

信用等级公告

联合[2007] 234 号

联合资信评估有限公司通过对首钢总公司 2007 年度信用状况进行综合分析和评估, 确定

首钢总公司
2007 年度企业主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零零七年五月八日

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>

首钢总公司 2007 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁺

评级时间：

2007 年 5 月 8 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年
资产总额(万元)	6479364.81	7227055.21	8584703.59
股东权益(万元)	1917785.33	2034347.69	2083599.63
主营业务收入(万元)	5192609.18	5952906.38	6191338.22
利润总额(万元)	202934.23	221856.13	167501.66
指 标	2004 年	2005 年	2006 年
资产负债率(%)	61.32	63.75	68.62
全部债务资本化比率(%)	44.73	50.16	58.67
净资产收益率(%)	5.16	6.20	4.50
流动比率(%)	102.19	96.00	89.35
债务保护倍数	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

分析员

林 静

8610-85679696-8810

linjing@lianheratings.com.cn

宋兴华

8610-85679696-8870

Songxinghua@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
中环世贸中心 D 座 7 层 (100022)

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: [//www.lianheratings.com.cn](http://www.lianheratings.com.cn)

10

评级观点

钢铁行业是国民经济的重要基础产业，近两年原料价格上涨，产能出现过剩，行业景气状况受到影响。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。

首钢总公司（以下简称“公司”或“首钢”）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。公司管理水平较高，主导产品种类比较齐全，产品竞争优势明显，国家和北京市政府支持力度较大，综合实力突出。近几年公司经营状况较好，债务负担有所增加，盈利能力一般。

2005年2月，国务院批准了首钢钢铁业搬迁调整方案，这将为公司带来新的历史发展机遇，公司的核心竞争力将得到提升。但是，大规模建设将带来短期资金压力，债务负担有可能增加。

总体看，公司在国内钢铁行业占有重要地位，具有较强的竞争实力，整体信用风险较低。

优势

1. 公司生产规模较大，产品种类比较齐全，是我国大型的钢铁生产企业，具有规模优势。
2. 公司拥有国内最大的铁矿之一，还通过参股、控股、合作等方式控制国内外矿产资源，资源优势明显。
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. 公司搬迁规划已写入《中华人民共和国国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》，政府支持力度大。

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不利影响。
2. 公司目前面临战略转型，建设规模迅速扩大，资金需求量较大，资产负债率偏高。
3. 公司整体搬迁带来的不确定因素较多。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（联合资信）与首钢总公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与首钢总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因首钢总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由首钢总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 首钢总公司 2007 年企业主体长期信用等级自 2007 年 5 月 8 日至 2008 年 5 月 7 日有效。根据跟踪评级的结论，该企业主体长期信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

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2006年底，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19家二级子公司和12家独立单位，其中在香港有4家上市公司，在南美洲有秘鲁铁矿等海外企业；公司注册资本726394万元。

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。

截至2006年底，公司合并资产总额8584703.59万元，负债总额5890569.11万元，所有者权益2083599.63万元。2006年公司实现主营业务收入6191338.22万元，利润总额167501.66万元；经营活动产生的现金流量净额263783.23万元，现金及现金等价物净增加额308908.37万元。公司在职员工82142人。

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、行业分析

钢铁行业是以从事黑色金属矿物采选和黑

色金属冶炼加工等工业生产活动为主的工业行业，包括金属铁、铬、锰等的矿物采选业、炼铁业、炼钢业、钢加工业、铁合金冶炼业、钢丝及其制品业等细分行业，是国家重要的原材料工业之一。钢铁行业是国民经济的重要基础产业，是技术、资金、资源、能源密集型产业。

钢铁工业的发展与国家的基础建设及工业发展的速度关联性很强，和钢铁产业关联度较大的上游产业主要有采矿业、能源工业、交通运输业，下游产业主要有房地产投资、基建投资、机械工业、汽车工业等。

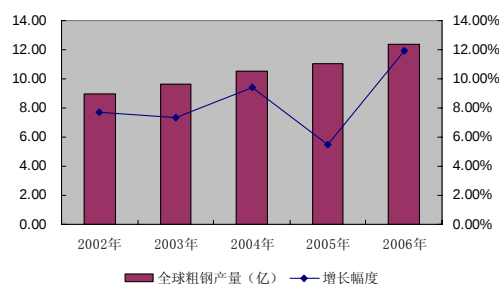
1. 行业现状

国际钢铁行业现状

随着世界经济的发展，2006年世界粗钢产量有较大提高，首次突破12亿吨，达到12.395亿吨，比2005年增长11.95%。世界主要钢铁企业的粗钢产量相应有不同幅度的上涨，根据英刊《金属通报》公布的2006年世界钢铁企业粗钢产量排名，2006年粗钢产量达到200万吨的企业达到127家，比上一年增加7家。2006年世界粗钢产量排名中位居前10名的钢铁企业生产粗钢合计突破3亿吨，达到3.16亿吨，占世界粗钢产量的比重为25.49%，比2005年增长10.10%。

2006年世界钢铁工业竞争格局发生重大变化，出现了多起重大并购案，但世界钢铁工业集中度总体仍然走低。

图1 2002~2006全球粗钢产量



资料来源：中国钢铁工业协会

根据上述统计排名，2006年上榜的中国钢铁企业数量达55家，比2005年增加了8家，其中上海宝钢和唐钢进入世界钢铁企业排名前10名

(参见下表)。

表1 2006年世界钢铁企业排名

单位: 百万吨

排名	公司名称	国家	产量	同比增长 (%)
1	米塔尔	荷兰	63.66	27.6
2	阿赛洛	卢森堡	54.32	16.44
3	新日铁	日本	33.7	2.4
4	JFE	日本	32.02	8.29
5	浦项	韩国	31.2	-0.7
6	上海宝钢	中国	22.53	-0.88
7	美国钢铁	美国	21.25	10.33
8	纽柯	美国	20.31	10.08
9	唐钢	中国	19.06	18.51
10	克鲁斯	英国	18.3	0.66
11	里瓦	意大利	18.19	3.76
16	鞍钢	中国	15	26.05
17	江苏沙钢	中国	14.63	21.7
18	武钢	中国	13.76	5.45
24	济钢	中国	11.24	7.77
25	马钢	中国	10.91	13.08
26	莱钢	中国	10.79	4.35
27	首钢	中国	10.55	1.02
28	华菱钢铁	中国	9.91	17.22

资料来源: 英刊《金属通报》

2006年中国前10位钢铁企业粗钢产量合计仅有1.38亿吨, 平均粗钢产量为1384万吨, 而世界粗钢产量前10位平均产量达到3160万吨。中国前10位钢铁企业粗钢产量与世界前10位钢铁企业粗钢产量相比还有较大差距。

国内钢铁行业现状

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。

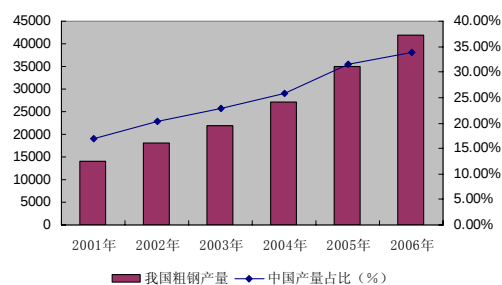
据中国钢铁行业协会统计, 2006年全行业实现利税2795亿元, 比上年增长540亿元, 增长23.95%; 实现利润1699.5亿元, 比上年增长397.58亿元, 增长30.6%, 全行业实现利润创历

史最好水平。

2006年全国生产粗钢41878.2万吨, 比上年增长6533.25万吨, 增长18.48%; 生铁40416.7万吨, 比上年增长6675.57万吨, 增长19.78%, 分别占全球粗钢、生铁产量的33.79%、46.6% (参见下图)。

图2 我国钢产量情况

单位: 万吨



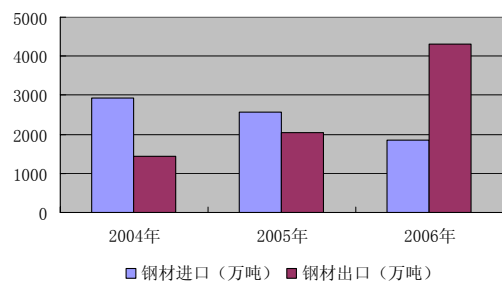
资料来源: 中国钢铁工业协会 (注: 国家统计局将2006年我国粗钢产量修改为42266万吨)

从需求的角度来看, 我国钢铁市场需求经历了由高增长向适度增长的转变, 2002~2003年粗钢消费量增长幅度分别为21.2%和25.72%; 2004~2005年分别降为14.5%和15.16%。

出口方面, 2006我国成为全球最大的钢材出口国。全年出口钢材4300.7万吨, 比上年增长109.58%; 出口钢坯903.55万吨, 比上年增长27.83%。钢材、钢坯进口、出口相抵并折合成粗钢, 全年净出口粗钢3472.57万吨, 占粗钢生产总量的8.3%。

图3 2004~2006年钢材进出口量

单位: 万吨



资料来源: 中国钢铁工业协会

除了国际市场总体供不应求, 国内钢材价格存在较大价格优势以外, 造成2006年钢材出

口大幅增长的原因还包括，行业工艺装备技术水平有所提高，品种不断扩大，出口竞争能力增强。

2. 主要钢材品种

薄板

2006年薄板市场总体呈波动上涨态势，全年价格走势较其它板材类品种相对稳定。

汽车薄板市场方面，中高档轿车的钢板进口需求仍较大，主要是热镀锌板、电镀锌板和合金镀锌板等汽车薄板。目前国内汽车板生产厂家主要有宝钢、鞍钢、武钢。据中国汽车工业协会预测，中国汽车工业已进入快速增长期，2010年我国汽车产量将达到800万辆，这将增加对汽车薄板的需求。

在家电板市场，能够提供家电用冷轧板的企业主要有宝钢、武钢、鞍钢和攀钢，能够提供冰箱、洗衣机用冷轧板的企业只有宝钢。

中厚板

2006年中板市场价格波动较大，上半年价格连续攀升，9月份，随着市场心态趋稳及出口形势好转，价格开始稳定。

目前我国生产的中厚板专用钢板比例较低，一些高附加值专用钢板还需进口，随着国家加大铁路、电力等基础设施建设，中厚板需求也将保持高增长，尤其是造船板、管线钢板、锅炉板、压力容器板、桥梁板、工程机械用板和高层建筑用板。

目前国内的中厚板生产厂家主要有宝钢、舞阳钢厂、鞍钢厚板厂、武钢和重钢中板厂。

优质型钢材、线材

近年来，随着我国汽车和金属制品业等相关行业发展，一些高附加值的线、棒材产品，如轴承钢、弹簧钢、齿轮钢、钢帘线等，市场需求增长迅速，但其中一些高品质优质型钢材还大量依赖进口。

目前国内优质型钢材、线材生产企业主要有宝钢高线、上海五钢、抚顺特钢、江苏江阴兴澄钢铁、大冶钢厂和石钢公司。

3. 行业关注

全行业投资增幅明显回落

由于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。随着国家接连采取取消钢坯出口退税、降低钢材出口退税率等调控措施，钢铁行业固定资产投资增幅开始有所回落。2006年全行业完成固定资产投资2602.99亿元，同比增长仅为0.81%。

随着钢铁行业固定资产投资增幅回落，我国粗钢产量增幅也呈现回落趋势。2004年粗钢产量同比增幅达到27.2%。2005~2006年，粗钢产量同比增幅分别降至24.8%和18.48%，预计2007年粗钢产量增幅进一步回落。

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%，投资的重点已转移到钢材深加工和优化产品。

行业集中度偏低

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。

2006年，我国年产500万吨以上的企业达到了21家，比上年增加4家（柳钢、北台、国丰、新余），这21家大型钢铁集团的钢产量仅占我国总产量的45%，比上年下降了1个百分点，而韩国浦项一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%。

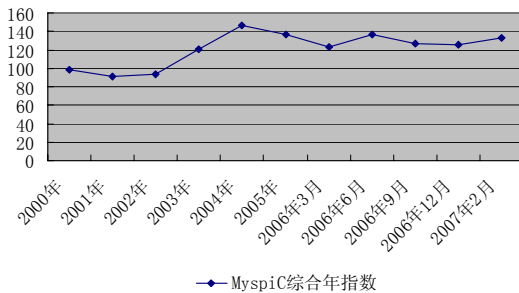
与发达国家相比，我国钢铁生产企业集中度仍偏低，这在一定程度上限制了我国钢铁企业的竞争力。

价格波动较大幅度较大

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（参见下图），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。

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，钢材价格整体波动幅度有所趋缓，价格有所回升。

图4 钢铁市场综合价格指数



资料来源: www.mysteel.com (注: 2000年7月为100点)

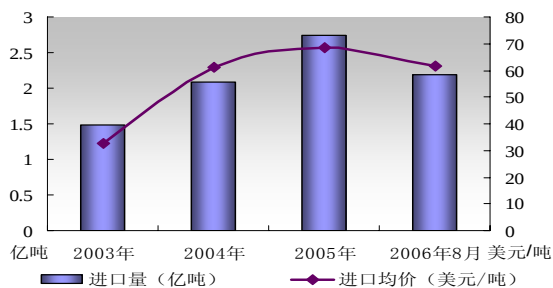
对进口铁矿石依赖程度较大

近年来我国钢铁生产规模迅速发展，导致钢铁行业所需的主要原燃料的供应日趋紧张，市场价格持续上涨。

据中国钢铁工业协会统计，2006年我国进口铁矿石32630.33万吨，比上年增长5107.41万吨，增长18.56%，占全球铁矿石海运贸易总量的46.6%，按含铁量计算全年生产生铁的51.1%使用进口铁矿石，对外依存度较高。

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5 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

4. 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，实现钢铁工业产业结构调整、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、淘汰落后产能、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。

2006年11月14日，国家发展改革委又发出《关于对河北省新增钢铁产能进行清理，推动钢铁工业结构调整步伐的通知》，要求河北省加快钢铁工业结构调整步伐。

上述迹象表明，我国钢铁工业今后工作重点已经从数量规模增长转向质量效益提升，存量调整与增量优化并进，淘汰落后与调整布局并进，结构优化与兼并重组并进。

5. 行业发展

供需关系

2007年预计全球钢材消费增幅虽然比上年有所回落，但仍然属于较高增长年。根据国际钢铁协会预测，2007年全球钢材表观消费量

11.79亿吨，比2006年增加5800万吨，增长5.2%，比上年回落3.8个百分点。

从国内环境看，“十一五”期间，“南水北调”、“西电东送”、客运专线建设、三峡工程等一大批国家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。考虑今年消化社会库存等因素的影响，预计2007年需求增长或比2006年略低一点。

出口方面，受国家政策影响出口总量将有所下调，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。

产品结构不断优化

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阶段。

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。

据中国钢铁工业协会统计，2006年钢材品种结构调整取得重大进展。如下表所示，2006年全行业生产钢材46685.43万吨（含重复材），比上年增长24.45%，板材（不含窄带钢）、冷轧薄板、冷轧薄宽带钢、镀层板、电工钢板等高技术含量、高附加值产品产量增幅显著。

表2 2006年主要钢材产品产量

	产量（万吨）	同比增长率
板材（不含窄带钢）	15402.46	36.54%
冷轧薄板	1314.57	53.10%
冷轧薄宽带钢	1290.41	49.00%
镀层板	1398.45	43.60%
电工钢板	329.52	26.40%

资料来源：中国钢铁工业协会

行业竞争加剧

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，莱钢集团和当时全球第二大钢铁商阿赛洛达成协议，后者将把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。

技术升级挑战

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，国内钢铁企业面临着新的挑战，将通过推动节能降耗、改善环保、自主创新以及增长方式转变，实现从吨位扩张到结构优化的战略转移。

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。

三、基础素质分析

1. 企业规模

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。1996年，公司被国家确定为512家国有重点企业。

2006年公司销售收入达619.13亿元，实现利润16.75亿元，国有资产保值增值率为103%。

钢铁业方面，公司拥有包括秘鲁铁矿在内的2座现代化矿山、8座高炉、4个炼钢厂和19个轧钢厂，形成了采矿、选矿、烧结、炼铁、焦化、炼钢、连铸、轧材一条龙配套生产体系，主要生产型钢、线材、中板、管、带、丝等。2006年，公司全年完成生铁产量1010万吨，钢1055万吨，钢材1016万吨。

根据2006年国际钢铁企业粗钢产量排名，公司位于第27位，名次比上年下降4位。国内产量排名上，首钢由2005年的第6位，下降到2006年的第9位。根据公司的发展战略，公司将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。

2. 人员素质

截至2006年底，公司拥有员工82142人。从学历结构看，公司硕士以上人员占总人数1.08%，大学本科及专科占26.33%，高中及中专以下占72.59%；按专业技术职称分类，高级职称人员占2.29%，中级职称占6.78%，初级职称占15.38%；按年龄分类，30岁以下员工占18.15%，30岁~50岁占63.68%，50岁以上占18.17%。

目前公司高级技工总数达到11196人，占技工比例23%，其中高级工达到10015人，技师达到1071人，高级技师达到110人。

2006年，公司组织员工技能鉴定培训10298人，开展职业道德、三规一制、主技能、特种作业取证、复审等方面培训26万人次，班组长

培训3785人，作业长培训447人，并对2160mm热轧、4300mm宽厚板、顺义冷轧等重点工程开展了针对性培训。

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，均具有大学或研究生学历，具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。

公司董事长兼党委书记朱继民先生，现年61岁，大学学历，高级经济师，教授级高工，历任鞍钢矿渣厂副厂长，鞍钢总经理助理兼进出口公司总经理，水城钢铁集团党委副书记、董事长、总经理、党委书记，首钢董事、副总经理、党委副书记、副董事长、总经理，1999年获全国五一劳动奖章，2006年当选第五届全国优秀创业企业家，2007年当选为中国优秀企业家。

党委副书记、副董事长兼总经理王青海先生，现年48岁，研究生学历，教授级高工，历任首钢北钢生产处副处长，首钢生产部副部长，首钢中板厂厂长，首钢副总调度长、总调度长，首钢总经理助理、副总经理，2005年当选北京优秀创业企业家。

总体看，公司管理团队综合素质较高，行业从业经验丰富。

3. 技术水平

公司多次被评为“北京市专利工作先进单位”、并被授予“全国专利工作先进单位”及“北京市专利工作示范单位”。

近年来，公司不断加大科技投入，加快企业技术创新步伐。2004年科技活动经费171493万元，2005年增加到208470万元，2006年投入22亿元，主要包括新产品开发、前瞻性工艺技术研究、短平快项目、节能降耗项目、科研条件建设项目、重大技术改造项目、重大环保治理项目等近200项。

作为科研开发主体，首钢技术中心2003年、

2004年连续两年获得全国优秀企业技术中心称号，2004年获得企业技术中心成就奖。

公司还与澳大利亚RIOTINTO、英国焊接研究所TWI、墨西哥HYL公司、阿赛洛集团、德国蒂森克虏伯等国际知名公司在矿山、焊接、钢构、汽车用钢等方面进行战略合作。

2004年公司申请国家专利34项，获专利授权26项；2005年申请国家专利35项，获专利授权28项；2006年申请国家专利36项，获专利授权27项。到2006年底，公司共申请专利474件，获专利授权334件，目前有效专利154项，其中发明29项，实用新型125项。

“首钢3500mm中厚板轧机核心轧制技术及关键设备研制”专利获国家科技进步二等奖；“铜冷却壁制造与应用”专利获国家科学技术二等奖、北京市科学技术一等奖，冶金科学技术一等奖；“全烧高炉煤气的高温高压电站锅炉”等3件专利被国家知识产权局及世界知识产权组织联合授予“中国专利金奖”；“炼铁高炉的整体滑移安装推移设备”等9件专利获“中国专利优秀奖”。

总体来看，公司研发能力较强，为公司的发展提供了有力的技术支持。

4. 环境保护

公司严格贯彻国家环境保护法律、法规，制定了21项管理制度或规定，涵盖了公司钢铁生产过程中可能产生污染的各个环节和环保管理的各个方面。

公司设立环保处，专门负责公司环保规章制度管理、环保“三同时”管理、环境污染控制技术开发和治理、污染物总量控制、ISO14000环境质量标准管理体系管理、放射性同位素和射线装置管理、固体废物综合利用管理、环保设施运行及污染物排放监督、检查、监测等工作。

自1995年以来，公司累计投入环境治理资金21.3亿元，完成环境治理项目381项。

在加大环境治理的同时，公司积极进行结

构调整。从1999年到2006年，先后停止了特钢公司、铁合金厂的全部电炉和冷轧带钢厂、重型机器厂、初轧厂的生产，停止了年产200万吨钢的第一炼钢厂、年产铁近百万吨的五号高炉的生产，停止了二号焦炉的生产等，从根本上减少了污染物的排放。

与1995年相比，2006年公司二氧化硫、烟尘、粉尘排放量分别降低79.6%、87.8%、77.6%，化学耗氧量降低97%，石油类排放降低98%；吨钢综合能耗从1129.9千克下降到654.2千克，吨钢耗新水从13.83立方米下降到3.76立方米，环保指标达到国内领先水平，并多次获得政府部门和钢铁行业协会的认可。

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

5. 外部环境

资源环境

目前公司下属矿业公司在河北迁安拥有水厂、杏山、孟家沟、马兰庄四大产区，矿产资源总储量近10亿吨。同时，公司通过参股或控股国内地方矿山企业，控制矿产资源1亿吨；通过与地方合作办矿，控制矿产资源3亿吨，年产成品矿总计250万吨。1992年，公司购买了秘鲁铁矿98%的股份及无限期开发利用670平方公里矿权区内所有矿产资源的权力。该矿区拥有铁矿储量14.68亿吨，并伴生有丰富的铜矿资源，现生产能力为年产680万吨成品矿。

政策支持

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。

2005年2月，国务院批准首钢实施《压产搬迁、结构调整和环境治理方案》，首钢在北京地区实施压产搬迁。公司搬迁工作得到国家各部

门和北京市大力支持，首钢京唐钢铁项目已列入国家“十一五”规划重点项目。

财政税收等资金支持

公司在搬迁期间获得财政税收的大力支持。根据《印发国家发展改革委关于审批首钢京唐钢铁项目可行性研究报告的请示的通知》（发改工业[2007]449号），中央财政在2006年～2009年四年间，对公司增值税实行即征即退、所得税实行100%返还政策，初步测算约38亿元；国家发改委给予首钢国债贴息19亿元；国家开发银行给予70亿元资本金贷款。公司还将通过变现石景山区7.07平方公里土地资产解决搬迁的部分资金。如果首钢在实行税收返还、国债贴息、土地开发等措施后，项目资本金仍存在较大缺口，财政部将会同有关部门进一步研究给予支持。

为支持公司搬迁转型，北京市政府对首钢人员压缩和富余人员给予了相关的财政资金支持，2002年以前按40%给予支持；2003年至2010年按实际发生额的50%支持。目前公司收到结构调整减员财政支持资金共90460.3万元。2006年，公司下属第四冶金公司、第九冶金公司、第十冶金公司、庆华工具厂四单位实施破产划转，共收到财政部和市财政局的支持资金124243万元（其中财政部58527万元、财政局65716万元）。

四、企业管理分析

1. 公司治理结构

1996年首钢进行集团化改革，成立以首钢总公司为核心企业的首钢集团，首钢总公司为母公司，下属19家二级子公司和12家独立单位。公司按照《中华人民共和国公司法》建立了现代企业制度，以资产为纽带建立了母子公司体制。

公司是北京市人民政府授权经营的国有独资公司，承担国有资产保值增值的责任。公司上级主管部门为北京市国有资产监督管理委员会。

会，公司高管的任命按市委组织部“京组发[2000]6号”等文件规定的程序进行。

董事会是公司决策机构，现有9名董事会成员。公司作为国有独资公司不设股东会，由董事会行使股东会的部分职权，决定公司的经营、投资、预决算、利润分配等重大事项。公司实行总经理负责制。

根据北京市国资委《关于调整监事会办事处人员组成及分工的通知》，北京市国有企业监事会工作办公室2005年4月向公司派出监事会。监事会对市国资委负责，对企业的国有资产保值增值实施监督。

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21个职能部门。

2. 管理制度

公司重视企业的发展战略研究与管理工 作，编制了《首钢“十一五”发展规划》等一系列发展规划；形成了以投融资决策管理、资金管理、担保管理、对外投资管理等为主要内容的经营决策体系；建立和健全了采购、生产、销售、成本控制等全方位的生产管理制度和运行机制。

战略管理方面，首钢结合整体搬迁规划与企业的结构优化升级，编制了《首钢“十一五”发展规划》、《首钢钢铁业“十一五”发展规划》、《首钢钢铁业技术创新“十一五”规划》、《特钢“十一五”发展规划》等一系列发展规划，提出了“三步走”战略，制定了3～5年发展目标和未来10～15年的远景规划，目标是把首钢建设成为自主创新、运行高效、循环经济、和谐发展型的企业。

投资融资决策方面，董事会决定总公司和集团计划内重大技术改造等重点项目和重大对外投资、融资方案；审议批准子公司的重大投资方案；重大项目的立项、方案审查须经董事会或经理办公会集体审议，作出决定。

资金管理方面，公司针对不同的资金性质建立了系列管理制度。银行资金管理建立了严格的授权批准制度，强化了对银行资金及承兑汇票的安全有效管理。日常经营资金管理建立了报表制度，资金额度不超过1000万元人民币，由计财部统筹安排，按照资金预算或公司批示对外支付资金，并编制资金日报。计财部是首钢资金管理的运营主体，对公司的资金状况实行动态管理。

担保管理方面，公司实施了《首钢总公司银行借款担保管理办法》，总公司为对外提供担保法人实体，首钢集团成员单位全资子公司及控股公司不得对外提供担保；未经总公司批准，集团内部不允许相互担保，特殊情况报请总公司董事会审批。

对外投资方面，公司颁布并实施了《首钢对外投资管理制度》。首钢对外投资实行总公司和子公司两级管理，总公司出资的项目由总公司直接进行管理，子公司出资的项目由子公司负责管理，并接受总公司管理部门的指导监督。

内部控制方面，公司实行严格的审计制度和财务委派制度。公司审计与监督子公司的财务收支、财务决算及其他有关的经济活动，此外，每年审计部根据《首钢厂长（经理）离任经济责任审计规定》开展高级管理人员离任审计，目前累计完成49项。公司实行财务委派制，对首钢控股或相对控股的合营公司，由首钢委派或推荐的人员担任财务负责人，并接受总公司计财部的监督和指导。

信息化建设方面，公司实施了以ERP为核心的信息化系统建设。2005年4月实现了ERP单系统运行，实现了财务、备件、供应、销售、信息化等统一管理，强化了质量检验职能和技术体系职能。此外，公司实施了SAP软件R/3系统中生产计划管理（PP）、质量管理（QM）、物料管理（MM）、销售与分销管理（SD）、财务成本管理（FICO）等模块，建立起钢铁主流程ERP的基本平台。

安全生产方面，公司建立了以《安全生产

责任制》和《安全生产领导责任追究和一票否决管理规定》为核心，以岗位安全操作规程为基础的安全生产制度体系。公司对安全生产工作实施目标管理，每年制订年度安全生产目标管理实施方案，层层签订安全生产责任状及个人安全保证书。

环境保护方面，公司严格贯彻国家环境保护法律、法规，并制定21项管理制度或规定，涵盖了生产环节的各个方面。根据北京市城市规划及建设国际化大都市的要求，结合首钢整体搬迁的政策需要，公司不断加大环保管理力度，建立起完整的环保管理网络，污染物排放量逐年大幅降低，厂区环境质量明显提高。

3. 绩效考核

公司结合自身特点，针对不同单位分别执行“KPI”考评办法和“两书”考评方案。

钢铁业各子公司、直属厂、职能部门执行“KPI”考评办法。“KPI”是结合首钢实际情况，按照钢铁业集中整体化管理原则制定的考评方案。方案是依据平衡计分卡理论建立的企业KPI指标体系，通过财务、客户、流程和学习/成长四个维度指标之间相互驱动的因果关系实现绩效考核→绩效改进以及战略实施→战略修正的目标。“KPI”考评体系的基本结构包括：指标类型、分类权重、指标内容、指标权重、考核频率、考核办法。

非“KPI”考评的各子公司和独立单位，实行“两书”考核，主要是指针对经营者的“经营目标责任书”和针对单位职工的“经营承包责任书”。考评周期为按季考核，年终结算。“经营目标责任书”方案包括对经营者核定的收入水平、挂钩指标及考核办法、考核指标及考核办法、重点任务及考核办法、年终嘉奖条件、考核管理等六项内容。“经营承包责任书”方案包括对在岗职工核定的收入水平、挂钩指标及考核办法、考核指标及考核办法、重点任务及考核办法、考核管理等内容。

公司实行激励与约束机制，薪酬分配工作

围绕总公司经营生产的中心，按照收入分配与效益、效率“双挂钩”的原则，保证了有效激励。

总体来看，公司建立了较完善的治理结构，形成了比较完整的现代企业制度，实施了有效的激励与约束机制。公司整体运作规范，综合管理水平较高。

五、经营业务分析

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，是跨地区、跨行业、跨国经营的大型企业集团。公司的主导产品历来是国家重点工程和国防设施建设的首选用材，并出口50多个国家和地区。近年来，公司通过技术创新不断调整产品结构，高技术含量、高附加值产品在总产量中的比重逐年增加。

1. 行业经营分析

钢铁行业经营

公司钢铁核心主业已经形成从采矿、选矿到炼铁、炼钢、轧材的现代化联合生产体系。随着首秦、迁钢一期投产，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。2006年公司钢铁业收入在主营业务收入中占比61.41%。

采矿方面，首钢矿业公司拥有国内最大的铁矿之一，原矿年处理量2700万吨，氧化球、烧结矿年产量分别为300万吨和700万吨。

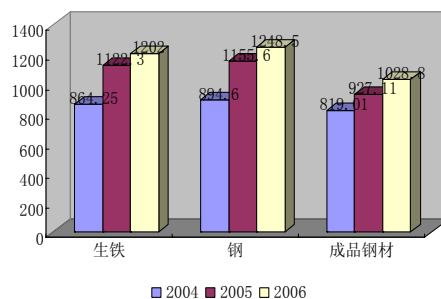
炼钢方面，公司目前呈现“一业多地”的生产格局。位于首钢本部的第二炼钢厂、第三炼钢厂，有4座高炉，总有效容积8952立方米，年生产铁700余万吨，全部供转炉炼钢。位于河北迁安的首钢迁钢炼钢分厂现有2650立方米高炉两座，位于秦皇岛的首钢首秦公司炼铁部有1200、1780立方米高炉各一座。

轧钢方面，公司的轧钢系统是国内最大的线材生产基地。近年来，公司通过调整产品结

构，彩色涂层板、中厚板、热轧带钢等产品比重正在不断提高。

图6 2004~2006年主要产品的产量

单位：万吨



资料来源：首钢提供

非钢行业经营

公司以钢铁业为核心，将产业链向上下游延伸，目前公司的优势产业主要包括海外事业、电子业、建筑业、房地产、机电制造、服务业等，2006年非钢行业在主营业务收入中占比38.59%。

首钢电子业是集软件开发、芯片设计与生产、电子信息、网络技术、电子整机产品开发、工业控制自动化技术为一体的高新技术产业集团，在大规模集成电路、工业机器人、触摸电脑信息技术等领域居国内先进水平。

首钢机电制造业以设计制造冶金及矿山成套设备、建材设备、非标设备和零配件、金属结构件、压力容器、液压成套设备、各种电机和变压器、电梯导轨、涡轮副等产品为主，并具有设计、制造、安装、服务和技术咨询的综合能力。

首钢建筑业包括一个甲级设计院、一个甲级地质勘察院以及一个国家一级资质建筑公司，可承接大型冶金矿山和房屋建筑工程、各类钢构设计制作安装、机电设备安装、水利电力工程建设、房地产开发、市政公用设施建设及环保建材生产业务。目前公司有大中型施工设备6000多台套，员工中各类专业技术、管理人员7000余人，年营业额近50亿元。

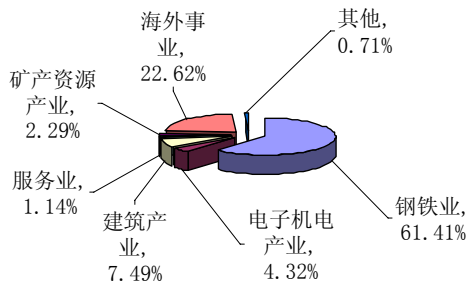
首钢房地产业现有全资及控股子公司11

个，参股公司4个，形成了融房地产开发、拆迁、工贸、物业及投融资为一体的现代房地产开发集团。首钢房地产开发有限公司先后开发了十余个商品房项目，总建筑面积近500万平方米。

首钢服务业主要从事宾馆、旅游、物业、餐饮、食品加工、服装、工贸、保育及养老等业务。目前比较知名的服务业务是以总分第一中标的北京市早餐工程。

中国首钢国际贸易工程公司是首钢海外事业的主体，主要从事进出口及国内贸易、海外工程承包、国际经济技术合作、远洋运输、房地产开发、宾馆、公寓、广告等业务，在香港有首长国际、首长宝佳、首长四方、首长科技等四家上市公司，在南美洲有首钢秘鲁铁矿等企业，并在东南亚、欧洲、非洲、美国等地设有分支机构。在“中国进出口额最大的500家企业”中中国首钢国际贸易工程公司位居前列。

图7 2006年主营业务收入构成



资料来源：首钢提供

2. 原材料采购

公司实行统一集中采购，由公司物资采购部门负责首钢钢铁主业“一业多地”的大宗原燃料采购，由供应公司负责钢铁主业各企业统购物资的管理，并对各子公司所需原材料统一调剂平衡，优化了配置资源。

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。此外，公司还通过对供应商的考核评估和动态管理，提高了供货质量的稳定性。

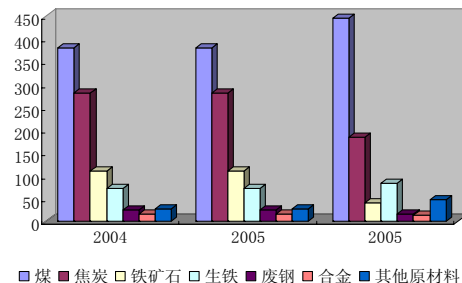
目前公司对供应商的结算方式为到货验收

后付款。在控制采购成本方面，通过实行招标采购、集中采购等手段降低采购价格，并通过控制合理库存来降低采购成本。

钢铁业所需的原燃料有煤炭、焦炭、铁矿石、生铁、废钢、合金等，针对近几年原材料价格上涨提高钢铁产品成本的情况，公司开展了增收节支、降低能耗、优化产品结构和原料结构等一系列措施，弥补外部原燃料市场对公司效益的影响。

图8 主要原料采购量

单位：万吨



资料来源：首钢提供

3. 生产设备与主要产品

公司拥有高速线材、棒材及型材、中厚板、热轧带钢生产线，形成了较为完备的钢材产品系列。其中螺纹钢是国家免检产品，B钢系列产品在行业同类产品中居于高端，船板、管线钢和高强结构板在市场上已具有较强的竞争力。

线棒产品

公司传统优势产品是长材产品，高速线材厂是我国目前规模最大的现代化高速线材生产厂，可生产 $\Phi 5.5-14.0\text{mm}$ 共18个规格，涵盖普通碳素钢、优质碳素钢、焊接用钢、冷镦钢和低合金钢等41个牌号的线材产品，年生产能力在220万吨以上。

公司于2005年投产的精品棒材生产线，产品规格为 $\Phi 14\sim 80\text{mm}$ 的热轧直条圆钢及 $\Phi 14\sim 50\text{mm}$ 的盘卷圆钢，主要产品有高级别优质碳素及合金结构钢，包括齿轮钢、非调钢、弹簧钢、冷镦钢、抽油杆用钢、轴承钢等。

中厚板产品

公司中厚板生产目前拥有3300轧机、3500

轧机及首秦4300轧机，互补组成完整的产品结构。其中，3300、3500轧机定位一般规格、强度、质量等级的专用板和特殊条件厚板，作为4300生产线的补充，实现产品的系列化；4300轧机则以高级别船板、管线钢、海洋平台用钢、石油储备用钢、工程机械用钢等高端产品为核心。公司产品装备水平领先，市场竞争力较强。

公司船板产品竞争力较强，2006年船板国内市场占有率为7%，为国内前5名。2006年公司船板品种已包括普通船板A、B、D、高强船板A32、D32、A36、D36等七个强度质量等级，通过了包括CCS、ABS、GL、LR、NV、BV、KR、NK等多国船级社认证。

热轧带产品

公司目前刚刚建成投产的2160mm热轧生产线，主要产品为汽车用钢，包括汽车用高强度热轧钢板和冷轧原料板，以及部分管线钢和造船用钢。热轧高强度钢板的最高强度等级为1000Mpa，设计年产热轧钢卷450万吨，在同行业有较强的竞争力。

表3 2004~2006主要大类产品产量

单位：万吨

产品品种	2004年	2005年	2006年
中小型型钢			0.0420
棒材	55.1859	88.4471	129.9086
钢筋	257.1239	292.7983	295.4739
线材	363.3740	362.6458	403.6406
特厚板	17.0897	22.2033	16.5474
厚钢板	73.9583	87.3423	84.3369
中板	51.1115	66.2528	84.4323
冷轧窄钢板	0.1534	0.0100	0.0138
镀锌板		2.0782	1.0118
彩涂板	1.0493	1.2856	0.3854
其他钢材	0.1341	0.4080	0.7563

资料来源：首钢提供

4. 产品销售

公司建立了咨询、洽谈、签订合同、发货、

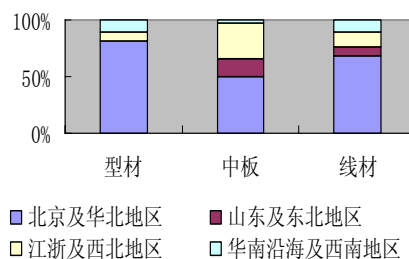
结算、售后服务和客户监督等完善的销售体系。目前在北京、天津、上海、陕西、江苏、浙江、广东等地建有联营公司，销售网络覆盖全国。

针对不同的客户，公司目前采取了协议销售、现货销售、招投标销售以及代理销售等四种销售形式。为缩短供应链环节，公司大力发展直供客户，2006年公司钢材产品直供销售比例为22%。此外，为防止大客户的垄断和小客户的零散对销售产生不利影响，公司还不断优化客户结构。

公司不断巩固核心市场，积极开发新市场。目前公司产品的销售区域主要是北京及华北地区，此外山东及东北地区、江浙及西北地区、华南沿海及西南地区的产品市场占有率也在不断提升。

从市场占有率来看，公司建材产品的核心市场是北京地区，市场占有率逐年提高，目前为70%；公司正逐渐开发天津优质线材市场，目前该产品在天津的市场占有率为40%；公司还注重产品结构升级，积极开拓江浙中板市场，“高附加值、高技术含量”的双高产品销售不断扩大。

图9 2006年公司主要产品地区分布



资料来源：首钢提供

由于进口铁矿石及国内煤炭等原燃料价格大幅上升、主要产品的售价逐年下降，公司近三年主要产品毛利率有所下降。

表4 主要产品毛利率变动 单位：%

产品品种	2004 年	2005 年	2006 年
棒材		-22.34	2.63
钢筋	18.98	14.00	9.16
线材	23.01	15.62	12.52
特厚板	24.61	17.06	15.82
厚钢板	29.80	22.37	20.35
中板	35.20	27.31	25.44
合计	22.65	15.99	12.09

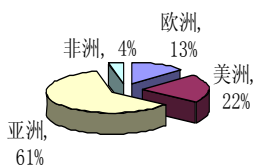
资料来源：首钢提供

5. 产品进出口

2003年以来公司调整了销售策略，钢铁产品出口额不断增长。公司先后在美国、欧洲、韩国、香港、中东建立了公司或办事处，布局全球销售网络，并同美国、欧洲、韩国等八家信誉好、授信额度高、有实力的大公司签订了五年的合作协议，确保了年百万吨的市场份额。公司覆盖全球的销售网络初具规模。

2006年首钢实现钢铁产品出口202万吨，比2003年增长了708%；出口创汇8.367亿美元，收汇6.997亿美元。公司进口主要以铁矿石和大型设备为主。

图10 2006年公司钢铁产品出口流向



资料来源：首钢提供

6. 经营效率

2004年~2006年公司资产总额年均增长15.11%，主营业务收入年均增长9.19%，主营业务成本年均增长11.74%，利润总额年均下降9.15%。总体看，公司增长质量一般。

从反映经营效率的指标来看，2004年~2006年公司管理费用率分别为7.59%、5.59%和6.48%，尽管费用率有所下降，但这一指标仍然

偏高。主要是由于公司搬迁发生的人员安置费用、产业结构调整导致的经营费用增多所致。

2004年~2006年，公司的销售债权周转次数分别为20.69次、11.22次和10.63次，公司销售债权周转次数下降较大的主要原因是公司应收票据和应收账款增加；2004年~2006年公司的总资产周转次数逐年下降，2006年为0.78次；存货周转次数整体下降但有所波动，2006年为6.03次，主要是因为原料储备及中间产品增加所致。

总体来看，公司近年来经营效率一般。

表5 公司经营效率

项 目（亿元）	2004	2005	2006	变动率（%）
主营业务收入	519.26	595.29	619.13	9.19
主营业务成本	442.01	530.49	551.87	11.74
资产总额	647.94	722.71	858.47	15.11
利润总额	20.29	22.19	16.75	-9.15
管理费用	37.53	32.21	39.42	2.49
指 标	2004	2005	2006	平均值
管理费用率(%)	7.59	5.59	6.48	6.44
销售债权周转次（次）	20.69	11.22	10.63	12.82
存货周转次数(次)	9.49	5.90	6.03	6.68
总资产周转次数（次）	1.60	0.87	0.78	0.97

资料来源：首钢提供

7. 经营优势与经营风险

规模优势

钢铁行业是集采矿、烧结、炼铁、炼钢、轧钢为一体的综合生产过程，具备规模经济的特征。

公司2006年生铁产量1010万吨，钢1055万吨，钢材1016万吨，生产规模较大。公司凭借较强的规模优势，可以获得低成本的原燃料，降低固定成本支出；减少生产的中间环节，降低交易成本；主导行业定价；并能够在激烈竞争中处于优势地位。

此外，根据《印发国家发展改革委关于审批首钢京唐钢铁项目可行性研究报告的请示的通知》（发改工业[2007]449号），河北省将配合

首钢搬迁进行钢铁工业结构调整，三年内压减唐山地区炼钢能力730万吨，这将进一步增强公司的规模竞争优势。

资源优势

钢铁行业的生产对铁矿石资源依赖性很大。拥有铁矿石的控制权，可以有效控制成本，灵活制定产品价格。

公司拥有总储量近10亿吨的自有矿产；通过参股、控股、合作等方式控制国内矿产资源4亿吨；通过控股方式控制秘鲁铁矿资源14.68亿吨。公司具有资源优势。

区位优势

公司所在地北京是我国的首都，也是我国的政治、经济、文化中心。区内经济发达，铁路、公路等交通设施完备，人力资源丰富。华北地区是钢铁工业的重点消费区域，公司产品具有优越的区位竞争优势。

公司目前正逐步以河北迁安、秦皇岛、唐山曹妃甸作为重点生产基地，基地所在的冀东地区拥有丰富的铁矿石与煤炭资源，区内炼焦煤与冶金辅助原料资源也相当丰富，交通、水电等配套设施也比较齐备。首钢京唐钢铁公司所在地唐山曹妃甸，是我国为数不多的天然深水良港，自然条件优越。

产品结构风险

公司传统优势产品是型材、线材，但是与国内其他大型钢铁公司相比，产品附加值低，利润率不高。此类产品的市场竞争激烈，价格波动相对较大，对公司的利润空间可能形成压力。

目前公司正通过技术创新不断调整产品结构，高技术含量、高附加值产品在总产量中的比重逐年增加。随着公司新的生产基地的建成，预计公司的产品结构将得到改善，产品结构风险将有所降低。

价格波动风险

价格波动主要体现在两个环节。一是原燃料价格波动。原燃料成本是公司产品成本的主要构成部分，近年来铁矿石等原材料价格不断

上涨，生产成本不断提高，公司的经营利润受到挤压。二是产成品的价格波动。钢材产品价格受供求关系影响较大，近年来钢材市场价格波动较大，对公司业绩的稳定和盈利能力有较大的影响。

8. 未来发展

根据北京市城市发展功能定位和我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，在河北曹妃甸建设体现循环经济要求、具有21世纪国际先进水平的钢铁精品生产基地，并在北京发展总部经济，包括研发体系、优势非钢产业、环保产业等。

公司结合搬迁工作制定了“十一五”规划，以“更新、更快、更精、更强”的要求，实施“三步走”战略，建设产品精品、规模大型、竞争强力、环境友好、具有21世纪一流水平的钢铁示范工厂。

实施“三步走”战略，第一步在2007年底，完成迁钢、首秦二期工程和首钢冷轧薄板生产线的全部建设任务，钢铁产品结构大为改善，竞争力进一步提高。第二步到2010年底，以首钢为主在曹妃甸建成具有当今国际先进水平、体现循环经济要求、节能环保型的钢铁精品生产基地，形成950万吨高档板材生产能力，成为我国钢铁业发展循环经济和自主创新的示范基地，首钢钢铁业的产品结构和产业布局得到根本改善。第三步2010年到2020年，着重提高自主创新能力、资源整合能力，打造核心竞争力。到首钢建厂100周年的时候，把首钢建设成为国际型的大型企业集团，进入世界500强。

表6 截至2006年底公司主要投资项目 单位：万元

项目名称	开工日期	计划完工日期	项目进度	工程概算	投资计划		
					2007	2008	2009
热镀锌工程	2004.9	2006.12	已完工	71314	14412		
迁钢项目含热轧工程	2005.4	2006.12	主体工程完工	787690	49183		
曹妃甸围海造地	2005.3	2007.3	2007年3月完工	255700	11800		
顺义冷轧工程	2005.7	2007.12	工程已进入全面设备安装阶段	640000	333100	64000	
首钢京唐钢铁厂	2007.3	2010.12	一部工程基础施工	6770000	2240000	1850000	1330000

资料来源：首钢提供

表7 公司未来三年经营预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年
计划投资	2648495	1914000	1330000
预计销售收入	6571362	7473025	8964285
预计利润总额	180000	260710	279510
预计净利润	180000	260710	279510
预计折旧	161840	203758	303465
预计摊销	13210	13430	13430
预计利息支出	186000	190000	195000
预计短期债务余额	2297211	2097211	1797221
预计长期债务余额	2743340	3673340	4333340
预计少数股东权益	1010000	1145000	1475000
预计所有者权益	2500000	2970000	3310000
指标	2007 年	2008 年	2009 年
全部债务资本化比率 (%)	60.63	58.76	58.25
净资产收益率 (%)	7.20	8.78	8.44
EBITDA 利息倍数	1.97	2.37	2.43
债务保护倍数	0.07	0.08	0.09

资料来源：首钢提供

表6和表7分别列出了公司目前主要投资项目以及未来三年的经营预测。可以看出，公司正处于战略转型时期，“一业多地”的格局基本形成。随着新建项目的投产及优势产品增加，公司的经营指标预计将实现增长，盈利能力预计有所提高。公司未来几年实现经营预测目标可能性较大。

综合来看，受首钢搬迁的影响，公司的经

营效率有所下降，但公司具备良好的资源优势与区位优势，生产技术水平较高，管理水平较好。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。公司未来发展前景较好。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2004年~2006年财务报表已经北京爱思济会计师事务所审计，并出具了无保留意见的审计结论。报表合并范围无重大变动，会计政策具有连续性，数据具有可比性。

截至2006年底，公司合并资产总额8584703.59万元，负债总额5890569.11万元，所有者权益2083599.63万元。2006年公司实现主营业务收入6191338.22万元，利润总额167501.66万元；经营活动产生的现金流量净额263782.23万元，现金及现金等价物净增加额308908.37万元。

以下分析以合并报表为准。

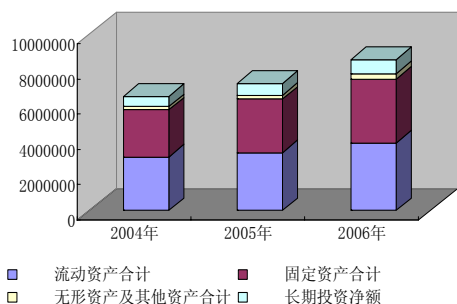
2. 资产构成及资产质量

近三年公司资产总额复合增长率为15.11%，增长速度较快，截至2006年底，为8584703.59万元，其中，流动资产占44.53%，固定资产占44.22%，长期投资净额占9.58%，无形资产及其

他资产占3.61%。总资产构成以固定资产与流动资产为主，符合公司的行业特点。

图 11 2004~2006 公司资产总额构成

单位: 万元



截至2006年底，公司流动资产合计3823118.96万元，其中货币资金占45.93%，应收票据占25.07%，应收款项净额（包括应收账款和其他应收款）占17.85%，预付账款占3.15%，存货净额占25.15%，货币资金、应收票据及应收款项净额占比例较大。

截至2006年底，公司货币资金为1755789.13万元。公司货币资金近三年的复合增长率为27.30%，现金、银行存款及其他货币资金都呈现稳步增长趋势。

截至2006年底，公司短期投资净额为62278万元，较2005年增长114.74%。

截至2006年底，公司应收账款账面余额416558.33万元。从账龄来看，截至2006年底，公司应收账款1年以内的占56.70%，1~5年的占32.49%，5年以上的占10.81%。欠款前五名的应收账款基本在1年以内。2006年底公司计提坏账准备余额27512.74万元，坏帐准备计提比较充分。

2006年末公司预付帐款为120520万元，其中一年以内预付款80453万元，占总额的66.75%，一年以上预付款40067万元，占总额的33.25%。预付帐款全部为正常预付帐款，主要是工程款、备件款、原料款、材料款等。由于首钢搬迁，在建工程量大、工程多，施工时间跨度长，预付帐款占用时间长。另外，加工设备特别是成套设备、机电产品或进口产品，

均需预付款时间较长，因此公司一年以上的预付帐款占比较高。

截至2006年底，公司存货为961359.19万元，三年复合增长率为1.61%，变动较小。

公司长期投资近三年保持稳定增长，长期投资净额的年复合增长率为17.56%。投资增长主要体现在为长期股权投资的增长，三年复合增长率为17.66%。

截至2006年底，公司固定资产原值4607625.48万元，累计折旧2104399.97万元，近三年变化不大，固定资产整体状况稳定。

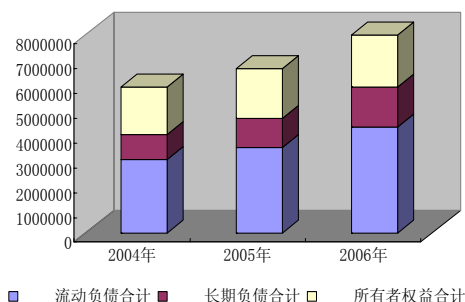
公司2004~2006年工程物资与在建工程增长幅度很大，截至2006年底工程物资为113634.47万元，在建工程为994117.79万元，年复合增长率分别达到88%和40.08%，主要是首钢在整体搬迁过程中兴建顺义冷轧项目、首钢京唐工程项目、迁钢工程项目、围海造地等所导致。随着首钢整体搬迁与战略转型的深入进行，预计工程物资与在建工程还将增加。

总体来看，近几年公司总资产以流动资产、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

图 12 2004~2006 公司负债及所有者权益

单位: 万元



负债分析

公司负债总额2004年~2006年增长比较迅速，年复合增长率达到21.76%，长期负债增速略大于流动负债的增速，这与首钢整体搬迁所需大量长期资金有关。截至2006年底，公司负债总

额5890569.11万元，其中流动负债占负债总额的72.64%，长期负债占27.11%，公司负债以流动负债为主，负债结构不尽合理。

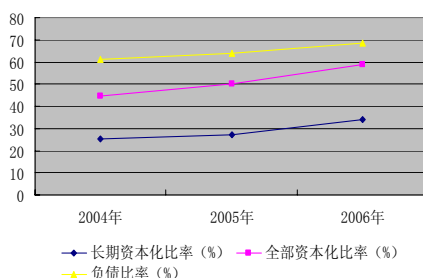
截至2006年底，公司流动负债为4278703.06万元，其中短期借款占49.53%，应付账款占16.21%，预收账款占8.96%，其他应付款占7.48%。

短期借款2006年比2005年增长了49.53%，主要是产业结构调整需要的日常流动资金大幅增加，另外，由于公司处于偿债高峰期，一年内到期的长期负债2006年比上年增长了62.87%。

截至2006年底，公司长期负债1596662.78万元，其中长期借款占长期负债总额的76.62%，应付债券占10.00%，长期应付款占4.78%，专项应付款占5.03%。

公司资产负债率三年来持续上升，由2004年61.32%增长为2006年的68.62%。公司全部债务资本化比率也相应上升，由2004年44.73%上升至2006年的58.67%，长期债务资本化比率也由2004年的25.49%上升至2006年的33.92%。总体来看，公司负债水平偏高，债务负担偏重。

图13 2004~2006 公司负债比率



所有者权益分析

2004~2006年公司所有者权益比较稳定。截至2006年底，公司所有者权益为2083599.63万元，其中实收资本占33.50%，资本公积占40.57%，盈余公积占22.62%，未分配利润占5.99%。公司未分配利润增长较快，2006年比2005年增长66.40%。公司所有者权益结构比较合理，稳定性较好。

4. 盈利能力

2004年以来，公司主营业务收入持续增加，2005年较2004年增长了14.64%，增幅较大。但2006年受到国家宏观调控政策的影响，钢铁价格有所下降，公司主营业务收入仅比2005年增长4.00%，增长趋缓。2004~2006年公司主营业务利润率分别为14.32%、10.31%和10.27%，三年平均值为11.09%，在同行业中处于较好水平。

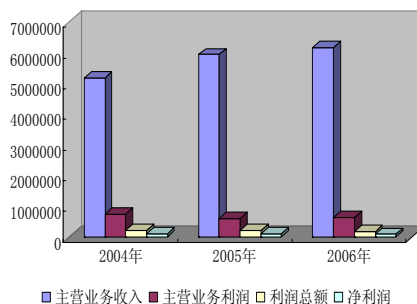
公司近三年主营业务成本增幅大于主营业务收入，导致主营业务利润有所波动，且呈下降趋势，三年复合增长率为-7.53%。此外，由于营业费用及财务费用的增加，导致公司营业利润出现下滑，三年复合增长率为-34.80%。2006年营业利润为106265.10万元，比2005年下降了45.26%。公司净利润也随之出现了波动，三年复合增长率为-2.61%。

2004年~2006年公司净资产收益率分别为5.16%、6.20%和4.50%，呈下降趋势。主要原因是，产品价格下降导致2006年公司净利润较2005年下降较大。此外，由于借款增多及利息支出的增多，也造成了净利润的减少。

从收入实现质量指标看，近三年公司现金收入比率加权平均值为122.17%，收入实现情况正常。

图14 首钢2004~2006盈利状况

单位：万元



总体来看，公司主营业务有较强的盈利能力，但总资本收益率和净资产收益率有所下降，目前盈利能力一般。

表 8 首钢 2004~2006 盈利指标

指 标 (%)	2004	2005	2006
主营业务利润率	14.32	10.31	10.27
现金收入比	122.88	115.91	125.64
总资本收益率	4.87	4.67	3.82
净资产收益率	5.16	6.20	4.50

5. 现金流分析

从经营活动来看，近三年公司销售商品、提供劳务收到的现金复合增长率为10.41%，逐年稳定增长。2004年~2006年公司经营活动产生的现金流量净额分别为441214.90万元、331461.67万元和263783.23万元，三年连续下降，主要是支付给职工的现金、支付的各项税费以及支付的其他与经营活动有关的现金大幅增加，导致现金流出增加幅度大于现金流入幅度。

从投资活动来看，2004年~2006年公司正处于发展转型的关键时期，投资活动非常活跃，购建固定资产、投资支付现金以及支付的其他与投资活动有关的现金都大幅增加。2006年公司投资活动现金流出为1098703.11万元。近三年，公司每年投资活动产生的现金流量净额均为负值，2004年~2006年分别为-237802.29万元、-555171.11万元和-1035162.40万元。

2004年~2006年，公司筹资活动前现金流量净额分别为20.34亿元、-22.37亿元和-77.14亿元，2005年和2006年公司经营活动现金流不能满足投资需求。

从筹资活动看，2004年~2006年公司通过借款等筹资活动导致的现金流入持续增加。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。2004年~2006年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为95482.75万元、589368.46万元和1083601.83万元，公司筹资规模逐年增加。

综合而言，公司近三年经营活动现金流入量有所增加，经营活动现金净流量有所下降；投资活动活跃，现金支出不断增加；经营活动

现金流不能满足公司投资的需求，对外筹资规模不断增加。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2004~2006年公司流动比率逐年下降，三年的比率分别为102.19%、96%和89.35%；速动比率有所波动，三年平均值为68.79%。公司短期支付能力有所下降，短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力指标看，近三年公司EBITDA分别为44.87亿元、48.44亿元和49.46亿元，比较稳定。2004年~2006年，公司的EBITDA利息倍数分别为5.61、4.81和3.39倍，全部债务保护倍数分别为0.13、0.11和0.07倍，EBITDA对利息和全部债务的保护能力偏弱。近三年公司筹资活动前现金流量净额利息保护倍数分别为2.54倍、-2.22倍和-5.28倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数分别为0.10倍、-0.08倍和-0.20倍。总体看，目前公司对全部债务的保护能力一般。

截至2006年底，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3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865亿元的授信额度，目前尚有531亿元的授信额度未使用。公司间接融资渠道畅通。

六、综合评价

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，但由于产能过剩、价格波动较大、原燃料涨价等原因，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。

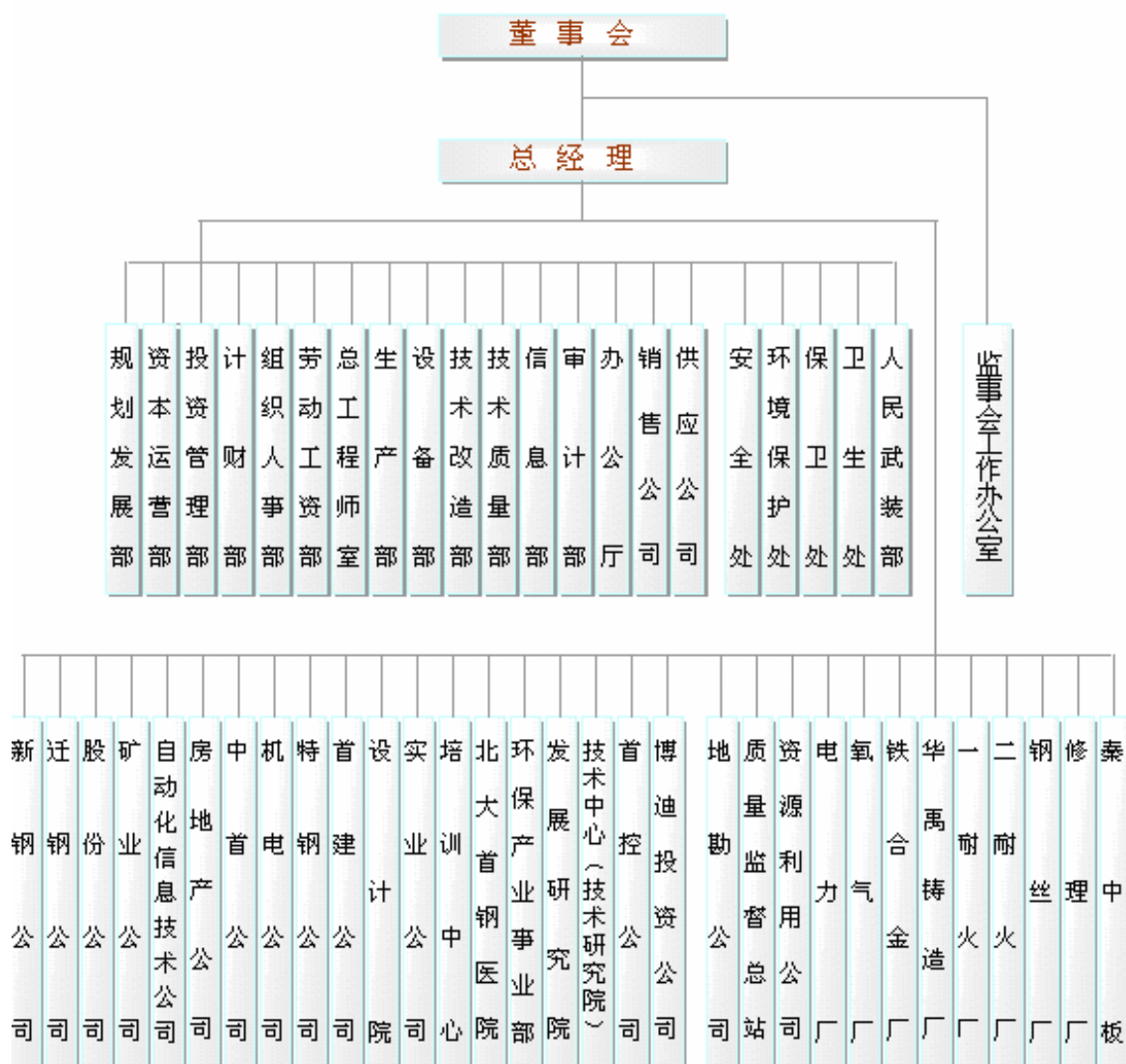
公司以钢铁业为主业，兼营采矿、机械、电子、建筑、房地产、服务业、海外贸易等多种行

业。公司管理水平较高，主营产品种类比较齐全，产品竞争优势明显，国家和北京市政府支持力度较大，综合实力突出。近几年公司经营状况较好，债务负担有所增加，盈利能力一般。

2005年2月，国务院批准了首钢钢铁业搬迁调整方案，这将为公司带来新的历史发展机遇，公司的核心竞争力将得到提升。但大规模建设将带来短期的资金压力。

总体看，公司在国内钢铁行业占有重要地位，具有较强的竞争实力，整体偿债能力较强。

附表 1 首钢总公司组织结构图



附表 2-1 资产负债表（资产）
 （单位：万元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	1083394.70	1446880.76	1755789.13	27.30
短期投资	25128.22	29001.95	62278.00	57.43
减：短期投资跌价准备				
短期投资净额	25128.22	29001.95	62278.00	57.43
应收票据	205727.54	169231.81	217201.17	2.75
应收股利	83.16	195.39	1533.24	329.38
应收利息				
应收账款	296248.78	389917.25	389045.59	14.60
其他应收款	211866.10	290782.92	293262.38	17.65
应收账款净额	508114.88	680700.17	682307.98	15.88
预付账款	248145.49	89619.76	120519.52	-30.31
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
存货	931187.83	867966.59	961359.19	1.61
存货净额	931187.83	867966.59	961359.19	1.61
待摊费用	5804.22	5711.73	12056.65	44.13
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
流动资产合计	3016375.39	3296811.65	3823118.96	12.58
长期投资				
长期股权投资	591954.51	697145.71	819436.70	17.66
长期债权投资	2985.40	3166.55	2866.60	-2.01
长期投资合计	594939.91	700312.26	822303.30	17.57
减：长期投资减值准备				
合并价差	104.19	85.26	66.32	-20.22
长期投资净额	595044.10	700397.52	822369.62	17.56
固定资产				
固定资产原值	4153877.75	4292956.66	4607625.48	5.32
减：累计折旧	1996042.87	1997891.55	2104399.97	2.68
固定资产净值	2157834.88	2295065.12	2503225.51	7.71
固定资产净值减值准备	26190.36	25415.48	26045.81	-0.28
固定资产净额	2131644.52	2269649.63	2477179.70	7.80
工程物资	32150.27	72044.09	113634.47	88.00
在建工程	506643.79	661117.29	994117.79	40.08
固定资产清理	23235.76	29105.33	40368.25	31.81
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
无形资产及其他资产				
无形资产	127904.39	149696.31	159066.94	11.52
长期待摊费用	33911.59	15137.05	26234.35	-12.04
股权分置流通权		22419.64	28503.50	
其他长期资产	6865.55	6725.11	96177.96	274.28
无形资产及其他资产合计	168681.52	193978.11	309982.76	35.56
递延税项				
递延税项借项	1690.10	3951.59	3932.03	52.53
资产总计	6479364.81	7227055.21	8584703.58	15.11

附表 2-2 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 (%)
流动负债				
短期借款	1028432.06	1416157.41	2119071.43	43.54
应付票据	140171.77	159143.58	177211.39	12.44
应付帐款	667834.28	718303.73	693364.85	1.89
预收帐款	600975.45	377068.57	383160.71	-20.15
应付工资	20630.30	24153.84	26274.45	12.85
应付福利费	40049.05	50205.97	62477.92	24.90
应付股利	9926.36	569.38	1837.79	-56.97
应付利息	831.65	854.70	871.85	2.39
应交税金	94765.47	133681.61	151836.05	26.58
其他应交款	21099.01	10754.58	12641.32	-22.60
其他应付款	255487.21	362625.54	320000.83	11.92
预提费用	69078.81	59890.62	52072.47	-13.18
预计负债		2.52		
一年内到期的长期负债	2270.42	88713.38	144487.77	697.74
其他流动负债	142.85	31970.50	133394.23	2955.88
流动负债合计	2951711.80	3434095.94	4278703.06	20.40
长期负债				
长期借款	697583.94	812879.65	1223339.64	32.43
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
专项应付款	46638.80	52769.51	80351.98	31.26
其他长期负债	80452.28	63147.32	56944.77	-15.87
长期负债合计	1014971.18	1160164.21	1596662.78	25.42
递延税项				
递延税项贷款	6679.55	13280.11	15203.27	50.87
负债合计	3973362.53	4607540.26	5890569.11	21.76
少数股东权益	588216.95	585167.26	610534.85	1.88
所有者权益				
实收资本	669207.71	692194.98	698059.52	2.13
资本公积	845529.11	841062.60	845376.72	-0.01
盈余公积	432330.77	463608.92	471362.57	4.42
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
未分配利润	-4509.19	74954.76	124728.39	
外币报表折算差额	13564.94	11405.33	5714.95	-35.09
所有者权益合计	1917785.33	2034347.69	2083599.63	4.23
负债及所有者权益合计	6479364.81	7227055.21	8584703.59	15.11

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	5192609.18	5952906.38	6191338.22	9.19
减: 折扣与折让				
主营业务收入净额	5192609.18	5952906.38	6191338.22	9.19
减: 主营业务成本	4420070.93	5304866.37	5518676.87	11.74
主营业务税金及附加	28765.72	34397.24	36699.76	12.95
二、主营业务利润	743772.53	613642.78	635961.59	-7.53
加: 其他业务利润	8392.05	57607.06	73145.06	195.23
减: 存货跌价损失				
营业费用	48435.72	66106.67	79078.51	27.78
管理费用	375327.21	322148.65	394225.56	2.49
财务费用	78425.41	88863.75	129537.48	28.52
三、营业利润	249976.25	194130.77	106265.10	-34.80
加: 投资收益	-43374.11	27556.86	72322.82	
期货收益			0.60	
补贴收入	1240.45	3954.34	3274.78	62.48
营业外收入	19205.37	22871.64	7328.29	-38.23
减: 营业外支出	24113.73	26656.34	21689.93	-5.16
其他支出		1.13		
加: 以前年度调整				
四、利润总额	202934.23	221856.13	167501.66	-9.15
减: 所得税	71814.16	79301.97	70512.35	-0.91
减: 少数股东损益	41786.67	18652.25	9294.32	-52.84
加: 未确认的投资损失	9554.06	2305.19	6105.13	-20.06
五、净利润	98887.46	126207.11	93800.13	-2.61
加: 年初未分配利润	-82622.45	-4509.19	74954.76	
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				
六、可供分配的利润	16265.01	118508.29	166434.14	219.89
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	
补充流动资金	11870.97	17873.23	19091.89	26.82
七、可供股东分配的利润	-4509.19	87181.32	137588.14	
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	
转作股本的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	-4509.19	74954.76	124728.39	

附表 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	6380798.02	6899945.59	7778768.37	10.41
收到的税费返还	4260.78	3329.61	2426.71	-24.53
收到的其他与经营活动有关的现金	34525.56	45512.21	48588.68	18.63
现金流入小计	6419584.36	6948787.41	7829783.76	10.44
购买商品、接受劳务支付的现金	5284145.34	5823070.46	6593532.53	11.70
支付给职工以及为职工支付的现金	338863.09	411548.57	486682.64	19.84
支付的各项税费	249994.75	263551.01	305319.74	10.51
支付的其他与经营活动有关的现金	105366.29	119155.70	180465.62	30.87
现金流出小计	5978369.46	6617325.74	7566000.53	12.50
经营活动产生的现金流量净额	441214.90	331461.67	263783.23	-22.68
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
取得投资收益所收到的现金	13720.70	29171.30	22273.97	27.41
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
收到的其他与投资活动有关的现金	53931.29	63499.06	28897.97	-26.80
现金流入小计	132459.39	137773.38	63540.71	-30.74
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付投资所支付的现金	228075.94	429272.61	775818.18	84.43
支付的其他与投资活动有关的现金	117412.99	135791.95	153964.46	14.51
现金流出小计	24772.75	127879.93	168920.47	161.13
投资活动产生的现金流量净额	370261.68	692944.49	1098703.11	72.26
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	
借款所收到的现金	1123310.57	2118601.39	3383483.36	73.55
收到的其他与筹资活动有关的现金	77706.48	71036.13	106744.78	17.20
现金流入小计	1201017.05	2249683.06	3496092.68	70.61
偿还债务所支付的现金	1002800.74	1529137.38	2214334.96	48.60
分配股利或利润所支付的现金	99573.50	128506.37	198155.89	41.07
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
筹资活动产生的现金流量净额	95482.75	589368.46	1083601.83	236.88
四、汇率变动对现金的影响	13.09	-2172.95	-3314.29	
五、现金及现金等价物净增加额	298908.45	363486.06	308908.37	1.66

附表 4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
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量				
净利润	98887.46	126207.11	93800.12	-2.61
加: 少数股东损益	41786.67	18652.25	9294.32	-52.84
减: 未确认的投资损失	9554.06	2305.19	6105.13	-20.06
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐	14190.77	653.15	22661.64	26.37
固定资产折旧	141762.76	156292.83	161848.04	6.85
无形资产摊销	836.25	3401.47	11284.74	267.35
长期待摊费用摊销	23223.37	2227.66	7859.33	-41.83
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失				
待摊费用减少(减:增加)	-3075.51	92.49	-6344.92	43.63
预提费用增加(减:减少)	-4236.06	-9188.18	-7818.15	35.85
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
投资损失(减:收益)	43374.11	-27671.85	-73036.94	
递延税款贷项(减:借项)	4989.45	4339.07	1942.72	-37.60
存货的减少(减:增加)	-244064.81	-63221.25	-94018.72	-37.93
经营性应收项目的减少(减:增加)	87015.40	23732.06	-98473.68	
经营性应付项目的增加(减:减少)	39415.37	-5075.12	-5080.48	
其他				
经营活动产生的现金流量净额	441214.90	331461.67	263783.23	-22.68
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
减: 货币资金的期初余额	784486.25	1083394.70	1446880.76	35.81
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

附表 5 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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+少数股东损益+利息支出) / (股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
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%
利润现金比率	经营活动产生的现金流量净额/利润总额×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%
经营现金流负债比率	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+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=长期债务+短期债务

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

附表 6 企业主体信用等级设置及其含义

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。

联合资信评估有限公司关于首钢总公司 2007 年企业主体长期信用的跟踪评级安排

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

首钢总公司（以下简称“首钢”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。首钢如发生重大变化，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首钢的经营管理状况及相关信息，如发现首钢出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

如首钢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，直至首钢提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如首钢主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送首钢、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零七年五月八日

