

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 765 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持舞阳钢铁有限责任公司AA~的主体长期信用等级，评级展望为稳定；并维持“08舞钢债”AA的信用级别。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月三十日



舞阳钢铁有限责任公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
08 舞钢债	6 亿元	2008/11/13-2013/11/13	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 12 月 30 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	27.22	21.58	20.63
资产总额(亿元)	132.41	134.59	130.22
所有者权益(亿元)	48.98	49.17	46.65
短期债务(亿元)	18.54	14.16	18.82
全部债务(亿元)	44.24	45.92	52.76
营业收入(亿元)	183.13	105.86	90.82
利润总额(亿元)	8.24	1.21	1.10
EBITDA(亿元)	14.90	6.58	--
经营性净现金流(亿元)	10.88	11.56	0.07
营业利润率(%)	18.49	8.09	6.48
净资产收益率(%)	12.59	-0.51	--
资产负债率(%)	63.01	63.47	64.17
全部债务资本化比率(%)	47.46	48.29	53.07
流动比率(%)	117.96	116.43	107.90
全部债务/EBITDA(倍)	2.97	6.98	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.73	2.49	--
经营现金流负债比(%)	19.72	22.18	--

分析师

王 健

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 舞阳钢铁有限责任公司(以下简称“舞阳钢铁”或“公司”)通过降本增效、强化“大营销”、优化生产组织、加大新产品研发力度等精细化管理措施应对钢铁行业波动的冲击, 生产经营逐步趋稳。但同时, 由于受钢铁行业产能过剩, 下游需求萎缩的叠加影响, 公司收入和利润规模减少, 盈利能力下滑, 债务负担有所加重。

河北钢铁产业的整合可能为公司经营管理带来一定不确定因素; 同时河北钢铁集团有限公司的整合也有利于公司利用其整合资源, 进一步加大产销衔接、推进产品研发和技术创新, 实现降本增效新突破。

“08 舞钢债”由邯郸钢铁集团有限责任公司(以下简称“邯钢集团”)提供全额无条件不可撤销连带责任担保, 河北钢铁产业的整合未对邯钢集团的担保实力产生显著影响, 邯钢集团的担保可增强本期债券本息偿还的安全性。

综合分析, 联合资信维持公司 AA⁻的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“08 舞钢债” AA 的信用级别。

优势

1. 国家钢铁产业振兴规划及抑制部分行业产能过剩和重复建设政策的出台, 有助于公司抵御市场波动的风险。
2. 跟踪期内, 公司技术研发取得较大发展、销售组织有所优化。
3. 公司现金类资产、经营性现金流量净额和 EBITDA 对“08 舞钢债”覆盖程度较高。

关注

1. 跟踪期内, 国际三大铁矿石供应商实行季度定价, 资源价格攀升; 而钢材价格上涨动力不足, 钢铁企业成本压力日益加大。

2. 2009年公司收入、利润规模减少，盈利能力下滑。
3. 公司债务规模增加，债务负担加重。
4. 河北钢铁集团的整合对公司产生一定影响，公司经营管理存在不确定性因素。

一、企业基本情况

舞阳钢铁有限责任公司（以下简称“公司”或“舞阳钢铁”）是经原国家经贸委和河北省人民政府批准，于1997年9月由邯钢钢铁集团有限责任公司（以下简称“邯钢集团”）等共同发起成立。并于2000年7月，成功实施了债转股。2008年10月，中国信达资产管理公司将其全部股权转让给邯钢集团，中国东方资产管理公司将其全部股权转让给武汉钢铁集团公司（以下简称“武钢集团”）。截至2009年底，公司实收资本为233477.09万元，控股股东邯钢集团持有公司53.11%的股权。

截至2009年底，公司合并资产总额134.59亿元，所有者权益合计49.17亿元（其中，少数股东权益6.05亿元）。2009年实现营业收入105.86亿元，利润总额1.21亿元，经营活动产生的现金流量净额11.56亿元，现金及现金等价物净增加额-1.01亿元。

截至2010年9月底，公司合并资产总额130.22亿元，所有者权益合计46.65亿元（其中，少数股东权益3.21亿元）。2010年1~9月实现营业收入90.82亿元，利润总额1.10亿元，经营活动产生的现金流量净额0.07亿元。

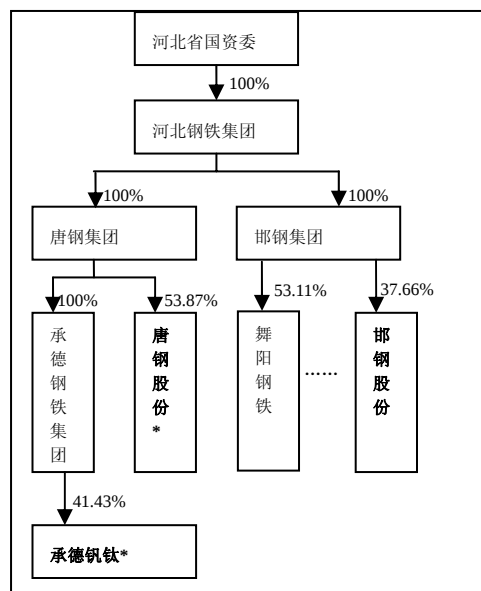
公司注册地址：河南省舞钢市湖滨大道西段；法定代表人：杨成文。

二、特别事项

跟踪期内，河北钢铁产业进行了整合（2008年12月底，河北钢铁集团有限公司及其主要子公司股权结构图详见附件1），其中涉及公司股东邯钢集团。具体整合方案为：由唐山钢铁股份有限公司（股票代码：000709，简称“唐钢股份”）以换股方式吸收合并邯郸钢铁股份有限公司（“邯郸钢铁”）和承德新新钒钛股份有限公司（“承德钒钛”）。唐钢股份为合并方，邯郸钢铁和承德钒钛为被合并方。2010年1月25日上市公司重组完成，“唐钢股份”变更为“河北钢铁”，股票代码“000709”不变。此

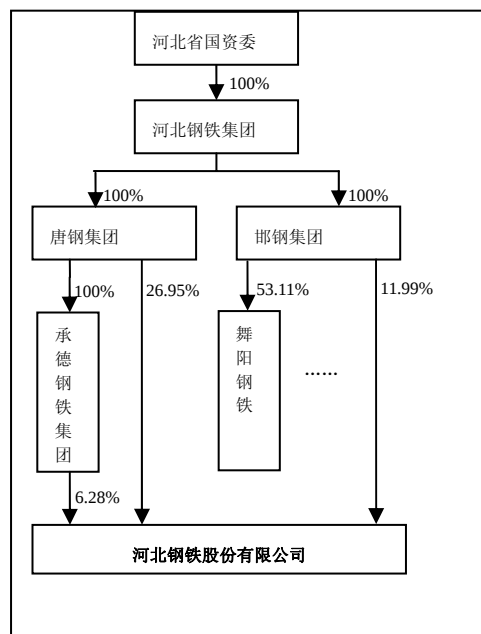
次合并后邯钢集团由持有邯钢股份37.66%股权变为持有河北钢铁11.99%的股权。

图1 2008年底河北钢铁集团及主要子公司的股权结构



注：1.资料来源：唐山钢铁换股吸收暨关联交易预案
2.唐钢集团及其下属企业合计持有唐钢股份53.87%股权
3.承德集团及其下属企业合计持有承德钒钛41.43%股权

图2 合并后的产权关系图



资料来源：河北钢铁股份有限公司 2009 年年报

在上市公司之外，河北钢铁集团有限公司（下称“河北钢铁集团”）的钢铁产能主要集中在宣化钢铁集团有限责任公司（简称“宣钢

集团”）、舞阳钢铁、邯钢集团邯宝钢铁有限公司（简称“邯宝公司”）、唐山不锈钢有限责任公司（简称“不锈钢公司”）、首钢京唐钢铁联合有限责任公司（简称“首钢京唐公司”）等参控股公司。

为避免同业竞争，河北钢铁集团于2008年12月28日承诺自换股吸收合并完成之日起三年内，将把现有竞争性业务以协商确定的合理价格依法出售给存续公司或者以其他合法的方式注入存续公司。2009年6月18日，河北钢铁集团作出补充承诺：将在换股吸收合并完成后立即启动主业资产注资工作，并力争在本次换股吸收合并完成后一年内首先将河北钢铁集团所持舞阳钢铁股权和宣钢集团优质钢铁主业资产注入存续上市公司。2009年10月9日河北钢铁集团作出如下补充承诺：如未能按照表1安排将现有竞争性业务与资产按时注入存续公司，本集团将与存续公司平等协商并履行各自内部审议程序后，签订协议，通过委托管理经营、租赁经营等方式将未按时注入存续公司的竞争性业务与资产交由存续公司独立管理并享有经营损益，直至本集团将相关业务与资产注入存续公司。

表1 存续公司与河北钢铁集团的同业竞争解决措施

序号	拟注入资产/股权	拟注入时间
1	宣化钢铁集团有限责任公司	换股吸收合并完成后一年内
2	舞阳钢铁	换股吸收合并完成后一年内
3	邯钢集团邯宝钢铁有限公司	换股吸收合并完成后三年内
4	唐山不锈钢有限责任公司	换股吸收合并完成后三年内

注：1. 资料来源：唐山钢铁股份有限公司换股吸收合并暨关联交易报告书
2. 资产注入上市公司的具体方式根据届时上市公司及资本市场的情况确定

2010年6月7日，河北钢铁与邯钢集团签署了《关于收购邯钢集团邯宝钢铁有限公司股权的协议》，邯钢集团拟将所持有的邯钢集团邯宝钢铁有限公司（下称“邯宝公司”）的100%股权转让给河北钢铁。

由此可以看出，为统筹规划钢铁主业，构建统一的资本市场平台，河北钢铁集团陆续将

旗下主要钢铁资产划入存续公司河北钢铁。一方面，由于邯宝公司、舞阳钢铁及邯钢集团均属于邯钢集团，系其主要经营资产，钢铁整合方案的实施将对邯钢集团的生产经营及盈利方式造成较大影响；未来邯钢集团的发展也将加大对控股股东河北钢铁集团在发展战略、资源调配和执行能力等方面的依赖；后续资产注入能否顺利实现以及交易后具体工作的衔接整合、企业文化的融合情况上仍存在一定不确定因素。另一方面，在下属三家上市公司顺利完成换股吸收合并后，河北钢铁集团实现了进出口、大宗原燃料采购和销售业务的统一，并初步发挥出协同效应。其已在装备升级、淘汰落后、资源整合与掌控等方面取得显著成效。河北钢铁产业整合也将一定程度上有助于邯钢集团及公司利用其整合资源，进一步加大产销衔接、推进产品研发和技术创新，实现降本增效新突破。

特别地，联合资信将对舞阳钢铁通过何种方案实现整合，具体方案的实施进展及其债务保障情况保持动态关注。

三、经营管理分析

1. 管理分析

吸收合并完成后，河北钢铁集团将通过资源的统一调配，理顺内部的资金、人才、采购、生产、销售体系，并针对不同市场合理安排产品生产布局和销售战略，以发挥协同效应。

2010年6月河北钢铁集团对舞阳钢铁领导班子做出调整：苏广奇任河北钢铁集团采购总公司党委书记、副总经理，兼任物流公司总经理，不再担任舞阳钢铁总经理、副董事长、董事、党委副书记、党委常委职务；副总经理、党委常委贾国生主持舞阳钢铁经理班子工作。

由于河北钢铁集团重组涉及的资产及业务范围大、涉及面广，实质性整合需要进一步理顺内部关系，明晰管理层次和范围，完善管理体制和职能等，在业务、管理和人员等方面的

整合效果存在不确定性，因此在一定程度上对公司管理产生影响。

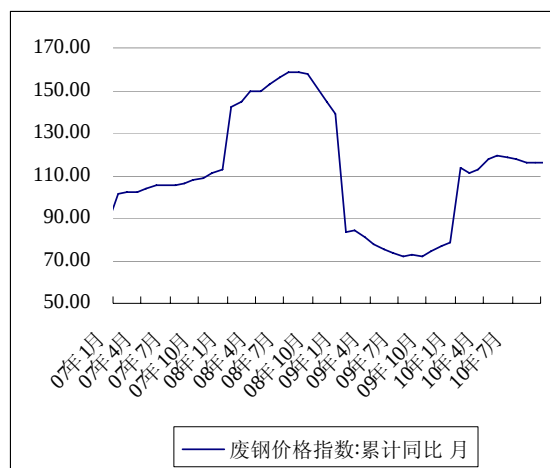
2. 经营分析

2009 年中国钢铁行业整体表现低迷，受全球金融危机的影响，加上国内钢铁行业结构性问题和供求矛盾，钢材价格处于低位运行；相对于钢材出口和价格而言，上游焦炭及铁矿石价格居高不下，进一步挤压钢铁企业利润，钢铁企业生产经营经历严峻的考验。

原材料方面，受国内需求增加影响，中国铁矿石进口量逐年上涨，据中国海关统计，2009 年中国进口铁矿石 6.28 亿吨，比上年增加进口 1.84 亿吨，增长 41.60%，是历史上增加进口量和增长幅度均最大的一年。

2009 年以来，废钢价格指数继续2008年下半年的跌势，2009 年7月以来开始反弹；进入2010 年，废钢价格指数同比呈现大幅增长趋势，2010年9月底同比增长116.03%。

图3 废钢价格指数

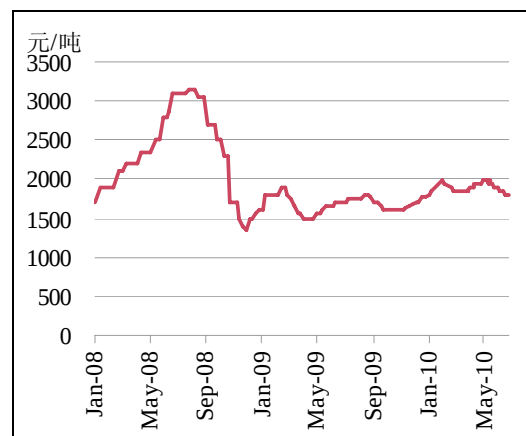


资料来源：www.mysteel.com

2008年上半年，受炼焦煤成本上升推动，焦炭价格呈快速上涨态势，2008年下半年以来，受钢铁企业限产影响，2008年8月山西焦炭联盟要求各成员企业下调焦炭价格100元/吨，同时减产50%，但并没有遏制焦炭价格继续下跌的态势。进入2009年，唐山二级冶金焦的销售均价有所反弹，全年价格一直在1500元/吨~2000

元/吨区间运行；2010年6月底，唐山二级冶金焦价格维持在1800元/吨左右。

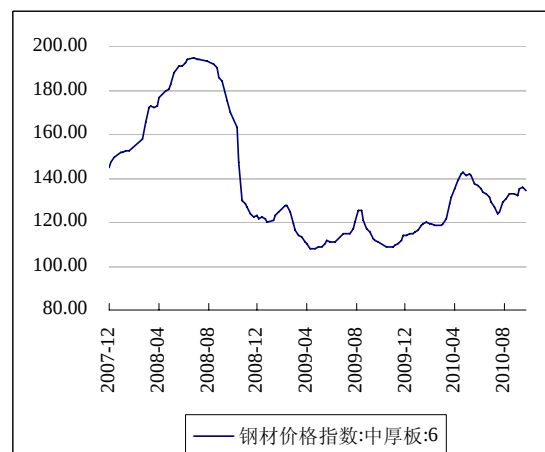
图4 2008 年以来唐山二级冶金焦均价



资料来源：Wind，联合资信整理

下游需求方面，2008 年，受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响，钢材价格出现了深度调整，大部分钢铁企业出现季度亏损。2009 年，在国家一系列刺激经济政策的支持下，钢铁行业逐步走出低谷，产量恢复增长，效益有所改观，国内粗钢表观消费创历史新高。

图5 近年来中厚板价格指数



资料来源：wind资讯

钢材价格方面，钢价综合指数于2008年年中达到历史最高点，2008年6月以后受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响，钢材价格出现了深度调整。2009年钢材价格综合指数波动幅度较大，2009年5月以后略有反弹，2009年12

月为107.23点，较2008年12月增加3.93点。2010年以来，钢材价格指数有所回升，2010年9月底为119.43点，较2009年12月增长12.2点。中厚板价格走势基本与钢材价格走势一致。由于受欧洲债务危机、美国经济增速放缓、国内房地产行业调控等因素影响，钢材价格后续上涨动力并不强劲。

政策方面，2009年2月《钢铁产业调整和振兴规划》对中国钢铁淘汰落后产能提出了更高目标。除按期完成淘汰 300 立方米及以下高炉产能和 20 吨及以下转炉、电炉产能，还提高现有淘汰标准，力争用三年时间再淘汰落后炼铁能力 7200 万吨、炼钢能力 2500 万吨。未来三年，中国将严格控制新增产能，不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目，所有项目必须以淘汰落后为前提。

2009年9月26日，国务院批转发展改革委等部门《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见》的通知（国发〔2009〕38号），其中涉及钢铁的政策包括：淘汰落后、联合重组和城市钢厂搬迁，推动钢铁工业实现由大到强的转变；不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目；2011年底前，坚决淘汰400立方米及以下高炉、30吨及以下转炉和电炉，二次能源基本实现100%回收利用等。

联合资信关注到，受全球经济放缓和下游需求减弱影响，2009年中国钢铁行业整体表现低迷，上游焦炭及铁矿石价格相对抗跌，进一步挤压钢铁企业利润，短期内钢铁企业面临很大的经营压力。《钢铁产业调整和振兴规划》等相关政策的公布，给钢铁行业提供了新的发展规划，行业结构调整力度将加大，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。

跟踪期内，由于受国际金融危机和钢铁产能过剩，下游需求萎缩的叠加影响，公司生产经营经受较大的困难和考验，经营业绩出现大

幅下滑。2009年，公司实现营业收入105.86亿元，同比下降42.19%；实现利润总额1.21亿元，同比下降85.35%。针对外部环境对生产经营的不利影响，公司通过降本增效、强化“大营销”、优化生产组织、加大新产品研发力度及精细化管理等措施降低市场冲击，2009年全年产钢246万吨，产钢板212万吨，钢板收入为99.95亿元，占公司营业收入的94.41%，与上年持平。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元；%）

品 种	2008 年		2009 年		2010 年一季度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
钢板	173.49	94.74	99.95	94.41	25.83	95.14
铸坯	4.32	2.36	1.06	1.00	0.19	0.70
其他	1.42	0.77	2.06	1.94	0.40	1.47
主营业务小计	179.23	97.87	103.07	97.36	26.42	97.31
其他业务小计	3.90	2.13	2.80	2.64	0.73	2.69
总计	183.13	100.00	105.86	100.00	27.15	100.00

资料来源：公司提供

（1）原材料和能源采购

公司生产所需原燃料主要包括废钢、耐材合金、煤炭（无烟煤和烟煤）和电等。跟踪期内，公司加大了原料采购供应管理，建立废钢供应基地，实现了传统加工供应模式向基地户供料直接入炉供应模式的转变，有效减少了内部加工倒运成本。但受下游需求萎缩的影响，公司生产规模有所压缩，原燃料采购量减少。

2009年，公司采购废钢114.48万吨，比上年减少33.77%；采购耐材合金7.90万吨，同比减少32.40%；采购煤炭36.41万吨，同比减少20.33%；电力采购量基本稳定。

采购价格方面，吨废钢的采购均价较2008年下降了25.54%；耐材合金采购均价同比下降34.57%；煤炭采购均价下降4.42%；电力采购价下降68.66%。2010年一季度废钢、耐材合金及电力采购均价较2008年有不同程度上涨，煤炭采购价持续回落。

表3 公司原燃料采购情况

产品	单位	2008年	2009年	10年3月
废钢	采购量(吨)	1728608	1144794	90946
	均价(元/吨)	3195.50	2379.41	2428.58
耐材	采购量(吨)	116915	79033	7006
	均价(元/吨)	14153.51	9261.33	16547.93
煤炭	采购量(万吨)	45.70	36.41	2.52
	均价(元/吨)	1063.15	1016.13	854.35
电力	采购量(万千瓦时)	117315	114576	8977
	均价(元/千瓦时)	0.5361	0.4897	0.5121

资料来源:公司提供

(2) 生产经营

2009年,公司钢产量为246万吨,同比减少18.49%;钢板产量212万吨,同比减少36万吨。2010年一季度钢板产量56万吨,为2009年全年的26.42%。

表4 公司钢板产量

产品产量(万吨)	2008年	2009年	2010年一季度
宽厚板	216	171	48
其他	32	41	8
钢合计	248	212	56

资料来源:公司提供

跟踪期内,针对合同不足的情况,公司及时调整生产作业计划,安排两条生产线及辅助系统生产资源,集中间断组织生产。相继实施了炼钢系统错峰生产、两个炼钢各开一台电炉生产以及减少一轧钢产量、发挥二轧钢产能、优化公辅设施开启工况或数量等生产模式,运行成本有所降低。二轧钢顺利完成粗轧机安装调试并迅速实现双机架稳定运行。同时,公司采取超常规措施,降本增效应对危机。钢锭钢坯热装热送、炼钢内控成分优化、能源结构优化、负公差轧制等措施得到快速推进并取得重大突破;铁前系统、轧钢连续炉水煤气改天然气、还原铁项目等相继开工或建成投用。

产品研发方面,公司成功开发出国内最大的单重45吨级电渣钢;电渣型Z35级Z向钢厚度达到了300mm,为大厚度水电用钢国产化奠定

了基础;电渣钢20MnNiMo应用于国家大飞机项目关键设备——世界上最大模锻压机;A514GrQ调质高强钢成功应用于海上采油平台齿条、桩腿等关键部位,改变了中国海洋平台关键部位用钢长期依赖进口的现状。

节能降耗方面,公司围绕锭坯热装热送、普通钢不抽真空、降低合金成分消耗等重点工作,调整优化生产工艺,进行技术攻关,为公司降本增效实现突破做出重大贡献。同时公司以宝钢、鞍钢同类型装备一流水平为标准,开展对标挖潜,主要技术经济指标明显改善。2009年公司节能降耗投资达14105万元。

表5 公司主要能耗指标情况

指标	2007年	2008年	2009年
吨钢综合能耗(kg/t)	248	237	230
吨钢耗电(kwh/t)	627	585	947
吨钢耗新水(kg/t)	7.64	4.47	5.83

资料来源:公司提供

(3) 产品销售

2009年,公司与销售总公司联手,进一步强化“大销售”观念,通过公司高层走访用户、技术促销、建立质量异议快速反应机制和提高合同保障能力等,加强与用户战略合作,大力开拓市场。在产能严重过剩、中厚板市场竞争激烈的情况下,销售部门月均承接合同量从3、4月份的12万吨提高到四季度的20万吨,为稳定生产经营发挥了应有的作用。2009年公司承接国内常规合同192.7万吨;出口钢板8.3万吨。公司相继开拓了深圳大运会主体育场、崇启大桥、苏州东方之门等重点工程市场,6000多吨150mm厚水电结构用钢成功出口南美,填补了国内大厚度Z向水电用钢出口的空白。

销售价格方面,由于受下游需求减弱、欧洲债务危机及国内房地产调控等因素影响,钢材价格出现大幅波动,上涨动力并不强劲。除模具用钢外,公司经营的各类钢材产品销售价格均较2008年有较大幅度下降。2010年一季度公司普通碳素钢、低合金钢、低合金高强度和

造船用钢售价基本维持2009年平均水平，模具用钢售价快速下调，锅炉容器用钢出现较快反弹。

表6 公司主要产品销量及价格

产品		2008年	2009年	2010年3月
普通碳素钢	销量(万吨)	25.28	18.75	2.46
	价格(万元)	0.63	0.39	0.39
低合金钢	销量(万吨)	67.65	69.10	7.66
	价格(万元)	0.68	0.43	0.45
低合金高强度	销量(万吨)	14.09	10.40	1.15
	价格(万元)	0.84	0.63	0.69
锅炉容器用钢	销量(万吨)	25.20	27.99	0.11
	价格(万元)	1.01	0.67	1.02
模具用钢	销量(万吨)	9.28	11.00	1.67
	价格(万元)	0.58	1.42	0.51
造船用钢	销量(万吨)	49.55	57.47	3.92
	价格(万元)	0.67	0.40	0.43

资料来源：公司提供

四、财务分析

公司2009年度合并财务报表已经中兴华富会计师事务所有限公司河北分所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2010年1~9月报表未经审计。本报告财务分析以2009年合并报表数据为主。

1. 盈利能力

公司2009年实现营业收入105.86亿元，较2008年下降42.19%，主要是受下游需求萎缩影响，导致公司主要钢材产品售价下滑，销量增长乏力。同期公司营业成本为96.88亿元，同比下降34.68%。

2009年，公司期间费用合计7.76亿元，同比减少63.84%，三项费用均较上年大幅下降，期间费用率由上年的11.73%下降至7.33%，主要原因是公司期内加强挖潜增效力度，与上年相比全年可控期间费用合计挖潜466元/吨。

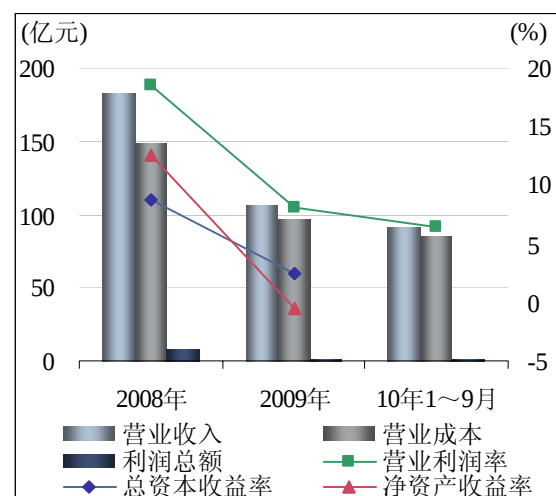
受下游需求萎缩等因素影响，公司营业收入同比大幅下降，导致2009年利润总额仅实现

1.21亿元，同比出现85.35%的降幅。同期，公司净利润为-0.25亿元，出现亏损。

从盈利指标看，2009年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为8.09%、2.52%和-0.51%，较上年均出现明显下降，公司盈利能力下滑。

2010年1~9月，公司实现营业收入90.82亿元，利润总额1.10亿元，分别为2009年全年的85.79%和91.33%。同期公司营业利润率为6.48%，维持下降态势。

图6 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2. 现金流及保障

经营活动方面，2009年随着公司营业收入的减少，经营活动产生的现金流入为196.10亿元，比上年下降2.92%；同期，公司原材料采购量价缩减，成本有所压缩，经营活动产生的现金流出为184.54亿元，比上年减少3.44%。公司经营现金流量净额为11.56亿元，同比增长6.22%。从收入实现质量指标看，2009年公司现金收入比为184.13%，较上年有明显改善。

投资活动方面，2009年公司投资活动现金流出额为10.61亿元，公司主要投资项目有100万吨宽厚板二期配套以及二轧钢热处理工程等，投资支出较上年有所减少；公司投资活动产生的现金流量净额为-10.61亿元。

筹资活动方面，2009年公司筹资活动现金

流入量为22.02亿元，较2008年增长3.84%；由于公司加大了偿还债务的力度，筹资活动现金流出为24.12亿元，较2008年增长165.49%。公司筹资活动现金流量净额为-2.10亿元，由上年的净流入转为净流出。

2010年1~9月，由于公司购买商品、接受劳务支付的现金较上年同期增长36.01%，导致经营活动产生的现金流量净额为0.07亿元，较上年同期减少94.56%；投资活动产生的现金流量净额-7.42亿元；筹资活动产生的现金流量净额6.40亿元。

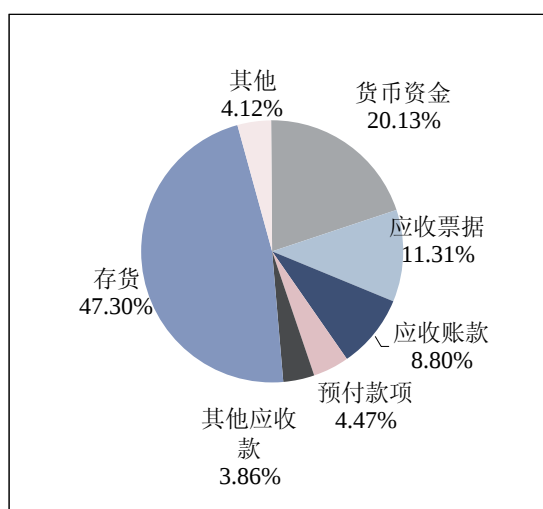
总体来看，2009年公司经营活动现金流状况较上年有所改善，投资支出有所减少，并相应加大了偿还债务的力度。2010年1~9月公司经营获现能力下滑。

3. 资本及债务结构

截至2009年底，公司资产总额为134.59亿元，其中流动资产占比45.09%，非流动资产占比54.91%。公司资产较2008年增长1.65%，主要来自固定资产的增加。

截至2009年底，公司流动资产60.68亿元，主要以货币资金、应收票据、应收账款和存货为主。

图7 2009年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至2009年底，公司非流动资产73.91亿

元，主要是固定资产。截至2009年底，公司固定资产67.18亿元，较2008年底增长50.58%，主要是在建工程完工转入所致。公司在建工程2.90亿元，较上年减少83.26%，主要是100万吨宽厚板二期配套工程以及二轧钢热处理工程转增固定资产所致。

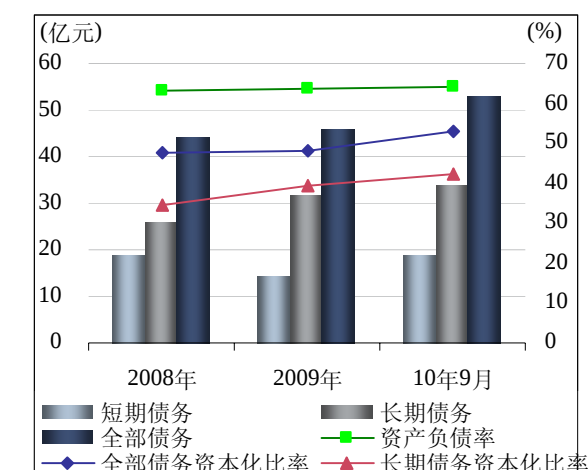
截至2009年底，公司所有者权益合计49.17亿元，归属于母公司的所有者权益中实收资本占比54.15%，资本公积占比4.93%，盈余公积占比3.62%、未分配利润37.29%。公司所有者权益构成较上年相比变化不大，所有者权益稳定性一般。

截至2009年底，公司负债总额85.42亿元，非流动负债占比由上年的33.85%提升至38.99%。公司负债总额同比增长2.40%，主要来自长期借款和应付账款的增加。

截至2010年9月底，公司资产、负债及权益构成较2009年底均未出现大幅变化。

2009年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率分别为63.47%、48.29%、39.25%，较2008年均有所上升。截至2010年9月底，上述三项指标分别为64.17%、53.07%和42.11%，公司债务负担有所加重。

图8 公司债务结构情况



资料来源：公司年报

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看，截至2009年底，公司流动比率和速动比率分别为116.43%和

61.36%，2009年经营现金流流动负债比为22.18%；截至2010年9月底，公司流动比率和速动比率分别为107.90%和58.39%。总体看，公司目前短期支付能力适宜。

从长期偿债能力来看，受行业波动及下游需求萎缩影响，公司利润规模下降，2009年公司EBITDA为6.58亿元，较上年大幅减少。2009年公司EBITDA利息倍数为2.49倍，较上年明显下降；全部债务/EBITDA为6.98倍，较上年的2.97倍明显上升，EBITDA对债务的保护能力减弱，公司长期偿债能力较2008年有所下滑。

截至目前，公司无对外担保。

公司同各大商业银行建立了良好的合作关系。截至目前，公司共获得授信额度为73.99亿元，尚有37.83亿元的授信额度未使用，公司间接融资渠道畅通。

四、“08舞钢债”募集资金使用情况及偿付能力分析

公司于2008年11月13日发行了总额6亿元的企业债券（以下简称“08舞钢债”），发行期限为5年，募集资金全部用于100万吨宽厚板生产线项目建设，该项目已全部完工。

截至2009年底，公司现金类资产、EBITDA和经营活动产生的现金流量净额分别为21.58亿元、6.58亿元和11.56亿元，分别是“08舞钢债”的3.60倍、1.10倍和1.93倍，对“08舞钢债”覆盖程度较高。

“08舞钢债”由邯钢集团提供全额无条件的不可撤销连带责任担保。2009年邯钢集团实现全工序负能炼钢，并成功开发“一键式”全封闭自动炼钢技术，成为河北省首家具备此项国际领先技术的钢铁企业。2009年全年邯钢集团产铁998万吨，产钢1203万吨，产材1166万吨（见表7）。截至2009年底，邯钢集团合并资产总额为813.44亿元，所有者权益合计261.47亿元，2009年实现营业收入558.79亿元，利润总额6.62亿元（见表8）。2010年1~9月份实现收入

558.2亿元，实现利润7.5亿元（根据河北钢铁集团规定，邯钢集团沿袭以往合并口径，仍对原邯郸钢铁股份，现改为河北钢铁集团邯钢分公司进行合并）。目前来看，河北钢铁产业整合对邯钢集团的担保实力未产生显著影响，但未来邯宝公司及舞阳钢铁的划出将对邯钢集团的生产经营及盈利方式造成较大影响，联合资信将对此保持关注。

“08舞钢债”占邯钢集团2009年底资产总额的0.74%、所有者权益的2.29%，所占比例低；占其2009年营业收入的1.07%，利润总额的90.60%，立即偿还此笔担保债务对邯钢集团有一定影响。

表7 邯钢集团生产情况（单位：万吨）

项目	2008年	2009年	10年1-9月
生铁	620	998	771
钢	910	1203	1048
钢材	859	1166	1040

资料来源：公司提供

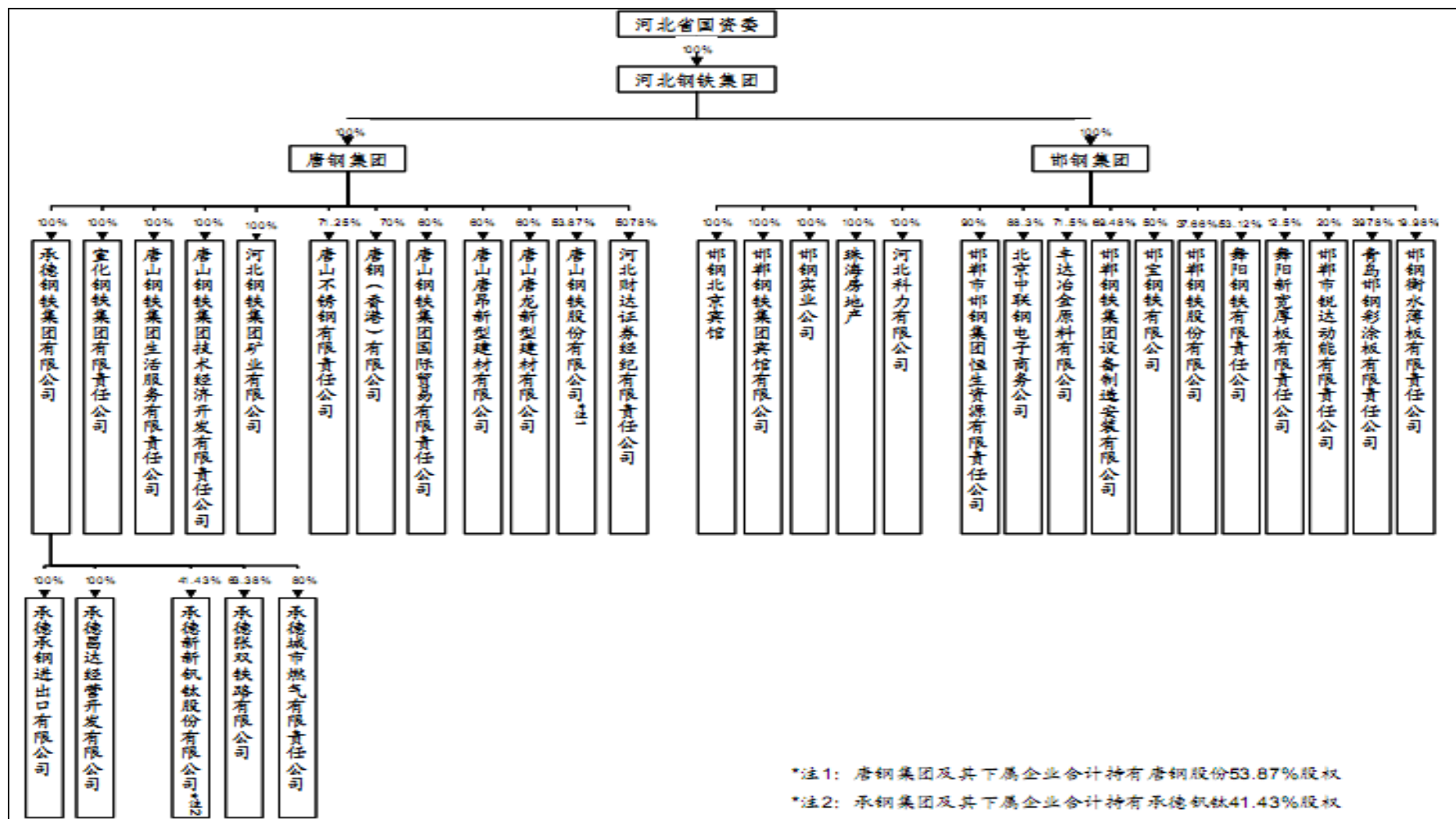
表8 邯钢集团财务情况

项 目	2008 年	2009 年
资产总额（亿元）	725.37	813.44
所有者权益（亿元）	286.43	261.47
长期债务（亿元）	78.68	157.51
全部债务（亿元）	287.29	388.51
营业收入（亿元）	501.04	558.79
利润总额（亿元）	13.08	6.62
经营性净现金流（亿元）	43.03	54.39
营业利润率（%）	14.23	8.34
净资产收益率（%）	3.14	2.01
资产负债率（%）	60.51	67.86
全部债务资本化比率（%）	50.07	59.77
流动比率（%）	81.56	64.53

资料来源：公司提供

综合考虑，联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“08舞钢债”AA的信用级别。

附件 1 河北钢铁集团及其主要子公司的股权结构图（截至 2008 年 12 月底）



附件 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	157250.45	122179.55	-22.30	113849.12
交易性金融资产		25000.00		
应收票据	114910.29	68632.47	-40.27	92498.45
应收账款	82031.04	53426.84	-34.87	39636.24
预付款项	39941.37	27140.78	-32.05	9640.04
应收利息				
应收股利				
其他应收款	25783.34	23408.45	-9.21	28118.62
存货	231045.77	287056.51	24.24	240588.08
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	650962.27	606844.60	-6.78	524330.55
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	807.00	807.00		797.00
投资性房地产	1437.25	1378.43	-4.09	1348.03
固定资产	446152.39	671825.31	50.58	644847.06
在建工程	173211.99	29003.80	-83.26	94734.54
工程物资				
固定资产清理				15.53
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	15520.22	15452.23	-0.44	15401.24
开发支出	1225.11		-100.00	
商誉				
合并价差				
长期待摊费用				62.30
递延所得税资产	34759.10	20618.72	-40.68	20618.72
其他非流动资产				
非流动资产合计	673113.06	739085.50	9.80	777824.42
资产总计	1324075.33	1345930.09	1.65	1302154.97

附件 2-2 资产负债表（负债与所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	112500.00	55200.00	-50.93	65530.00
交易性金融负债				
应付票据	72927.23	86404.82	18.48	122700.00
应付账款	130091.25	226506.18	74.11	128091.93
预收账款	121485.56	80805.45	-33.49	68909.93
应付职工薪酬	65409.64	64237.18	-1.79	63055.19
应交税费	14096.72	-31531.89	-323.68	-21894.01
应付利息				
应付股利				4584.50
其他应付款	35330.42	34992.92	-0.96	54948.66
预计负债				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债		4584.50		
流动负债合计	551840.82	521199.17	-5.55	485926.19
非流动负债：				
长期借款	196995.00	257627.00	30.78	279329.00
应付债券	60000.00	60000.00		60000.00
长期应付款	20000.00	14417.19	-27.91	9572.57
专项应付款	5420.49	370.10	-93.17	405.10
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债		634.04		405.79
非流动负债合计	282415.49	333048.33	17.93	349712.45
负债合计	834256.31	854247.49	2.40	835638.64
所有者权益：				
实收资本（或股本）	233477.09	233477.09		233477.09
资本公积	17572.23	21271.46	21.05	15159.22
减：库存股				
盈余公积	14465.07	15627.46	8.04	15627.46
未分配利润	163673.07	160799.02	-1.76	170179.37
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	429187.47	431175.03	0.46	434443.14
少数股东权益	60631.55	60507.57	-0.20	32073.18
所有者权益合计	489819.02	491682.60	0.38	466516.33
负债和所有者权益总计	1324075.33	1345930.09	1.65	1302154.97

附件 3 利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	1831290.19	1058612.04	-42.19	908182.77
减: 营业成本	1483192.65	968836.70	-34.68	846824.40
营业税金及附加	9566.28	4093.57	-57.21	2541.25
销售费用	29280.23	12849.85	-56.11	9495.37
管理费用	158701.94	44498.59	-71.96	22991.57
财务费用	26755.17	20293.57	-24.15	16331.94
资产减值损失	41248.07	-1230.05	-102.98	-1102.85
加: 公允价值变动收益				
投资收益	1002.31	172.17	-82.82	0.75
二、营业利润	83548.17	9441.97	-88.70	11101.83
加: 营业外收入	255.94	3970.21	1451.22	164.39
减: 营业外支出	1434.74	1342.81	-6.41	243.78
三、利润总额	82369.37	12069.37	-85.35	11022.44
减: 所得税费用	20677.35	14565.77	-29.56	69.62
四、净利润	61692.02	-2496.40	-104.05	10952.82
其中: 归属于母公司的净利润	52412.40	-952.31	-101.82	9380.35
少数股东损益	9279.63	-1544.09	-116.64	1572.47

附件 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 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	2017274.38	1949186.12	-3.38	1027436.95
收到的税费返还	2533.42	2249.54	-11.21	
收到其他与经营活动有关的现金	152.56	9544.39	6156.15	13098.05
经营活动现金流入小计	2019960.36	1960980.06	-2.92	1040535.00
购买商品、接受劳务支付的现金	1685108.58	1633351.62	-3.07	944320.00
支付给职工以及为职工支付的现金	85259.47	96089.58	12.70	51477.00
支付的各项税费	105798.62	74898.71	-29.21	12465.00
支付其他与经营活动有关的现金	34971.40	41048.79	17.38	31602.00
经营活动现金流出小计	1911138.08	1845388.69	-3.44	1039864.00
经营活动产生的现金流量净额	108822.28	115591.37	6.22	671.00
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				
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	42.93		-100.00	
处置子公司及其他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	42.93		-100.00	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	144371.04	106130.07	-26.49	29723.00
投资支付的现金				44448.00
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	144371.04	106130.07	-26.49	74171.00
投资活动产生的现金流量净额	-144328.11	-106130.07	-26.47	-74171.00
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	211492.00	220170.30	4.10	94000.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	535.00		-100.00	38831.55
筹资活动现金流入小计	212027.00	220170.30	3.84	132831.55
偿还债务支付的现金	68076.00	223271.11	227.97	68796.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	22661.38	17901.35	-21.01	
支付其他与筹资活动有关的现金	104.80		-100.00	
筹资活动现金流出小计	90842.18	241172.47	165.49	68796.00
筹资活动产生的现金流量净额	121184.82	-21002.17	-117.33	64035.55
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-6987.07	1469.97	-121.04	
五、现金及现金等价物净增加额	78691.93	-10070.90	-112.80	-9464.45
加: 期初现金及现金等价物余额	78558.52	157250.45	100.17	215364.00
六、期末现金及现金等价物余额	157250.45	147179.55	-6.40	205899.55

附件 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	61692.02	-2496.40	-104.05
加: 资产减值准备	41248.07	-1230.05	-102.98
固定资产折旧及其他	46293.76	27268.64	-41.10
无形资产摊销	67.98	67.98	
长期待摊费用摊销	54.19		-100.00
处置固定资产、无形资产等损失	-45.34	23.44	-151.70
固定资产报废损失	299.62	805.52	168.85
公允价值变动损失			
财务费用	20212.61	20906.39	3.43
投资损失	-1002.31	-172.17	-82.82
递延所得税资产减少	-13290.23	14140.38	-206.40
递延所得税负债增加			
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-57251.84	-56010.73	-2.17
经营性应收项目的减少	-49631.76	90057.51	-281.45
经营性应付项目的增加	60175.53	22073.84	-63.32
其他		157.02	
经营活动产生的现金流量净额	108822.28	115591.37	6.22

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	11.47	6.64	--
存货周转次数(次)	6.71	3.74	--
总资产周转次数(次)	1.56	0.79	--
现金收入比(%)	110.16	184.13	113.13
盈利能力			
营业利润率(%)	18.49	8.09	6.48
总资本收益率(%)	8.79	2.52	--
净资产收益率(%)	12.59	-0.51	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	34.41	39.25	42.11
全部债务资本化比率(%)	47.46	48.29	53.07
资产负债率(%)	63.01	63.47	64.17
偿债能力			
流动比率(%)	117.96	116.43	107.90
速动比率(%)	76.09	61.36	58.39
经营现金流动负债比(%)	19.72	22.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.73	2.49	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.97	6.98	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.08	0.02	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-1.76	0.36	--
本期债项偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	33.67	32.68	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.81	1.93	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.59	0.16	--
现金偿债倍数(倍)	4.54	3.60	3.44

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。