

信用等级公告

联合[2008] 040 号

联合资信评估有限公司通过对内蒙古包钢钢联股份有限公司信用状况进行综合分析和评估, 确定

内蒙古包钢钢联股份有限公司
企业主体长期信用等级为
AA

特此公告。



联合资信评估有限公司
二零零八年二月二十日

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>

内蒙古包钢钢联股份有限公司

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2月20日

财务数据

项 目	2004年	2005年	2006年	07年9月
资产总额(万元)	1284462.67	1220900.79	1385391.04	3147358.99
所有者权益(万元)	491919.91	638741.46	781975.33	1331693.82
主营业务收入(万元)	1624616.37	1897097.13	1826546.18	1796433.62
利润总额(万元)	97640.81	112750.65	73212.80	115640.19
资产负债率(%)	61.70	47.68	43.56	57.69
全部债务资本比率(%)	46.95	31.93	24.66	39.81
净资产收益率(%)	17.85	15.76	8.36	--
流动比率(%)	120.40	126.73	120.39	73.10
EBITDA 利息倍数(倍)	19.08	26.78	26.13	--
债务保护倍数(倍)	0.45	0.83	0.78	--

注：公司从2007年开始执行新会计准则，其中，主营业务收入为营业收入，所有者权益包括少数股东权益。2007年9月财务报表未经审计。

分析师

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhxb@lianheratings.com.cn

孙 炜

电话 010-85679696-8870

邮箱 sunwei@lianheratings.com.cn

传真

010-85679688

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

评级观点

钢铁行业是国民经济的重要基础性产业，与宏观经济运行状态密切相关。目前，中国钢铁行业集中度较低，产能过剩明显，同业竞争激烈。同时，对进口铁矿石依赖程度较高，钢材价格波动幅度较大，国家对宏观经济的调控影响下游行业对钢铁产品的需求增长。但长期看，行业整合将促进中国钢铁行业集中度的提高，而中国经济的健康发展将为钢铁行业提供良好的市场空间。

内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”）是中国西部地区最大钢铁上市公司。2007年8月通过收购包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢集团”）相关资产后，公司拥有焦化、烧结、炼铁、炼钢、轧钢等“一体化”的完整钢铁产业链，规模优势迅速提升。目前，公司资产质量较高，盈利能力正常，债务负担正常，短期偿债能力偏弱，但整体偿债能力较强。

总体看，公司主体信用风险小。

优势

1. 通过收购包钢集团资产后，公司拥有完整钢铁产业链，规模优势迅速彰显。
2. 公司技术研发实力较强，为企业持续发展提供了保障与基础。
3. 公司原材料供应有保障，未来产能扩展空间大。

关注

1. 目前钢铁行业产能过剩，市场竞争激烈，钢材产品的价格波动以及原材料价格的上涨直接影响公司业绩。
2. 公司收购包钢集团相关资产后，相关资产的整合可能会对公司短期内的经营产生影响。

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）与内蒙古包钢钢联股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与内蒙古包钢钢联股份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，未因内蒙古包钢钢联股份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内蒙古包钢钢联股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 内蒙古包钢钢联股份有限公司企业主体长期信用等级自 2008 年 2 月 20 日至 2009 年 2 月 19 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内内蒙古包钢钢联股份有限公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”或“包钢股份”）是经内蒙古自治区人民政府内政股批字（1999）6号文批准，由包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢集团”）、山西焦煤集团有限责任公司、中国第一重型机械（集团）有限责任公司、中钢集团天津公司和包头市鑫垣机械制造有限公司于1999年6月29日共同发起设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字（2001）16号文批准，公司于2001年2月14日在上海证券交易所公开发行人民币普通股35000万股（股票简称“包钢股份”，股票代码“600010”）。公司于2006年3月完成股权分置改革。2007年8月，公司完成对包钢集团相关资产收购。截至2007年9月底，公司注册资本642326.08万元，其中包钢集团持有公司61.20%股权。公司实际控制人为内蒙古自治区国有资产监督管理委员会。

公司是中国三大重轨生产基地之一、六大钢管生产基地之一，主要从事冷轧板卷、热轧板卷、无缝钢管、重轨、大型型材、棒材、带钢和特钢等品种的生产销售。

截至2007年9月底，公司（合并）资产总额3148258.99万元，所有者权益（含少数股东权益）1332593.82万元；2006年实现主营业务收入1826546.18万元，利润总额73212.79万元；2007年1~9月实现营业收入1796433.62万元，利润总额115640.19万元。

公司注册地址：内蒙古包头市昆区河西工业区；公司法定代表人：曹中魁。

二、行业分析

公司属于钢铁加工业，钢铁加工业是资金、技术、资源和能源密集型行业，是国民经济的重要基础产业，钢铁产量是衡量一个国家国民经济综合实力和社会发展水平的重要标志之一。

1. 行业现状

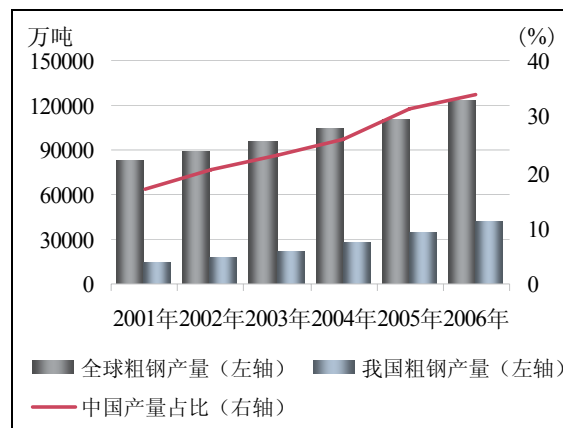
国际钢铁行业现状

随着世界经济的发展，2006年世界粗钢产量有较大提高，首次突破12亿吨，达到12.40亿吨，比2005年增长8.8%。世界主要钢铁企业的粗钢产量相应有不同幅度的上涨，根据英国《金属通报》公布的2006年世界钢铁企业粗钢产量排名，2006年粗钢产量达到200万吨的企业达127家，比上一年增加7家。2006年世界粗钢产量排名中位居前10名的钢铁企业生产粗钢合计突破3亿吨，达到3.16亿吨，占世界粗钢产量的比重为25.49%，比2005年增长10.10个百分点。

国内钢铁行业现状

近年来，随着中国经济的快速发展，全国固定资产投资力度不断加大，钢铁产品作为基础原材料，需求大幅上升，使得钢铁行业整体走强，产销两旺。

图1 中国钢产量情况



资料来源：中国钢铁工业协会，国家统计局

据国家统计局统计，2006年中国粗钢产量达到4.18亿吨，较2005年增加18.48%，增速较2005年下降6.12个百分点。据世界钢铁工业协会统计，2006年全球粗钢产量12.40亿吨，同比增长8.80%。2006年中国粗钢产量占全球粗钢产量的比重达到33.80%，中国粗钢产量已连续第11年位居世界第一（参见图1）。

2007年上半年国内市场粗钢表观消费量20693万吨，同比增长9.60%。2007年上半年，

中国生产粗钢23758.06万吨,同比增长18.92%;生铁22681.56万吨,同比增长16.84%;钢材27024.67万吨(含重复材,下同),同比增长23.93%,总体呈快速增长态势。

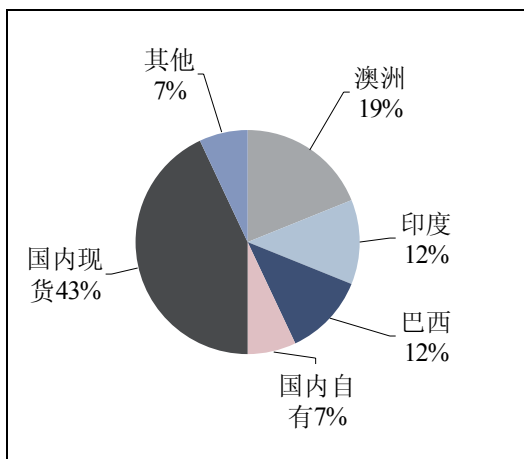
中国钢铁工业在经历了以产量扩张为主的发展时期后,已进入了以加速结构调整、全面提高竞争力为主的阶段。近年来,中国钢铁行业在调整产品结构、提高工艺装备水平和推进节能降耗等方面取得了明显进步,主要技术经济指标如连铸比、吨钢综合能耗、成材率和板管比等都有了明显改善。

2. 铁矿石

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 2007 年上半年来看,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 年上半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。

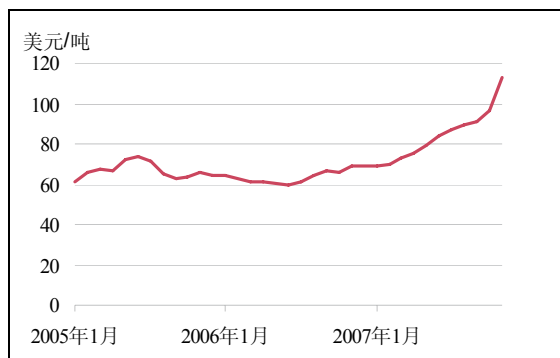
若必和必拓成功收购力拓,将控制全球 36.00%铁矿石、23.00%焦炭产量,新成立的公司与巴西淡水河谷公司将控制全球高品位铁矿石贸易量的 70.00%以上,全球铁矿石贸易市场明显处于垄断局面。

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1～11月，中国进口铁矿石3.04亿吨，同比增长2.00%。

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。2005年至2007年的铁矿石协议均价涨幅分别为71.50%、19.00%和9.50%。据中国海关统计，2007年11月进口铁矿石均价为112.76美元/吨，较2007年1月上涨63.30%（参见图3）。

图3 2005年以来铁矿石进口均价（美元/吨）



资料来源：中国海关

3. 行业关注

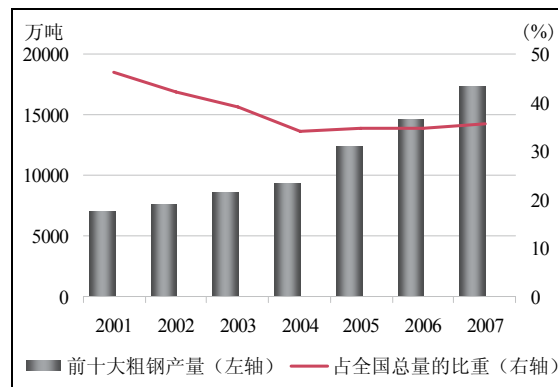
行业集中度

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，全国生产粗钢的企业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逐年下降趋势，2004年～2006年分别为34.21%、34.71%和34.66%（参见图4）。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。

图4 中国前十大粗钢企业集中度

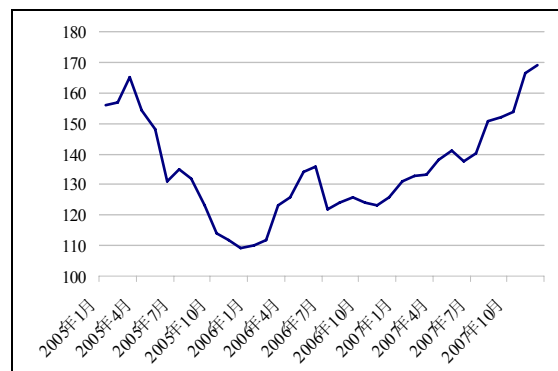


资料来源：中国钢铁工业协会

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，钢材价格综合指数一路攀升，2007年12月达到168.9的历史最高点，较2007年1月增长28.93%（参见图5）。

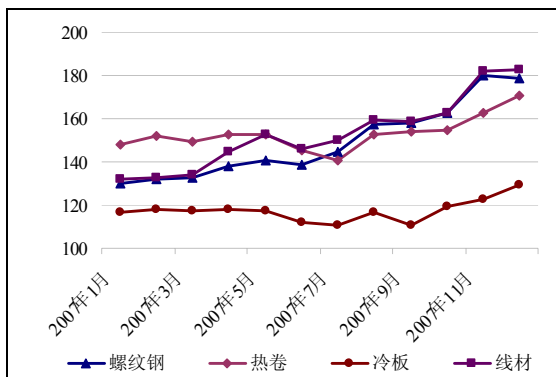
图5 2005年以来钢材价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com，2000年7月为100点

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

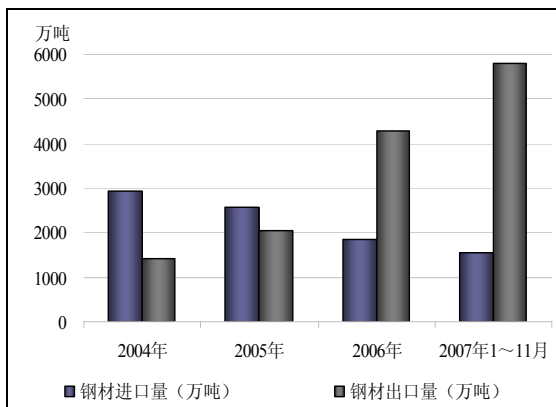


资料来源: www.mysteel.com, 2000年7月为100点

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,受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,2006年,中国进口钢材1851万吨,出口钢材4300万吨,全年净出口钢材2449万吨。2007年1~11月,中国进口钢材1553.85万吨,出口钢材5791.02万吨,净出口钢材4237.17万吨(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大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。

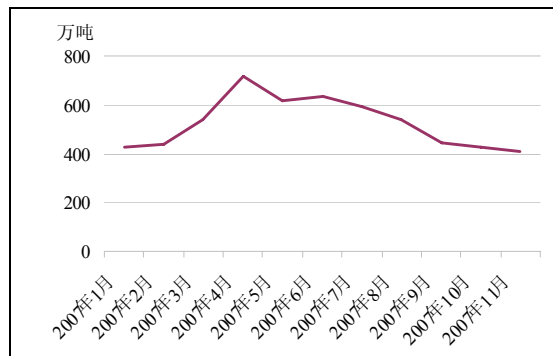
表1 2006年以来钢铁产品出口政策

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: 钢之家, 长江证券研究部

从图8可以看出,自2007年6月开始,中国钢材出口量连续出现5个月的环比下降,月度钢材出口量从最高点4月份的715万吨,回落到11月份的410万吨,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。

图8 2007年钢材月度出口情况



资料来源: 中国海关

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的需求的表现。

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1亿吨落后的炼铁生产能力。

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，第一批签订责任书的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

1. 企业规模

公司是包钢集团的核心子公司。2007 年 8 月通过收购包钢集团相关资产后，公司拥有焦化、烧结、炼铁、炼钢、轧钢等“一体化”的完整钢铁产业链，规模优势迅速彰显，粗钢产能由2006年的290.60万吨扩大到748.50万吨，钢材产量由 2006 年的 527.00 万吨扩大到637.50万吨，拥有冷轧板卷、热轧板卷、无缝钢管、重轨、大型型材、棒材、钢筋、热轧带钢、冷轧带钢、焊管、初轧坯、特钢等 55 个品种和 6540 个规格，是中国三大铁路用钢轨生产基地之一和品种规格较全的无缝钢管生产基地，也是中国冶金企业中产品品种、规格较全的企业之一。公司与同行业比较见表 2。

表 2 近三年国内重点钢铁集团粗钢产量对比
(单位: 万吨)

公司简称	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
鞍 本	1683	1841	2256	15.78
宝 钢	2141	2273	2253	2.58
唐 钢	1446	1741	1906	39.20
沙 钢	755	1201	1463	21.57
武 钢	931	1304	1376	27.91
济 钢	687	1042	1124	16.56
马 钢	803	965	1091	28.06
莱 钢	658	1034	1079	11.54
首 钢	848	1044	1055	17.89
华菱钢铁	713	845	991	14.81
安 钢	524	580	703	39.20
包钢股份	480	503	527	21.57

资料来源：中国钢铁工业协会，其中鞍本和唐钢为重组合并企业产量合并数。包钢股份指公司。

总体看，公司规模较大，产品种类比较齐全，产品竞争能力较强。

2. 高管素质

公司现有高层管理人员6人，均具有大专及以上学历，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。公司董事长曹中魁先生，现年57岁，历任包钢集团初轧厂厂长，包头市冶金机械国有资产经营总公司董事长、党委书记，包钢集团总经理助理兼办公厅主任，现任公司董事长、包钢集团总经济师。公司总经理孙玉文先生，现年55岁，本科学历，高级经济师，历任包钢集团销售处处长兼党总支副书记，包钢集团销售公司经理，现任公司总经理。总体看，公司管理团队综合素质较高，团队凝聚力较强。

3. 技术水平

公司技术中心始建于1958年，前身为“中央实验室”，1995年8月经国家经贸委批准，目前基本形成集工艺研究、品种开发、能源、环保监测及评价、情报信息收集、化检验分析为一体的企业科研机构。技术中心下设5个管理部门和炼钢研究所、炼铁研究所、长型材研究所、板材研究所、环保研究所、信息研究所、化检验中心、同位素室和能源测试中心。

在炼铁方面，BG型无钟炉顶布料器是公司专利产品，达到世界先进水平；富氧喷煤技术喷煤比、入炉焦比达国内同行业先进水平，还有新型冷却壁和冷却技术、夺环布料技术和高炉煤气干法除尘技术等。

在炼钢方面，拥有一大批处于国内领先水平的核心技术，如镁基铁水脱硫扒渣技术、转炉溅渣护炉技术、结晶器液位自动控制技术、全程无氧化保护浇铸技术、连铸坯热送热装技术、转炉高效化冶炼技术、12孔底枪转炉冶炼技术和转炉自动炼钢技术等。

在轧钢方面，轧制工业控制系统控制技术、AGC自动控制技术等国内领先，万能轧机AGC液压自动控制技术国际领先，CSP（紧凑式钢带生产线）生产过程创造了多项世界第一。

在动力系统方面，公司鼓风机仪控系统

DCS计算机控制系统在汽轮鼓风机组上的应用成果获内蒙古自治区科技进步二等奖。公司电力调度自动化系统的运用成果获内蒙古科学技术进步三等奖。

公司通过了GB/T19001-2000-ISO9001:2000版质量管理体系认证。公司主要产品低合金高强度结构钢热轧板及钢带、碳素结构钢热轧板及钢带、低中压锅炉用无缝管等10多个产品荣获国家冶金产品实物质量“金杯奖”，重轨产品获中国名牌产品称号，无缝钢管被授予2005年度国家免检产品。

“十五”期间，公司组织实施各类科技项目782项，共有568项在国家、自治区、包头市获奖。其中，获国家科技进步奖1项、自治区科技奖27项、包头市科技奖52项。

总体来看，公司较强的技术、研发能力为企业中长期发展奠定基础。

4. 环境保护

公司严格环保治理工作，首先改进选矿工艺，采用德国半干法除氟除硫等净化工艺新技术，治理氟污染，实现排氟总量控制目标；其次，利用技改控制二氧化硫排放量；再次，投资总排水综合处理工程，外排废水符合GB13456-92《钢铁工业水污染物排放标准》；最后，公司新改扩建项目从设计、施工到投产运行，环保部门都参与严格把关，炼铁高炉环保投资1.36亿元，薄板坯连铸连轧厂生产线环保投资2.03亿元，控制了新污染的产生。

公司通过锅炉改烧煤气、高炉余压发电、总排水循环利用等，通过实施先进节能技术，每年节约资金或创造效益约4亿元，并且有效改善了厂区及周边地区的环境质量。包钢厂区绿化面积达到600万平方米，覆盖率达到31%，2005年包钢被列为全国首批循环经济试点单位之一，2006年年初，包钢集团建设循环经济型企业实施方案通过国家发改委组织的专家评审。

总体看，包钢集团对环境保护重视程度较

高，公司作为包钢集团重要子公司，环境因素对公司经营产生不良影响的风险较小。

5. 外部环境

股东情况

公司控股股东包钢集团是中国在“一五”期间建设的156个重点项目之一，包钢集团是中国重要的钢铁工业基地和最大的稀土工业基地，拥有年产钢850万吨的生产能力，并且拥有著名的白云鄂博铁矿，是内蒙古自治区最大的工业企业。包钢集团是国内少数拥有大型铁矿石资源的企业，丰富的铁矿石资源为公司的可持续发展提供了优越的资源条件。

区域经济环境

公司位于华北、西北的连接枢纽和西部大开发的包头市，交通十分便利，航空和铁路可直达北京、上海和天津等大中城市。呼包高速公路、110国道、210国道、丹东—拉萨过境高速公路形成了畅通的公路运输网。

公司控股股东包钢集团拥有的白云鄂博铁矿，是铁、稀土等多元素共生矿，稀土储量居世界第一位，铌、钽储量居世界第二位，其铁矿资源保有量为13.96亿吨。另外，公司所在地区煤炭、电力、水源供应充足，在资源成本方面具有比较优势。

税收优惠

公司地处西部，享受国家西部大开发企业所得税优惠政策，根据内蒙古自治区财政厅财政内财预函（2004）87号文的批复，自2003年1月1日起至2007年12月31日，公司企业所得税减按10%的税率征收。

总体看，公司外部环境较好，资源优势明显，获得政府支持力度较大。

四、管理分析

1. 管理体制

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》以及中国证监会

有关规定的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

公司按照法律法规的规定清晰界定资产、建立独立运行的公司管理体制，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立和人员独立。2006年资产收购后仍保持上述独立性。

从业务独立方面来看，购买完成后，公司主要业务从钢铁生产的终端业务流程扩大到炼焦、烧结、炼铁、炼钢、轧钢等完整的钢铁生产业务流程，并拥有完善的能源动力等相关辅助配套设施，减少了与包钢集团与公司的大量关联交易，进一步增强公司业务经营的独立能力。另外，包钢集团的钢铁主业资产注入上市公司后，公司拥有独立的采购、生产和销售系统，独立制定、执行和完成业务计划。

从资产独立方面来看，购买完成后，公司获得包钢集团下属的炼铁厂、一炼钢厂、一轧厂、特钢厂、焦化厂、供电厂、热电厂、氧气厂、燃气厂、给水厂、耐火材料厂、废钢公司、物资供应公司、销售公司、设备备件公司、技术中心、运输部和计量管理处等18家单位，以及生产部、设备动力部和技术质量部等职能部门的资产、负债和业务。

从人员独立方面来看，公司建立了完善的人事、劳动和薪酬管理体系，并独立于包钢集团。公司总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员专职在上市公司工作，未在包钢集团和其他股东单位兼任。购买完成后，钢铁主业的人员随同资产和业务进入包钢股份，上述人员独立性不发生改变。

从机构独立方面来看，公司设有综合部、企划部、财务部、人力资源部、证券融资部、设备物资部和生产经营部。以上机构与包钢集团的管理机构从人员、职能、办公场所等方面完全分开，并在公司管理制度规定的职权范围独立行使管理职权。购买完成后，公司根据生产、管理实际需要自主决定机构设置或调整事宜，并确保仍将保持独立健全的组织机构。

从财务独立方面来看，公司设立独立财务

部门，并建立独立、完整的会计核算体系和财务管理制度，实行月计划、旬安排、日调度，保证资金的合理使用，不存在与包钢集团共用银行账户的情况，也不存在资金存入包钢集团财务公司或结算中心账户的情况。

2. 内部控制

公司自上市以来，严格按照《公司法》、《证券法》等法律法规的规定及建立现代企业制度的要求，致力于内部控制制度的制定、细化和完善，使内部控制制度能更有效地服务于公司的各项经营管理。

年度计划制定方面，总经理负责制定公司年度计划，并向董事会汇报，讨论通过后，提交年度股东大会审议批准。总经理负责组织实施审议通过后的年度经营计划，并在年终向董事会汇报生产经营计划完成情况和决算方案。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，其中规定，对外担保由公司统一管理，未经公司批准，下属子公司及分公司不得对外提供担保，不得相互提供担保，也不得请外单位为子公司提供担保。公司对外担保必须于事前经公司董事会或者股东大会按照其各自的权限审议批准。

高级管理人员考评方面，每年年终，公司薪酬与考核委员会按照绩效评价标准和程序，对高管人员进行绩效评价；根据绩效评价结果及薪酬分配政策提出高管人员的报酬和奖励方式，表决通过后，报董事会审议批准。

质量控制方面，公司认真贯彻实施 ISO9001-2000 版质量管理体系标准，建立健全质量保证体系，强化质量监督管理。公司针对不同顾客需求加强合同评审和产品实现的策划，以满足各类顾客需求，并且对关键工序重点控制和定期监督检查，采用数理统计技术分析控制，在公司建立了质量信息反馈系统。

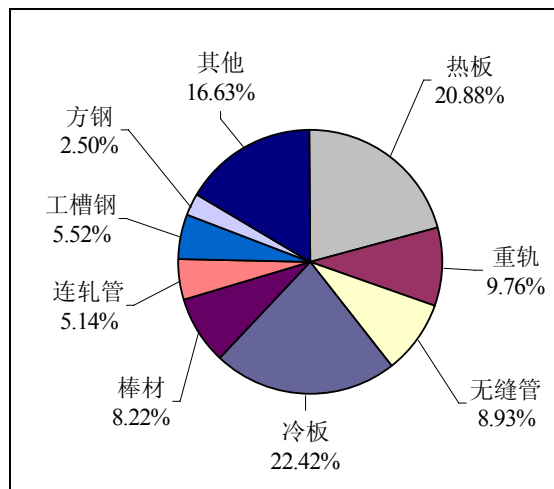
整体看，公司法人治理结构基本完善，管理水平较高。

五、生产经营

2007 年 8 月通过收购包钢集团相关资产后，公司与包钢集团的关联交易大幅减少，拥有了完整钢铁产业链。资产收购前，公司产品主要为冷轧板卷（冷板）、热轧板卷（热板）、无缝钢管、重轨、大型型材、棒材等，通过收购资产，公司增加的产品主要为热轧带钢、冷轧带钢、焊管、初轧坯、特钢等。

2007 年 1~9 月，公司实现营业收入 1796433.62 万元，其中热板占 20.88%，重轨占 9.76%，无缝管占 8.93%，冷板占 22.42%，棒材占 8.22%，连轧管占 5.14%，工槽钢占 5.52%，方钢占 2.50%。其他（主要是新收购产品热轧带钢、焊管、初轧坯以及特钢等）占 16.63%（参见图 9）。

图 9 2007 年 1~9 月公司营业收入构成



资料来源：公司提供

1. 原材料采购

资产收购前，由于所处地理位置和生产经营的需要，导致公司在采购方面与包钢集团及其他关联企业发生大量关联交易，公司生产所需的主要原材料铁水、钢坯、燃料动力均由包钢集团提供。通过收购包钢集团资产后，公司与包钢集团关联交易大幅减少。目前，公司对外原材料采购主要有铁矿石、煤炭、水以及电等。

铁矿石采购方面，公司控股股东包钢集团

拥有白云鄂博铁矿，公司所需约70%铁矿石需从包钢集团采购，其余铁矿石通过国内采购和进口解决。2007年1~9月，公司对外采购铁矿石114.31万吨。

煤炭采购方面，公司采用的焦煤和动力煤供应稳定，公司与山西焦煤集团公司、宁夏煤业集团公司、神华等国内大型煤炭企业签订了长期供应协议。2007年1~9月，公司对外采购煤炭191.27万吨，采购均价555元/吨。

用水方面，公司在黄河拥有三座取水口，取水能力超过10m³/s，自有取水权1.2亿吨/年，实际取水为1亿吨/年以内。污水处理中心处理能力为6000m³/h，目前回用水量为3000m³/h，公司水资源可保证自身发展需要。

公司动力采购主要是电力，2004年~2006年，公司电力采购量分别为5.72亿千瓦时、6.31亿千瓦时和7.42亿千瓦时。2007年1~9月，公司电力采购量为5.93亿千瓦时，采购均价0.38元/千瓦时。

关联交易方面，2006年10月31日，根据公司与包钢集团签订的《土地使用权租赁协议》，公司租用包钢集团8726045平方米土地用于生产经营，租赁期限20年，租赁费用每年每平方米人民币6元，年租金总额52356271.00元。租赁期内涉及土地使用权的所有税费等由包钢集团负担。

总体看，作为包钢集团的核心子公司，公司铁矿石等原材料供应充足，其他原材料供应稳定。

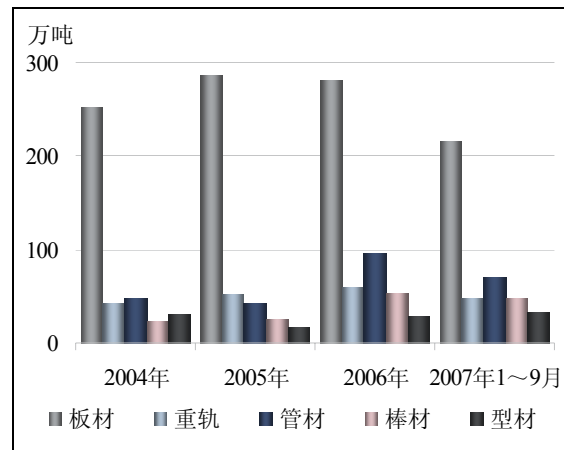
2. 生产经营

通过收购包钢集团相关资产，公司的主营业务由原来的仅拥有钢铁生产工艺流程的部分后道工序业务扩展到拥有包钢集团完整的钢铁业务，形成一、二炼钢两大体系，板、管、轨、线四条生产线的格局。

2004年~2006年，公司钢材产量保持较快增长（参见图10）。2007年1~9月，公司生产板材216.02万吨、重轨48.69万吨、管材71.09

万吨、棒材48.22万吨、型材32.31万吨，继续保持平稳发展态势。

图10 公司钢、板材、管材、型材及棒材产量



资料来源：公司提供

板材

公司拥有当今世界钢铁工业前沿技术水平的薄板坯连铸连轧生产线（CPS），该生产线采用铁水预处理、210吨在线顶底复吹转炉、炉外精练、薄板坯连铸连轧等先进工艺，构成了连续、紧凑、智能、高效的自动化生产线，实行三级计算机管理，可生产宽度在980mm-1560mm，厚度在1.2mm-20mm范围内的多规格的碳素结构钢、焊接气瓶钢、低合金高温结构钢、汽车大梁钢、管线钢、耐候钢。

公司拥有的冷轧薄板生产线是国家和内蒙古自治区“十五”期间的重点项目，主体设备由德国、意大利、奥地利等国引进，产品厚度在0.25mm-3mm之间，该项目投资总额26.74亿元，于2006年正式投产。

2004年~2006年以及2007年1~9月，公司板材产量分别为251.53万吨、287.05万吨、280.22万吨和216.02万吨。

管材

公司拥有无缝Φ400mm自动轧管机组生产线、无缝Φ180mm连轧钢管生产线。其中无缝Φ400mm自动轧管机组可按照国际先进标准生产直径Φ177.8-426mm、壁厚6-40mm的低中高压锅炉、结构、流体、输送、高压气瓶、液压

支架、石油套管等无缝钢管，并具备生产大断面方矩形无缝管的能力。无缝 $\Phi 180\text{mm}$ 连轧钢管生产线采用从意大利INNSE公司引进的五架MiNi-MPM机组，可生产外径 $\Phi 60\text{--}245\text{mm}$ 、壁厚 $3.2\text{--}25\text{mm}$ 的各种热轧无缝钢管，是目前国内最先进的连轧机组之一。

无缝石油管加工线是公司从国外引进的具有国际先进水平的油管和套管生产线，年设计生产能力为20万吨，可加工 $\Phi 60.32\text{--}114.30\text{mm}$ 油管及 $\Phi 139.70\text{--}339.73\text{mm}$ 套管。

2004年~2006年，公司管材产量分别为47.12万吨、41.32万吨和94.60万吨，2007年1~9月，公司管材产量为71.09万吨，继续保持平稳态势。

型材

公司是中国大型型材生产基地之一，可生产25#-63#工字钢、24#-40#槽钢、310乙字钢、M10和H10铁路用钢轨枕等大型型钢产品，多数产品规格为国内独家生产，广泛应用于铁路轨梁、大型建筑、水利工程、大型衡器、军工等方面。其中28#-63#工字钢荣获全国冶金产品实物质量“金杯奖”。

公司是中国重要的铁路用钢轨生产基地之一，现有三条现代化钢轨生产线，可生产43kg/m、50kg/m、60kg/m、75kg/m、UIC54、UIC60钢轨、50AT、60AT道岔轨，QU80、QU100、QU120起重轨以及全长离线电淬火轨，并开发生产了时速350公里的高速钢轨。公司是中国国内可生产重轨品种、规格最全的生产厂家之一（另外两家为攀钢和鞍钢），2005年重轨产品被国家质量监督检验检疫总局授予中国名牌产品称号。2004年~2006年，公司重轨销售量分别为47.64万吨、60.61万吨和52.07万吨。2007年1~9月，公司重轨销售量为50.85万吨，实现销售收入175262.80万元。

棒材

公司下属棒材厂可生产 $\Phi 14\text{--}40\text{mm}$ 小圆钢、 $\Phi 14\text{--}40\text{mm}$ 热轧带肋钢筋，其中 $\Phi 12\text{--}36\text{mm}$

热轧带肋钢筋荣获全国冶金产品实物质量“金杯奖”。公司圆钢产品具有表面质量好，尺寸精度高的特性，螺纹钢产品具有良好的强度、延性、焊接性能、冷弯性能等，产品主要用于建筑、拉丝、标准件行业。

2004年~2006年，公司棒材产量分别为22.96万吨、24.86万吨和53.44万吨。2007年1~9月，公司棒材产量为48.22万吨，实现销售收入147605.63万元。

其他产品

公司其他产品主要是带钢和特钢，主要是收购包钢集团资产所新增加的产品。

公司带钢产品分为 $2.0\sim 5.5\text{mm}\times 183\sim 438\text{mm}$ 热轧带钢和 $0.5\sim 2.0\text{mm}\times 50\sim 272\text{mm}$ 冷轧带钢。公司带钢产品主要用于生产焊接钢管、作冷弯型钢的坯料，制造轮圈、卡箍、垫圈、弹簧片、锯条和刀片等。

公司特钢产品分为优质碳素结构钢和合金结构钢，拥有良好的塑性和韧性，产品主要用于轴套、曲轴、链轮、齿轮、发动机连杆等。

总体看，通过收购包钢集团资产后，公司产品种类增加，产品结构有所改善。

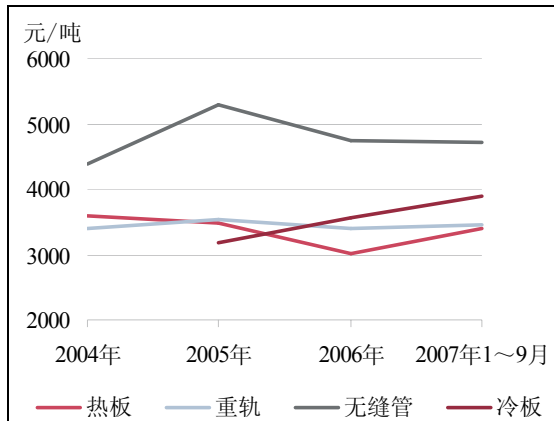
3. 产品销售

销售模式方面，公司产品采用直供户、协议户销售、专项代理销售、网上销售、竞价销售等多种销售模式。目前，公司大部分产品采用直供户、协议户销售，用户比例达到产品总量的75.00%。重轨产品主要由铁道部的有关部门专项代理销售。

公司已经形成了以包头为中心，辐射全国的营销网络，在国内设立了华北、华东、西北、西南四大销售区域及本部的钢材超市共13个销售分公司，建立了覆盖全国的营销网络体系，销售渠道顺畅。

价格方面，从图11可以看出，2004年~2007年1~9月，公司热板的销售价格有所波动，重轨的销售价格保持平稳，无缝管的销售价格有所波动，冷板价格逐年上涨。

图11 公司主要产品平均销售价格



资料来源：公司提供，公司冷板于2005年开始实现销售

2005年至2007年1~9月，公司主要产品销售毛利率见表3。与2005年、2006年相比，公司主要产品热板、无缝管、棒材、连轧管、方钢等销售毛利率均有较大幅度的提升，重轨、冷板销售毛利率有所下降，工槽钢毛利率基本持平。

表3 公司近3年主要产品销售收入及毛利率

产品	销售收入（万元）			销售毛利（万元）			销售毛利率		
	2005 年	2006 年	2007 年 1-9 月	2005 年	2006 年	2007 年 1-9 月	2005 年	2006 年	2007 年 1-9 月
热板	873947.57	521819.91	375124.60	86630.42	45727.62	89623.31	9.91%	8.76%	23.89%
重轨	213791.95	176468.11	175262.80	18508.33	15826.84	6251.96	8.66%	8.97%	3.57%
无缝管	258502.99	228667.25	160477.22	25639.77	21751.89	32477.76	9.92%	9.51%	20.24%
冷板	78093.70	337329.80	402747.10	-7757.67	29987.71	22294.85	-9.93%	8.89%	5.54%
棒材	79297.18	122412.93	147605.63	467.92	847.24	3888.41	0.59%	0.69%	2.63%
连轧管	131428.56	118929.36	92351.54	5620.09	8311.80	11741.80	4.28%	6.99%	12.71%
工槽钢	65447.65	86782.86	99184.20	4363.03	6506.06	6052.42	6.67%	7.50%	6.10%
方钢	80100.59	53424.77	44847.25	149.54	292.33	1073.30	0.19%	0.55%	2.39%

资料来源：公司提供

4. 在建项目

截至2007年12月底，公司主要在建项目情况见表4。从表4可以看出，公司投资规模较大在建项目主要是中厚板、冷轧薄板、新建燃气轮联合发电机组、轨梁改造等项目，其他项目

投资规模相对较小，且上述项目建设进展正常，资金来源主要以自有资金为主，不足部分通过外部融资解决。上述项目建成投产后，公司经营规模将进一步扩大，盈利能力有望增强。

表4 截至2007年12月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期	投资额度	自有资金	已完工进度
中厚板	2 年	280000	90000	75%
冷轧薄板	3 年	240000	60000	99%
新建燃气轮联合发电机组	2 年	220236	125236	70%
轨梁改造	1.5 年	110000	110000	99%
新建 6#高炉	1.5 年	93376	93376	97%
新建 9 号、10 号焦炉及配套干熄焦工程	1.5 年	73734	73734	90%
新建炼铁综合料厂	1.5 年	73630	73630	80%
新建 265 平米烧结机	1 年	56000	56000	97%
石油管加工	3 年	40000	40000	97%
包钢西区球团厂	2 年	31000	31000	70%
炼钢鱼雷式混铁罐车工程	1 年	30000	30000	95%
棒材加热炉	1 年	28000	28000	85%
炼钢 5#连铸机工程	1 年	27490	27490	95%
燃气厂 1#、2#、3#高炉干法除尘及 1#、2#、3#、5#高炉 TRT 改干法工程	1 年	26000	26000	95%
连轧钢管热处理	1.5 年	20000	20000	99%
无缝 180 精整大线	2 年	16000	16000	25%
连轧管精整大线改造	2.5 年	13100	13100	55%
合计	--	1378566	913566	--

资料来源：公司提供

5. 发展规划

未来几年，公司生产经营的指导思想是：坚持科学发展观，遵循《钢铁产业发展政策》、加快产业结构调整，实施精品战略，围绕打造新包钢的总体目标，统筹安排钢铁生产和基建技改。切实以市场为导向，按照低成本、优品种、高质量、高效益的原则，深挖内潜，强化管理、堵塞漏洞，提高各类资源的综合利用效率，实现可持续发展，进一步提高经济运行的质量和效益。

公司作为西部地区最大的钢铁上市公司，资源优势明显，生产技术水平和管理效率较高，经营状况良好。公司购买包钢集团钢铁主业资产后，公司产能进一步扩大，产品结构更加优化，产品的技术含量和各项经济技术指标将会进一步改善，抵抗市场风险的能力将大大增强，盈利能力有望提高。另一方面，公司通过收购包钢集团相关资产后，相关资产的整合尚需时日，会存在一段时间的磨合期，可能会对公司的运营效率产生一定影响。

六、财务分析

1. 财务概况

公司于 2007 年 1 月 1 日起开始执行财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则》，根据《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》的有关规定，对公司 2007 年资产和负债期初数进行了追溯调整。

2007 年 8 月公司购买包钢集团资产后，公司财务构成较 2006 年底变化较大，2007 年 9 月报表合并范围增加了购买包钢集团拥有的炼铁厂等 18 家单位以及职能部门的资产和负债。为了增强可比性，下面以 2007 年 3 季度未经审计的报告为主。

2. 资产质量

截至 2007 年 9 月底，公司资产总额 3147358.99 万元，其中流动资产占 39.25%，非

流动资产占 60.75%。

截至 2007 年 9 月底，公司流动资产 1235232.81 万元，其中货币资金占 12.96%，应收票据占 26.40%，应收账款占 3.61%，其他应收款占 2.19%，预付账款占 6.23%，存货占 48.18%，公司流动资产以现金类资产和存货为主，变现能力较强。

截至 2007 年 9 月底，公司非流动资产 1912126.18 万元，其中固定资产占 54.18%，在建工程占 45.76%（主要是冷轧薄板项目、石油管加工项目、轨梁改造项目、中厚板项目等）。

总体看，2007 年 9 月底，公司资产构成正常，资产流动性基本正常，现金类资产充足，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

截至 2007 年 9 月底，公司负债合计 1815665.17 万元，其中流动负债占 93.07%，非流动负债占 6.93%。

截至 2007 年 9 月底，公司流动负债 1689864.18 万元，其中短期借款占 33.77%，应付票据占 9.19%，应付账款占 21.30%，预收账款占 25.61%，其他应付款占 2.71%。

截至 2007 年 9 月底，公司非流动负债 125800.99 万元，主要是长期借款。

截至 2007 年 9 月底，公司所有者权益 1331693.82 万元，其中股本占 48.27%，资本公积占 29.08%，盈余公积占 4.55%，未分配利润占 18.10%，公司所有者权益以股本和资本公积为主，稳定性较好。

截至 2007 年 9 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 57.69% 和 39.81%，与 2006 年底相比，债务负担有所加重，但仍处于正常水平。

4. 盈利能力

2007 年 1~9 月，随着加大高附加值产品的生产以及合并范围的增加，公司实现营业收入 1796433.62 万元，营业利润 117288.24 万元，

同比分别增长 40.30%和 110.27%。

随着营业利润的快速增长, 2007 年 1~9 月, 公司分别实现利润总额和净利润 115640.19 万元和 104005.07 万元, 较 2006 年同期分别增长 107.62%和 110.22%。

总体看, 随着公司收购包钢集团资产的完成以及产品结构的改善以及附加值的提高, 公司盈利能力有所增强。

5. 偿债能力

截至 2007 年 9 月底, 由于资产收购完成, 公司流动资产和流动负债分别较 2007 年年初增长 88.04%和 211.71%, 造成公司流动比率和速动比率较 2007 年初下降较大。截至 2007 年 9 月底, 公司流动比率、速动比率分别为 73.10%和 37.88%, 公司短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力指标来看, 2004 年~2006 年公司 EBITDA 分别为 207202.83 万元、257459.38 万元和 207529.25 万元, EBITDA 利息倍数平均值为 24.92 倍, 2006 年为 26.13 倍, 债务保护倍数分别为 0.43 倍、0.79 倍和 0.75 倍。总体看, 公司对全部债务保护能力较好, 整体偿债能力较强。

截至 2007 年底, 公司共获得银行授信额度 148.66 亿元, 其中已使用 84.12 亿元, 未使用额度 64.54 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

钢铁行业是国民经济的重要基础性产业, 与宏观经济运行状态密切相关。目前, 中国钢铁行业集中度较低, 产能过剩明显, 同业竞争激烈。同时, 对进口铁矿石依赖程度较高, 钢材价格波动幅度较大, 国家对宏观经济的调控影响下游行业对钢铁产品的需求增长。但长期看, 行业整合将促进中国钢铁行业集中度的提高, 而中国经济的健康发展将为钢铁行业提供良好的市场空间。

公司作为中国西部地区最大钢铁上市公

司, 2007 年 8 月通过收购包钢集团相关资产后, 公司拥有焦化、烧结、炼铁、炼钢、轧钢等“一体化”的完整钢铁产业链, 规模优势迅速提升。目前, 公司资产质量较高, 盈利能力正常, 债务负担正常, 短期偿债能力偏弱, 但整体偿债能较强。

总体看, 公司主体信用风险小。

附件 1-1-1 公司合并资产负债表 2004 年-2006 年（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	458176.75	191713.09	132594.50	-46.20
短期投资	844.97	797.10	764.69	-4.87
应收票据	7316.85	16491.37	167395.92	378.31
应收股利				--
应收利息				--
应收账款	11453.32	16668.22	43010.54	83.84
其他应收款	525.36	2381.60	766.40	14.58
预付账款	973.72	25940.29	30508.12	459.75
期货保证金				--
应收补贴款		109.19		--
应收出口退税				--
存货	124521.35	236762.68	285384.69	50.44
待摊费用	15.53	7240.56	12419.00	2728.13
待处理流动资产净损失				--
一年内到期的长期债权投资				--
其他流动资产				--
流动资产合计	603827.84	493769.17	667633.80	5.15
长期投资				
长期股权投资	194.25	195.79	196.03	0.46
长期债权投资				
长期投资合计	194.25	195.79	196.03	0.46
减：长期投资减值准备				--
加：合并价差				--
长期投资净额	194.25	195.79	196.03	0.46
固定资产				
固定资产原值	811971.23	1114990.58	1141728.34	18.58
减：累计折旧	296829.01	430235.36	556012.36	36.86
固定资产净值	515142.22	684755.22	585715.98	6.63
固定资产净值减值准备	250.16	250.16	250.16	0.00
固定资产净额	514892.06	684505.06	585465.82	6.63
工程物资	9.24	9.24	9.24	--
在建工程	165539.29	42421.54	132086.15	-10.67
固定资产清理				-
待处理固定资产净损失				-
固定资产合计	680440.59	726935.83	717561.21	2.69
无形资产及其他资产				
无形资产				
长期待摊费用				
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计				--
递延税项				
递延税项借项				--
资产总计	1284462.67	1220900.79	1385391.04	3.85

附件 1-1-2 公司合并资产负债表 2007 年 9 月（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007 年年初数	2007 年 9 月
流动资产：		
货币资金	132594.50	160134.70
交易性金融资产	2460.61	5079.18
应收票据	167395.92	326156.90
应收账款	37877.12	44643.35
预付款项	30511.16	76986.94
应收利息		
应收股利		
其他应收款	689.76	27077.43
存货	285384.69	595154.31
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产		
流动资产合计	656913.75	1235232.81
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	196.03	192.07
投资性房地产		
固定资产	585465.82	1036078.78
在建工程	132086.15	875047.48
工程物资	9.24	9.24
固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产		
开发支出		
商誉		
长期待摊费用		
递延所得税资产	607.85	798.61
其他非流动资产		
非流动资产合计	718365.09	1912126.18
资产总计	1375278.84	3147358.99

附件 1-2-1 公司合并资产负债表 2004-2006 年（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	119480.00	90630.00	163597.00	17.01
应付票据	9945.00	2000.00		-100.00
应付账款	122798.31	103168.93	179523.50	20.91
预收账款	227526.93	153452.85	158151.12	-16.63
应付工资	1601.83	2532.26	2284.12	19.41
应付福利费	1395.09	1946.75	2202.41	25.65
应付利润（股利）		169.00	26.79	-
应交税金	-3812.73	1125.92	-21309.96	-
其他未交款	160.75	451.10	1414.21	196.61
其他应付款	7297.73	19562.86	24824.05	84.43
预提费用	226.87	143.67	281.27	11.35
预计负债				-
一年内到期的长期负债	14880.84	14427.15	43546.24	71.07
其他流动负债				-
流动负债合计	501500.62	389610.50	554540.75	5.16
长期负债				-
长期借款	110717.15	87293.23	48588.46	-33.75
应付债券	180325.00	105255.60	286.50	-
长期应付款				
专项应付款				
其他长期负债				
长期负债合计	291042.15	192548.83	48874.96	-59.02
递延税项				
递延税项贷款				-
负债合计	792542.76	582159.33	603415.71	-12.74
少数股东权益				
所有者权益				
实收资本	125000.00	286039.30	339058.64	64.70
资本公积	191246.04	176362.46	228312.15	9.26
盈余公积	38948.94	54045.23	60583.25	24.72
其中：法定公益金				
未分配利润	136724.93	122294.48	154021.29	6.14
未确认的投资损失（以“-”号填列）				-
外币报表折算差额				
所有者权益合计	491919.91	638741.46	781975.33	26.08
负债及所有者权益合计	1284462.67	1220900.79	1385391.04	3.85

附件 1-2-2 公司合并资产负债表 2007 年 9 月（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年年初数	2007 年 9 月
流动负债：		
短期借款	163597.00	570600.00
交易性金融负债		
应付票据		155300.00
应付账款	179523.50	359875.04
预收款项	158151.12	432804.46
应付职工薪酬	4486.53	59527.97
应交税费	-32311.71	34822.73
应付利息	1373.66	1549.01
应付股利	26.79	26.79
其他应付款	24824.05	45856.43
一年内到期的非流动负债	42453.85	29501.75
其他流动负债		
流动负债合计	542124.78	1689864.18
非流动负债：		
长期借款	48588.46	125214.34
应付债券	286.50	155.20
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债	169.59	431.45
其他非流动负债		
非流动负债合计	49044.55	125800.99
负债合计	591169.33	1815665.17
所有者权益（或股东权益）：		
实收资本（或股本）	339058.64	642328.04
资本公积	228312.15	387486.92
减：库存股		
盈余公积	60796.67	60583.25
未分配利润	155942.05	241295.61
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	784109.51	1331693.82
少数股东权益		
所有者权益（或股东权益）合计	784109.51	1332593.82
负债和所有者权益（或股东权益）总计	1375278.84	3147358.99

附件 2-1 公司合并利润及利润分配表 2004-2006 年

(单位：人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	1624616.37	1897097.13	1826546.18	6.03
减：主营业务成本	1489782.63	1758997.11	1687829.95	6.44
主营业务税金及附加	4078.96	3918.78	10506.68	60.49
二、主营业务利润	130754.79	134181.24	128209.55	-0.98
加：其他业务利润	-47.12	-2258.57	1843.47	
减：营业费用	5947.37	13909.03	30244.75	125.51
管理费用	11378.81	12597.19	16540.27	20.57
财务费用	15569.67	-8378.69	10036.73	-19.71
三、营业利润	97811.83	113795.13	73231.28	-13.47
加：投资收益	333.26	2.58	20.73	-75.06
补贴收入	0.00	1.90	37.69	
营业外收入	56.73	40.05	11.51	-54.96
减：营业外支出	561.02	1089.02	88.41	-60.30
其他支出				-
加：以前年度调整				-
四、利润总额	97640.81	112750.65	73212.80	-13.41
减：所得税	9831.49	12108.73	7832.53	-10.74
减：少数股东损益				
加：未确认的投资损失				
五、净利润	87809.32	100641.92	65380.27	-13.71

附件 2-2 公司合并利润及利润分配表 2007 年 1~9 月

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年 9 月	2007 年 9 月
一、营业收入	1280419.36	1796433.62
减：营业成本	1173345.31	1613529.84
营业税金及附加	5090.56	6262.84
销售费用	25379.48	31004.13
管理费用	13854.56	11542.87
财务费用	8206.05	21481.18
资产减值损失	217.62	-2032.86
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	1459.49	2618.57
投资收益（损失以“-”号填列）	-5.90	24.04
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-5.90	-3.96
汇兑收益（损益以“-”号添列）		
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	55779.37	117288.24
加：营业外收入	7.03	443.80
减：营业外支出	87.08	2091.85
其中：非流动资产处置损失	6.79	
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	55699.32	115640.19
减：所得税费用	6225.30	11635.11
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	49474.02	104005.07

附件 3-1-1 公司合并现金流量表 2004-2006 年

(单位: 人民币万元)

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	1940969.19	2078445.47	1944365.66	0.09
收到的税费返还		2870.24	2528.72	--
收到的其他与经营活动有关的现金	3617.33	16874.65	16650.13	114.54
现金流入小计	1944586.52	2098190.36	1963544.51	-
购买商品、接受劳务支付的现金	1526554.54	2021525.45	1782093.72	8.05
支付给职工以及为职工支付的现金	21200.39	25069.35	34872.57	28.25
支付的各项税费	62188.35	39212.96	79346.53	12.96
支付的其他与经营活动有关的现金	8011.22	18508.15	33236.70	103.69
现金流出小计	1617954.50	2104315.91	1929549.51	9.21
经营活动产生的现金流量净额	326632.02	-6125.55	33995.00	-
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	2795.40		22.85	-90.96
取得投资收益所收到的现金	354.25	49.51	30.05	-70.88
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	59.79	336.25	0.00	-100.00
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计	3209.44	385.76	52.90	-87.16
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	113883.41	181281.38	117029.34	1.37
投资所支付的现金	2002.97	0.61		-100.00
支付的其他与投资活动有关的现金				
现金流出小计	115886.38	181281.99	117029.34	0.49
投资活动产生的现金流量净额	-112676.93	-180896.23	-116976.43	1.89
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金				
借款所收到的现金	336480.00	103630.00	163597.00	-30.27
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	336480.00	103630.00	163597.00	-30.27
偿还债务所支付的现金	207697.55	143087.84	104672.22	-11.25
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	47143.25	39979.06	35061.94	-13.76
支付的其他与筹资活动有关的现金	4499.47	4.97		
现金流出小计	259340.27	183071.87	139734.15	-26.60
筹资活动产生的现金流量净额	77139.73	-79441.87	23862.85	-44.38
				-
四、汇率变动对现金的影响				-
				-
五、现金及现金等价物净增加额	291094.81	-266463.66	-59118.59	-

附件3-1-2 公司合并现金流量表2007年1~9月

(单位: 人民币万元)

项 目	2006 年 9 月	2007 年 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	1351658.67	2097979.89
收到的税费返还	115.98	14096.31
收到其他与经营活动有关的现金	6970.49	18469.44
经营活动现金流入小计	1358745.14	2130545.64
购买商品、接受劳务支付的现金	1235552.61	1616503.45
支付给职工以及为职工支付的现金	23006.79	27945.14
支付的各项税费	46919.26	54000.25
支付其他与经营活动有关的现金	22992.23	23314.19
经营活动现金流出小计	1328470.89	1721763.03
经营活动产生的现金流量净额	30274.25	408782.60
二、投资活动产生的现金流量:		
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金	22.68	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		8.52
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计	22.68	8.52
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	78319.30	458497.60
投资支付的现金		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	78319.30	458497.60
投资活动产生的现金流量净额	-78296.62	-458489.08
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	94000.00	363403.00
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	94000.00	363403.00
偿还债务支付的现金	48032.84	251374.32
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	27115.43	34782.01
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	75148.27	286156.33
筹资活动产生的现金流量净额	18851.73	77246.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	-29170.64	27540.20
加: 期初现金及现金等价物余额		
六、期末现金及现金等价物余额	-29170.64	27540.20

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料 2004-2006 年

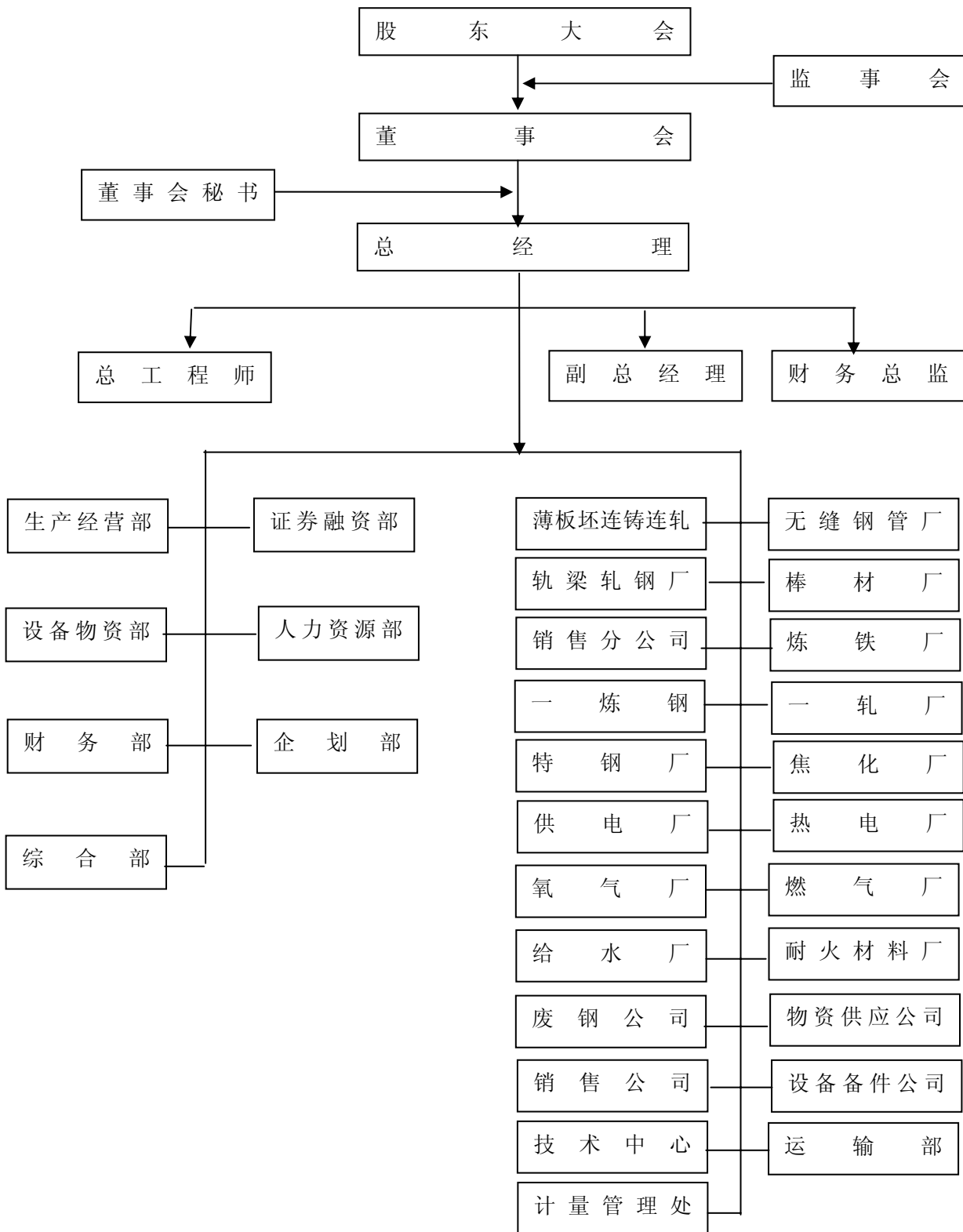
(单位: 人民币万元)

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				
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				-
其他				-
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	87809.32	100641.92	65380.27	-13.71
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				-
加: 少数股东损益				
计提的资产减值准备	304.10	2312.51	875.02	-
固定资产折旧	98694.82	135095.41	126374.55	13.16
无形资产摊销	5.41			-100.00
长期待摊费用摊销				
待摊费用减少(减:增加)	-3.12	-7225.03	-5178.44	-
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	499.69	-4.29	-8.43	
固定资产报废损失		158.62		-
财务费用	17579.10	-2841.73	12247.95	-16.53
投资损失(减:收益)	-333.70	-2.24	-20.63	-75.13
递延税款贷项(减:借项)				-
存货的减少(减:增加)	-8495.76	-110658.52	-48622.00	139.23
经营性应收项目的减少(减:增加)	7269.66	-36674.94	-180013.66	
经营性应付项目的增加(减:减少)	123302.50	-86927.27	62960.38	-28.54
其他				-
经营性活动产生的现金流量净额	326632.02	-6125.55	33995.00	-
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	458176.75	191713.09	132594.50	-46.20
减: 现金的期初余额	167081.94	458176.75	191713.09	7.12
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	291094.81	-266463.66	-59118.59	-

附件 4 主要计算指标

	2004 年	2005 年	2006 年	平均值	2007 年 9 月
1. 经营效率					
销售债权周转次数(次)	42.88	71.32	15.00	37.47	--
存货周转次数 (次)	12.23	9.70	6.46	8.59	--
总资产周转次数 (次)	1.44	1.51	1.40	1.44	--
2. 盈利能力					
主营业务利润率 (%)	8.05	7.07	7.02	7.24	9.83
总资本收益率 (%)	10.64	11.75	7.06	9.19	--
净资产收益率 (%)	17.85	15.76	8.36	12.48	--
3. 财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	37.17	23.16	5.88	17.32	8.60
全部债务资本化比率 (%)	46.95	31.93	24.66	31.30	39.81
资产负债率 (%)	61.70	47.68	43.56	48.42	57.69
4. 偿债能力					
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.08	26.78	26.13	24.92	--
债务保护倍数 (倍)	0.45	0.83	0.78	0.73	--
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	0.49	-0.62	-0.32	-0.25	--
流动比率 (%)	120.40	126.73	120.39	122.30	73.10
速动比率 (%)	95.57	66.37	68.93	73.49	37.88

附件 5 公司组织结构图



附件 6 有关指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
净资产年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= $\left[\frac{\text{本期}}{\text{前 } n \text{ 年}}^{\frac{1}{n-1}} - 1 \right] \times 100\%$
主营业务收入年平均增长率	
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
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+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%
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务= (长期债务+短期债务)

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件7 企业主体信用等级的定义

企业主体信用等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C级：不能偿还债务。

联合资信评估有限公司关于 内蒙古包钢钢联股份有限公司 企业主体长期信用的跟踪评级安排

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

内蒙古包钢钢联股份有限公司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。内蒙古包钢钢联股份有限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，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内蒙古包钢钢联股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现内蒙古包钢钢联股份有限公司出现重大变化，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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如内蒙古包钢钢联股份有限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，直至内蒙古包钢钢联股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如内蒙古包钢钢联股份有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送内蒙古包钢钢联股份有限公司、主管部门、交易机构等。

