

## 首钢总公司跟踪评级分析报告

### 主体

长期信用: AA<sup>+</sup>  
评级展望: 稳定

### 债项

07 首钢 CP01  
30 亿元人民币, 2007/06/15-2008/06/14, A-1

跟踪评级时间: 2007 年 12 月 28 日

初次评级时间: 2007 年 5 月 8 日

### 主要数据:

| 项 目                  | 2004 年     | 2005 年     | 2006 年     | 2007 年 9 月 |
|----------------------|------------|------------|------------|------------|
| 资产总额(万元)             | 6479364.81 | 7227055.21 | 8584703.59 | 9691332.41 |
| 所有者权益(万元)            | 1917785.33 | 2034347.69 | 2083599.63 | 2242279.14 |
| 主营业务收入(万元)           | 5192609.18 | 5952906.38 | 6191338.22 | 6459660.36 |
| 利润总额(万元)             | 202934.23  | 221856.13  | 167501.66  | 160074.87  |
| 资产负债比率(%)            | 61.32      | 63.75      | 68.62      | 66.25      |
| 全部债务资本化比率(%)         | 44.73      | 50.16      | 58.67      | 54.02      |
| 净资产收益率(%)            | 5.16       | 6.20       | 4.50       | --         |
| 流动比率(%)              | 102.19     | 96.00      | 89.35      | 91.87      |
| 债务保护倍数(倍)            | 0.13       | 0.11       | 0.07       | --         |
| EBITDA 利息倍数(倍)       | 5.61       | 4.81       | 3.39       | --         |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.10       | -0.08      | -0.20      | --         |

注: 公司 2007 年 9 月数据未经审计。

### 分析员

林 静

电话 010-85679696-8810

邮箱 linjing@lianheratings.com.cn

陈 静

电话 010-85679696-8813

邮箱 chenjing@lianheratings.com.cn

### 传真

010-85679688

### 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

首钢总公司

### 一、企业基本情况

首钢总公司(以下简称“公司”或“首钢”)创建于1919年,前身是石景山钢铁厂,1992年3月更名为首钢总公司。1996年,北京市人民政府办公厅、冶金工业部办公厅下发《关于同意首钢总公司进行集团化改革的通知》(京政办函[1996]78号),同意组建首钢集团,首钢总公司为母公司,按照《中华人民共和国公司法》建立现代企业制度,以资产为纽带建立母子公司体制。

截至2007年9月,公司拥有北京首钢股份有限公司(000959.SH)、北京首钢新钢有限责任公司、北京首钢自动化信息技术有限公司、北京首钢机电有限公司、北京首钢特殊钢有限公司、北京首钢建设集团有限公司、北京首钢房地产开发有限公司、首钢实业公司、中国首钢国际贸易工程公司等44家二级子公司。

公司以钢铁业为主,兼营采矿、机械、电子、建筑、房地产、服务业、海外贸易等多种行业。2005年2月,国务院批准了首钢钢铁业搬迁调整方案,首钢将逐步压缩北京地区钢产量,将钢铁制造业逐步向京外地区转移。

公司目前下设审计部、计财部、规划发展部、资本运营部、投资管理部、生产部、设备部、技术改造部、技术质量部、销售公司、供应公司等25个职能部门,拥有在职员工79969人。

截至2007年9月,公司合并资产总额9691332.41万元,所有者权益2242279.14万元。2007年1~9月公司实现主营业务收入6459660.36万元,利润总额160074.87万元;经营活动产生的现金流量净额306506.55万元,现金及现金等价物净增加额-181521.37万元。

公司注册地址:北京市石景山区石景山路;  
公司法定代表人:朱继民。

## 二、产业分析

### 1、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，钢铁行业整体走强，产销两旺。2007年上半年，中国生产粗钢、生铁和钢材（含重复材，下同）分别为23758.06万吨、22681.56万吨和27024.67万吨，同比分别增长18.92%、16.84%和23.93%，呈快速增长态势。同期，国内市场粗钢表现消费量为20693万吨，同比增长9.6%。2007年上半年，中国出口钢材和钢坯分别为3379.05万吨和436.99万吨，分别同比增长97.68%和40.88%；进口钢材和钢坯分别869.31万吨和14.05万吨，分别同比下降7.63%和33.94%，延续2006年出口高增长、进口下降的趋势。

总体看，旺盛的国际、国内市场需求，拉动了钢铁生产的高增长。但是，这种建立在钢铁生产和出口双高增长条件下的市场供需平衡，基础是不稳定的，处于弱平衡状态。

从2003年起，中国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缓，使得国内钢材市场供过于求矛盾日益凸现，行业整体产能过剩。随之而来，钢铁行业投资增幅明显回落，2007年上半年，全行业完成固定资产投资1251.6亿元，同比增长8.4%，比同期全社会固定资产投资增幅低17.5个百分点。随着全行业固定资产投资增幅回落，中国粗钢产量增幅也呈现回落趋势，2007年上半年粗钢产量同比增长18.92%。从投资结构看，2006年12月末，在建施工项目计划总投资6860.56亿元，其中炼铁项目407.77亿元，占5.94%；炼钢项目2285.2亿元，占33.31%；钢加工项目4167.58亿元，占60.75%，中国钢铁行业的投资的重点已转移到钢材深加工和优化产品方面，正在向国家宏观调控的预期方向发展。

### 2、产品价格波动及成本变化

在国内市场供需基本平衡的条件下，2007年上半年钢材价格呈稳定上升趋势，6月末国内市场钢材综合价格指数110.71，比年初上涨5.29%，其中板材上涨3.82%，长材上涨11.72%。由于4至6月国家连续四次出台限制钢铁产品出口的调控措施，进入6月以来，钢材价格呈下跌态势，国内市场钢材综合价格指数5月末113.34，6月末降为110.71，下降2.32%，目前仍处于小幅调整状态。由于国际市场需求旺盛，供应不足，2007年上半年国际市场钢材价格逐月攀升，6月末达到最高价位，钢材综合价格指数172.8，比年初上涨15.05%，其中长材上涨28.91%，板材上涨8.14%。国际市场钢材价格涨幅高于国内市场，两者的价格差不断扩大，6月末国际、国内市场综合价格差达35.93%。

钢铁行业最重要的原材料为铁矿石，国内供给方面，2007年上半年大中型矿山生产铁矿石32128.64万吨，同比增长29.28%；同期地方中小矿山估算产量5000万吨，合计总产量37128万吨，同比增长24.38%；进口方面，从2003年起铁矿石进口量大幅增加。据中国钢铁工业协会统计，2007年上半年，中国进口铁矿石18790.71万吨，同比增长16.64%，对外依存度高。

强劲的铁矿石需求带动了铁矿石价格的迅速攀升，2007年上半年大中型钢铁企业在国内市场采购国产矿3742.7万吨，综合平均采购成本661.15元/吨，比去年同期上涨15.04%；同期进口矿到厂平均采购成本648.82元/吨，比去年同期上涨14.3%。上半年国产矿、进口矿均保持高价位运行，国产矿采购成本高于进口矿12.33元/吨。

### 3、未来发展

从国内环境看，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。同时

“十一五”期间，国家一大批重点工程项目以及房地产和城市公共设施建设等将对建筑业、汽车制造、船舶生产和机械制造市场形成强有力的支撑，市场对钢材的需求将会持续保持增长势头。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。

出口方面，受国家政策和国际市场不确定因素的影响，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；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。

综上所述，近年来钢铁行业景气度回升，钢铁出口保持强势，国内外需求保持相当强度，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。

### 三、经营管理分析

#### 1、管理变动情况

截至目前，公司在人员、治理结构及管理体制等方面无重大变化。

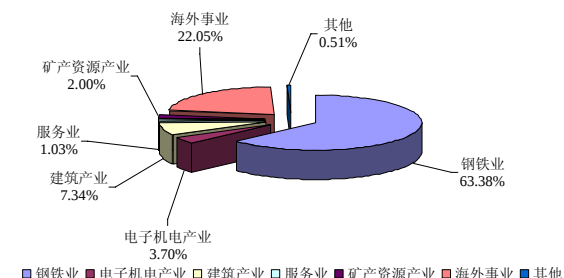
#### 2、经营情况

公司以钢铁业为核心产业，同时将产业链向上下游延伸，大力发展电子机电业、建筑业、服务业、矿产资源等优势产业，提升拓展海外事业。公司2007年1~9月的主营业务收入构成见图1。与2006年末相比，公司经营稳定，各业务板块收入构成变动不大。

2006年，公司全年完成生铁1010万吨，钢1055万吨，钢材1016万吨。2007年1~9月，公司完成生铁922.07万吨，钢959.11万吨，钢材911.51万吨，分别占2006年产量的91.29%、90.91%和89.72%。公司钢铁业收入在主营业务

收入中占比也由2006年的61.41%上升到2007年1~9月的63.38%，公司钢铁核心主业的地位进一步提升。

图1 2007年1~9月主营业务收入构成



资料来源：公司提供

原材料采购方面，公司通过签订战略合作协议、投资参股、产品互换、技术支持等形式，扩展了资源渠道。公司煤炭资源渠道从过去山西、河北、宁夏等三省扩大到内蒙、山东、辽宁、安徽等7省；焦炭资源上，公司调整了山西、河北、天津地区的进货渠道比例，以降低采购成本；在废钢资源组织中，公司在河北、北京建立三个废钢加工分选供应基地，形成稳定的废钢供应格局，改变了过去废钢资源采购、数量质量没有保证的局面。公司还通过对供应商的考核评估和动态管理，调整供应商结构、优化供应商队伍，提高了供货质量的稳定性。目前厂家直供数量达到53%，特别是煤炭、焦炭厂家大矿直供比例达到75%以上，供货质量可靠性得到提升。

产量方面，随着首钢首秦公司、迁安公司一期投产，顺义冷轧奠基开工，曹妃甸钢铁基地启动，公司结构调整节奏明显加快，主要产品的产量也随之提高（见表1）。与2006年末相比，公司在保持传统优势线材产品继续增长的同时，高端产品如中厚板、热轧带等产量也有明显的增长，公司的产品品种进一步丰富。

表1 公司主要大类产品产量

单位:万吨

| 产品品种   | 2006年  | 2007年1~9月 | 占2006年比例 |
|--------|--------|-----------|----------|
| 中小型号钢  | 0.04   | 0.38      | 950%     |
| 棒材     | 129.91 | 101.77    | 78.34%   |
| 钢筋     | 295.47 | 223.93    | 75.79%   |
| 线材     | 403.64 | 312.10    | 77.32%   |
| 特厚板    | 17.23  | 15.48     | 89.84%   |
| 厚钢板    | 85.87  | 95.71     | 111.46%  |
| 中板     | 84.80  | 111.45    | 131.43%  |
| 冷轧窄钢带  | 0.01   | 0.01      | 100%     |
| 冷轧薄宽钢带 | 9.68   | 2.88      | 29.75%   |
| 镀锌板    | 1.01   | 12.05     | 1193.07% |
| 彩涂板    | 0.39   | 0.02      | 5.13%    |
| 中厚宽钢带  | —      | 112.03    | —        |
| 热轧薄宽钢带 | —      | 4.28      | —        |
| 其他钢材   | 0.76   | 1.04      | 136.84%  |

资料来源:公司提供

### 3、未来发展

根据北京市城市发展功能定位和中国钢铁工业布局调整的需要,2005年2月国务院批准了首钢实施压产、搬迁、结构调整和环境治理的方案。“十一五”期间公司将分阶段压缩北京地区钢铁生产能力,2007年底北京地区生产规模压缩到400万吨;2008年北京石景山区涉钢系统完成搬迁,实现冶炼能力停产;2010年底北京石景山区冶炼、热轧能力全部停产,只保留首钢总部和研发体系以及不造成环境污染的销售、物流、三产等业务(见表2)。可以看出,公司产能2008年将处于低谷期,未来有望快速扩张。

公司结合搬迁工作制定了“十一五”规划,总体目标是:到2010年,集团钢产量、销售收入、实现利润、在岗职工人均年收入分别比2005年翻一番。钢铁产业完成新的空间布局调整和结构优化升级,首钢京唐钢铁厂成为具有国际先进水平的精品板材生产基地和自主创新的示范工厂,成为节能减排和发展循环经济的标志性工厂;迁钢公司成为同类型世界一流钢厂;首秦公司成为“专精深强”的国内一流的宽厚板生产厂;顺义冷轧成为国际一流的冷轧板材

生产厂。

表2 2006~2010年主要产品的产能变动情况

单位:万吨

|            | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|------------|------|------|------|------|------|
| <b>铁总计</b> | 1200 | 1455 | 1125 | 1905 | 2405 |
| 北京         | 772  | 750  | 420  | 420  | 420  |
| 迁安         | 237  | 450  | 450  | 780  | 780  |
| 首秦         | 191  | 255  | 255  | 255  | 255  |
| 首钢京唐       | —    | —    | 0    | 450  | 950  |
| <b>钢总计</b> | 1246 | 1500 | 1130 | 1930 | 2430 |
| 北京         | 814  | 790  | 420  | 420  | 420  |
| 迁安         | 238  | 450  | 450  | 800  | 800  |
| 首秦         | 194  | 260  | 260  | 260  | 260  |
| 首钢京唐       | —    | —    | 0    | 450  | 950  |
| <b>材总计</b> | 1030 | 1236 | 1100 | 1400 | 1400 |

资料来源:公司提供

随着首钢搬迁的深入进行,公司产品结构将得到优化,产能将得到提高,产品的竞争力将进一步提高,盈利能力将得到改善。公司未来发展前景良好。

### 四、财务分析

#### 1、资产质量

截至2007年9月底,公司资产总额为9691332.41万元,其中,流动资产占46.93%,固定资产占39.39%,长期投资净额占10.15%,无形资产及其他资产占3.40%。资产构成以固定资产与流动资产为主,资产结构与2006年底相比变动不大。

截至2007年9月底,公司流动资产为4548132.35万元,比2006年底增长了18.96%。其中货币资金占34.64%、应收票据占13.39%、应收账款净额(包括应收账款和其他应收款)占17.67%,存货占24.65%,预付帐款占7.55%。流动资产中货币资金较2006年下降了10.27%,主要是2007年首钢京唐项目开工,公司对首钢京唐项目增加注册资金25亿元,导致货币资金

减少。应收票据上升了180.39%，增幅很大，主要是各经销商为控制成本，多采取增加承兑融资方式与公司进行结算，导致应收票据增长较快。预付账款上升了185.09%，主要是首钢京唐项目开工建设购买设备的预付资金。

截至2007年9月底，公司长期投资为983735.42万元，比2006年增长了19.62%。公司固定资产为3817554.93万元，比2006年增长了5.30%。公司无形资产及其他资产为329684.63万元，比2006年增长了6.36%。

总体看，公司总资产以流动资产、固定资产为主，资产构成变动不大，整体资产质量较好。

## 2、负债及所有者权益结构

截至2007年9月底，公司负债总额为6420302.30万元，比2006年增长了8.99%。截至2007年9月底，公司流动负债为4950382.85万元，其中短期借款占42.82%，应付账款占14.52%，预收账款占8.97%，其他应付款占5.17%，一年内到期的长期负债占6.35%，其他流动负债占8.91%，公司流动负债构成基本稳定。公司其他流动负债增长幅度很大，主要是公司2007年发行30亿元短期融资券所致。由于公司发行短期融资券，调整了债务结构，公司长期负债比2006年底降低了9.07%，长期负债中以长期借款为主，占比83.74%。

截至2007年9月底，公司所有者权益为2242279.14万元，比2006年增长了7.62%。

由于公司债务结构调整和所有者权益增加，截至2007年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由2006年的68.62%、58.67%和33.92%下降为66.25%、54.02%和27.10%。

## 3、盈利能力

2007年公司经营情况良好发展，2007年1~9月公司实现主营业务收入6459660.36万元，比2006年全年增长4.33%；利润总额160074.87万

元，略低于2006年全年水平。考虑到第四季度钢铁价格将继续上涨，预计公司主营业务收入、利润总额将继续增长。

总体来看，公司主营业务盈利能力保持稳定。

## 4、现金流量

经营活动方面，2007年1~9月公司经营活动产生的现金流入量为7443342.05万元，主要是销售商品、提供劳务收到的现金。经营活动产生的现金流量净额为306506.55万元，占2006年全年经营活动产生的现金流量净额的116.20%。

投资活动方面，2007年1~9月公司投资活动产生的现金流入量为102402.47万元，主要是取得投资收益和收到其他与投资活动有关的现金。由于公司购建固定资产及其他长期资产支付现金较大，公司投资活动产生的现金流量净额为负值，为-1071198.95万元，占2006年全年投资活动产生的现金流量净额的103.48%。

筹资活动方面，2007年1~9月公司筹资活动现金流入为3083017.47万元，主要是借款和发行债券所收到的现金。筹资活动产生的现金流量净额587722.88万元。

总体上看，公司经营活动的现金流增长较快；公司投资规模较大，经营活动现金流不能满足公司投资的需求，需要进行外部筹资。

## 5、偿债能力

2006年底，公司流动比率和速动比率分别为89.35%和66.88%；公司EBITDA利息倍数为3.39倍，债务保护倍数为0.07倍。2007年9月底，公司流动比率和速动比率略有上升，分别为91.87%和69.23%。

总体看，公司短期支付压力仍然较大；但公司货币资金比较充沛，可以满足公司的短期偿债要求。

截至2007年9月底，公司无对外担保。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2007年9月底，公司从中国农业银行、中国建设银行、中国银行、国家开发银行等银行及其他金融机构共获得1052亿元的授信额度，已使用371亿元，尚有681亿元的授信额度未使用。公司间接融资渠道畅通。

#### 6、财务状况变化情况

截至2007年9月底，公司总资产、负债、所有者权益都有所增长；资产负债率、全部债务资本化比率有所下降。截至目前，公司盈利能力保持稳定，货币资金比较充沛，整体偿债能力仍然较强。

### 五、综合评价

钢铁行业是国民经济的重要基础产业，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。2007年上半年，随着中国经济的快速发展，钢铁行业继续呈现出良好的发展态势。

公司以钢铁业为主业，兼营采矿、机械、电子、建筑、房地产、服务业、海外贸易等多种行业。截至2007年9月底，公司管理体制和人员无重大变化，公司经营保持稳定，发展前景良好。

截至2007年9月底，公司总资产、所有者权益都有所增长；资产负债率、全部债务资本化比率有所下降。目前公司盈利能力保持稳定，货币资金比较充沛，对债务的保障程度依然较高。

总体看，公司经营管理及财务状况无重大变化，本期短期融资券不能偿还的风险很小。

#### 积极因素

1、公司是中国大型的钢铁生产企业，产品种类比较齐全，具备一定的规模优势。

2、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。

#### 关注

1、目前钢行业市场竞争激烈，原材料价格波动对公司业绩和盈利能力的稳定有一定影响。

2、公司目前面临战略转型，建设规模扩大，资金需求量较大。

**附表 1-1 资产负债表（资产）**

（单位：万元）

| 资 产        | 2004 年     | 2005 年     | 2006 年     | 变动率 (%) | 2007 年 1~9 月 |
|------------|------------|------------|------------|---------|--------------|
| 流动资产       |            |            |            |         |              |
| 货币资金       | 1083394.70 | 1446880.76 | 1755789.13 | 27.30   | 1575417.93   |
| 短期投资       | 25128.22   | 29001.95   | 62278.00   | 57.43   | 62587.64     |
| 减：短期投资跌价准  |            |            |            |         |              |
| 短期投资净额     | 25128.22   | 29001.95   | 62278.00   | 57.43   | 62587.64     |
| 应收票据       | 205727.54  | 169231.81  | 217201.17  | 2.75    | 609014.81    |
| 应收股利       | 83.16      | 195.39     | 1533.24    | 329.38  | 2650.28      |
| 应收利息       |            |            |            |         |              |
| 应收账款       | 296248.78  | 389917.25  | 389045.59  | 14.60   | 357818.82    |
| 其他应收款      | 211866.10  | 290782.92  | 293262.38  | 17.65   | 445766.27    |
| 应收账款净额     | 508114.88  | 680700.17  | 682307.98  | 15.88   | 803585.08    |
| 预付账款       | 248145.49  | 89619.76   | 120519.52  | -30.31  | 343583.73    |
| 期货保证金      |            | 50.00      |            |         |              |
| 应收补贴款      |            |            | 11.94      |         |              |
| 应收出口退税     | 1637.11    | 1377.03    | 7845.71    | 118.92  | 2830.74      |
| 存货         | 931187.83  | 867966.59  | 961359.19  | 1.61    | 1121172.83   |
| 存货净额       | 931187.83  | 867966.59  | 961359.19  | 1.61    | 1121172.83   |
| 待摊费用       | 5804.22    | 5711.73    | 12056.65   | 44.13   | 25080.93     |
| 待处理流动资产净损失 | 3136.22    |            |            |         |              |
| 其他流动资产     | 4016.00    | 6076.45    | 2216.43    | -25.71  | 2208.39      |
| 流动资产合计     | 3016375.39 | 3296811.65 | 3823118.96 | 12.58   | 4548132.35   |
| 长期投资       |            |            |            |         |              |
| 长期股权投资     | 591954.51  | 697145.71  | 819436.70  | 17.66   | 933065.80    |
| 长期债权投资     | 2985.40    | 3166.55    | 2866.60    | -2.01   | 66.60        |
| 长期投资合计     | 594939.91  | 700312.26  | 822303.30  | 17.57   | 958400.75    |
| 减：长期投资减值准备 |            |            |            |         |              |
| 合并价差       | 104.19     | 85.26      | 66.32      | -20.22  | 25334.67     |
| 长期投资净额     | 595044.10  | 700397.52  | 822369.62  | 17.56   | 983735.42    |
| 固定资产       |            |            |            |         |              |
| 固定资产原值     | 4153877.75 | 4292956.66 | 4607625.48 | 5.32    | 5168691.10   |
| 减：累计折旧     | 1996042.87 | 1997891.55 | 2104399.97 | 2.68    | 2220103.56   |
| 固定资产净值     | 2157834.88 | 2295065.12 | 2503225.51 | 7.71    | 2948587.54   |
| 固定资产净值减值准备 | 26190.36   | 25415.48   | 26045.81   | -0.28   | 25105.87     |
| 固定资产净额     | 2131644.52 | 2269649.63 | 2477179.70 | 7.80    | 2923481.67   |
| 工程物资       | 32150.27   | 72044.09   | 113634.47  | 88.00   | 23751.29     |
| 在建工程       | 506643.79  | 661117.29  | 994117.79  | 40.08   | 842476.86    |
| 固定资产清理     | 23235.76   | 29105.33   | 40368.25   | 31.81   | 27845.11     |
| 待处理固定资产净损失 | 3899.35    |            |            |         |              |
| 固定资产合计     | 2697573.69 | 3031916.34 | 3625300.21 | 15.93   | 3817554.93   |
| 无形资产及其他资产  |            |            |            |         |              |

|             |            |            |            |        |            |
|-------------|------------|------------|------------|--------|------------|
| 无形资产        | 127904.39  | 149696.31  | 159066.94  | 11.52  | 175484.27  |
| 长期待摊费用      | 33911.59   | 15137.05   | 26234.35   | -12.04 | 25960.65   |
| 股权分置流通权     |            | 22419.64   | 28503.50   |        | 28419.64   |
| 其他长期资产      | 6865.55    | 6725.11    | 96177.96   | 274.28 | 99820.07   |
| 无形资产及其他资产合计 | 168681.52  | 193978.11  | 309982.76  | 35.56  | 329684.63  |
| 递延税项        |            |            |            |        |            |
| 递延税项借项      | 1690.10    | 3951.59    | 3932.03    | 52.53  | 12225.07   |
| 资产总计        | 6479364.81 | 7227055.21 | 8584703.58 | 15.11  | 9691332.41 |

**附表 1-2 资产负债表（负债及所有者权益）**

（单位：万元）

| 负债及所有者权益          | 2004 年            | 2005 年            | 2006 年            | 变动率 (%)      | 2007 年 1~9 月      |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------|-------------------|
| <b>流动负债</b>       |                   |                   |                   |              |                   |
| 短期借款              | 1028432.06        | 1416157.41        | 2119071.43        | 43.54        | 2119611.90        |
| 应付票据              | 140171.77         | 159143.58         | 177211.39         | 12.44        | 193321.59         |
| 应付账款              | 667834.28         | 718303.73         | 693364.85         | 1.89         | 718968.17         |
| 预收账款              | 600975.45         | 377068.57         | 383160.71         | -20.15       | 444221.97         |
| 应付工资              | 20630.30          | 24153.84          | 26274.45          | 12.85        | 34762.12          |
| 应付福利费             | 40049.05          | 50205.97          | 62477.92          | 24.90        | 66559.24          |
| 应付股利              | 9926.36           | 569.38            | 1837.79           | -56.97       | -396.42           |
| 应付利息              | 831.65            | 854.70            | 871.85            | 2.39         | 621.71            |
| 应交税金              | 94765.47          | 133681.61         | 151836.05         | 26.58        | 174625.00         |
| 其他应交款             | 21099.01          | 10754.58          | 12641.32          | -22.60       | 11899.02          |
| 其他应付款             | 255487.21         | 362625.54         | 320000.83         | 11.92        | 256165.74         |
| 预提费用              | 69078.81          | 59890.62          | 52072.47          | -13.18       | 174495.08         |
| 预计负债              |                   | 2.52              |                   |              |                   |
| 一年内到期的长期负债        | 2270.42           | 88713.38          | 144487.77         | 697.74       | 314258.14         |
| 其他流动负债            | 142.85            | 31970.50          | 133394.23         | 2955.88      | 441269.59         |
| <b>流动负债合计</b>     | <b>2951711.80</b> | <b>3434095.94</b> | <b>4278703.06</b> | <b>20.40</b> | <b>4950382.85</b> |
| <b>长期负债</b>       |                   |                   |                   |              |                   |
| 长期借款              | 697583.94         | 812879.65         | 1223339.64        | 32.43        | 1215879.38        |
| 应付债券              | 159939.07         | 159790.13         | 159719.56         | -0.07        |                   |
| 长期应付款             | 30357.10          | 71577.61          | 76306.83          | 58.54        | 83374.66          |
| 专项应付款             | 46638.80          | 52769.51          | 80351.98          | 31.26        | 105828.12         |
| 其他长期负债            | 80452.28          | 63147.32          | 56944.77          | -15.87       | 46818.41          |
| <b>长期负债合计</b>     | <b>1014971.18</b> | <b>1160164.21</b> | <b>1596662.78</b> | <b>25.42</b> | <b>1451900.58</b> |
| <b>递延税项</b>       |                   |                   |                   |              |                   |
| 递延税项贷款            | 6679.55           | 13280.11          | 15203.27          | 50.87        | 18018.87          |
| <b>负债合计</b>       | <b>3973362.53</b> | <b>4607540.26</b> | <b>5890569.11</b> | <b>21.76</b> | <b>6420302.30</b> |
| <b>少数股东权益</b>     | <b>588216.95</b>  | <b>585167.26</b>  | <b>610534.85</b>  | <b>1.88</b>  | <b>1028750.97</b> |
| <b>所有者权益</b>      |                   |                   |                   |              |                   |
| 实收资本              | 669207.71         | 692194.98         | 698059.52         | 2.13         | 709065.37         |
| 资本公积              | 845529.11         | 841062.60         | 845376.72         | -0.01        | 905461.46         |
| 盈余公积              | 432330.77         | 463608.92         | 471362.57         | 4.42         | 463921.79         |
| 其中：公益金            | 9562.18           | 14030.49          |                   |              |                   |
| 未确认的投资损失          | -38338.01         | -48878.89         | -61642.52         | 26.80        | -73524.03         |
| 未分配利润             | -4509.19          | 74954.76          | 124728.39         |              | 226128.41         |
| 外币报表折算差额          | 13564.94          | 11405.33          | 5714.95           | -35.09       | 11226.13          |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>1917785.33</b> | <b>2034347.69</b> | <b>2083599.63</b> | <b>4.23</b>  | <b>2242279.14</b> |
| <b>负债及所有者权益合计</b> | <b>6479364.81</b> | <b>7227055.21</b> | <b>8584703.59</b> | <b>15.11</b> | <b>9691332.41</b> |

**附表 2 利润及利润分配表**

(单位: 万元)

| 项 目                | 2004 年     | 2005 年     | 2006 年     | 变动率 (%) | 2007 年 1~9 月 |
|--------------------|------------|------------|------------|---------|--------------|
| <b>一、主营业务收入</b>    | 5192609.18 | 5952906.38 | 6191338.22 | 9.19    | 6459660.36   |
| 减: 折扣与折让           |            |            |            |         |              |
| 主营业务收入净额           | 5192609.18 | 5952906.38 | 6191338.22 | 9.19    | 6459660.36   |
| 减: 主营业务成本          | 4420070.93 | 5304866.37 | 5518676.87 | 11.74   | 5978681.36   |
| 主营业务税金及附加          | 28765.72   | 34397.24   | 36699.76   | 12.95   | 31938.39     |
| <b>二、主营业务利润</b>    | 743772.53  | 613642.78  | 635961.59  | -7.53   | 449040.62    |
| 加: 其他业务利润          | 8392.05    | 57607.06   | 73145.06   | 195.23  | 44270.22     |
| 减: 存货跌价损失          |            |            |            |         |              |
| 营业费用               | 48435.72   | 66106.67   | 79078.51   | 27.78   | 68311.65     |
| 管理费用               | 375327.21  | 322148.65  | 394225.56  | 2.49    | 214722.00    |
| 财务费用               | 78425.41   | 88863.75   | 129537.48  | 28.52   | 104455.84    |
| <b>三、营业利润</b>      | 249976.25  | 194130.77  | 106265.10  | -34.80  | 105821.35    |
| 加: 投资收益            | -43374.11  | 27556.86   | 72322.82   |         | 67839.74     |
| 期货收益               |            |            | 0.60       |         |              |
| 补贴收入               | 1240.45    | 3954.34    | 3274.78    | 62.48   | 778.85       |
| 营业外收入              | 19205.37   | 22871.64   | 7328.29    | -38.23  | 4636.73      |
| 减: 营业外支出           | 24113.73   | 26656.34   | 21689.93   | -5.16   | 19001.80     |
| 其他支出               |            | 1.13       |            |         |              |
| 加: 以前年度调整          |            |            |            |         |              |
| <b>四、利润总额</b>      | 202934.23  | 221856.13  | 167501.66  | -9.15   | 160074.87    |
| 减: 所得税             | 71814.16   | 79301.97   | 70512.35   | -0.91   | 41734.75     |
| 减: 少数股东损益          | 41786.67   | 18652.25   | 9294.32    | -52.84  | 21665.81     |
| 加: 未确认的投资损失        | 9554.06    | 2305.19    | 6105.13    | -20.06  | 11636.90     |
| <b>五、净利润</b>       | 98887.46   | 126207.11  | 93800.13   | -2.61   | 108311.22    |
| 加: 年初未分配利润         | -82622.45  | -4509.19   | 74954.76   |         | 132543.35    |
| 盈余公积转入数            |            |            |            |         |              |
| 其他调整因素             |            | -3189.63   | -2320.75   |         |              |
| 减: 合资企业提取奖福基金      |            |            |            |         |              |
| <b>六、可供分配的利润</b>   | 16265.01   | 118508.29  | 166434.14  | 219.89  | 240854.57    |
| 减: 提取法定盈余公积        | 5935.49    | 8936.61    | 9545.94    | 26.82   |              |
| 提取法定公益金            | 2967.74    | 4468.31    |            |         |              |
| 提取职工奖励及福利基金        |            | 48.82      | 208.17     |         | 2.37         |
| 补充流动资金             | 11870.97   | 17873.23   | 19091.89   | 26.82   |              |
| <b>七、可供股东分配的利润</b> | -4509.19   | 87181.32   | 137588.14  |         | 240852.19    |
| 减: 应付优先股股利         |            |            |            |         |              |
| 提取任意盈余公积           |            |            |            |         |              |
| 应付普通股股利            |            | 12226.56   | 12859.75   |         | 14723.78     |
| 转作股本的普通股股利         |            |            |            |         |              |
| 其他                 |            |            |            |         |              |
| <b>八、未分配利润</b>     | -4509.19   | 74954.76   | 124728.39  |         | 226128.41    |

**附表 3-1 现金流量表**

(单位: 万元)

| 项 目                      | 2004 年     | 2005 年     | 2006 年     | 变动率(%) | 2007 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           | 6380798.02 | 6899945.59 | 7778768.37 | 10.41  | 7424098.87   |
| 收到的税费返还                  | 4260.78    | 3329.61    | 2426.71    | -24.53 | 1108.11      |
| 收到的其他与经营活动有关的现金          | 34525.56   | 45512.21   | 48588.68   | 18.63  | 18135.08     |
| 现金流入小计                   | 6419584.36 | 6948787.41 | 7829783.76 | 10.44  | 7443342.05   |
| 购买商品、接受劳务支付的现金           | 5284145.34 | 5823070.46 | 6593532.53 | 11.70  | 6362436.34   |
| 支付给职工以及为职工支付的现金          | 338863.09  | 411548.57  | 486682.64  | 19.84  | 350082.45    |
| 支付的各项税费                  | 249994.75  | 263551.01  | 305319.74  | 10.51  | 284398.01    |
| 支付的其他与经营活动有关的现金          | 105366.29  | 119155.70  | 180465.62  | 30.87  | 139918.70    |
| 现金流出小计                   | 5978369.46 | 6617325.74 | 7566000.53 | 12.50  | 7136835.50   |
| 经营活动产生的现金流量净额            | 441214.90  | 331461.67  | 263783.23  | -22.68 | 306506.55    |
| 二、投资活动产生的现金流量            |            |            |            |        |              |
| 收回投资所收到的现金               | 40446.84   | 26449.81   | 9229.94    | -52.23 | 3757.20      |
| 取得投资收益所收到的现金             | 13720.70   | 29171.30   | 22273.97   | 27.41  | 30050.93     |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金 | 24360.57   | 18653.21   | 3138.84    | -64.10 | 1045.14      |
| 收到的其他与投资活动有关的现金          | 53931.29   | 63499.06   | 28897.97   | -26.80 | 67549.21     |
| 现金流入小计                   | 132459.39  | 137773.38  | 63540.71   | -30.74 | 102402.47    |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金 | 228075.94  | 429272.61  | 775818.18  | 84.43  | 896386.36    |
| 投资所支付的现金                 | 117412.99  | 135791.95  | 153964.46  | 14.51  | 170584.69    |
| 支付的其他与投资活动有关的现金          | 24772.75   | 127879.93  | 168920.47  | 161.13 | 106630.37    |
| 现金流出小计                   | 370261.68  | 692944.49  | 1098703.11 | 72.26  | 1173601.42   |
| 投资活动产生的现金流量净额            | -237802.29 | -555171.12 | -1035162.4 | 108.64 | -1071198.95  |
| 三、筹资活动产生的现金流量            |            |            |            |        |              |
| 吸收权益性投资所收到的现金            |            | 60045.54   | 5864.54    |        | 258000.00    |
| 借款所收到的现金                 | 1123310.57 | 2118601.39 | 3383483.36 | 73.55  | 2808091.75   |
| 收到的其他与筹资活动有关的现金          | 77706.48   | 71036.13   | 106744.78  | 17.20  | 16925.73     |
| 现金流入小计                   | 1201017.05 | 2249683.06 | 3496092.68 | 70.61  | 3083017.47   |
| 偿还债务所支付的现金               | 1002800.74 | 1529137.38 | 2214334.96 | 48.60  | 2342462.16   |
| 分配股利或利润所支付的现金            | 99573.50   | 128506.37  | 198155.89  | 41.07  | 152832.44    |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金          | 3160.06    | 2670.84    |            |        |              |
| 现金流出小计                   | 1105534.30 | 1660314.60 | 2412490.85 | 47.72  | 2495294.59   |
| 筹资活动产生的现金流量净额            | 95482.75   | 589368.46  | 1083601.83 | 236.88 | 587722.88    |
| 四、汇率变动对现金的影响             | 13.09      | -2172.95   | -3314.29   |        | -4551.86     |
| 五、现金及现金等价物净增加额           | 298908.45  | 363486.06  | 308908.37  | 1.66   | -181521.37   |

**附表 3-2 现金流量表补充资料**

(单位: 万元)

| 项 目                         | 2004 年     | 2005 年     | 2006 年     | 变动率 (%) | 2007 年 1~9 月 |
|-----------------------------|------------|------------|------------|---------|--------------|
| 一、不涉及现金收支的投资和筹资活动           |            |            |            |         |              |
| 以固定资产偿还债务                   |            |            |            |         |              |
| 以投资偿还债务                     |            |            |            |         |              |
| 以固定资产进行长期投资                 |            |            |            |         |              |
| 以存货偿还债务                     |            |            |            |         |              |
|                             |            |            |            |         |              |
| 二、将净利润调节为经营活动的现金流           |            |            |            |         |              |
| 净利润                         | 98887.46   | 126207.11  | 93800.12   | -2.61   | 108311.22    |
| 加: 少数股东损益                   | 41786.67   | 18652.25   | 9294.32    | -52.84  | 21665.33     |
| 减: 未确认的投资损失                 | 9554.06    | 2305.19    | 6105.13    | -20.06  | 11636.42     |
| 加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐            | 14190.77   | 653.15     | 22661.64   | 26.37   | -708.16      |
| 固定资产折旧                      | 141762.76  | 156292.83  | 161848.04  | 6.85    | 136735.25    |
| 无形资产摊销                      | 836.25     | 3401.47    | 11284.74   | 267.35  | 7669.57      |
| 长期待摊费用摊销                    | 23223.37   | 2227.66    | 7859.33    | -41.83  | 12115.25     |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益) |            |            |            |         | 139.39       |
| 待摊费用减少(减:增加)                | -3075.51   | 92.49      | -6344.92   | 43.63   | -14082.18    |
| 预提费用增加(减:减少)                | -4236.06   | -9188.18   | -7818.15   | 35.85   | 122374.61    |
| 固定资产报废损失                    | 3812.62    |            | 12.75      | -94.22  |              |
| 财务费用                        | 76439.49   | 96840.31   | 149411.54  | 39.81   | 120658.60    |
| 投资损失(减:收益)                  | 43374.11   | -27671.85  | -73036.94  |         | -67839.74    |
| 递延税款贷项(减:借项)                | 4989.45    | 4339.07    | 1942.72    | -37.60  | 2210.07      |
| 存货的减少(减:增加)                 | -244064.81 | -63221.25  | -94018.72  | -37.93  | -163757.75   |
| 经营性应收项目的减少(减:增加)            | 87015.40   | 23732.06   | -98473.68  |         | -394799.86   |
| 经营性应付项目的增加(减:减少)            | 39415.37   | -5075.12   | -5080.48   |         | 427451.36    |
| 其他                          |            |            |            |         |              |
| 经营活动产生的现金流量净额               | 441214.90  | 331461.67  | 263783.23  | -22.68  | 306506.55    |
|                             |            |            |            |         |              |
| 三、现金及现金等价物净增加情况             |            |            |            |         |              |
| 货币资金的期末余额                   | 1083394.70 | 1446880.76 | 1755789.13 | 27.30   | 1575417.93   |
| 减: 货币资金的期初余额                | 784486.25  | 1083394.70 | 1446880.76 | 35.81   | 1756939.30   |
| 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                | 298908.45  | 363486.06  | 308908.37  | 1.66    | -181521.37   |

附表 4 主要计算指标

| 项 目                  | 2004 年 | 2005 年 | 2006 年 | 平均值    |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>经营效率</b>          |        |        |        |        |
| 销售债权周转次数(次)          | 10.34  | 11.22  | 10.63  | 10.75  |
| 存货周转次数(次)            | 4.75   | 5.9    | 6.03   | 5.74   |
| 总资产周转次数(次)           | 0.8    | 0.87   | 0.78   | 0.81   |
| <b>盈利能力</b>          |        |        |        |        |
| 主营业务利润率(%)           | 14.32  | 10.31  | 10.27  | 11.09  |
| 总资本收益率(%)            | 4.87   | 4.67   | 3.82   | 4.29   |
| 净资产收益率(%)            | 5.16   | 6.2    | 4.5    | 5.14   |
| 现金收入比率(%)            | 122.88 | 115.91 | 125.64 | 122.17 |
| 现金利润比率(%)            | 217.42 | 149.4  | 157.48 | 167.05 |
| <b>财务构成</b>          |        |        |        |        |
| 资产负债率(%)             | 61.32  | 63.75  | 68.62  | 65.7   |
| 全部债务资本化比率(%)         | 44.73  | 50.16  | 58.67  | 53.33  |
| 长期债务资本化比率(%)         | 25.49  | 27.08  | 33.92  | 30.18  |
| <b>偿债能力</b>          |        |        |        |        |
| 流动比率(%)              | 102.19 | 96     | 89.35  | 93.91  |
| 速动比率(%)              | 70.64  | 70.73  | 66.88  | 68.79  |
| 经营现金流负债比率(%)         | 14.95  | 9.65   | 6.17   | 8.97   |
| EBITDA 利息倍数(倍)       | 5.61   | 4.81   | 3.39   | 4.26   |
| 债务保护倍数(倍)            | 0.13   | 0.11   | 0.07   | 0.09   |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍) | 0.1    | -0.08  | -0.2   | -0.11  |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍) | 2.54   | -2.22  | -5.28  | -2.8   |

**附表 5 有关计算指标的计算公式**

| 指 标 名 称            | 计 算 公 式                                                                                      |
|--------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>        |                                                                                              |
| 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%<br>(2) n 年数据: 增长率=【(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 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         |                                                                                              |
| <b>经营效率指标</b>      |                                                                                              |
| 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                                                                              |
| <b>盈利指标</b>        |                                                                                              |
| 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                                                                 |
| 净资产收益率             | 净利润/股东权益×100%                                                                                |
| 主营业务利润率            | 主营业务利润/主营业务收入净额×100%                                                                         |
| 现金收入比率             | 销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%                                                                   |
| 现金利润比率             | 经营活动产生的现金流量净额/利润总额×100%                                                                      |
| <b>债务结构指标</b>      |                                                                                              |
| 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                                                                  |
| 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%                                                                    |
| <b>长期偿债能力指标</b>    |                                                                                              |
| 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                                                                 |
| <b>短期偿债能力指标</b>    |                                                                                              |
| 流动比率               | 流动资产合计/流动负债合计×100%                                                                           |
| 速动比率               | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%                                                                    |
| 经营现金流动负债比率         | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%                                                                       |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力  | 筹资活动前现金流量净额/利息支出                                                                             |
| 筹资活动前现金流量净额本息偿还能力  | 筹资活动前现金流量净额/ (当年利息支出+当年应偿还                                                                   |
| <b>本期短期融资券偿债能力</b> |                                                                                              |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数     | 经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额                                                                      |
| 筹资活动前现金流量净额偿债倍数    | 筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额                                                                     |
| 经营活动现金流入量偿债倍数      | 经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还                                                                     |
| 现金偿债倍数             | (现金+现金等价物) / 本期短期融资券到期偿还额                                                                    |

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

## 附表 6 信用等级的定义

### 企业主体长期信用等级的定义

企业主体长期信用等级划分成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。

中长期债信用等级的定义同企业主体。

### 短期融资券信用等级的定义

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

A-1级：还本付息能力最强，安全性最高；

A-2级：还本付息能力较强，安全性较高；

A-3级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

B级：还本付息能力较低，有一定的违约风险；

C级：还本付息能力很低，违约风险较高；

D级：不能按期还本付息。

### 长、短期债信用等级的对应关系

