信 用 等 级 公 告

联合[2007] 067 号

联合资信评估有限公司通过对邯郸钢铁集团有限责任公司 2007 年度 22 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

邯郸钢铁集团有限责任公司

2007 年度 22 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

二零零七年二月十二日

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

邯郸钢铁集团有限责任公司
2007 年度 22 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

短期融资券信用等级：A-1

评级时间：

2007 年 2 月 12 日

主要数据

项　目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
资产总额(万元)	2673566.78	3044235.70	3046143.58	3664878.35
所有者权益(万元)	602053.53	583956.23	582690.24	596513.91
主营业务收入（万元）	1803718.05	2616911.19	2860600.70	2094514.15
利润总额(万元)	98645.26	136352.67	145231.95	134481.07
资产负债率(%)	62.17	66.35	64.77	65.08
全部债务资本化比率(%)	45.78	47.75	51.05	51.98
净资产收益率(%)	3.40	4.37	6.89	6.08
流动比率(%)	103.03	112.85	112.13	106.98
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	11.99	9.36	--
债务保护倍数(倍)	0.19	0.25	0.19	--

分析员

张晓斌　李志博

电话

8610-85679696

传真

8610-85679228

地址

100022
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

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产业，近两年受原料价格上涨和产能过剩影响，行业景气状况整体下滑，但稳定的需求和基础性战略地位将保证钢铁行业的稳定发展。

邯郸钢铁集团有限责任公司（以下简称“公司”）是我国大型钢铁生产企业。公司产品种类比较齐全，产品附加值较高，管理水平较高，经营情况良好，具有较强的综合实力和规模优势。近几年公司主营业务收入逐年增长，盈利能力不断增强，资产负债率偏高，经营活动获取现金能力较强，间接融资渠道畅通。总体看，公司整体偿债能力较强，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 公司生产规模较大，产品种类比较齐全，产品附加值较高，是我国大型的钢铁生产企业。
2. 公司主要产品（冷轧板卷、热轧卷板、中厚板等）国内市场占有率较高，具有较强的市场竞争能力。
3. 近年来，公司主营业务收入稳步增长，经营活动获取现金能力较强，间接融资渠道畅通。
4. 公司是邯钢经验的创造者，成本管理优势明显。
5. 公司外部环境较好，获得政府支持力度较大。

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对公司业绩和盈利能力的稳定有不利影响。

2. 因目前正处在高速建设发展期，公司资产负债率偏高，处于行业平均水平。
3. 未来几年，公司投资规模大，资金需求量较大。
4. 在公司政策及相关制度的管理范围内，公司下属子公司（舞阳钢铁、衡板公司）原材料采购和产品销售采用自主购销模式。

一、发债主体概况

邯郸钢铁集团有限责任公司（以下简称“公司”或“邯钢集团”）是河北省人民政府授权经营的国有独资公司，公司成立于1958年，1996年完成公司制改造，1997年先后兼并重组原部属舞阳钢铁公司和省属衡水钢管厂，1998年独家发起成立邯郸钢铁股份有限公司。2006年，公司在中国企业500强排名第90位，在全国制造业中名列第38位。

公司主要从事冷轧板卷、冷硬板卷、冷镀锌、冷重板卷、热轧卷板、中厚板、热轧酸洗板、镀锌板、彩涂板、圆钢、螺纹钢的生产和销售。截至2005年底，公司拥有3家全资子公司、3家分公司和4家控股及参股子公司（邯郸钢铁股份有限公司，以下简称“邯钢股份”；舞阳钢铁有限责任公司，以下简称“舞阳钢铁”；衡水薄板有限责任公司，以下简称“衡板公司”；邯钢集团恒生能源有限责任公司），拥有员工35566人。

截至2005年底，公司合并资产总额3046143.58万元，负债总额1973138.32万元，所有者权益582690.24万元。2005年公司实现主营业务收入2860600.70万元，利润总额145231.95万元；经营活动产生的现金流量净额52165.32万元，现金及现金等价物净增加额-66640.20万元。

公司注册地址：河北省邯郸市复兴路232号；公司法定代表人：刘如军。

二、本期短期融资券概况

公司计划2007年发行短期融资券22亿元，分一期发行，期限365天，本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金主要用于补充公司流动资金需求，扩展融资渠道，降低融资成本。

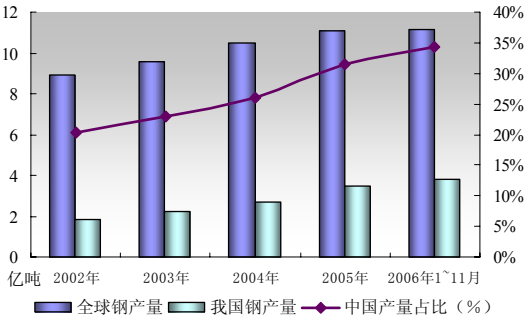
三、行业分析

公司属于钢铁加工业，钢铁工业是资金、技术、资源、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

近年来，随着我国经济的快速发展，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，使得中国的钢铁行业整体走强，产销两旺。据中国钢铁工业协会统计，2006年1月~11月我国粗钢、铁和钢材产量分别达到3.8亿吨、3.7亿吨和4.2亿吨，分别比2005年同期增长18.4%、19.8%和24.8%，预计2006年我国粗钢产量将连续第11年位居世界第一，2006年1月～11月我国粗钢产量中占世界粗钢产量比为34.22%（参见图1）。

图1　我国钢产量情况



资料来源：中国钢铁工业协会

我国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后，已进入了加速结构调整、全面提高竞争力为主的阶段。近年来，我国钢铁行业在调整产品结构、提高工艺装备水平、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、板管比有了明显改善。自2005年以来，我国钢铁工业一批具有现代化装备的高技术、高附加值产品生产线相继建成投产，为改变高技术、高质量板管带材生产能力不足、产品供不应求的局

面奠定了良好基础。

中国钢铁行业协会预测，2006年我国出口钢材和钢坯4000万吨和950万吨，分别比2005年增长分别为95%和34%；进口、出口相抵后折合成粗钢预计全年净出口3200万吨。2006年我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，显示出我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，也是我国钢铁工业调整，装备水平提高和产品结构优化，带动品种质量提高，适应国际市场对钢材的需求的表现。

2. 行业关注

产能过剩，企业盈利下降

由于近些年我国钢铁行业投资增长较快，近两年钢材生产能力处于较为集中的释放阶段，而钢材需求增速在国家宏观经济调控下趋于下降，使得国内钢材市场短期的供过于求矛盾日益凸现。

据国家发展和改革委员会统计资料显示，2005年底我国钢铁产能已达4.7亿吨，2010年将达6亿吨以上，而全国钢需求量预计最高约为3.5亿吨，剩余产能约为2.5亿吨以上。目前，我国华北和东北地区钢材生产量比重高于消费量比重，西部地区消费比重大于生产量比重，消费需求最大的是华东和中南地区。

据中国钢铁工业协会统计，2006年上半年，我国83家大中型冶金企业实现销售收入6299.43亿元，但利润仅为352.69亿元，同比下降30%以上，其中14家企业亏损。

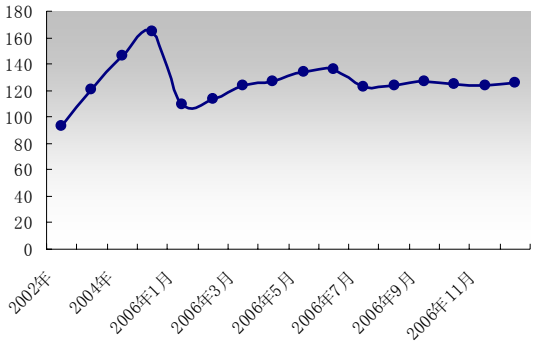
行业集中度低

由于我国钢铁企业数量增长过快，钢铁工业总体规模迅速扩张，产业集中度不升反降。2005年，我国年产500万吨以上的企业达到了18家，这18家大型钢铁集团的钢产量仅占我国总产量的46.36%，列入重点统计的中国69家钢铁企业的钢产量占全国的79.81%，比上年下降了3.71个百分点，而韩国浦项1家钢铁厂的钢产量就占全国钢产量的65%，日本五家钢铁企业的钢产量占全国钢产量的75%，欧盟15国6家钢铁企业钢产量占欧盟整个钢产量的74%。可见，我国钢铁生产企业集中度与发达国家相比仍存在差距。钢铁企业的集中度偏低，一定程度上限制了我国钢铁企业的竞争力。

价格波动较大

受市场供求关系影响，2002年以来一路高涨的钢铁价格自2005年4月开始回落，钢材综合价格指数在2005年底达到109.0的低位，比2004年底低40.8点，比2005年3月历史高点164.8点低55.8点（参见图2），大部分产品价格已跌到成本区附近，钢铁企业经营压力增大。

图2 钢铁市场综合价格指数



资料来源：www.mysteel.com，2000年7月为100点

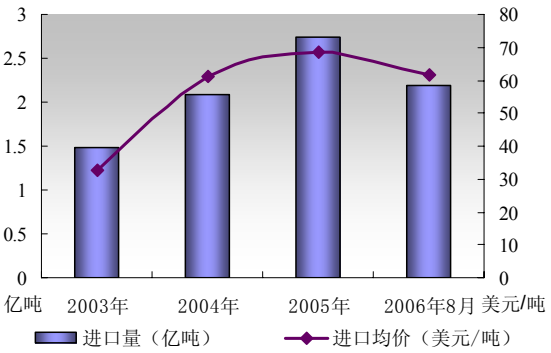
针对钢铁价格的波动，中国钢铁工业协会提出了主动减产、调整销售策略、扩大出口、淘汰落后产能、加强行业自律等五大措施稳定钢价，同时，由于国内市场需求旺盛和钢铁产品用户和中间商补充库存，2006年1月以来，钢材价格有所回升，2006年6月，我国钢材综合价格指数为136.4点，达到2006年最高点，2006年6月份以后，我国钢材价格综合指数有所下降，2006年12月为125.7点，较2006年6月下降10.7点。

对进口铁矿石依赖程度较大

我国铁矿石严重依赖进口，近几年进口量大幅增加，据中国钢铁工业协会统计，2005年我国铁矿石进口量达到2.75亿吨（参见图3），而同期全球铁矿石海运贸易量为6.40亿吨左

右，我国已成为全球最大的铁矿石进口国与消费国。2003年以来，强劲的铁矿石需求带动了铁矿石价格的上涨，为解决铁矿石价格上涨给钢铁企业带来了不利影响，2006年我国加大了国内铁矿石的开采和供给，使得进口铁矿石的价格有所回落，但仍处于较高水平。铁矿石价格迅速攀升，使得我国钢铁行业面临一定的原料供应风险。随着我国钢铁企业对进口铁矿石依赖程度的逐步加深，拥有铁矿石资源意味着拥有战略和成本上的双重优势。

图3　我国铁矿石进口量及进口均价



资料来源：中国钢铁工业协会

3. 产业政策

国家发改委于2005年7月颁布的《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、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，到2010年和2020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例要分别达到50%和70%以上。该政策为大型钢铁企业进一步扩大规模和提升竞争力提供了广阔的空间。

2006年6月，国家发改委、商务部、国土资源部、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。该通知列出了淘汰落后生产能力的时间表：2007年前重点淘汰200立方米及以下高炉、20吨及以下转炉和电炉的落后能力；2010年前淘汰300立方米及以下高炉等其他落后装备能力。

综合以上，国家支持大型钢铁企业重组合并和高技术技改项目、限制盲目投资和低水平新建、鼓励淘汰落后产品和工艺的政策，有助于缓解钢材市场供求矛盾，有利于大型钢铁企业的发展。

4. 未来发展

供求价格

根据商务部预测，2007年全年国内钢材消费增势平稳，增速预计在15%左右；受国际市场不确定因素影响，钢材出口增长可能放慢，但出口规模仍将保持较高水平，对平衡国内供需关系仍将发挥重要作用；受资源环境约束，并在国家政策导向下，钢铁行业联合重组、结构调整、淘汰落后产能步伐将有所加快，预计产量释放将以需求为导向逐渐回归到合理增长水平，总体供需形势将有所好转，但短期内钢铁企业仍将面临较大的经营压力。价格方面，考虑落后产能淘汰和新增产能释放需要一段时间，未来3～5年钢材价格仍可能会出现波动，但预计可恢复到相对合理水平。

行业竞争

从竞争主体看，国内钢铁产业结构调整和并购重组的步伐加快，宝钢集团、鞍本集团和即将组建的山东钢铁集团在规模效益、区域市场、产品结构、技术创新等方面的综合竞争力不断提高。正在搬迁扩建、联合重组的首钢集团、唐钢集团、邯钢集团通过技术升级保持较强的竞争力。以沙钢集团为代表的民营钢铁企业异军突起，将成为我国钢铁行业的一支生力军。同时2005年下半年以来，海外钢铁企业加速进入我国钢铁市场，2006年年初，莱钢集团

和全球第二大钢铁商阿赛洛达成协议，后者将以自身 18 亿元资金、技术、管理经验和商务资源注入莱钢；韩国浦项制铁拟在我国增加不锈钢产能的基础上再建年产能为 1000 万吨的钢厂；日本 JFE 和广钢合资 40 万吨热镀锌项目也已投产，并拟进一步投资扩张产能。可以预见，未来国内钢铁行业的竞争将呈现两方面特点：一是为充分发挥规模效益，淘汰落后产能的重组合并步伐将有所加快，行业集中度将显著提高；二是海外钢铁企业纷纷抢滩我国市场，国内钢铁企业将面临更为激烈的竞争格局。大型钢铁企业由于拥有低成本、高技术含量和高质量方面的优势，将处于较为有利的竞争地位。

从竞争产品看，目前，国内多数钢铁产品已供大于求，但是对设备能力、工艺水平、技术含量等要求较高的热轧卷板、冷轧卷板、镀锌板、镀锡板、彩涂板、硅钢片等产品尚未能满足国内需求，这些高端产品将成为实力雄厚的大型钢铁企业未来竞争的重点。

技术升级

目前，发达产钢国已完成从吨位扩张到结构优化的战略转移，吨钢和吨钢材的技术含量和附加值大大提高。我国要求建立资源节约型社会和环境友好型社会的政策力度不断加大，市场、法律和行政手段将使钢铁企业面对的压力进一步增大。国内钢铁企业在推动节能降耗、改善环保、自主创新以及增长方式转变，从而实现从吨位扩张到结构优化的战略转移方面，面临着新的挑战。

综上所述，近两年钢铁行业景气状况整体下滑，未来需要2～3年的周期性调整，调整过程中行业集中度将会提高，优势企业凭借高端产品和优越的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势，稳定的需求和基础性战略地位将促进钢铁行业稳定发展。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司是1958年建厂投产并逐步发展起来的河北省属特大型钢铁企业，经过近50年的发展，公司已经拥有焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸、轧材等完整的钢铁生产工艺设备和完善的铁、钢、钢材相互配套的生产体系。公司主要产品有热轧薄板、中厚板、热轧酸洗板、镀锌板、彩涂板等系列优质板材，以及圆钢、螺纹钢、角钢、线材等系列优质建材。2006年，公司在中国企业500强排名第90位，在全国制造业中名列第38位（数据来源：中国企业家协会、中国企业联合会统计，2006年9月3日）。2005年，邯钢完成钢产量734万吨，公司钢产量居全国第11位、世界第34位。

表 1　近三年国内重点钢铁集团钢产量对比

（单位：万吨）

单　位	2003 年	2004 年	2005 年	*变动率（%）*
宝 钢	1987	2141	2273	*6.95*
鞍 本	1486	1683	1841	*11.31*
唐 钢	1214	1446	1741	*19.75*
武 钢	843	931	1304	*24.32*
首 钢	817	848	1044	*13.04*
沙 钢	502	755	1046	*44.35*
济 钢	505	687	1042	*43.64*
莱 钢	422	658	1034	*56.53*
马 钢	606	803	965	*26.19*
华菱钢铁	519	713	845	*27.60*
邯 钢	605	680	734	*10.15*
包 钢	525	543	702	*15.63*
安 钢	460	524	580	*12.29*

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。

2. 人员素质

截至 2005 年底，公司拥有员工 35566 人。从专业构成来看，管理人员占 11.13%，专业技术人员占 10.38%，生产人员占 75.80%，其他人员占 2.15%；从学历结构看，公司大学本科及以上学历占总人数的 12.84%，大专占 10.87%，大专以下占 76.29%；按专业技术职称分类，高级职称占 3.46%，中级职称占 7.03%，初级职称占 6.48%；按年龄分类，30 岁以下员工占 30.00%，30 岁~40 岁员工占 50.00%，40

岁以上员工占 20.00%。综合看，公司年龄结构合理，专业技术人员占比适中，能够满足公司研发与生产经营的实际需要。

公司现有高层管理人员 12 人，均具有大专以上学历，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。公司董事长刘如军先生，现年 56 岁，大学学历高级工程师，刘如军先生曾任邯钢总厂炼铁厂副厂长、党委书记、邯钢总厂总调度室主任、厂长助理、邯钢集团副总经理、董事、总经理等职务。刘如军先生是十届全国人大代表，中国钢铁工业协会副会长，中国企业家联合会、中国企业家协会、中国金属学会常务理事，曾荣获全国五一劳动奖章。公司总经理李连平先生，现年 44 岁，中共党员，博士研究生学历，正高级工程师，2006 年 1 月起任公司副董事长、总经理、党委副书记。李连平先生是全国青年联合会委员，河北省青年联合会常委，河北省杰出青年联合会主席团主席，曾获“河北省劳动模范”、“十大杰出青年”称号。

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

公司拥有省级技术中心，从总经理到技术主管，公司形成了强有力的研究开发工作领导体系。公司下设板材研究室、型棒材研究室、金相实验室、高新技术开发实验室及铁前试验等研究室。公司拥有总价值 4030万元的试验设备，具有国际先进检测水平，公司检验分析手段完善。

近年来，公司积极广泛开展对外技术合作，公司与北京钢铁研究总院、北京科技大学、东北大学、重庆大学、中南工业大学等科研院校在新产品开发，新技术、新材料、新工艺的开发与应用方面开展了合作，开发了 H510L、X42-X60管线钢等新产品，并先后进行了多项新工艺、新技术的研究开发。公司自 2000以来共获得国家专利37项，取得国家、省、部及厅级科技成果40项，完成科研成果30项。

总体来看，较强的研发能力为公司的发展提供了基础保证。

4. 环境保护

钢铁生产过程中会排放废水、含氧化铁的烟尘、二氧化硫等有害气体和钢渣、高炉渣、粉煤灰等工业固体有害物质，从而对环境造成污染。公司针对可能存在的环保问题，制定了对废气、废水、固体废弃物和噪声等污染源的控制措施，包括废气处理设施电除尘、布袋除尘、废水处理设施和循环利用、减震消声 、固体废弃物综合利用、厂区绿化等。目前邯钢集团本部建成了污水处理厂等60多套主要污染治理设施，外排污染物均符合国家排放标准，并通过河北省环保局组织的达标验收。公司在2006年被国务院全国绿化委员会授予“全国绿化模范单位”称号。

总体看，公司对环境保护重视程度较高，环境因素对公司经营产生不良影响的风险较小。

5. 邯钢经验

1990 年，受到原材料、电、运输成本上涨和钢材市场疲软的影响，钢铁行业整体效益出现下滑，处于亏损边缘。在市场的压力下，公司于 1991 年创造并在全厂推行以“模拟市场核算，实行成本否决”为核心的内部改革，有效促进了企业经营机制转换和各方面管理工作的加强，使公司由一个地方中型钢铁厂快速发展成为全国特大型钢铁联合企业，取得了显著的经济效益和良好的社会效益。

邯钢经验，归纳起来有三条：模拟市场、倒推法、成本否决。即用模拟的办法，把市场机制引入企业内部管理，在保持现代工业企业专业化、科学分工协作、高度集中统一管理（即企业内部统一计划，统一采购，统一销售，银行只设一个账号，二级厂不独立对外，不具备法人资格）优势的前提下，依据客观价值规律，

用“倒推”的办法，从产品在市场上被消费者接受的价格开始，从后向前测算出逐道工序的目标成本，然后层层分解落实，通过成本这个市场信息的传递，把市场价格信息内伸化，把市场对企业的压力变成对内部各个环节和每个职工的压力，促使他们按市场导向决定厂内生产的资源配置，从而增强市场观念，主动参与市场竞争。

邯钢经验在当时国有企业的改组改造、结构调整、股份制改造中具有很强的针对性。1996年国务院号召全国学习邯钢经验，由此邯钢经验迅速在全国得到推广，被企业界所高度重视。

6. 外部环境

区域经济环境

公司地处华北平原冀晋鲁豫四省交界的邯郸市，京广铁路、邯济铁路、107国道、京深高速公路等交通线四通八达，为公司原料的输入和产品的输出提供了便利的交通条件。邯郸周边地区有丰富的铁矿，且生铁含硫磷低；近在咫尺的峰峰矿务局、邢台矿务局可源源不断地输送优质焦煤。公司所处的地理环境为公司长远发展提供了优越的外部发展条件。

政策支持

从政策层面看，我国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后，进入了加速结构调整、提高竞争力为主的新阶段。2005年7月20日国家发改委颁布的《钢铁产业发展政策》，有利于改善大中型钢铁企业的外部竞争环境，对公司发展较为有利。

税收优惠

增值税方面，国家对鼓励发展的国内投资项目和外商投资项目进口设备、在规定范围内，免征关税和进口环节增值税。公司利用上述优惠政策，近三年累计减免关税15082万元，减免增值税31425万元。

所得税方面，公司冷轧薄板技术改造项目利用的国产设备投资46681万元，按税法规定，公司可以抵免所得税18672.4万元。

可以看出，公司外部环境良好，受到国家政策支持力度大，有利于公司长远发展。

五、治理结构与公司管理

1. 管理体制

公司是河北省人民政府授权经营的国有独资公司。公司下设由8名董事组成的董事会，由7名监事组成的监事会和由董事长、总经理、7名副总经理等组成的12人管理层。公司实际拥有人为河北省国有资产监督管理委员会。

截至2005年底，公司内设公司办公室、生产部、规划发展部、劳动工资部、技术改造部、财务部、供应部等职能管理部门，拥有7家二级单位、3家分公司、3家全资子公司、4家控股子公司（参见附件5）。公司对所属子公司（包括全资子公司、控股子公司、参股子公司等）享有出资者权力，各子公司均具有独立法人资格，依法对集团公司授权的法人资本进行经营，并依法享有民事权利和承担民事义务。

2. 内部控制

战略管理方面，公司建立了从战略目标制订、实施、评价到再修订的一整套战略管理流程和制度规范。同时根据外部环境与内部资源条件的不断变化，及时进行战略调整，公司战略具有灵活性和可操作性。

安全生产方面，公司制订了严格的安全生产管理标准、实施细则及考评办法。公司加强职工培训，制定重大安全事故处理预案，加强对重点危险源的控制。增强全员法制观念，依法抓好安全生产，严格安全制度的贯彻落实，突出领导责任考核，确保安全生产。

质量控制方面，公司以《质量手册》及《质量体系程序文件》进一步明确了质量控制措施，建立健全了质量保证体系，通过不断完善，质量体系从符合性向效益性转化。公司推行“精料、精炼、精轧、精整、精品”方针，实施名牌战略和用户满意工程，建立健全了从原材料

进厂到生产过程以至产品外发全员、全过程质量保证体系，先后通过了ISO9002-1994、ISO9000-2001质量认证体系。

预算管理方面，公司在“模拟市场核算”的基础上，在公司内部推行“全面预算管理”方法，公司的全面预算以成本控制为基础，以目标利润为导向，以现金流量为主线，以集中管理为重点，以全员参与、全面覆盖、全程控制为特点的现代化管理办法。

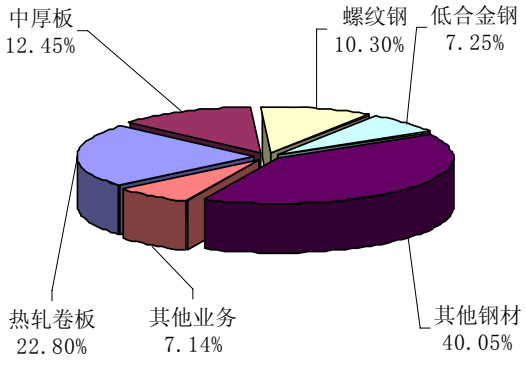
财务管理方面，一方面，公司建立了完善的财务规章制度和全面预算管理体制，提高了公司的财务管理水平；另一方面，公司结合ERP的管理要求，充分发挥结算中心枢纽功能，规范收支程序，提高了资金的流动效率和使用效益。

整体看，公司目前法人治理结构基本完善，整体管理水平较高。

六、生产经营分析

公司主要从事热轧卷板、冷轧卷板、中厚板、热轧酸洗板、镀锌板、彩涂板、圆钢、螺纹钢的生产和销售。2005年，公司实现主营业务收入2860600.70万元，其中热轧卷板占22.80%，中厚板占12.45%，螺纹钢占10.30%，低合金钢占7.25%，其他钢材占40.05%（主要是锅炉容器钢、线材、冷轧卷板等），其他业务（主要是轻笨、甲苯、重苯、硫胺等焦化产品）占7.14%，可以看出，公司钢铁主业突出（参见图4）。

图4　公司2005年主营业务收入构成



资料来源：公司提供

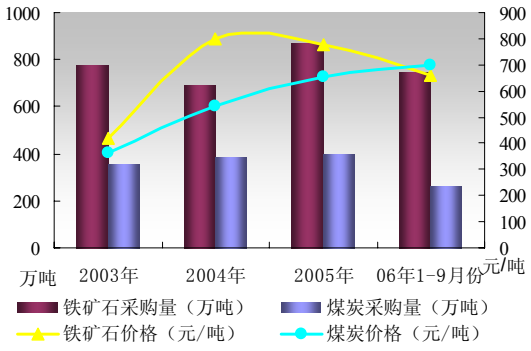
1. 原材料采购

公司采购的原材料主要是铁矿石、煤、电等，全部需要外购。邯郸周边地区拥有丰富的铁矿、煤矿，丰富的矿产资源为公司的长远发展提供了有力的保证。公司以建立长期稳定的供需关系为目标，注重加强与原材料供应商的长期合作伙伴关系，完善大宗原燃料采购、辅助备件采购渠道，最大限度地降低原燃料采购的可控成本。

铁矿石采购方面，国内铁矿石采购主要从邯邢冶金矿山管理局、山东金岭铁矿和首钢矿业公司采购；进口铁矿石主要是从澳大利亚和南非采购。煤炭采购方面，公司煤炭主要由峰峰煤矿、邯矿集团、河北金牛和山西焦煤集团供应。

从图5可以看出，公司铁矿石采购量有所波动，铁矿石采购均价自2004年以来呈现下降趋势，2005年，公司铁矿石采购量为871万吨，采购均价779元/吨，2006年1～9月，公司铁矿石采购量743万吨，采购均价为658元/吨。2003年～2005年，公司煤炭采购量分别为356万吨、386万吨和399万吨，2006年1～9月，公司煤炭采购量为262万吨，2003年以来，公司煤炭采购均价呈现上涨趋势，造成公司采购成本的增加。

图5　公司铁矿石及煤炭采购量及采购价格



资料来源：公司提供

电力采购方面，2003年～2005年，公司电力采购量分别为186329万千瓦时、288939万千瓦时和316018万千瓦时。2006年1～9月，集团本部电力采购量为192235万千瓦时，采购均价为0.45元/千瓦时。

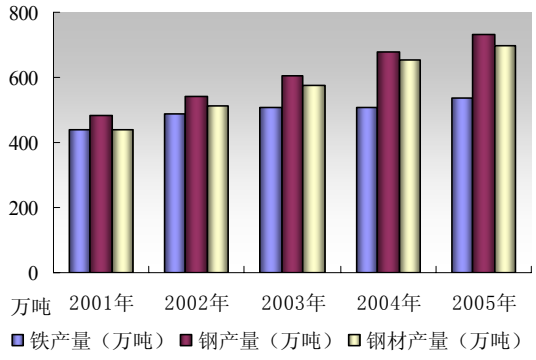
在公司政策及相关制度的管理范围内，公司下属子公司（舞阳钢铁、衡板公司）原材料是以自主采购为主，原材料采购有待整合。目前，公司正在采取措施，对下属子公司实行统一的采购管理模式。

2. 经营现状

公司钢铁业务主要由邯钢股份、舞阳钢铁和衡板公司具体负责。近年来，公司加快传统产业升级改造步伐，相继建成投产了薄板连铸连轧、热轧薄板酸洗镀锌、冷轧薄板、彩涂板生产线等一大批具有国际先进水平的大型设备，产品结构实现了由普通钢材为主向以优质板材为主的转变，公司的产品结构不断优化，技术含量和经济附加值不断提高。

公司自2001年以来，铁、钢、钢材产量稳步增长（参见图6），2005年，公司实现铁产量538万吨、钢734万吨、钢材696万吨，其中钢产量位居国内第11位、世界第34位。

图6 公司铁、钢、钢材产量情况



资料来源：公司提供

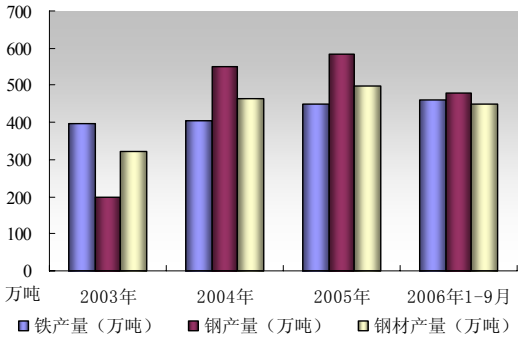
邯钢股份

邯钢股份于1997年10月13日经河北省人民政府股份制领导小组冀股办（1997）27号文批准，由邯钢集团独家发起，于1998年1月20日在河北省工商管理局注册登记。1998年1月22日，公司股票在上海证券交易所挂牌上市，公司股票简称“邯郸钢铁”，股票代码“600001”。2006年2月8日，邯钢股份完成了股权分置改革。

邯钢股份拥有年产130万吨的冷轧薄板生产线、年产250万吨的薄板坯连铸连轧生产线、年产50万吨的酸洗镀锌生产线、年产12万吨的彩涂板生产线。邯钢股份自上市以来，已经开发生产了包括H08焊条钢、锅炉板、容器板、桥梁板、铁塔用Q345角钢、槽钢等在内一系列的规格产品，公司产品的附加值有了较大提高。

近三年，邯钢股份铁、钢、钢材产量稳步增长（参见图7），2005年，邯钢股份铁、钢、钢材产量分别为448.94万吨、584.23万吨和499.54万吨。2006年1～9月，邯钢股份铁、钢、钢材产量分别为459.00万吨、480.00万吨和450.00万吨，继续保持平稳增长态势。

图7 邯钢股份铁、钢、钢材产量



资料来源：公司提供

舞阳钢铁

舞阳钢铁位于河南省舞钢市。舞阳钢铁是我国首家宽厚板科研生产基地，国有大型重点钢铁生产企业，具有年产100万吨电炉钢、100万吨宽厚钢板的生产能力，在技术装备和品种质量方面具有独特优势。2006年，舞阳钢铁已经建成了电炉炼钢——精炼——连铸（模铸）——轧制——热处理——精整宽厚钢板生产线，总体装备水平在国内位于前列。主体设备有90吨超高功率电炉、75吨国产电炉、4200mm复合式四辊轧机各一台。

2003年～2005年，舞阳钢铁钢材产量分别为106万吨、120万吨和150万吨。2006年1～11月，舞阳钢铁钢材产量为140万吨。

衡板公司

衡板公司位于河北省衡水市。衡板公司有着40多年的冶金产品生产的历史，1998年加入邯钢集团，拥有冷轧带钢厂、热轧焊管厂、渗

铝厂和机电设备制造厂，拥有年产钢材50万吨生产能力。衡板公司拥有冷轧生产线1050轧机，厚度控制精度可达到±4μm以内，并在国内首家采用真空除油、辊缝仪等装置，设备水平处于国内领先水平。

2003年～2005年，衡板公司钢材产量分别为26.13万吨、27.46万吨和30.00万吨，2006年1～10月，衡板公司钢材产量为37.00万吨。

公司主要产品

表2是公司主要产品明细表，可以看出，公司产品种类比较齐全，产品附加值较高，广泛应用于轻工、家电、汽车、集装箱、石油天然气输送管制造等行业。其中，公司生产的酸洗板、镀锌板、彩涂板已经出口到10多个国家和地区。

表2　公司主要产品明细表

单位名称	产品名称	
邯钢集团本部	冷轧钢带	普通用、深冲用冷轧钢带
	热轧钢带	普通结构用钢、热轧低碳钢带、钢管用热轧碳素钢带、管线钢、花纹板、集装箱板、汽车结构钢、汽车大梁钢、一般强度船用钢带
	热轧酸洗钢带	一般结构用酸洗钢带，普通用、冲压用酸洗钢带
	连续热镀锌钢带	一般强度热轧镀锌板、高强度热轧镀锌板
		一般用冷轧镀锌板、深冲用冷轧镀锌板
	彩色涂层钢带	一般用彩色涂层钢带、印花彩色涂层钢带
	中板	船板、桥梁板、锅炉板、压力容器板、汽车大梁钢、普板、低合金高强度板
	型棒材	角钢、槽钢、螺纹钢、圆钢
	线材	中高碳、普碳、焊条钢、螺纹钢
舞阳钢铁	锅炉及压力容器用钢板、低合金高强度板、耐腐蚀钢板，桥梁用钢板、高层建筑结构用钢板、合金结构钢板、高炉炉壳用钢板、模具用钢板、耐磨钢板，造船及采油平台用钢板、碳素结构钢板、高强度高韧性钢板、管线钢等	
衡板公司	冷轧钢带、冷轧薄钢板、冷轧窄钢板、焊接钢管、热轧钢带	

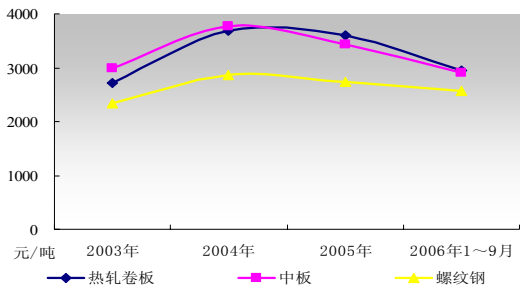
资料来源：公司提供

总体来看，公司生产规模较大，生产设备先进，技术水平较高，产品附加值较高，产品竞争能力较强。

产品销售

销售价格方面，从图8可以看出，2003年～2005年，公司热轧卷板、中板和螺纹钢的销售价格有所波动。2006年1～9月，公司卷板的平均销售价格为2954.74元/吨，中板平均销售价格为2911.51元/吨，螺纹钢平均销售价格为2565.57元/吨，较2005年均有所下降。

图8　公司主要产量平均销售价格

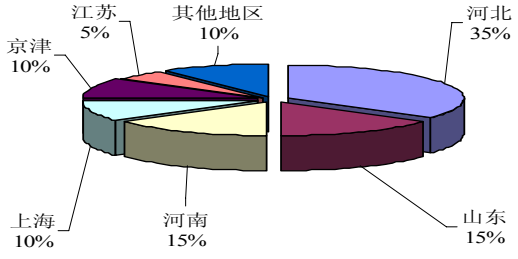


资料来源：公司提供

销售策略方面，公司始终坚持灵活多样的市场销售策略，在全国27个省、自治区、直辖市设有销售网络，坚持“用户第一、以销定产”的原则，严格按订单组织生产。同时，公司坚持“先款后货”原则，货款回笼情况良好。公司主要产品采用中间商和直供方式销售，目前直销比例已占全部产品的40%，并且直销比例逐年扩大。

销售区域方面，公司产品主要销往河北、山东、江苏、上海、北京、天津等地区，主要产品销售区域参见图9。

图9　公司产品销售区域图



资料来源：公司提供

公司热轧卷板广泛应用于汽车、集装箱、石油天然气输送管道制造等行业。公司热轧卷板主要销售客户有山东时风集团有限责任公司、山东农用车有限公司和中集集团。

公司冷轧卷板主要应用于家电、轻工、汽车和集装箱制造方面，主要家电客户有格兰仕、美的、志高、容声等国内家电品牌，2006年12月，2000余台用公司冷轧板作面板(侧板)的容声冰箱顺利走下生产线，标志着公司冷轧板已经成功进入国内家电板高端市场；公司冷轧卷板主要轻工客户有青岛三恩集团有限公司；汽车用板主要客户有北汽福田汽车；集装箱用板主要销售中集集团。

公司的中厚板主要销售造船企业，如江苏新世纪造船厂、江苏东方造船厂、天津新港和南京金陵造船厂。

舞阳钢铁生产的宽厚板广泛应用于三峡船闸、东方明珠电视塔、国家大剧院、上海卢浦大桥、西电东送等大型工程。在公司政策及相关制度的管理范围内，公司下属子公司（舞阳钢铁、衡板公司）产品销售采用自主购销模式。目前，公司正在采取措施，对下属子公司实行统一的销售管理模式。

3. 经营效率分析

2003年～2005年，公司资产总额年均增长6.74%，所有者权益年均下降1.62%，主营业务收入年均增长25.93%，利润总额年均增长21.43%。总体看，公司增长质量较好。

2003年～2005年，公司管理费用率分别为9.43%、6.74%和4.70%，近三年管理费用率逐年下降。近三年，公司的成本率分别为92.23%、94.30%和94.34%，公司成本率逐年上升的原因是：目前采购煤炭、电力价格提高，使公司采购成本增加。

近三年，公司的销售债权周转次数逐年增长，2003年～2005年分别为6.43次、9.25次和10.17次，主要原因是公司主营业务收入增长较快，同时应收票据和应收账款变化不大所致；2003年～2005年，公司的总资产周转次数逐年增长，存货周转率有所波动，2005年分别为0.94次和4.29次。总体来看，公司近年来经营效率有所提高。

4. 未来发展

“十一五”期间，公司坚持以科学发展观统领改革发展大局，创新经营理念，完善体制机制，深入实施产业升级、管理创新、人才强企、文化推动四大战略，重点抓好降本增效、新区建设、改制重组三大任务，着力打造品种、质量、成本三大优势，在与市场风浪的搏击中全面提升综合竞争实力，为建设国际水平现代化邯钢奠定坚实的基础。

表3是截至2006年11月底公司主要投资项目。可以看出，公司投资项目与公司主业密切相关，其中邯钢新区产业升级结构优化项目是公司“十一五”期间投资重点工程，该项目于2005年12月11日经国家发展和改革委员会发改工业（2005）2817号《国家发展改革委关于邯郸钢铁集团有限责任公司结构优化产业升级总体规划的批复》批准，计划投资193.68亿元（其中项目资本金1201252万元，自有资金解决；其他资金735591万元申请银行贷款），目前新区建设进展正常。除上述新区建设项目外，目前公司其他在建项目主要是对现有设备的技术改造和产业升级，投资规模相对较小。

表3 截至2006年11月底公司主要投资项目

项目名称及简介	建设期	计划投资（万元）	完成投资（万元）	其中自有资金投入额(万元)	银行借款（万元）	已到位资金（万元）
新区产业升级结构优化项目	2006 年～2010 年	1936800	158000	78000	80000	200000
中板异地改造	2004 年～2007 年	100000	84592	90000	--	90000
燃气蒸汽联合循环发电	2005 年～2007 年	93235	64656	80000	--	80000
中关铁矿	2004 年～2009 年	53776	3598	15000	--	15000
三钢煤气回收及 4#转炉	2004 年～2007 年	35416	31964	35000	--	35000

40 万吨焦炉	2004 年～2007 年	35302	29250	35302	--	35302
1260M3 高炉扩容改造	2004 年～2007 年	35000	9738	10000	--	10000
节水改造	2003 年～2007 年	19026	11487	18000	--	18000
信息化改造(料 3300 万)	2002 年～2007 年	13850	13194	13850	--	13850
05 变电站	2005 年～2007 年	13430	9647	13000	--	13000
2X500T/D 活性白灰窑	2004 年～2007 年	12227	9679	12227	--	12227
合计	--	2348062	425805	400379	80000	522379

资料来源：公司提供

公司未来三年经营预测见表4。2006年1～9月，公司实现销售收入2094514.15万元，实现利润总额134481.07万元，实现净利润36244.07万元。根据经营发展状况和随着新区建设的完成，公司预计经营指标保持较快增长，债务负担有所下降，盈利能力有所提高。我们认为：目前钢铁行业竞争激烈，整体盈利水平较低，但随着公司新区建设的完工，公司未来几年实现经营预测目标可能性较大。

表 4　公司未来三年经营预测

项　　目（亿元）	2005 年	2006 年 9 月	2007 年	2008 年	2009 年	*变动率（%）*
计划投资	-	-	98	42	38	*-37.73*
预计销售收入	286	209	336	416	518	*24.16*
预计利润总额	15	13	21	25	30	*19.52*
预计净利润	4	4	7	9	11	*25.36*
预计折旧	17	--	20	30	45	*50.00*
预计摊销	0	--	0	0	0	--
预计利息支出	4	--	7	8	7	*0.00*
预计短期债务余额	46	70	65	66	66	*0.77*
预计长期债务余额	66	67	120	115	110	*-4.26*
预计少数股东权益	49	68	71	75	80	*6.15*
预计所有者权益	58	60	64	69	75	*8.25*
指标	**2005 年**	**2006 年 9 月**	**2007 年**	**2008 年**	**2009 年**	***平均值***
全部债务资本化比率（%）	51.05	51.98	57.81	55.69	53.17	*54.86*
净资产收益率（%）	6.89	6.08	10.94	13.04	14.67	*13.43*
EBITDA 利息倍数	9.36	--	6.86	7.88	11.71	*9.59*
债务保护倍数	0.19	--	0.15	0.22	0.32	*0.25*

资料来源：公司提供，2005 年、2006 年 9 月为实际数，2007 年～2009 年为预测数

综上所述，公司作为我国大型钢铁生产企业，生产技术水平较高，成本控制较好，产品竞争力较强。未来几年，随着西部大开发、新农村建设和国内大量的基础设施建设，机械、轻工、汽车、铁道等钢材消费主要行业仍可维持稳定增长，为钢铁企业的长期发展提供了有力保证。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2003 年～2005 年财务报表已经中喜会计师事务所有限责任公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论，2006 年 9 月份报告未经审计。

截至 2005 年底，公司合并资产总额 3046143.58 万元，负债总额 1973138.32 万元，所有者权益 582690.24 万元。2005 年公司实现主营业务收入 2860600.70 万元，利润总额 145231.95 万元；经营活动产生的现金流量净额 52165.32 万元，现金及现金等价物净增加额 -66640.20 万元。

截至2006年9月底，公司合并资产总额3664878.35万元，负债总额2384934.70万元，所有者权益596513.91万元。2006年1～9月，公司实现主营业务收入2094514.15万元，利润总额134481.07万元。

以下分析以合并报表为准。

截至 2006 年 9 月底，公司资产总额 3664878.35 万元。与 2005 年底相比，公司流动资产有所增加，主要是现金、应收票据和预付账款增加较大；固定资产有所增加，主要是在建工程增加所致。

总体看，近几年公司以流动资产、固定资产为主，资产构成基本稳定，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

截至 2005 年底，公司所有者权益 582690.24 万元。截至 2006 年 9 月底，公司所有者权益 596513.91 万元，其中，注册资本占 46.71%，资本公积占 46.48%，盈余公积占 1.65%，未分配利润占 5.16%，公司所有者权，以注册资本和资本公积为主，稳定性较好。与 2005 年底相比，公司 2006 年 9 月底所有者权益有所增加，主要是 2006 年前 3 季度实现净利润所致。

2003 年～2005 年，公司负债总额波动较大，2004 年负债总额较 2003 年增加较大的主要原因是公司增加应付账款、预收账款和长期借款所致。截至 2005 年底，公司负债总额 1973138.32 万元，其中流动负债占负债总额的 66.42%，长期负债占 33.58%。

截至 2005 年底，公司流动负债 1310477.60 万元，其中短期借款占 11.50%，应付票据占 22.13%，应付账款占 20.90%，预收账款占 18.36%，其他应付款占 10.06%。

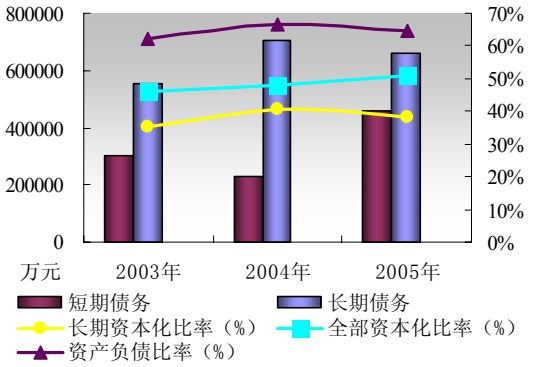
截至 2005 年底，公司长期负债 662660.72 万元，其中长期借款占 70.79%，应付债券占 28.53%，专项应付款占 0.68%。

近三年公司负债水平有所波动，2003 年～2005 年，公司资产负债比率分别为 62.17%、66.35%和 64.77%，公司负债水平偏高。截至 2005 年底，公司债务总额 1118874.15 万元，其中短期债务占 41.18%，长期债务占 58.82%，公司债务结构比较合理。

从图11可以看出，近三年，公司全部债务资本化比率略有上升。2005年底，公司全部债务资本化比率为51.05%，债务负担偏重。

截至2006年9月底，公司负债总额2384934.70万元，其中流动负债占70.96%；公司债务总额1385657.74万元，其中短期债务占51.17%。截至2006年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.08%和51.98%，公司债务负担较2005年底略有增加，但仍处于行业平均水平。

图 11　近三年债务情况

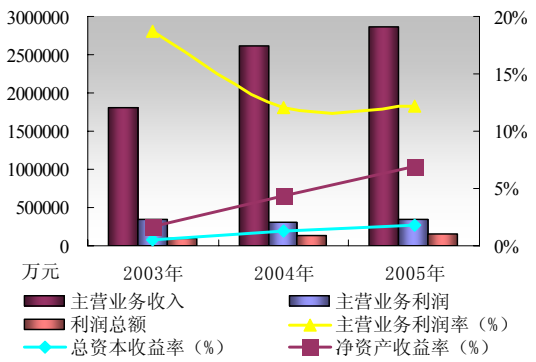


本期22亿元短期融资券发行后，以公司2006年9月底的财务数据为基准，预计公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至67.05%和55.64%。

4. 盈利分析

近三年，受国内钢材价格上涨和公司钢产量增加影响，公司主营业务收入年均增长25.93%，2005年为2860600.70万元。2003年以来，铁矿石、煤炭等原材料价格上涨较快，近三年公司主营业务　格近一　　一　，

图12　公司盈利情况



从收入实现质量指标看，近三年公司现金收入比率分别为126.46%、123.12%和124.40%，公司收入的实现质量较好的主要原因是实行“先款后货”的管理制度，货款回笼情况较好。

2006年1～9月，公司实现主营业务收入2094514.15万元，实现利润总额134481.07万元，公司2006年前3季度实现利润总额与2005年基本持平。

根据经营预测，公司未来几年主营业务收入将保持快速增长，盈利能力有所提高。

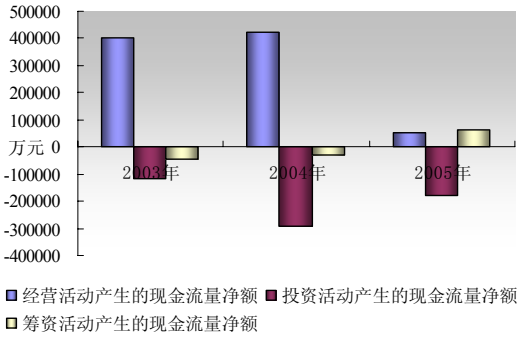
5. 现金流量分析

从经营活动来看，近三年，随着公司销售规模的扩张，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长24.90%，2005年为3558680.61万元，2005年公司经营活动现金流入量为3560660.84万元；2003年～2005年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为402334.94万元、425178.08万元和52165.32万元，2005年经营活动现金流量净额下降较大的原因主要是：①2005年下半年钢材销售价格下跌导致销售收入减少；②2005年，公司增加原材料储备，采购成本增加；③2005年，公司对固定资产的大修理支出较2004年增加132580万元。

从投资活动来看，2003年～2005年，公司投资活动产生的现金流入金额相对不大。近三年，公司对固定资产投资数额较大，2005年公司投资活动现金流出为193209.21万元，主要是冷轧薄板工程、球团工程、中板项目及技术改造项目投资支出。近三年，公司每年投资活动产生的现金流量净额均为负值，2003年～2005年分别为-116205.42万元、-293406.43万元和-179149.25万元。

2003年～2005年，公司筹资活动前现金流量净额分别为286129.51万元、131771.65元和-129983.93万元，2005年经营活动现金流净额不能满足投资需求。

图13　现金流量结构



从筹资活动来看，2003年～2005年公司筹资活动现金流入逐年下降，2005年为267713.02万元，主要是吸收权益性投资和借款所收到的现金。近三年，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。2003～2005年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-47412.91万元、-31848.13万元和60343.73万元。

公司2007年～2009年的现金流量预测见表5。未来几年，公司收入的稳步增长将支撑经营活动产生的现金流量净额逐年增长，2007年～2009年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为592297.67万元、674111.22万元和744493.84万元。

从投资活动来看，未来三年，公司投资支出大，2007年～2009年投资活动支出的现金分别为1012501.05万元、448311.06万元和411247.48万元，主要是对西部新区建设和技改规划项目投资支出。

从筹资活动来看，未来三年公司筹资活动主要是补充流动资金需求和满足公司固定资产

投资资金需求。2007 年～2009 年，公司预计筹资活动产生的现金流入分别为 1295455.83 万元、746047.34 万元和 676567.17 万元。筹资活动现金流出主要是偿还借款和支付银行利息所支付的现金。

表 5　2007 年～2009 年公司现金流量表预测

项　目（万元）	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动现金流入小计	3454561.33	4269596.71	5324621.40
经营活动现金流出小计	2862263.66	3595485.49	4580127.57
经营活动产生的现金流量净额	592297.67	674111.22	744493.84
投资活动现金流入小计	1280.19	1447.79	1484.10
投资活动现金流出小计	1012501.05	448311.06	411247.48
投资活动产生的现金流量净额	-1011220.85	-446863.27	-409763.38
筹资活动现金流入小计	1295455.83	746047.34	676567.17
筹资活动现金流出小计	820285.55	891104.68	891282.16
筹资活动产生的现金流量净额	475170.28	-145057.34	-214714.99
现金及现金等价物增加额	56247.10	82190.61	120015.47

资料来源：公司提供，其中 2007～2009 年数据来源于公司预测

总体来看，未来3年公司经营活动产生的现金稳步增长，投资规模大，除2007年有较大投资额外，其他两年主要是偿还债务。

6. 偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2003～2005 年公司流动比率有所提高，速动比率保持稳定，2005 年底流动比率和速动比率分别为 112.13%和 68.00%，公司短期支付能力基本正常；2003 年～2005 年，筹资活动前现金流量净额利息偿还能力平均值为 2.64 倍，公司筹资前现金流量净额对利息保护能力正常。总体看，目前公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，近三年公司 EBITDA 有所波动，2003 年～2005 年公司 EBITDA 分别为 278076.25 万元、376710.32 万元和 355540.68 万元。2003 年～2005 年，公司的 EBITDA 利息倍数有所波动，2005 年为 9.36 倍，EBITDA 对利息保护能力正常；近三年公司债务保护倍数分别为 0.19 倍、0.25 倍和 0.19 倍；2003～2005 年，公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数分别为 0.34 倍、0.14 倍和 -0.11 倍。总体看，目前公司对全部债务的保护能力正常。

截至 2006 年 12 月底，公司对外提供担保金额共计 406176 万元，主要是对兄弟企业及上下游相关企业提供担保，担保公司明细见表 6。公司提供担保的企业经营正常。另外，公司与新疆八一钢铁集团有限责任公司签订了银行贷款互保协议，但截至 2006 年底，公司未对其提供担保。

表 6　公司对外提供担保企业明细（单位：万元）

担保单位名称	担保金额	担保单位经营情况
邯郸矿业集团	65306	经营正常
唐山钢铁集团	245550	经营正常
唐山钢铁股份有限公司	83700	经营正常
中国华北冶金建设公司	10000	经营正常
河北冶金建设集团	1620	经营正常
合计	406175	--

资料来源：公司提供

截至 2006 年 12 月底，公司不存在逾期借款。

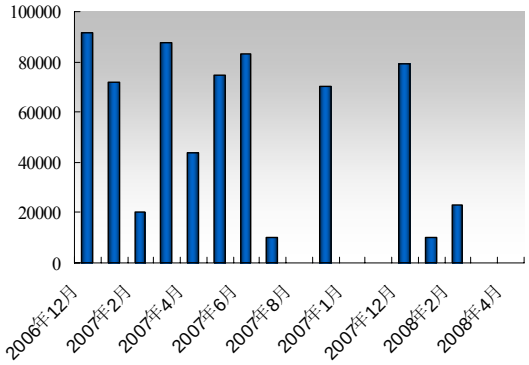
公司与国内银行建立了稳固的合作关系，截至2006年12月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币488亿元，其中尚未使用361亿元（全部为公开授信），公司间接融资渠道畅通。

7. 本期短期融资券偿债能力

公司本次拟发行的短期融资券额度为22亿元，预计将在2008年4月偿还。公司预计2007年、2008年经营活动产生的现金流量净额分别为59.23亿元和67.41亿元，是发行额度的2.69倍和3.06倍；2007年、2008年公司经营活动现金流入分别为345.46亿元和426.96亿元，是发行额度的15.70倍和19.41倍；对本期短期融资券具有较强的偿还保障能力。

图14反映的是截至2006年12月底，公司现有债务（包括短期借款、应付票据、长期借款和应付债券）的偿还期限分布情况，公司预计2008年4月将偿还22亿元到期短期融资券，可以看出，现有债务的偿还期限和金额分布将有利于本期短期融资券的偿付安排。

图 14　公司债务偿还期限分布



资料来源：公司提供

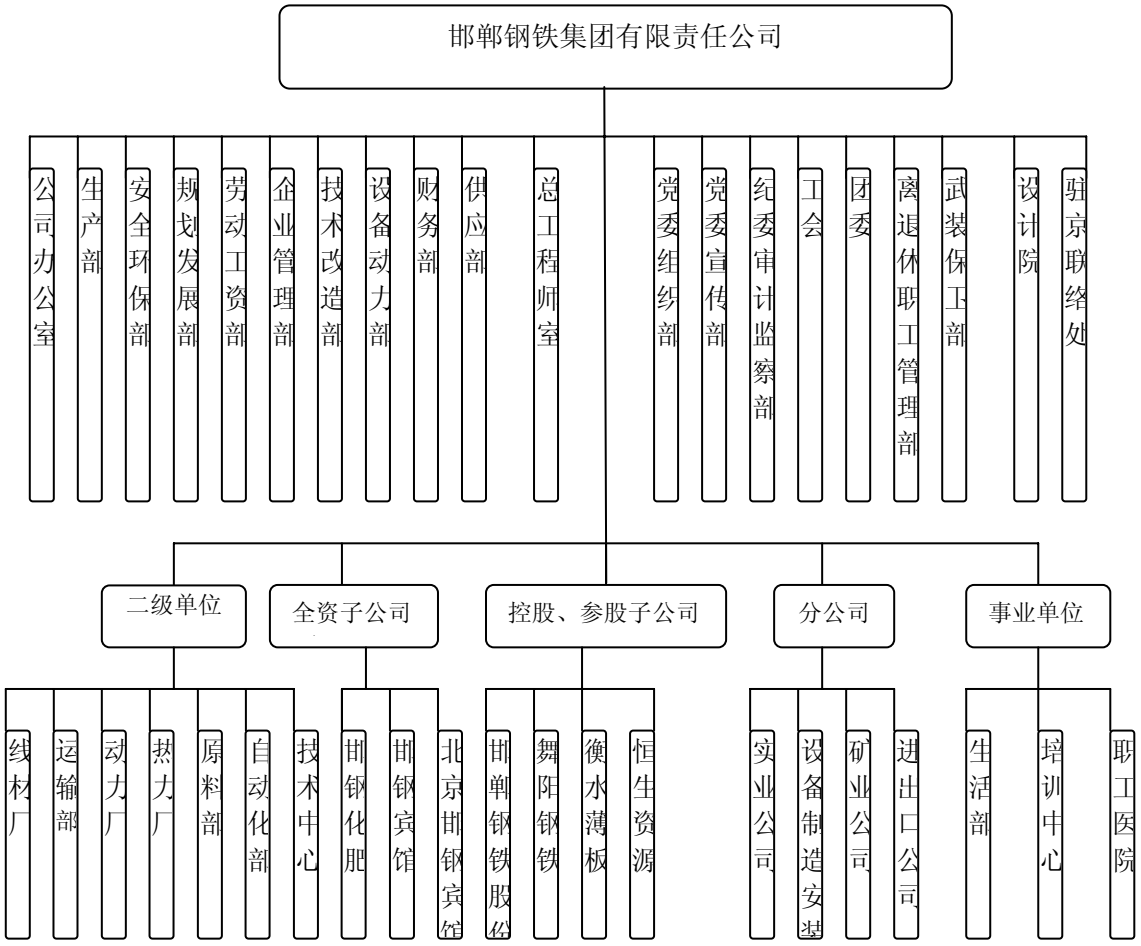
八、综合评价

综合以上，近年来，我国固定资产投资不断加大，使得钢铁行业整体走强，产销两旺。但产能过剩、行业集中度低、价格波动较大等原因，造成钢铁企业盈利能力有所下降。2005年，国家《钢铁产业政策》的出台为大型钢铁企业的进一步扩大规模和提升竞争力提供了广阔的空间。

公司作为我国大型钢铁生产企业，产品种类比较齐全，产品附加值较高，管理水平较高，经营情况良好，具有较强的综合实力和规模优势。近几年公司主营业务收入逐年增长，盈利能力正常，经营活动获取现金能力较强，间接融资渠道畅通。目前公司资产负债率偏高。

总体看，公司整体偿债能力较强，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 5　邯郸钢铁集团有限责任公司组织结构图

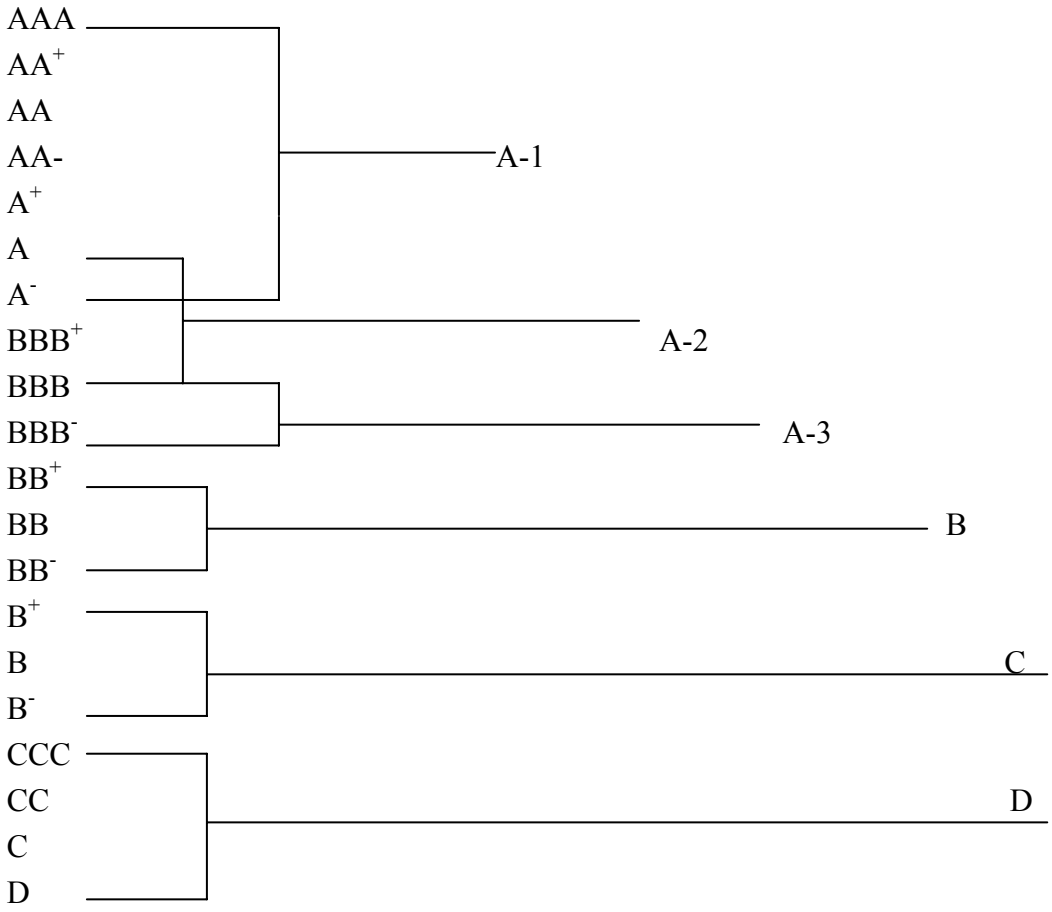


附件 6　短期融资券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

长、短期信用等级的对应关系



附件 7　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	（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%
净资产年平均增长率	
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+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）
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

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

联合资信评估有限公司

联合资信评估有限公司关于
邯郸钢铁集团有限责任公司
2007年度22亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

邯郸钢铁集团有限责任公司（以下简称“邯钢集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。邯钢集团如发生重大变化，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邯钢集团的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现邯钢集团出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如邯钢集团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，直至邯钢集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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邯钢集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零七年二月十二日

邯郸钢铁集团有限责任公司
2007 年度 22 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

短期融资券信用等级：A-1

评级时间：

2007 年 2 月 12 日

主要数据

项　目	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年 9 月
资产总额(万元)	2673566.78	3044235.70	3046143.58	3664878.35
所有者权益(万元)	602053.53	583956.23	582690.24	596513.91
主营业务收入（万元）	1803718.05	2616911.19	2860600.70	2094514.15
利润总额(万元)	98645.26	136352.67	145231.95	134481.07
资产负债率(%)	62.17	66.35	64.77	65.08
全部债务资本化比率(%)	45.78	47.75	51.05	51.98
净资产收益率(%)	3.40	4.37	6.89	6.08
流动比率(%)	103.03	112.85	112.13	106.98
EBITDA 利息倍数(倍)	6.80	11.99	9.36	--
债务保护倍数(倍)	0.19	0.25	0.19	--

分析员

张晓斌　李志博

电话

8610-85679696

传真

8610-85679228

地址

100022
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

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产业，近两年受原料价格上涨和产能过剩影响，行业景气状况整体下滑，但稳定的需求和基础性战略地位将保证钢铁行业的稳定发展。

邯郸钢铁集团有限责任公司（以下简称“公司”）是我国大型钢铁生产企业。公司产品种类比较齐全，产品附加值较高，管理水平较高，经营情况良好，具有较强的综合实力和规模优势。近几年公司主营业务收入逐年增长，盈利能力不断增强，资产负债率偏高，经营活动获取现金能力较强，间接融资渠道畅通。总体看，公司整体偿债能力较强，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

优势

1. 公司生产规模较大，产品种类比较齐全，产品附加值较高，是我国大型的钢铁生产企业。
2. 公司主要产品（冷轧板卷、热轧卷板、中厚板等）国内市场占有率较高，具有较强的市场竞争能力。
3. 近年来，公司主营业务收入稳步增长，经营活动获取现金能力较强，间接融资渠道畅通。
4. 公司是邯钢经验的创造者，成本管理优势明显。
5. 公司外部环境较好，获得政府支持力度较大。

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对公司业绩和盈利能力的稳定有不利影响。

2. 因目前正处在高速建设发展期，公司资产负债率偏高，处于行业平均水平。
3. 未来几年，公司投资规模大，资金需求量较大。
4. 在公司政策及相关制度的管理范围内，公司下属子公司（舞阳钢铁、衡板公司）原材料采购和产品销售采用自主购销模式。

一、发债主体概况

邯郸钢铁集团有限责任公司（以下简称“公司”或“邯钢集团”）是河北省人民政府授权经营的国有独资公司，公司成立于1958年，1996年完成公司制改造，1997年先后兼并重组原部属舞阳钢铁公司和省属衡水钢管厂，1998年独家发起成立邯郸钢铁股份有限公司。2006年，公司在中国企业500强排名第90位，在全国制造业中名列第38位。

公司主要从事冷轧板卷、冷硬板卷、冷镀锌、冷重板卷、热轧卷板、中厚板、热轧酸洗板、镀锌板、彩涂板、圆钢、螺纹钢的生产和销售。截至2005年底，公司拥有3家全资子公司、3家分公司和4家控股及参股子公司（邯郸钢铁股份有限公司，以下简称“邯钢股份”；舞阳钢铁有限责任公司，以下简称“舞阳钢铁”；衡水薄板有限责任公司，以下简称“衡板公司”；邯钢集团恒生能源有限责任公司），拥有员工35566人。

截至2005年底，公司合并资产总额3046143.58万元，负债总额1973138.32万元，所有者权益582690.24万元。2005年公司实现主营业务收入2860600.70万元，利润总额145231.95万元；经营活动产生的现金流量净额52165.32万元，现金及现金等价物净增加额-66640.20万元。

公司注册地址：河北省邯郸市复兴路232号；公司法定代表人：刘如军。

二、本期短期融资券概况

公司计划2007年发行短期融资券22亿元，分一期发行，期限365天，本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金主要用于补充公司流动资金需求，扩展融资渠道，降低融资成本。

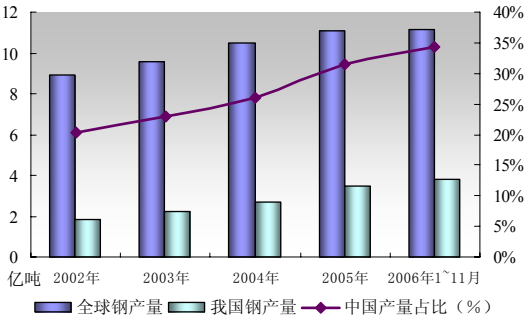
三、行业分析

公司属于钢铁加工业，钢铁工业是资金、技术、资源、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

近年来，随着我国经济的快速发展，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，使得中国的钢铁行业整体走强，产销两旺。据中国钢铁工业协会统计，2006年1月~11月我国粗钢、铁和钢材产量分别达到3.8亿吨、3.7亿吨和4.2亿吨，分别比2005年同期增长18.4%、19.8%和24.8%，预计2006年我国粗钢产量将连续第11年位居世界第一，2006年1月～11月我国粗钢产量中占世界粗钢产量比为34.22%（参见图1）。

图1　我国钢产量情况



资料来源：中国钢铁工业协会

我国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后，已进入了加速结构调整、全面提高竞争力为主的阶段。近年来，我国钢铁行业在调整产品结构、提高工艺装备水平、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、板管比有了明显改善。自2005年以来，我国钢铁工业一批具有现代化装备的高技术、高附加值产品生产线相继建成投产，为改变高技术、高质量板管带材生产能力不足、产品供不应求的局

面奠定了良好基础。

中国钢铁行业协会预测，2006年我国出口钢材和钢坯4000万吨和950万吨，分别比2005年增长分别为95%和34%；进口、出口相抵后折合成粗钢预计全年净出口3200万吨。2006年我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，显示出我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，也是我国钢铁工业调整，装备水平提高和产品结构优化，带动品种质量提高，适应国际市场对钢材的需求的表现。

2. 行业关注

产能过剩，企业盈利下降

由于近些年我国钢铁行业投资增长较快，近两年钢材生产能力处于较为集中的释放阶段，而钢材需求增速在国家宏观经济调控下趋于下降，使得国内钢材市场短期的供过于求矛盾日益凸现。

据国家发展和改革委员会统计资料显示，2005年底我国钢铁产能已达4.7亿吨，2010年将达6亿吨以上，而全国钢需求量预计最高约为3.5亿吨，剩余产能约为2.5亿吨以上。目前，我国华北和东北地区钢材生产量比重高于消费量比重，西部地区消费比重大于生产量比重，消费需求最大的是华东和中南地区。

据中国钢铁工业协会统计，2006年上半年，我国83家大中型冶金企业实现销售收入6299.43亿元，但利润仅为352.69亿元，同比下降30%以上，其中14家企业亏损。

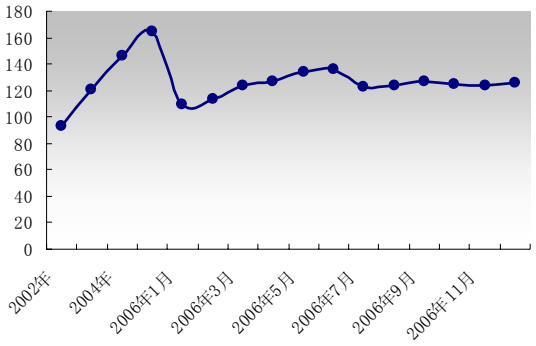
行业集中度低

由于我国钢铁企业数量增长过快，钢铁工业总体规模迅速扩张，产业集中度不升反降。2005年，我国年产500万吨以上的企业达到了18家，这18家大型钢铁集团的钢产量仅占我国总产量的46.36%，列入重点统计的中国69家钢铁企业的钢产量占全国的79.81%，比上年下降了3.71个百分点，而韩国浦项1家钢铁厂的钢产量就占全国钢产量的65%，日本五家钢铁企业的钢产量占全国钢产量的75%，欧盟15国6家钢铁企业钢产量占欧盟整个钢产量的74%。可见，我国钢铁生产企业集中度与发达国家相比仍存在差距。钢铁企业的集中度偏低，一定程度上限制了我国钢铁企业的竞争力。

价格波动较大

受市场供求关系影响，2002年以来一路高涨的钢铁价格自2005年4月开始回落，钢材综合价格指数在2005年底达到109.0的低位，比2004年底低40.8点，比2005年3月历史高点164.8点低55.8点（参见图2），大部分产品价格已跌到成本区附近，钢铁企业经营压力增大。

图2 钢铁市场综合价格指数



资料来源：www.mysteel.com，2000年7月为100点

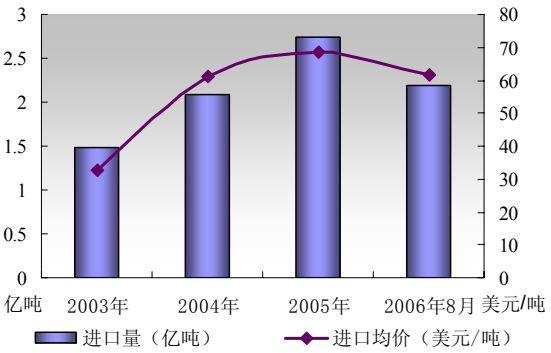
针对钢铁价格的波动，中国钢铁工业协会提出了主动减产、调整销售策略、扩大出口、淘汰落后产能、加强行业自律等五大措施稳定钢价，同时，由于国内市场需求旺盛和钢铁产品用户和中间商补充库存，2006年1月以来，钢材价格有所回升，2006年6月，我国钢材综合价格指数为136.4点，达到2006年最高点，2006年6月份以后，我国钢材价格综合指数有所下降，2006年12月为125.7点，较2006年6月下降10.7点。

对进口铁矿石依赖程度较大

我国铁矿石严重依赖进口，近几年进口量大幅增加，据中国钢铁工业协会统计，2005年我国铁矿石进口量达到2.75亿吨（参见图3），而同期全球铁矿石海运贸易量为6.40亿吨左

右，我国已成为全球最大的铁矿石进口国与消费国。2003年以来，强劲的铁矿石需求带动了铁矿石价格的上涨，为解决铁矿石价格上涨给钢铁企业带来了不利影响，2006年我国加大了国内铁矿石的开采和供给，使得进口铁矿石的价格有所回落，但仍处于较高水平。铁矿石价格迅速攀升，使得我国钢铁行业面临一定的原料供应风险。随着我国钢铁企业对进口铁矿石依赖程度的逐步加深，拥有铁矿石资源意味着拥有战略和成本上的双重优势。

图3　我国铁矿石进口量及进口均价



资料来源：中国钢铁工业协会

3. 产业政策

国家发改委于2005年7月颁布的《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、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，到2010年和2020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例要分别达到50%和70%以上。该政策为大型钢铁企业进一步扩大规模和提升竞争力提供了广阔的空间。

2006年6月，国家发改委、商务部、国土资源部、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。该通知列出了淘汰落后生产能力的时间表：2007年前重点淘汰200立方米及以下高炉、20吨及以下转炉和电炉的落后能力；2010年前淘汰300立方米及以下高炉等其他落后装备能力。

综合以上，国家支持大型钢铁企业重组合并和高技术技改项目、限制盲目投资和低水平新建、鼓励淘汰落后产品和工艺的政策，有助于缓解钢材市场供求矛盾，有利于大型钢铁企业的发展。

4. 未来发展

供求价格

根据商务部预测，2007年全年国内钢材消费增势平稳，增速预计在15%左右；受国际市场不确定因素影响，钢材出口增长可能放慢，但出口规模仍将保持较高水平，对平衡国内供需关系仍将发挥重要作用；受资源环境约束，并在国家政策导向下，钢铁行业联合重组、结构调整、淘汰落后产能步伐将有所加快，预计产量释放将以需求为导向逐渐回归到合理增长水平，总体供需形势将有所好转，但短期内钢铁企业仍将面临较大的经营压力。价格方面，考虑落后产能淘汰和新增产能释放需要一段时间，未来3～5年钢材价格仍可能会出现波动，但预计可恢复到相对合理水平。

行业竞争

从竞争主体看，国内钢铁产业结构调整和并购重组的步伐加快，宝钢集团、鞍本集团和即将组建的山东钢铁集团在规模效益、区域市场、产品结构、技术创新等方面的综合竞争力不断提高。正在搬迁扩建、联合重组的首钢集团、唐钢集团、邯钢集团通过技术升级保持较强的竞争力。以沙钢集团为代表的民营钢铁企业异军突起，将成为我国钢铁行业的一支生力军。同时2005年下半年以来，海外钢铁企业加速进入我国钢铁市场，2006年年初，莱钢集团

和全球第二大钢铁商阿赛洛达成协议，后者将以自身 18 亿元资金、技术、管理经验和商务资源注入莱钢；韩国浦项制铁拟在我国增加不锈钢产能的基础上再建年产能为 1000 万吨的钢厂；日本 JFE 和广钢合资 40 万吨热镀锌项目也已投产，并拟进一步投资扩张产能。可以预见，未来国内钢铁行业的竞争将呈现两方面特点：一是为充分发挥规模效益，淘汰落后产能的重组合并步伐将有所加快，行业集中度将显著提高；二是海外钢铁企业纷纷抢滩我国市场，国内钢铁企业将面临更为激烈的竞争格局。大型钢铁企业由于拥有低成本、高技术含量和高质量方面的优势，将处于较为有利的竞争地位。

从竞争产品看，目前，国内多数钢铁产品已供大于求，但是对设备能力、工艺水平、技术含量等要求较高的热轧卷板、冷轧卷板、镀锌板、镀锡板、彩涂板、硅钢片等产品尚未能满足国内需求，这些高端产品将成为实力雄厚的大型钢铁企业未来竞争的重点。

技术升级

目前，发达产钢国已完成从吨位扩张到结构优化的战略转移，吨钢和吨钢材的技术含量和附加值大大提高。我国要求建立资源节约型社会和环境友好型社会的政策力度不断加大，市场、法律和行政手段将使钢铁企业面对的压力进一步增大。国内钢铁企业在推动节能降耗、改善环保、自主创新以及增长方式转变，从而实现从吨位扩张到结构优化的战略转移方面，面临着新的挑战。

综上所述，近两年钢铁行业景气状况整体下滑，未来需要2～3年的周期性调整，调整过程中行业集中度将会提高，优势企业凭借高端产品和优越的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面具有相对优势，稳定的需求和基础性战略地位将促进钢铁行业稳定发展。

四、基础素质分析

1. 企业规模

公司是1958年建厂投产并逐步发展起来的河北省属特大型钢铁企业，经过近50年的发展，公司已经拥有焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸、轧材等完整的钢铁生产工艺设备和完善的铁、钢、钢材相互配套的生产体系。公司主要产品有热轧薄板、中厚板、热轧酸洗板、镀锌板、彩涂板等系列优质板材，以及圆钢、螺纹钢、角钢、线材等系列优质建材。2006年，公司在中国企业500强排名第90位，在全国制造业中名列第38位（数据来源：中国企业家协会、中国企业联合会统计，2006年9月3日）。2005年，邯钢完成钢产量734万吨，公司钢产量居全国第11位、世界第34位。

表 1　近三年国内重点钢铁集团钢产量对比

（单位：万吨）

单　位	2003 年	2004 年	2005 年	*变动率（%）*
宝 钢	1987	2141	2273	*6.95*
鞍 本	1486	1683	1841	*11.31*
唐 钢	1214	1446	1741	*19.75*
武 钢	843	931	1304	*24.32*
首 钢	817	848	1044	*13.04*
沙 钢	502	755	1046	*44.35*
济 钢	505	687	1042	*43.64*
莱 钢	422	658	1034	*56.53*
马 钢	606	803	965	*26.19*
华菱钢铁	519	713	845	*27.60*
邯 钢	605	680	734	*10.15*
包 钢	525	543	702	*15.63*
安 钢	460	524	580	*12.29*

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。

2. 人员素质

截至 2005 年底，公司拥有员工 35566 人。从专业构成来看，管理人员占 11.13%，专业技术人员占 10.38%，生产人员占 75.80%，其他人员占 2.15%；从学历结构看，公司大学本科及以上学历占总人数的 12.84%，大专占 10.87%，大专以下占 76.29%；按专业技术职称分类，高级职称占 3.46%，中级职称占 7.03%，初级职称占 6.48%；按年龄分类，30 岁以下员工占 30.00%，30 岁~40 岁员工占 50.00%，40

岁以上员工占 20.00%。综合看，公司年龄结构合理，专业技术人员占比适中，能够满足公司研发与生产经营的实际需要。

公司现有高层管理人员 12 人，均具有大专以上学历，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。公司董事长刘如军先生，现年 56 岁，大学学历高级工程师，刘如军先生曾任邯钢总厂炼铁厂副厂长、党委书记、邯钢总厂总调度室主任、厂长助理、邯钢集团副总经理、董事、总经理等职务。刘如军先生是十届全国人大代表，中国钢铁工业协会副会长，中国企业家联合会、中国企业家协会、中国金属学会常务理事，曾荣获全国五一劳动奖章。公司总经理李连平先生，现年 44 岁，中共党员，博士研究生学历，正高级工程师，2006 年 1 月起任公司副董事长、总经理、党委副书记。李连平先生是全国青年联合会委员，河北省青年联合会常委，河北省杰出青年联合会主席团主席，曾获“河北省劳动模范”、“十大杰出青年”称号。

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

公司拥有省级技术中心，从总经理到技术主管，公司形成了强有力的研究开发工作领导体系。公司下设板材研究室、型棒材研究室、金相实验室、高新技术开发实验室及铁前试验等研究室。公司拥有总价值 4030万元的试验设备，具有国际先进检测水平，公司检验分析手段完善。

近年来，公司积极广泛开展对外技术合作，公司与北京钢铁研究总院、北京科技大学、东北大学、重庆大学、中南工业大学等科研院校在新产品开发，新技术、新材料、新工艺的开发与应用方面开展了合作，开发了 H510L、X42-X60管线钢等新产品，并先后进行了多项新工艺、新技术的研究开发。公司自 2000以来共获得国家专利37项，取得国家、省、部及厅级科技成果40项，完成科研成果30项。

总体来看，较强的研发能力为公司的发展提供了基础保证。

4. 环境保护

钢铁生产过程中会排放废水、含氧化铁的烟尘、二氧化硫等有害气体和钢渣、高炉渣、粉煤灰等工业固体有害物质，从而对环境造成污染。公司针对可能存在的环保问题，制定了对废气、废水、固体废弃物和噪声等污染源的控制措施，包括废气处理设施电除尘、布袋除尘、废水处理设施和循环利用、减震消声 、固体废弃物综合利用、厂区绿化等。目前邯钢集团本部建成了污水处理厂等60多套主要污染治理设施，外排污染物均符合国家排放标准，并通过河北省环保局组织的达标验收。公司在2006年被国务院全国绿化委员会授予“全国绿化模范单位”称号。

总体看，公司对环境保护重视程度较高，环境因素对公司经营产生不良影响的风险较小。

5. 邯钢经验

1990 年，受到原材料、电、运输成本上涨和钢材市场疲软的影响，钢铁行业整体效益出现下滑，处于亏损边缘。在市场的压力下，公司于 1991 年创造并在全厂推行以“模拟市场核算，实行成本否决”为核心的内部改革，有效促进了企业经营机制转换和各方面管理工作的加强，使公司由一个地方中型钢铁厂快速发展成为全国特大型钢铁联合企业，取得了显著的经济效益和良好的社会效益。

邯钢经验，归纳起来有三条：模拟市场、倒推法、成本否决。即用模拟的办法，把市场机制引入企业内部管理，在保持现代工业企业专业化、科学分工协作、高度集中统一管理（即企业内部统一计划，统一采购，统一销售，银行只设一个账号，二级厂不独立对外，不具备法人资格）优势的前提下，依据客观价值规律，

用“倒推”的办法，从产品在市场上被消费者接受的价格开始，从后向前测算出逐道工序的目标成本，然后层层分解落实，通过成本这个市场信息的传递，把市场价格信息内伸化，把市场对企业的压力变成对内部各个环节和每个职工的压力，促使他们按市场导向决定厂内生产的资源配置，从而增强市场观念，主动参与市场竞争。

邯钢经验在当时国有企业的改组改造、结构调整、股份制改造中具有很强的针对性。1996年国务院号召全国学习邯钢经验，由此邯钢经验迅速在全国得到推广，被企业界所高度重视。

6. 外部环境

区域经济环境

公司地处华北平原冀晋鲁豫四省交界的邯郸市，京广铁路、邯济铁路、107国道、京深高速公路等交通线四通八达，为公司原料的输入和产品的输出提供了便利的交通条件。邯郸周边地区有丰富的铁矿，且生铁含硫磷低；近在咫尺的峰峰矿务局、邢台矿务局可源源不断地输送优质焦煤。公司所处的地理环境为公司长远发展提供了优越的外部发展条件。

政策支持

从政策层面看，我国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后，进入了加速结构调整、提高竞争力为主的新阶段。2005年7月20日国家发改委颁布的《钢铁产业发展政策》，有利于改善大中型钢铁企业的外部竞争环境，对公司发展较为有利。

税收优惠

增值税方面，国家对鼓励发展的国内投资项目和外商投资项目进口设备、在规定范围内，免征关税和进口环节增值税。公司利用上述优惠政策，近三年累计减免关税15082万元，减免增值税31425万元。

所得税方面，公司冷轧薄板技术改造项目利用的国产设备投资46681万元，按税法规定，公司可以抵免所得税18672.4万元。

可以看出，公司外部环境良好，受到国家政策支持力度大，有利于公司长远发展。

五、治理结构与公司管理

1. 管理体制

公司是河北省人民政府授权经营的国有独资公司。公司下设由8名董事组成的董事会，由7名监事组成的监事会和由董事长、总经理、7名副总经理等组成的12人管理层。公司实际拥有人为河北省国有资产监督管理委员会。

截至2005年底，公司内设公司办公室、生产部、规划发展部、劳动工资部、技术改造部、财务部、供应部等职能管理部门，拥有7家二级单位、3家分公司、3家全资子公司、4家控股子公司（参见附件5）。公司对所属子公司（包括全资子公司、控股子公司、参股子公司等）享有出资者权力，各子公司均具有独立法人资格，依法对集团公司授权的法人资本进行经营，并依法享有民事权利和承担民事义务。

2. 内部控制

战略管理方面，公司建立了从战略目标制订、实施、评价到再修订的一整套战略管理流程和制度规范。同时根据外部环境与内部资源条件的不断变化，及时进行战略调整，公司战略具有灵活性和可操作性。

安全生产方面，公司制订了严格的安全生产管理标准、实施细则及考评办法。公司加强职工培训，制定重大安全事故处理预案，加强对重点危险源的控制。增强全员法制观念，依法抓好安全生产，严格安全制度的贯彻落实，突出领导责任考核，确保安全生产。

质量控制方面，公司以《质量手册》及《质量体系程序文件》进一步明确了质量控制措施，建立健全了质量保证体系，通过不断完善，质量体系从符合性向效益性转化。公司推行“精料、精炼、精轧、精整、精品”方针，实施名牌战略和用户满意工程，建立健全了从原材料

进厂到生产过程以至产品外发全员、全过程质量保证体系，先后通过了ISO9002-1994、ISO9000-2001质量认证体系。

预算管理方面，公司在“模拟市场核算”的基础上，在公司内部推行“全面预算管理”方法，公司的全面预算以成本控制为基础，以目标利润为导向，以现金流量为主线，以集中管理为重点，以全员参与、全面覆盖、全程控制为特点的现代化管理办法。

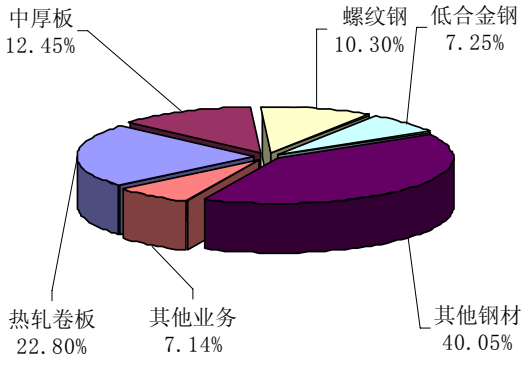
财务管理方面，一方面，公司建立了完善的财务规章制度和全面预算管理体制，提高了公司的财务管理水平；另一方面，公司结合ERP的管理要求，充分发挥结算中心枢纽功能，规范收支程序，提高了资金的流动效率和使用效益。

整体看，公司目前法人治理结构基本完善，整体管理水平较高。

六、生产经营分析

公司主要从事热轧卷板、冷轧卷板、中厚板、热轧酸洗板、镀锌板、彩涂板、圆钢、螺纹钢的生产和销售。2005年，公司实现主营业务收入2860600.70万元，其中热轧卷板占22.80%，中厚板占12.45%，螺纹钢占10.30%，低合金钢占7.25%，其他钢材占40.05%（主要是锅炉容器钢、线材、冷轧卷板等），其他业务（主要是轻笨、甲苯、重苯、硫胺等焦化产品）占7.14%，可以看出，公司钢铁主业突出（参见图4）。

图4　公司2005年主营业务收入构成



资料来源：公司提供

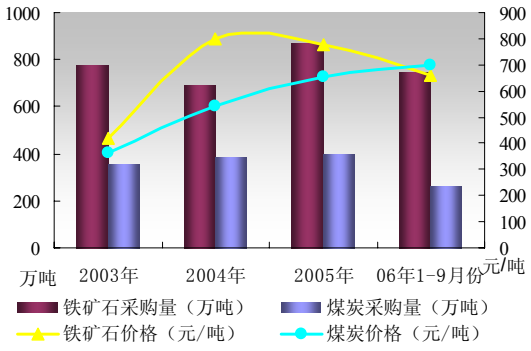
1. 原材料采购

公司采购的原材料主要是铁矿石、煤、电等，全部需要外购。邯郸周边地区拥有丰富的铁矿、煤矿，丰富的矿产资源为公司的长远发展提供了有力的保证。公司以建立长期稳定的供需关系为目标，注重加强与原材料供应商的长期合作伙伴关系，完善大宗原燃料采购、辅助备件采购渠道，最大限度地降低原燃料采购的可控成本。

铁矿石采购方面，国内铁矿石采购主要从邯邢冶金矿山管理局、山东金岭铁矿和首钢矿业公司采购；进口铁矿石主要是从澳大利亚和南非采购。煤炭采购方面，公司煤炭主要由峰峰煤矿、邯矿集团、河北金牛和山西焦煤集团供应。

从图5可以看出，公司铁矿石采购量有所波动，铁矿石采购均价自2004年以来呈现下降趋势，2005年，公司铁矿石采购量为871万吨，采购均价779元/吨，2006年1～9月，公司铁矿石采购量743万吨，采购均价为658元/吨。2003年～2005年，公司煤炭采购量分别为356万吨、386万吨和399万吨，2006年1～9月，公司煤炭采购量为262万吨，2003年以来，公司煤炭采购均价呈现上涨趋势，造成公司采购成本的增加。

图5　公司铁矿石及煤炭采购量及采购价格



资料来源：公司提供

电力采购方面，2003年～2005年，公司电力采购量分别为186329万千瓦时、288939万千瓦时和316018万千瓦时。2006年1～9月，集团本部电力采购量为192235万千瓦时，采购均价为0.45元/千瓦时。

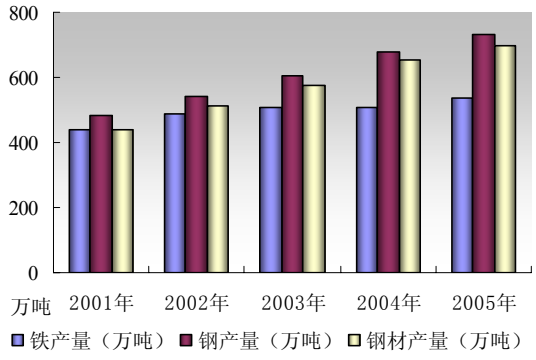
在公司政策及相关制度的管理范围内，公司下属子公司（舞阳钢铁、衡板公司）原材料是以自主采购为主，原材料采购有待整合。目前，公司正在采取措施，对下属子公司实行统一的采购管理模式。

2. 经营现状

公司钢铁业务主要由邯钢股份、舞阳钢铁和衡板公司具体负责。近年来，公司加快传统产业升级改造步伐，相继建成投产了薄板连铸连轧、热轧薄板酸洗镀锌、冷轧薄板、彩涂板生产线等一大批具有国际先进水平的大型设备，产品结构实现了由普通钢材为主向以优质板材为主的转变，公司的产品结构不断优化，技术含量和经济附加值不断提高。

公司自2001年以来，铁、钢、钢材产量稳步增长（参见图6），2005年，公司实现铁产量538万吨、钢734万吨、钢材696万吨，其中钢产量位居国内第11位、世界第34位。

图6 公司铁、钢、钢材产量情况



资料来源：公司提供

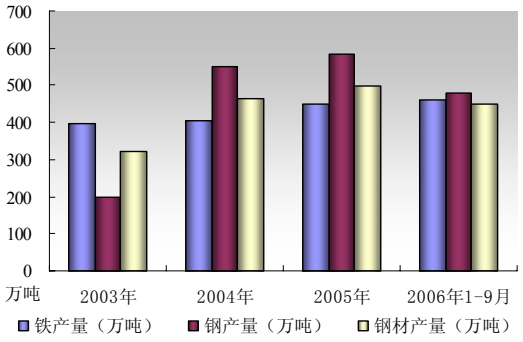
邯钢股份

邯钢股份于1997年10月13日经河北省人民政府股份制领导小组冀股办（1997）27号文批准，由邯钢集团独家发起，于1998年1月20日在河北省工商管理局注册登记。1998年1月22日，公司股票在上海证券交易所挂牌上市，公司股票简称“邯郸钢铁”，股票代码“600001”。2006年2月8日，邯钢股份完成了股权分置改革。

邯钢股份拥有年产130万吨的冷轧薄板生产线、年产250万吨的薄板坯连铸连轧生产线、年产50万吨的酸洗镀锌生产线、年产12万吨的彩涂板生产线。邯钢股份自上市以来，已经开发生产了包括H08焊条钢、锅炉板、容器板、桥梁板、铁塔用Q345角钢、槽钢等在内一系列的规格产品，公司产品的附加值有了较大提高。

近三年，邯钢股份铁、钢、钢材产量稳步增长（参见图7），2005年，邯钢股份铁、钢、钢材产量分别为448.94万吨、584.23万吨和499.54万吨。2006年1～9月，邯钢股份铁、钢、钢材产量分别为459.00万吨、480.00万吨和450.00万吨，继续保持平稳增长态势。

图7 邯钢股份铁、钢、钢材产量



资料来源：公司提供

舞阳钢铁

舞阳钢铁位于河南省舞钢市。舞阳钢铁是我国首家宽厚板科研生产基地，国有大型重点钢铁生产企业，具有年产100万吨电炉钢、100万吨宽厚钢板的生产能力，在技术装备和品种质量方面具有独特优势。2006年，舞阳钢铁已经建成了电炉炼钢——精炼——连铸（模铸）——轧制——热处理——精整宽厚钢板生产线，总体装备水平在国内位于前列。主体设备有90吨超高功率电炉、75吨国产电炉、4200mm复合式四辊轧机各一台。

2003年～2005年，舞阳钢铁钢材产量分别为106万吨、120万吨和150万吨。2006年1～11月，舞阳钢铁钢材产量为140万吨。

衡板公司

衡板公司位于河北省衡水市。衡板公司有着40多年的冶金产品生产的历史，1998年加入邯钢集团，拥有冷轧带钢厂、热轧焊管厂、渗

铝厂和机电设备制造厂，拥有年产钢材50万吨生产能力。衡板公司拥有冷轧生产线1050轧机，厚度控制精度可达到±4μm以内，并在国内首家采用真空除油、辊缝仪等装置，设备水平处于国内领先水平。

2003年～2005年，衡板公司钢材产量分别为26.13万吨、27.46万吨和30.00万吨，2006年1～10月，衡板公司钢材产量为37.00万吨。

公司主要产品

表2是公司主要产品明细表，可以看出，公司产品种类比较齐全，产品附加值较高，广泛应用于轻工、家电、汽车、集装箱、石油天然气输送管制造等行业。其中，公司生产的酸洗板、镀锌板、彩涂板已经出口到10多个国家和地区。

表2　公司主要产品明细表

单位名称	产品名称	
邯钢集团本部	冷轧钢带	普通用、深冲用冷轧钢带
	热轧钢带	普通结构用钢、热轧低碳钢带、钢管用热轧碳素钢带、管线钢、花纹板、集装箱板、汽车结构钢、汽车大梁钢、一般强度船用钢带
	热轧酸洗钢带	一般结构用酸洗钢带，普通用、冲压用酸洗钢带
	连续热镀锌钢带	一般强度热轧镀锌板、高强度热轧镀锌板
		一般用冷轧镀锌板、深冲用冷轧镀锌板
	彩色涂层钢带	一般用彩色涂层钢带、印花彩色涂层钢带
	中板	船板、桥梁板、锅炉板、压力容器板、汽车大梁钢、普板、低合金高强度板
	型棒材	角钢、槽钢、螺纹钢、圆钢
	线材	中高碳、普碳、焊条钢、螺纹钢
舞阳钢铁	锅炉及压力容器用钢板、低合金高强度板、耐腐蚀钢板，桥梁用钢板、高层建筑结构用钢板、合金结构钢板、高炉炉壳用钢板、模具用钢板、耐磨钢板，造船及采油平台用钢板、碳素结构钢板、高强度高韧性钢板、管线钢等	
衡板公司	冷轧钢带、冷轧薄钢板、冷轧窄钢板、焊接钢管、热轧钢带	

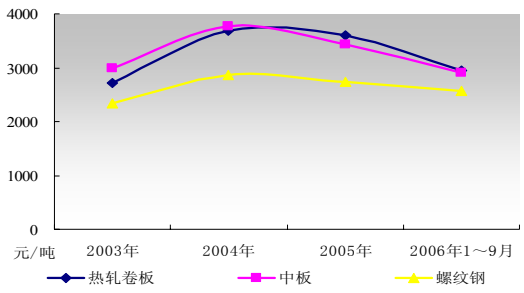
资料来源：公司提供

总体来看，公司生产规模较大，生产设备先进，技术水平较高，产品附加值较高，产品竞争能力较强。

产品销售

销售价格方面，从图8可以看出，2003年～2005年，公司热轧卷板、中板和螺纹钢的销售价格有所波动。2006年1～9月，公司卷板的平均销售价格为2954.74元/吨，中板平均销售价格为2911.51元/吨，螺纹钢平均销售价格为2565.57元/吨，较2005年均有所下降。

图8　公司主要产量平均销售价格

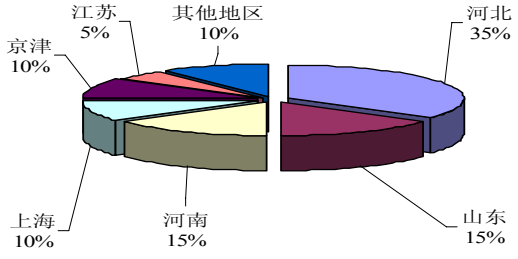


资料来源：公司提供

销售策略方面，公司始终坚持灵活多样的市场销售策略，在全国27个省、自治区、直辖市设有销售网络，坚持“用户第一、以销定产”的原则，严格按订单组织生产。同时，公司坚持“先款后货”原则，货款回笼情况良好。公司主要产品采用中间商和直供方式销售，目前直销比例已占全部产品的40%，并且直销比例逐年扩大。

销售区域方面，公司产品主要销往河北、山东、江苏、上海、北京、天津等地区，主要产品销售区域参见图9。

图9　公司产品销售区域图



资料来源：公司提供

公司热轧卷板广泛应用于汽车、集装箱、石油天然气输送管道制造等行业。公司热轧卷板主要销售客户有山东时风集团有限责任公司、山东农用车有限公司和中集集团。

公司冷轧卷板主要应用于家电、轻工、汽车和集装箱制造方面，主要家电客户有格兰仕、美的、志高、容声等国内家电品牌，2006年12月，2000余台用公司冷轧板作面板(侧板)的容声冰箱顺利走下生产线，标志着公司冷轧板已经成功进入国内家电板高端市场；公司冷轧卷板主要轻工客户有青岛三恩集团有限公司；汽车用板主要客户有北汽福田汽车；集装箱用板主要销售中集集团。

公司的中厚板主要销售造船企业，如江苏新世纪造船厂、江苏东方造船厂、天津新港和南京金陵造船厂。

舞阳钢铁生产的宽厚板广泛应用于三峡船闸、东方明珠电视塔、国家大剧院、上海卢浦大桥、西电东送等大型工程。在公司政策及相关制度的管理范围内，公司下属子公司（舞阳钢铁、衡板公司）产品销售采用自主购销模式。目前，公司正在采取措施，对下属子公司实行统一的销售管理模式。

3. 经营效率分析

2003年～2005年，公司资产总额年均增长6.74%，所有者权益年均下降1.62%，主营业务收入年均增长25.93%，利润总额年均增长21.43%。总体看，公司增长质量较好。

2003年～2005年，公司管理费用率分别为9.43%、6.74%和4.70%，近三年管理费用率逐年下降。近三年，公司的成本率分别为92.23%、94.30%和94.34%，公司成本率逐年上升的原因是：目前采购煤炭、电力价格提高，使公司采购成本增加。

近三年，公司的销售债权周转次数逐年增长，2003年～2005年分别为6.43次、9.25次和10.17次，主要原因是公司主营业务收入增长较快，同时应收票据和应收账款变化不大所致；2003年～2005年，公司的总资产周转次数逐年增长，存货周转率有所波动，2005年分别为0.94次和4.29次。总体来看，公司近年来经营效率有所提高。

4. 未来发展

“十一五”期间，公司坚持以科学发展观统领改革发展大局，创新经营理念，完善体制机制，深入实施产业升级、管理创新、人才强企、文化推动四大战略，重点抓好降本增效、新区建设、改制重组三大任务，着力打造品种、质量、成本三大优势，在与市场风浪的搏击中全面提升综合竞争实力，为建设国际水平现代化邯钢奠定坚实的基础。

表3是截至2006年11月底公司主要投资项目。可以看出，公司投资项目与公司主业密切相关，其中邯钢新区产业升级结构优化项目是公司“十一五”期间投资重点工程，该项目于2005年12月11日经国家发展和改革委员会发改工业（2005）2817号《国家发展改革委关于邯郸钢铁集团有限责任公司结构优化产业升级总体规划的批复》批准，计划投资193.68亿元（其中项目资本金1201252万元，自有资金解决；其他资金735591万元申请银行贷款），目前新区建设进展正常。除上述新区建设项目外，目前公司其他在建项目主要是对现有设备的技术改造和产业升级，投资规模相对较小。

表3 截至2006年11月底公司主要投资项目

项目名称及简介	建设期	计划投资（万元）	完成投资（万元）	其中自有资金投入额(万元)	银行借款（万元）	已到位资金（万元）
新区产业升级结构优化项目	2006 年～2010 年	1936800	158000	78000	80000	200000
中板异地改造	2004 年～2007 年	100000	84592	90000	--	90000
燃气蒸汽联合循环发电	2005 年～2007 年	93235	64656	80000	--	80000
中关铁矿	2004 年～2009 年	53776	3598	15000	--	15000
三钢煤气回收及 4#转炉	2004 年～2007 年	35416	31964	35000	--	35000

40 万吨焦炉	2004 年～2007 年	35302	29250	35302	--	35302
1260M3 高炉扩容改造	2004 年～2007 年	35000	9738	10000	--	10000
节水改造	2003 年～2007 年	19026	11487	18000	--	18000
信息化改造(料 3300 万)	2002 年～2007 年	13850	13194	13850	--	13850
05 变电站	2005 年～2007 年	13430	9647	13000	--	13000
2X500T/D 活性白灰窑	2004 年～2007 年	12227	9679	12227	--	12227
合计	--	2348062	425805	400379	80000	522379

资料来源：公司提供

公司未来三年经营预测见表4。2006年1～9月，公司实现销售收入2094514.15万元，实现利润总额134481.07万元，实现净利润36244.07万元。根据经营发展状况和随着新区建设的完成，公司预计经营指标保持较快增长，债务负担有所下降，盈利能力有所提高。我们认为：目前钢铁行业竞争激烈，整体盈利水平较低，但随着公司新区建设的完工，公司未来几年实现经营预测目标可能性较大。

表 4　公司未来三年经营预测

项　　目（亿元）	2005 年	2006 年 9 月	2007 年	2008 年	2009 年	*变动率（%）*
计划投资	-	-	98	42	38	*-37.73*
预计销售收入	286	209	336	416	518	*24.16*
预计利润总额	15	13	21	25	30	*19.52*
预计净利润	4	4	7	9	11	*25.36*
预计折旧	17	--	20	30	45	*50.00*
预计摊销	0	--	0	0	0	--
预计利息支出	4	--	7	8	7	*0.00*
预计短期债务余额	46	70	65	66	66	*0.77*
预计长期债务余额	66	67	120	115	110	*-4.26*
预计少数股东权益	49	68	71	75	80	*6.15*
预计所有者权益	58	60	64	69	75	*8.25*
指标	**2005 年**	**2006 年 9 月**	**2007 年**	**2008 年**	**2009 年**	***平均值***
全部债务资本化比率（%）	51.05	51.98	57.81	55.69	53.17	*54.86*
净资产收益率（%）	6.89	6.08	10.94	13.04	14.67	*13.43*
EBITDA 利息倍数	9.36	--	6.86	7.88	11.71	*9.59*
债务保护倍数	0.19	--	0.15	0.22	0.32	*0.25*

资料来源：公司提供，2005 年、2006 年 9 月为实际数，2007 年～2009 年为预测数

综上所述，公司作为我国大型钢铁生产企业，生产技术水平较高，成本控制较好，产品竞争力较强。未来几年，随着西部大开发、新农村建设和国内大量的基础设施建设，机械、轻工、汽车、铁道等钢材消费主要行业仍可维持稳定增长，为钢铁企业的长期发展提供了有力保证。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2003 年～2005 年财务报表已经中喜会计师事务所有限责任公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论，2006 年 9 月份报告未经审计。

截至 2005 年底，公司合并资产总额 3046143.58 万元，负债总额 1973138.32 万元，所有者权益 582690.24 万元。2005 年公司实现主营业务收入 2860600.70 万元，利润总额 145231.95 万元；经营活动产生的现金流量净额 52165.32 万元，现金及现金等价物净增加额 -66640.20 万元。

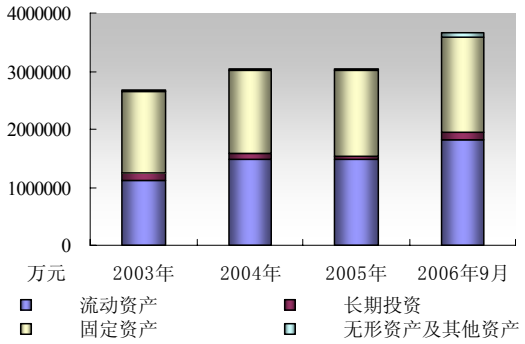
截至2006年9月底，公司合并资产总额3664878.35万元，负债总额2384934.70万元，所有者权益596513.91万元。2006年1～9月，公司实现主营业务收入2094514.15万元，利润总额134481.07万元。

以下分析以合并报表为准。

2. 资产质量

公司近三年资产总额年均增长6.74%，资产构成基本稳定（参见图10），2004年公司资产总额较2003年略有增长，2005年与2004年基本持平。截至2005年底，公司资产总额3046143.58万元，其中流动资产占49.40%，固定资产占45.07%，长期投资占3.57%，无形资产及其他资产占1.96%。

图10 公司资产构成图



截至2005年底，公司流动资产合计1469489.78万元，其中货币资金占30.11%，应收票据占14.28%，应收款项净额（包括应收账款和其他应收款）占8.37%，预付账款占8.86%，存货净额占38.28%，存货与货币资金占比例较大。

截至2005年底，公司应收票据209881.81万元，全部为银行承兑汇票，无逾期应收票据。

2003年～2005年，公司应收账款账面余额有所波动，截至2005年底，公司应收账款账面余额57594.91万元，其中1年以内的占50.11%，1～2年的占1.35%，2～3年的占0.59%，3年以上的占47.89%，1年以内以及3年以上所占比重较大。2005年底公司计提坏账准备余额27686.59万元，坏帐准备计提比较充分。

2005年公司其他应收款总额为115996.46万元较2004年增长84.34%，增长较大的原因是由于2005年公司对招商银行的长期股权投资和长期债权投资转化为了其他应收账款；另外由于公司住房改革和职工集资设立企业（邯郸市锐达动能有限责任公司），个人所欠公司的购房款和公司前期垫付的集资款也被计入其他应收款。截至2005年底，公司其他应收账款总额中1年以内的占72.82%，1～2年的占1.58%，2～3年的占3.21%，3年以上的占22.39%。2005年，公司提取坏账准备余额22849.76万元。

近三年，公司预付账款年均增加68.29%，主要是增加预付采购款所致。截至2005年底，公司预付账款130225.00万元，主要是大修理支出、进口设备采购款和预付工程款。

2004年，公司存货较2003年增加较大，2005年与2004年基本持平。2004年，公司存货较2003年增加较大原因是主要原材料价格上升，导致原材料采购成本增加所致。截至2005年底，公司存货总额578389.87万元，其中原材料占26.99%，库存商品占20.03%，自制半成品及在产品占13.91%，其他存货（主要是邯钢股份和舞阳钢铁的存货）占38.00%。2005年，公司计提15933.95万元存货跌价准备。

近三年，公司长期投资有所波动，截至2005年底，公司长期投资118250.04万元，全部是长期股权投资。2005年公司计提长期股权投资减值准备47331.84万元，主要是对亚洲证券、河北证券、华鑫证券和南方证券的投资减值准备。2005年公司实现长期投资收益-20993.29万元，公司预计随着股市的好转，长期投资收益会有所提高。

2003年～2005年，公司固定资产原值年均增加7.18%，主要是部分冷轧薄板工程、高炉供风系统改造工程相继投入使用，增加固定资产所致。截至2005年底，公司固定资产原值2242311.48万元，累计折旧959085.00万元。2003年～2005年，公司计提固定资产损失略有下降，2005年公司计提固定资产减值准备为36357.85万元。

近三年，公司在建工程波动较大，2004年在建工程较大的原因是投资冷轧薄板工程所致。截至2005年底，公司在建工程241084.80万元，主要是未完工的冷轧薄板工程、球团工程及技术改造等工程项目。

截至 2006 年 9 月底，公司资产总额 3664878.35 万元。与 2005 年底相比，公司流动资产有所增加，主要是现金、应收票据和预付账款增加较大；固定资产有所增加，主要是在建工程增加所致。

总体看，近几年公司以流动资产、固定资产为主，资产构成基本稳定，整体资产质量较好。

3. 负债及所有者权益

截至 2005 年底，公司所有者权益 582690.24 万元。截至 2006 年 9 月底，公司所有者权益 596513.91 万元，其中，注册资本占 46.71%，资本公积占 46.48%，盈余公积占 1.65%，未分配利润占 5.16%，公司所有者权，以注册资本和资本公积为主，稳定性较好。与 2005 年底相比，公司 2006 年 9 月底所有者权益有所增加，主要是 2006 年前 3 季度实现净利润所致。

2003 年～2005 年，公司负债总额波动较大，2004 年负债总额较 2003 年增加较大的主要原因是公司增加应付账款、预收账款和长期借款所致。截至 2005 年底，公司负债总额 1973138.32 万元，其中流动负债占负债总额的 66.42%，长期负债占 33.58%。

截至 2005 年底，公司流动负债 1310477.60 万元，其中短期借款占 11.50%，应付票据占 22.13%，应付账款占 20.90%，预收账款占 18.36%，其他应付款占 10.06%。

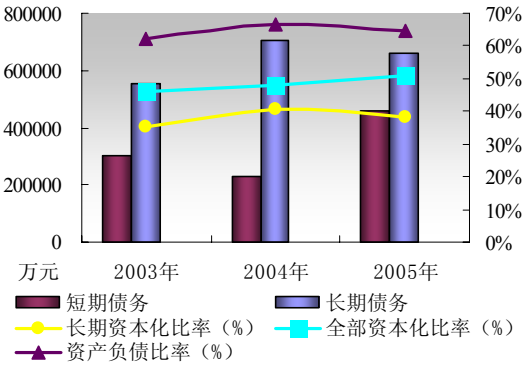
截至 2005 年底，公司长期负债 662660.72 万元，其中长期借款占 70.79%，应付债券占 28.53%，专项应付款占 0.68%。

近三年公司负债水平有所波动，2003 年～2005 年，公司资产负债比率分别为 62.17%、66.35%和 64.77%，公司负债水平偏高。截至 2005 年底，公司债务总额 1118874.15 万元，其中短期债务占 41.18%，长期债务占 58.82%，公司债务结构比较合理。

从图11可以看出，近三年，公司全部债务资本化比率略有上升。2005年底，公司全部债务资本化比率为51.05%，债务负担偏重。

截至2006年9月底，公司负债总额2384934.70万元，其中流动负债占70.96%；公司债务总额1385657.74万元，其中短期债务占51.17%。截至2006年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为65.08%和51.98%，公司债务负担较2005年底略有增加，但仍处于行业平均水平。

图 11　近三年债务情况



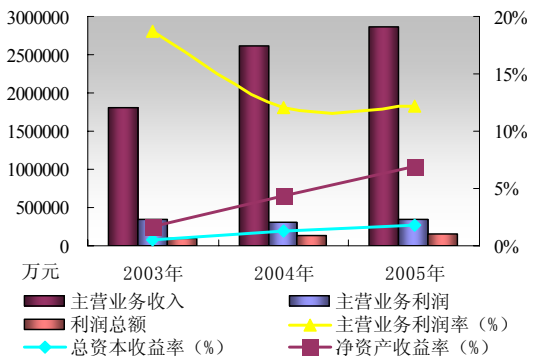
本期22亿元短期融资券发行后，以公司2006年9月底的财务数据为基准，预计公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至67.05%和55.64%。

4. 盈利分析

近三年，受国内钢材价格上涨和公司钢产量增加影响，公司主营业务收入年均增长25.93%，2005年为2860600.70万元。2003年以来，铁矿石、煤炭等原材料价格上涨较快，近三年公司主营业务成本年均增长31.17%，导致公司主营业务利润率呈现下降趋势，2003年～2005年公司主营业务利润率分别为18.76%、12.03%和12.12%（参见图12），公司主营业务盈利能力基本正常。

近三年，随着公司利润总额逐年增长，公司总资本收益率呈现上升趋势，2005年为3.29%。2003年～2005年净资产收益率分别为3.4%、4.37%和6.89%，公司盈利能力基本正常。

图12　公司盈利情况



从收入实现质量指标看，近三年公司现金收入比率分别为126.46%、123.12%和124.40%，公司收入的实现质量较好的主要原因是实行“先款后货”的管理制度，货款回笼情况较好。

2006年1～9月，公司实现主营业务收入2094514.15万元，实现利润总额134481.07万元，公司2006年前3季度实现利润总额与2005年基本持平。

根据经营预测，公司未来几年主营业务收入将保持快速增长，盈利能力有所提高。

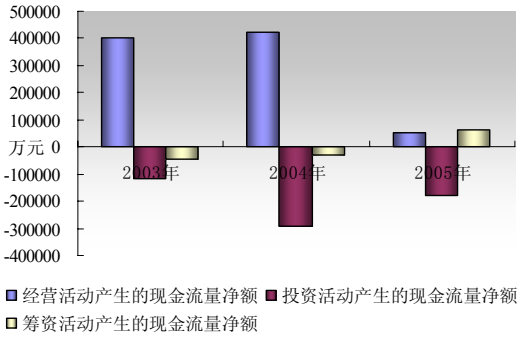
5. 现金流量分析

从经营活动来看，近三年，随着公司销售规模的扩张，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长24.90%，2005年为3558680.61万元，2005年公司经营活动现金流入量为3560660.84万元；2003年～2005年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为402334.94万元、425178.08万元和52165.32万元，2005年经营活动现金流量净额下降较大的原因主要是：①2005年下半年钢材销售价格下跌导致销售收入减少；②2005年，公司增加原材料储备，采购成本增加；③2005年，公司对固定资产的大修理支出较2004年增加132580万元。

从投资活动来看，2003年～2005年，公司投资活动产生的现金流入金额相对不大。近三年，公司对固定资产投资数额较大，2005年公司投资活动现金流出为193209.21万元，主要是冷轧薄板工程、球团工程、中板项目及技术改造项目投资支出。近三年，公司每年投资活动产生的现金流量净额均为负值，2003年～2005年分别为-116205.42万元、-293406.43万元和-179149.25万元。

2003年～2005年，公司筹资活动前现金流量净额分别为286129.51万元、131771.65元和-129983.93万元，2005年经营活动现金流净额不能满足投资需求。

图13　现金流量结构



从筹资活动来看，2003年～2005年公司筹资活动现金流入逐年下降，2005年为267713.02万元，主要是吸收权益性投资和借款所收到的现金。近三年，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。2003～2005年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-47412.91万元、-31848.13万元和60343.73万元。

公司2007年～2009年的现金流量预测见表5。未来几年，公司收入的稳步增长将支撑经营活动产生的现金流量净额逐年增长，2007年～2009年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为592297.67万元、674111.22万元和744493.84万元。

从投资活动来看，未来三年，公司投资支出大，2007年～2009年投资活动支出的现金分别为1012501.05万元、448311.06万元和411247.48万元，主要是对西部新区建设和技改规划项目投资支出。

从筹资活动来看，未来三年公司筹资活动主要是补充流动资金需求和满足公司固定资产

投资资金需求。2007 年～2009 年，公司预计筹资活动产生的现金流入分别为 1295455.83 万元、746047.34 万元和 676567.17 万元。筹资活动现金流出主要是偿还借款和支付银行利息所支付的现金。

表 5　2007 年～2009 年公司现金流量表预测

项　目（万元）	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动现金流入小计	3454561.33	4269596.71	5324621.40
经营活动现金流出小计	2862263.66	3595485.49	4580127.57
经营活动产生的现金流量净额	592297.67	674111.22	744493.84
投资活动现金流入小计	1280.19	1447.79	1484.10
投资活动现金流出小计	1012501.05	448311.06	411247.48
投资活动产生的现金流量净额	-1011220.85	-446863.27	-409763.38
筹资活动现金流入小计	1295455.83	746047.34	676567.17
筹资活动现金流出小计	820285.55	891104.68	891282.16
筹资活动产生的现金流量净额	475170.28	-145057.34	-214714.99
现金及现金等价物增加额	56247.10	82190.61	120015.47

资料来源：公司提供，其中 2007～2009 年数据来源于公司预测

总体来看，未来3年公司经营活动产生的现金稳步增长，投资规模大，除2007年有较大投资额外，其他两年主要是偿还债务。

6. 偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2003～2005 年公司流动比率有所提高，速动比率保持稳定，2005 年底流动比率和速动比率分别为 112.13%和 68.00%，公司短期支付能力基本正常；2003 年～2005 年，筹资活动前现金流量净额利息偿还能力平均值为 2.64 倍，公司筹资前现金流量净额对利息保护能力正常。总体看，目前公司短期偿债能力正常。

从长期偿债能力指标看，近三年公司 EBITDA 有所波动，2003 年～2005 年公司 EBITDA 分别为 278076.25 万元、376710.32 万元和 355540.68 万元。2003 年～2005 年，公司的 EBITDA 利息倍数有所波动，2005 年为 9.36 倍，EBITDA 对利息保护能力正常；近三年公司债务保护倍数分别为 0.19 倍、0.25 倍和 0.19 倍；2003～2005 年，公司筹资活动前现金流量净额债务保护倍数分别为 0.34 倍、0.14 倍和 -0.11 倍。总体看，目前公司对全部债务的保护能力正常。

截至 2006 年 12 月底，公司对外提供担保金额共计 406176 万元，主要是对兄弟企业及上下游相关企业提供担保，担保公司明细见表 6。公司提供担保的企业经营正常。另外，公司与新疆八一钢铁集团有限责任公司签订了银行贷款互保协议，但截至 2006 年底，公司未对其提供担保。

表 6　公司对外提供担保企业明细（单位：万元）

担保单位名称	担保金额	担保单位经营情况
邯郸矿业集团	65306	经营正常
唐山钢铁集团	245550	经营正常
唐山钢铁股份有限公司	83700	经营正常
中国华北冶金建设公司	10000	经营正常
河北冶金建设集团	1620	经营正常
合计	406175	--

资料来源：公司提供

截至 2006 年 12 月底，公司不存在逾期借款。

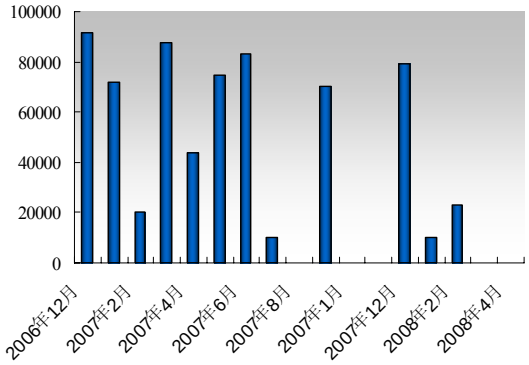
公司与国内银行建立了稳固的合作关系，截至2006年12月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币488亿元，其中尚未使用361亿元（全部为公开授信），公司间接融资渠道畅通。

7. 本期短期融资券偿债能力

公司本次拟发行的短期融资券额度为22亿元，预计将在2008年4月偿还。公司预计2007年、2008年经营活动产生的现金流量净额分别为59.23亿元和67.41亿元，是发行额度的2.69倍和3.06倍；2007年、2008年公司经营活动现金流入分别为345.46亿元和426.96亿元，是发行额度的15.70倍和19.41倍；对本期短期融资券具有较强的偿还保障能力。

图14反映的是截至2006年12月底，公司现有债务（包括短期借款、应付票据、长期借款和应付债券）的偿还期限分布情况，公司预计2008年4月将偿还22亿元到期短期融资券，可以看出，现有债务的偿还期限和金额分布将有利于本期短期融资券的偿付安排。

图 14　公司债务偿还期限分布



资料来源：公司提供

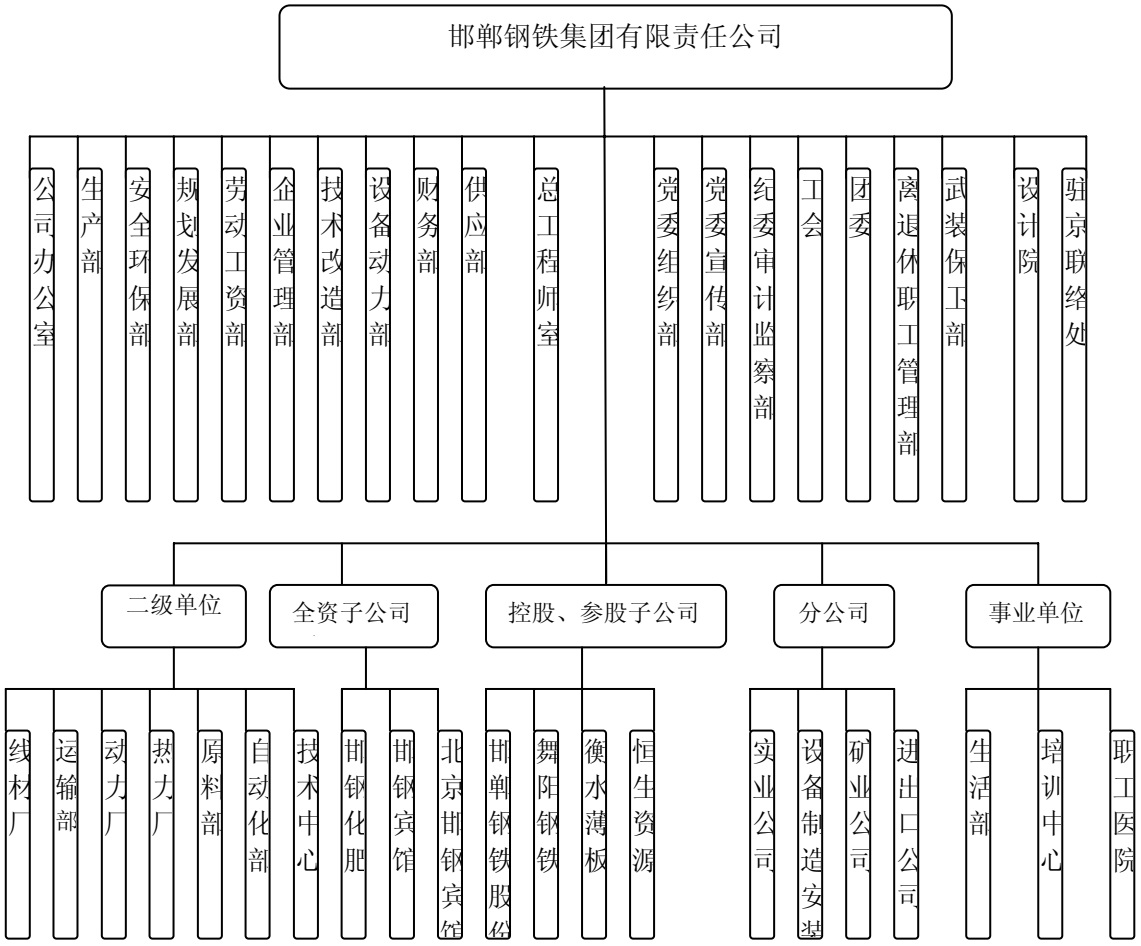
八、综合评价

综合以上，近年来，我国固定资产投资不断加大，使得钢铁行业整体走强，产销两旺。但产能过剩、行业集中度低、价格波动较大等原因，造成钢铁企业盈利能力有所下降。2005年，国家《钢铁产业政策》的出台为大型钢铁企业的进一步扩大规模和提升竞争力提供了广阔的空间。

公司作为我国大型钢铁生产企业，产品种类比较齐全，产品附加值较高，管理水平较高，经营情况良好，具有较强的综合实力和规模优势。近几年公司主营业务收入逐年增长，盈利能力正常，经营活动获取现金能力较强，间接融资渠道畅通。目前公司资产负债率偏高。

总体看，公司整体偿债能力较强，本期短期融资券到期不能偿还的风险较小。

附件 5　邯郸钢铁集团有限责任公司组织结构图

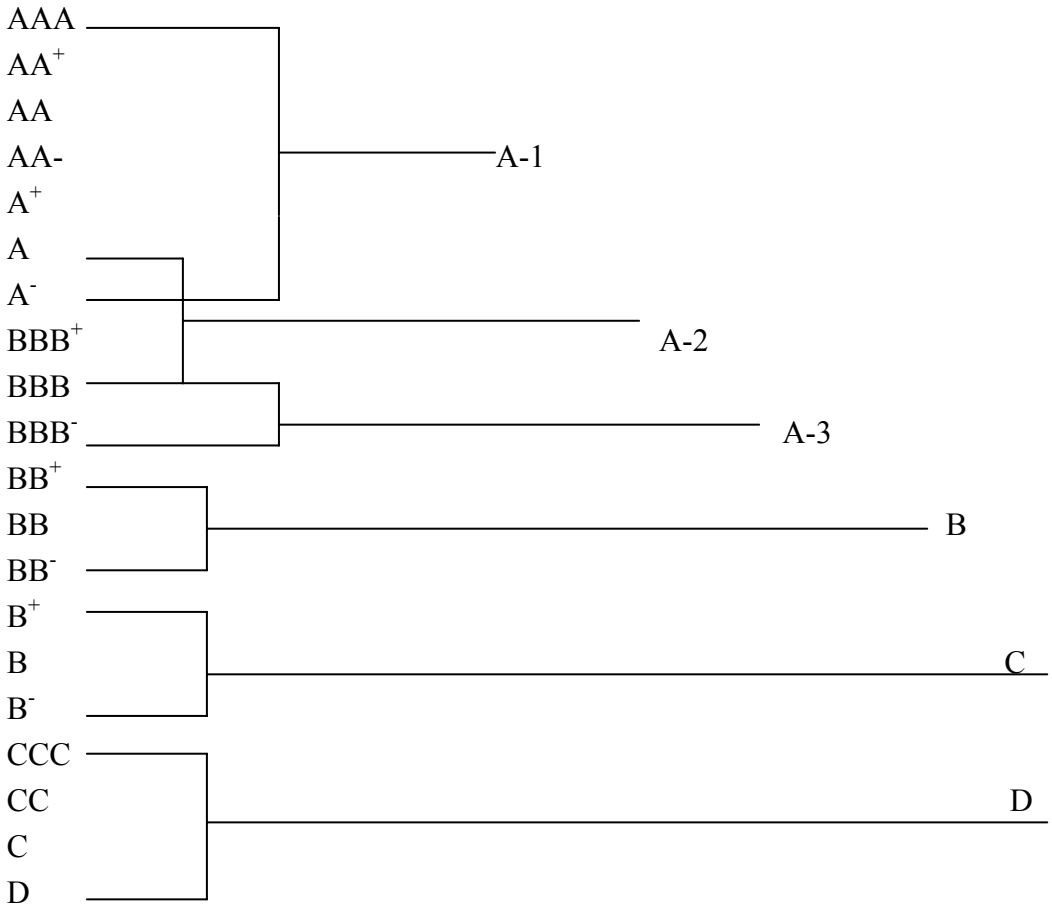


附件 6　短期融资券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的《中国人民银行信用评级管理指导意见》（银发〔2006〕95 号）的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。等级含义如下表：

级别设置	含　义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

长、短期信用等级的对应关系



附件 7　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	（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%
净资产年平均增长率	
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+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）
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

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

联合资信评估有限公司

联合资信评估有限公司关于
邯郸钢铁集团有限责任公司
2007年度22亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据国际惯例和中国人民银行《短期融资券管理办法》的要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券的存续期内每半年对本期短期融资券进行一次定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

邯郸钢铁集团有限责任公司（以下简称“邯钢集团”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供最新的季度财务报告、半年度财务报告、年度财务报告以及其他相关资料。邯钢集团如发生重大变化，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邯钢集团的经营管理状况及本期短期融资券的相关信息，如发现邯钢集团出现重大变化，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短期融资券的信用等级。

如邯钢集团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，直至邯钢集团提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资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邯钢集团、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司

二零零七年二月十二日