，成本控制能力较强，近几年产品价格的快速上涨带动了公司盈利水平的提高，公司利润总额和净利润逐年快速增长，年均分别增长41.04%和83.74%。

从盈利指标看，2005~2007年，公司主营业务利润率逐年提高，三年平均值为13.38%，2007年为14.60%；公司总资本收益率和净资产收益率也呈逐年增长趋势，三年平均值分别为4.67%和5.19%，2007年分别为5.88%和6.56%。总体看，受成本控制优势和产品价格上涨的影响，公司整体盈利能力有所提高。

2008年1~6月，公司实现主营业务收入1925487.57万元，净利润69730.22万元，分别占2007年全年的52.04%和48.79%；公司主营业务利润率为21.07%，继续保持增长趋势。

4. 现金流

随着经营规模的不断增长，2005~2007年公司销售商品、提供劳务收到的现金逐年增长，年复合增长率为13.16%，同期经营活动产生的现金流入量年复合增长率为13.38%。由于原燃料价格的快速上涨、存货储备的增加，公司经营活动产生的现金流出相对增长较快，同比增长16.34%，大于同期现金流入增幅。受此影响，公司经营活动现金流量净额为446591.01万元，三年年均减少4.57%。2005~2007年公司现金收入比率基本保持稳定，三年平均值为112.31%，2007年指标为109.85%，收入实现质量正常。总体看，公司近三年经营活动的现金

流量规模较大，经营活动的获现能力正常。

2005~2007年，公司投资活动较为频繁，投资活动产生的现金流出量有所波动，在2006年达到低谷后2007年又有所回升，2007年公司投资活动产生的现金流出为711747.94万元，公司投资支出主要是淘汰落后高炉易地改造、超薄冷轧板改造一期和热轧改造等8项主要工程的建设，2007年投资活动产生的现金流量净额为-682264.27万元。总体看，公司资本性支出较大。2005~2007年，受投资规模波动的影响，公司2007年筹资活动前现金流量净额绝对值较2006年有较大幅度增加，三年分别为-184134.00万元、-79484.63万元和-235673.25万元。

伴随投资规模的波动，2005~2007年，公司筹资活动产生的现金流入量也呈波动发展趋势，三年年均增长28.89%，2007年为848723.84万元，公司对外部资金的依赖程度较大。由于受到以前债务到期偿还的影响，公司筹资活动现金流出金额规模较大，2007年为655669.85万元。近三年，公司筹资活动现金流量净额由所波动，三年年均增长13.60%，2007年公司筹资活动现金流量净额为193053.99万元。从筹资活动流入流出结构看，公司近三年现金流入主要来源于银行借款，现金流出主要是偿还债务。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2005~2007年，公司流动比率和速动比率基本保持稳定，三年平均值分别为99.31%和56.00%，2007年底分别为96.90%和54.63%，处于行业内正常水平；从现金流对短期债务保护程度看，2007年，公司经营活动产生的现金流入量和净流量分别为4102049.01万元和446591.01万元，分别为2007年底公司流动负债的2.39倍和0.26倍，经营活动产生的现金流对短期债务覆盖程度一般。2005~2007年，公司筹资活动前现金流量净额均为负值，对利息不具备保护能力。总体看，

公司整体短期支付能力正常。

从长期偿债能力指标看，2005~2007 年，公司 EBITDA 年均复合增长率为 11.95%，2007 年为 677867.54 万元，由于有息债务的增长以及银行借款利率的提高，公司 EBITDA 利息倍数整体呈下降趋势，三年平均值为 12.21 倍，2007 年为 10.44 倍，公司对利息支出保护能力仍然较强；2005~2007 年，全部债务/EBITDA 整体基本保持稳定，三年平均值为 1.94 倍，2007 年为 2.00 倍。总体看，公司 EBITDA 对全部债务保护能力较强。

截至 2008 年 6 月底，公司无对外担保。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2007 年底，公司共获国内外各商业银行授信总 309.3 亿元，其中 168.7 亿元尚未使用，间接融资渠道畅通。公司下属 1 家上市公司本钢板材（股票代码：000761），拥有直接融资渠道。

七、综合评价

公司作为中国钢铁行业大型企业之一，在行业前景、资源储备、技术研发和政府支持等方面具有较为明显的优势。近几年，公司生产规模稳步增长，产品结构不断完善，整体保持了良好的经营状况和发展态势。公司从 2007 年开始进入快速扩张期，在建、拟建项目较多，未来资本性支出规模大，资金压力增加。但随着在建项目产能的逐步释放，公司生产规模有望进一步扩大，公司将凭借自身的资源和规模优势保持行业领先地位。

公司法人治理结构较完善，管理水平较高，管理风险小。目前公司资产规模大，资产质量一般，整体盈利能力和债务负担适宜。综合看，公司主体信用风险小，对债务整体保护能力强。

附件 1-1 2005 年~2006 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产			
货币资金	251955.24	312021.34	23.84
短期投资			
应收票据	64642.38	47967.00	-25.80
应收股利			
应收利息			
应收账款	11839.47	7732.59	-34.69
其他应收款	219131.82	228417.37	4.24
预付账款	175054.68	203333.45	16.15
应收补贴款			
存货	590565.17	597084.91	1.10
待摊费用	1415.61	1239.05	-12.47
待处理流动资产净损失	106.13	52.55	-50.49
其他流动资产			
流动资产合计	1314710.50	1397848.26	6.32
长期投资			
长期股权投资	17646.97	13854.33	-21.49
长期债权投资			
长期投资合计	17646.97	13854.33	-21.49
固定资产			
固定资产原值	3851173.59	3865247.90	0.37
减：累计折旧	1654574.96	1272025.53	-23.12
固定资产净值	2196598.63	2593222.37	18.06
减：固定资产减值准备			
固定资产净额	2196598.63	2593222.37	18.06
工程物资			
在建工程	471967.70	381093.34	-19.25
固定资产清理			
待处理固定资产净损失			
固定资产合计	2668566.33	2974315.91	11.46
无形资产及其他资产			
无形资产	1458.69	1341.16	-8.06
长期待摊费用	4093.26	12286.49	200.16
股权分置流通权	0.00	10390.86	
无形资产及其他资产合计	5551.95	24018.51	332.61
递延税项			
递延税项借项			
资产总计	4006475.74	4410037.01	10.07

附件 1-2 2005 年～2006 年合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债			
短期借款	190968.50	322592.54	68.92
应付票据	186967.72	42830.00	-77.09
应付账款	405071.16	336052.04	-17.04
预收账款	315854.55	312144.10	-1.17
应付工资			
应付福利费	46699.26	56820.91	21.67
应付股利			
应交税金	-32971.81	-32301.99	-2.03
其他应交款	346.26	488.51	41.08
其他应付款	181902.44	334151.07	83.70
预提费用	114.13	0.00	-100.00
一年内到期的长期负债			
其他流动负债			
流动负债合计	1294952.21	1372777.18	6.01
长期负债			
长期借款	698598.65	708960.13	1.48
应付债券	8.50	8.50	
长期应付款	316891.21	243759.41	-23.08
专项应付款			
其他长期负债	78908.04	75628.88	-4.16
长期负债合计	1094406.40	1028356.92	-6.04
递延税项			
递延税项贷项			
负债合计	2389358.61	2401134.10	0.49
少数股东权益	268428.89	311336.02	15.98
所有者权益			
实收资本（或股本）	536880.72	536880.72	0.00
资本公积	587020.80	859721.07	46.45
盈余公积	163960.32	187923.45	14.62
其中：公益金			
未确认的投资损失			
未分配利润	60826.40	113041.67	85.84
未处理资产损失			
所有者权益合计	1348688.24	1697566.90	25.87
负债及所有者权益合计	4006475.74	4410037.01	10.07

附件 2 2005 年~2006 年合并利润及利润分配表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	2802632.80	3121204.97	11.37
减: 折扣与折让			
主营业务收入净额	2802632.80	3121204.97	11.37
减: 主营业务成本	2467259.49	2690191.46	9.04
主营业务税金及附加	29420.09	25219.65	-14.28
二、主营业务利润	305953.21	405793.86	32.63
加: 其他业务利润	859.54	1532.52	78.30
减: 存货跌价损失			
营业费用	20829.34	38295.16	83.85
管理费用	143570.61	162163.65	12.95
财务费用	27092.37	40102.51	48.02
三、营业利润	115320.43	166765.06	44.61
加: 投资收益	-10919.65	203.69	-101.87
补贴收入	394.65	853.74	116.33
营业外收入	4109.64	682.74	-83.39
减: 营业外支出	12888.43	2770.69	-78.50
四、利润总额	96016.64	165771.01	72.65
减: 所得税	28597.07	41605.74	45.49
少数股东损益	31673.90	46306.65	46.20
加: 未确认的投资损失			
五、净利润	35745.68	77858.63	117.81
加: 年初未分配利润	31094.04	60826.40	95.62
盈余公积转入数	6380.57	-23211.19	-463.78
六、可供分配的利润	73220.29	115473.84	57.71
减: 提取法定盈余公积	12.81	501.88	3817.88
提取法定公益金	11.82		-100.00
补充流动资金	49.26	1930.30	3818.60
七、可供股东分配的利润	73146.40	113041.67	54.54
减: 应付优先股股利			
提取任意盈余公积			
应付普通股股利	12320.00		
转作股本的普通股股利			
八、未分配利润	60826.40	113041.67	85.84

附件 3-1 2007 年~2008 年 6 月资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2007 年	2008 年 6 月	变动率(%)
流动资产：			
货币资金	275921.46	238003.82	-13.74
交易性金融资产			
短期投资			
应收票据	92059.31	101779.52	10.56
应收账款	119499.80	119528.93	0.02
预付款项	385418.47	491888.99	27.62
应收利息			
应收股利			
其他应收款	61723.59	65222.40	5.67
存货	724075.26	1054321.99	45.61
待摊费用			
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	1157.70	41.00	-96.46
流动资产合计	1659855.59	2070786.66	24.76
非流动资产：			
长期股权投资	39393.99	40178.30	1.99
固定资产原值	4057956.56	4147816.40	2.21
减：累计折旧	1667363.02	1860182.32	11.56
固定资产净值	2390593.55	2287634.08	-4.31
减：固定资产减值准备			
固定资产净额	2390593.55	2287634.08	-4.31
在建工程	685902.93	915523.58	33.48
工程物资			
固定资产清理			
无形资产	8306.61	8274.58	-0.39
合并价差			
长期待摊费用	5253.69	5971.57	13.66
递延所得税资产	19793.80	19793.80	
股权分置流通权	10390.86		
非流动资产合计	3159635.42	3277364.26	3.73
资产总计	4819491.01	5348150.92	10.97

注：公司执行财政部颁布的《企业会计准则》、《企业会计制度》及其补充规定，2007 年度和 2008 年 6 月合并财务报表已参照《企业会计准则》格式要求予以调整编制。2008 年 6 月财务数据未经审计，下同。

附件 3-2 2007 年~2008 年 6 月资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年	2008 年 6 月	变动率(%)
流动负债：			
短期借款	489944.27	395451.70	-19.29
交易性金融负债			
应付票据	67624.00	182924.29	170.50
应付账款	456391.18	506157.56	10.90
预收款项	365407.63	387932.93	6.16
应付职工薪酬	68984.70	91733.75	32.98
应交税费	-30351.64	-45052.27	48.43
应付利息		317.55	
应付股利		17945.60	
其他应付款	207268.76	320664.77	54.71
一年内到期的非流动负债	87565.91	141879.37	62.03
其他流动负债	73.20	19.67	-73.13
流动负债合计	1712908.01	1999974.92	16.76
非流动负债：			
长期借款	711038.76	936160.03	31.66
应付债券	8.50	8.50	
长期应付款	216436.99	165167.10	-23.69
递延收益			
专项应付款			
预计负债			
递延所得税负债			
其他非流动负债	580.35	675.15	16.33
非流动负债合计	928064.60	1102065.89	18.75
负债合计	2640972.61	3102040.81	17.46
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	536880.72	536880.72	
资本公积	877855.29	880244.20	0.27
盈余公积	135966.72	135966.72	
未分配利润	304949.11	336329.59	10.29
未确认投资损失	-15222.91	0.00	-100.00
归属于母公司所有者权益合计	1840428.92	1889421.22	2.66
少数股东权益	338089.48	356688.89	5.50
所有者权益（或股东权益）合计（剔除未处理资产损失金额）	2178518.40	2246110.11	3.10
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4819491.01	5348150.92	10.97

附件 4 2007 年~2008 年 1~6 月利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年 1~6 月
一、营业收入	3718009.72	1942933.06
其中: 主营业务收入	3700114.88	1925487.57
其他业务收入	17894.84	17445.49
减: 营业成本	3130791.63	1520446.11
其中: 主营业务成本	3127046.59	1506960.45
其他业务成本	3745.04	13485.66
营业税金及附加	32795.46	12911.83
销售费用	64200.56	36356.51
管理费用	249266.81	245620.18
财务费用	55132.12	24718.04
资产减值损失	1267.52	
加: 公允价值变动收益 (损失以“—”号填列)		
投资收益 (损失以“—”号填列)	3148.33	75.95
汇兑收益 (损益以“—”号添列)		
二、营业利润 (亏损以“—”号填列)	187703.96	102956.36
加: 营业外收入	10706.40	2543.99
减: 营业外支出	7420.01	1135.61
其中: 非流动资产处置损失		
三、利润总额 (亏损总额以“—”号填列)	190990.35	104364.73
减: 所得税费用	47348.05	34634.51
未确认投资损失	-717.37	
四、净利润 (净亏损以“—”号填列)	142924.92	69730.22
其中: 归属于母公司所有者的净利润	120677.65	51611.73
少数股东损益	22247.27	18118.49

附件 5 2005~2008 年 1~6 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 1~6 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	3173884.34	3613897.09	4064393.83	13.16	2048155.66
收到的税费返还	17260.43		28721.00	29.00	6099.11
收到的其他与经营活动有关的现金			8934.18		
经营活动现金流入小计	3191144.77	3613897.09	4102049.01	13.38	2054254.77
购买商品、接受劳务支付的现金	2205246.38	2602351.75	2978763.86	16.22	1610309.13
支付给职工以及为职工支付的现金	193817.51	283105.55	339012.01	32.25	139616.31
支付的各项税费	261413.67	279846.36	155748.20	-22.81	159586.53
支付的其他与经营活动有关的现金	40321.70	4196.64	181933.93	112.42	
经营活动现金流出小计	2700799.25	3169500.30	3655458.00	16.34	1909511.97
经营活动产生的现金流量净额	490345.52	444396.79	446591.01	-4.57	144742.80
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金			28800.00		
取得投资收益收到的现金	12300.00	203.69	460.40	-80.65	80.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	1041.19	312.78	223.27	-53.69	1383.17
收到的其他与投资活动有关的现金	1237.71				192.19
投资活动现金流入小计	14578.90	516.48	29483.67	42.21	1655.36
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	689058.42	524397.90	711303.70	1.60	451611.83
投资支付的现金			400.00		
支付的其他与投资活动有关的现金			44.24		5526.06
投资活动现金流出小计	689058.42	524397.90	711747.94	1.63	457137.89
投资活动产生的现金流量净额	-674479.52	-523881.42	-682264.27	0.58	-455482.53
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	510898.00	246597.85	848723.84	28.89	323502.47
收到的其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	510898.00	246597.85	848723.84	28.89	323502.47
偿还债务所支付的现金	322736.69	58436.54	580762.15	34.15	50594.51
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	38558.76	49774.76	74907.71	39.38	
支付的其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流出小计	361295.44	108211.29	655669.85	34.71	50594.51
筹资活动产生的现金流量净额	149602.56	138386.56	193053.99	13.60	272907.97
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	5970.68	1164.17	6433.51	3.80	
五、现金及现金等价物净增加额	-28560.76	60066.09	-36185.75	12.56	-37831.77

附件 6 2005~2007 年主要财务数据比较

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率(%)
货币资金	251955.24	312021.34	275921.46	4.65
应收票据	64642.38	47967	92059.31	19.34
应收账款	219131.82	228417.37	119499.8	-26.15
预付款项	175054.68	203333.45	385418.47	48.38
存货	590565.17	597084.91	724075.26	10.73
流动资产	1314710.5	1397848.26	1659855.59	12.36
长期股权投资	17646.97	13854.33	39393.99	49.41
固定资产净额	2196598.63	2593222.37	2390593.55	4.32
在建工程	471967.7	381093.34	685902.93	20.55
非流动资产	2691765.24	3012188.75	3159635.42	8.34
资产总额	4006475.74	4410037.01	4819491.01	9.68
流动负债	1294952.21	1372777.18	1712908.01	15.01
非流动负债	1094406.4	1028356.92	928064.6	-7.91
负债合计	2389358.61	2401134.1	2640972.61	5.13
少数股东权益	268428.89	311336.02	338089.48	12.23
归属母公司的所有者权益	1348688.24	1697566.9	1840428.92	16.82
短期债务	377936.2202	365422.54	645134.1807	30.65
长期债务	698607.1464	708968.6314	711047.2584	0.89
总债务	1076543.367	1074391.171	1356181.439	12.24
主营业务收入	2802632.8	3121204.97	3700114.88	14.90
主营业务成本	2467259.49	2690191.46	3127046.59	12.58
利润总额	96016.64	165771.01	190990.35	41.04
净利润	35745.68	77858.63	120677.65	83.74
EBITDA	540919.34	594210.54	677867.54	11.95

附件 7 公司合并财务报表主要计算指标

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	平均值	2008 年 6 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	36.64	47.23	34.98	38.99	--
存货周转次数(次)	4.18	4.53	8.64	6.52	--
总资产周转次数(次)	0.70	0.74	1.54	1.13	--
盈利能力					
主营业务利润率(%)	10.92	13.00	14.60	13.38	21.07
总资本收益率(%)	2.68	3.97	5.88	4.67	--
净资产收益率(%)	2.65	4.59	6.56	5.19	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	30.17	26.09	24.61	26.17	29.42
全部债务资本化比率(%)	39.97	34.85	38.37	37.63	42.44
资产负债率(%)	59.64	54.45	54.80	55.66	58.00
偿债能力					
流动比率(%)	101.53	101.83	96.90	99.31	103.54
速动比率(%)	55.92	58.33	54.63	56.00	50.82
EBITDA 利息倍数(倍)	14.90	13.37	10.44	12.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.99	1.81	2.00	1.94	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-5.07	-0.07	-0.17	-1.12	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.17	-1.79	-3.63	-2.39	--
经营现金流流动负债比率(%)	37.87	32.37	26.07	30.32	--
现金流					
现金收入比(%)	113.25	115.79	109.85	112.31	106.37
筹资活动前产生的现金流量净额(万元)	-184134.00	-79484.63	-235673.25	--	--

附件 8 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年年复合增长率为率	(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%
净资产年年复合增长率为率	
营业收入年年复合增长率为率*	
利润总额年年复合增长率为率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
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/归属母公司的所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
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

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 9 企业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，企业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