

信用等级公告

联合[2008] 039 号

联合资信评估有限公司通过对广西柳州钢铁（集团）公司 2008 年第一期 10 亿元短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

广西柳州钢铁（集团）公司
2008 年第一期 10 亿元短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零八年二月二十日



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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lianheratings.com.cn>

广西柳州钢铁（集团）公司

2008 年第一期 10 亿元短期融资券信用评级分析报告

评级结果：

企业主体长期信用等级：AA⁻

本期短期融资券信用等级：A-1

评级时间：

2008 年 2 月 20 日

主要数据：

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 9 月
资产总额(万元)	1098927.49	364265.91	1664743.25	2201747.77
所有者权益(万元)	559121.25	616662.46	720731.62	918712.90
主营业务收入(万元)	1146005.21	522600.91	2035188.33	1948264.93
利润总额(万元)	127251.40	68034.62	113388.54	99767.13
指 标	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年 9 月
资产负债率(%)	48.91	54.60	56.49	58.27
全部债务资本化比率(%)	32.87	44.06	43.30	44.98
净资产收益率(%)	20.99	9.50	13.75	--
流动比率(%)	109.08	84.57	100.98	113.79
EBITDA 利息倍数(倍)	9.84	4.61	5.60	--
经营现金流负债比率(%)	11.50	21.84	22.43	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.70	-1.34	0.18	-3.15
现金类资产偿债倍数(倍)	1.10	1.46	3.26	4.92

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

分析员

张 成

电话 010-85679696-8801

邮箱 zhangcheng@lianheratings.com.cn

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhangxb@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

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，广西柳州钢铁（集团）公司（以下简称“公司”或“柳钢集团”）拟发行的2008年第一期10亿元短期融资券的信用级别为A-1。基于对公司主体长期信用级别以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险小。

优势

1. 现金类资产规模较大，资产整体流动性较强。
2. 经营活动现金流状况好，经营活动的获现能力较强。

关注

1. 流动比率和速动比率偏低，短期偿债能力偏弱。
2. 随着未来投资规模进一步扩大，公司对外部融资需求相应加大。

信用评级报告声明

- 除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与广西柳州钢铁（集团）公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与广西柳州钢铁（集团）公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 联合资信与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广西柳州钢铁（集团）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广西柳州钢铁（集团）公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 广西柳州钢铁（集团）公司 2008 年第一期 10 亿元短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该债券的信用等级有可能发生变化。

一、发债主体概况

广西柳州钢铁（集团）公司（以下简称“公司”或“柳钢集团”）是广西壮族自治区直属的大型国有独资企业，属地方骨干钢铁企业，是国家512家重点企业之一，其前身是创建于1958年的原柳州钢铁厂。公司实际控制人为广西壮族自治区国有资产监督管理委员会。截至2007年底，公司注册资本221961万元。

柳钢集团整体资产可分为上市部分和非上市部分。公司钢铁主业资产大部分已注入柳州钢铁股份有限公司（以下简称“柳钢股份”），柳钢股份于2007年2月27日在上海证券交易所挂牌上市（股票简称：柳钢股份，股票代码：601003），发行总股本71188.70万股，2007年6月25日送股后，总股本为142377.40万股，柳钢集团持股84%。柳钢股份主要从事炼钢、炼铁、炼焦、钢材轧制及其副产品的生产销售等。柳钢集团非上市业务部分规模相对较小，主要包括汽车货物运输、房地产、化工产品和气体产品的生产销售等。根据《中国钢铁工业统计月报》统计数字显示，柳钢集团在2006年我国重点钢铁企业粗钢产量排名中位居第18位。在2006年中国企业500强中，公司名列第198位。截至2007年底，公司拥有10家二级单位、12家全资或控股子公司，共有员工16196人。

截至2006年底，公司合并资产总额1664743.25万元，负债合计940449.10万元，所有者权益720731.62万元。2006年公司实现主营业务收入2035188.33万元，利润总额113388.54万元。

截至2007年9月底，公司合并资产总额2201747.77万元，负债合计1283034.87万元，所有者权益（含少数股东权益）918712.90万元。2007年1~9月，公司实现营业收入1948264.93万元，利润总额99767.13万元。

公司注册地址：广西壮族自治区柳州市北雀路117号；公司法定代表人：陈永南。

二、本期短期融资券概况

公司计划于2008年分两期发行总额度为20亿元的短期融资券，其中第1期10亿元，期限365天；第2期10亿元将在第1期发行后的适当时机发行。本期短期融资券无担保。

本期短期融资券的募集资金将用于满足公司及下属企业生产经营流动资金的需求，改善债务结构，降低融资成本。

二、企业主体长期信用状况

近年来我国钢铁行业景气度回升，钢铁出口保持强势，国内外需求保持平稳增长，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。

柳钢集团是集冶金、科研、工程设计、建筑、商贸、环保于一体的国家大型钢铁联合企业，是广西最大的钢铁生产基地。2006年公司2006年粗钢产量为535.42万吨，列我国重点大中型钢铁企业第18位。在2006年中国企业500强中，公司名列第198位。公司规模较大，产品种类比较齐全，产品竞争能力较强。

公司治理结构清晰明确，职能部门设置合理，内部职责分工明晰，组织结构设置能够满足生产经营管理的需要。

目前公司具备年产钢600万吨的综合生产能力，主要产品12大类100多个品种，其中中厚板精整线和连轧生产线处于国内先进水平。经过近几年的快速发展，公司的产品结构不断优化，技术含量和经济附加值不断提高。

近年来，公司资产总额平稳增长，资产构成稳定，整体资产质量较好；债务结构不尽合理，负债水平正常；主营业务收入平稳快速增长，盈利能力较强；短期偿债能力偏弱，对全部债务的保护能力正常。综合看，公司整体信

用风险较小。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用状况

1. 资产流动性分析

2004~2006年，公司资产总额稳步增长，年均增长率为23.08%。近三年公司资产构成变化不大，以流动资产和固定资产为主。截至2006年底，公司资产总额1664743.25万元，其中流动资产合计占47.14%。

2004年~2006年，公司流动资产增长稳定，年均增长率为21.38%，流动资产构成以货币资金、预付账款和存货为主。截至2006年底，公司流动资产合计784811.49万元，其中货币资金占24.64%，应收票据占16.65%，应收账款净额占5.30%，预付账款占16.74%，存货占36.37%。

截至2006年底，公司现金类资产（货币资金、短期投资和应收票据合计）326362.04万元，占流动资产合计的41.58%。其中，货币资金193378.93万元；应收票据130662.60万元，较上年增长204.10%，96.23%为银行承兑汇票；短期投资2320.50万元，全部为基金投资。

截至2006年底，公司应收账款余额17696.64万元。从账龄上看，1年以内的占应收账款总额的84.23%，1~3年的占11.18%，3年以上的占4.59%，大部分应收账款账龄较短。2006年公司对应收账款提取坏账准备1106.78万元。

截至2006年底，公司其他应收款余额26999.68万元，其中1年以内的占其他应收账款总额的80.36%，1~3年的占15.68%，3年以上的占3.94%。2006年底公司提取坏账准备余额1961.79万元。

截至2006年底，公司预付账款131366.55万元，较2005年底增加23.60%，主要为预付设备款和材料款。

2004年~2006年，公司存货平稳增长，年均增长率为9.64%，主要原因是公司增加了原材

料等物资的储备。2006年底公司存货为285455.15万元，其中原材料占45.52%，库存成品占26.43%、半成品占20.70%，其他库存品占7.35%。2006年底，公司未计提存货跌价准备。

从流动资产的运营效率看（见表1），公司近三年销售债权周转次数和存货周转次数均呈波动态势，2006年分别为20.22次和6.31次，与上年相比，应收账款管理水平有所下降，存货管理水平有所上升。

表1 近三年流动资产运营效率

指 标	2004年	2005年	2006年	平均值
销售债权周转次数(次)	23.43	28.22	20.22	23.26
存货周转次数(次)	5.71	5.29	6.31	5.89

2007年9月底，公司资产总额2201747.77万元，其中流动资产合计占55.67%。流动资产中，主要为应收票据（占27.41%）、存货（占25.75%）、预付款项（占24.54%）和货币资金（占12.76%）。

总体来看，公司流动资产在总资产中占较大比重，现金类资产规模较大，应收账款和其他应收款账龄较短，且坏账准备计提较为充分。公司资产整体流动性较强。

2. 现金流分析与预测

从经营活动来看（见表2），2004年~2006年，随着公司主营业务收入的大幅增长，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入均呈快速增长趋势，年均增长率分别为30.48%和30.15%，其中2006年较上年分别增长31.07%和31.08%；公司近三年经营活动产生的现金流出呈快速增长趋势，年均增长率为27.89%。2006年公司经营活动产生的现金流出为2218322.76万元，较上年增长32.25%。近三年公司经营活动产生的现金流量净额不断增加，2006年为174312.61万元，较上年增长17.81%。总体看，公司经营获现能力较强。

从收入实现质量指标看，2004年～2006年，公司现金收入比率分别为122.47%、119.74%和117.41%，公司收入的实现质量良好。

从投资活动来看，2004年～2006年，公司投资活动产生的现金流入呈波动态势，年均增长率为21.58%，2006年公司投资活动现金流入6582.63万元，主要为收回投资所收到的现金5810.23万元；公司近三年投资活动产生的现金流出呈波动态势，年均增长率为11.49%，其中2005年由于公司大规模投资于冷轧板带生产线、煤灰塘工程、新煤场、100吨转炉和供电站等项目，投资活动产生的现金流出较大。2006年公司投资活动产生的现金流出为162587.29万元，主要投资于冷轧板带生产线、热轧二期工程、83m²烧结机头烟气脱硫和6#板坯连铸等项目。由于公司近三年不断加大投资力度，投资活动产生的现金流量净额均为负值，2006年为-156004.66万元。

2004年～2006年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-70177.15万元、-133873.27万元和18307.95万元，2006年公司经营活动现金流能够满足投资资金的需求。

从筹资活动来看，2004年～2006年，公司筹资活动现金流入年均增长54.91%，2006年公司筹资活动现金流入为564075.00万元，全部为借款所收到的现金；公司近三年筹资活动的现金流出呈增长态势，年均增长86.90%，2006年底为490871.41万元，主要为对现有银行借款的还本付息；公司近三年筹资活动产生的现金流量净额呈波动态势，2006年为73203.58万元。

表2 现金流量

项 目 (万元)	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
销售商品、提供劳务收到的现金	1403530.94	1823124.12	2389581.84	30.48
经营活动现金流入	1412436.99	1825341.14	2392635.37	30.15
经营活动产生的现金流量净额	56168.02	147957.41	174312.61	76.17
投资活动产生的现金流量净额	-126345.16	-281830.68	-156004.66	11.12
筹资活动产生的现金流量净额	94547.33	165244.57	73203.58	-12.01
现金及现金等价物净增加额	24370.18	31371.30	91511.53	93.78
筹资活动前现金流量净额	-70177.15	-133873.27	18307.95	--
现金收入比率 (%)	122.47	119.74	117.41	119.12

2004年～2006年，公司现金及现金等价物净增加额逐年增加，分别为24370.18万元、31371.30万元和91511.53万元。

总体看，公司近三年经营活动现金流状况好，收入实现质量良好，投资规模较大。对外部融资的依赖程度较高。

2007年1～9月，公司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和筹资活动产生的现金流量净额和分别为-160147.63万元、-155112.05万元和289547.46万元。由于2007年1～9月公司采购预付账款增长较快，同时销售货款主要采用应收票据结算，致使经营性现金流净额为负。2007年1～9月，公司现金及现金等价物净增加额为-25712.22万元。

公司对2007年～2009年的现金流预测见表3。预测基于以下几方面：①经营活动：随着公司未来三年产能的进一步提高，经营活动产生的现金流入仍将维持较快的增长速度；②投资活动：公司未来三年计划投资主要用于技术改造和淘汰落后产能，预计投资额分别为200000万元、267540万元和357888万元；③筹资活动：由于公司未来投资规模进一步加大，筹资规模相应增加，其中2007年主要是增加权益类融资。预计未来三年筹资活动产生的现金流量净额分别为74000万元、73058万元和117439万元。

表3 2007年～2009年公司现金流量表预测

项 目 (万元)	2007 年	2008 年	2009 年
经营活动现金流入小计	2486445	3000612	3541182
经营活动产生的现金流量净额	140743	217212	260861
投资活动产生的现金流量净额	-200000	-267540	-357888
筹资活动产生的现金流量净额	74000	73058	117439
筹资活动前现金流量净额	-59257	-50328	-97027
现金及现金等价物增加额	14743	22730	20412

资料来源：预测数据为公司提供

根据公司2007年～2009年的现金流量预测，经营活动现金流入与主营业务收入的预测基本一致（考虑到公司近三年现金收入比情况），公司经营活动获现能力进一步增强。由于公司对于技术改造和淘汰落后产能的投资不断增加，未来仍存在较大的投资资金需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2004 年～2006 年公司流动比率和速动比率有所波动，2006 年底分别为 100.98%和 64.25%，比率偏低。2004 年～2006 年，筹资活动前现金流量净额利息偿还能力波动较大，三年分别为-3.78 倍、-4.38 倍和 0.48 倍。截至 2007 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 113.79%和 84.50%。总体看，目前公司短期偿债能力偏弱。

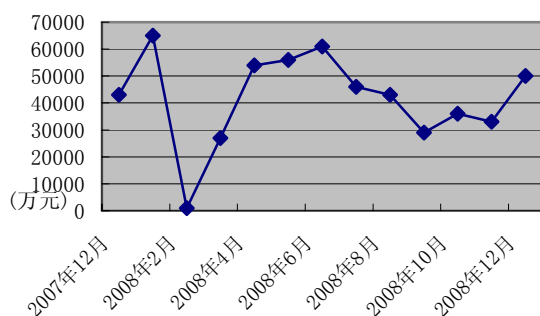
表 4 近三年短期偿债能力

指 标	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
流动比率 (%)	109.08	84.57	100.98	97.68
速动比率 (%)	60.45	44.11	64.25	57.45
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 (倍)	-3.78	-4.38	0.48	-1.83

从经营活动产生的现金流量净额对短期负债的覆盖程度看，近三年公司经营现金短期负债比率不断增长，2006年为44.32%，偿付能力正常。

未来一年时间内，公司各月应偿还的借款数额如图 1 所示。借款偿还期比较分散，各月分布基本合理，不存在明显的偿债高峰期，这有利于公司合理安排到期债务的偿还。

图 1 公司债务分布情况



资料来源：公司提供

五、短期融资券发行后对企业现有债务的影响

公司计划于 2008 年发行本期 10 亿元短期融资券，为 2007 年 9 月底短期债务的 18.16%，对公司现有短期债务的影响程度不大。

以 2007 年 9 月底财务数据为基础，在不考虑其他因素的情况下，本期短期融资券发行后，

公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别升至 60.09%和 48.09%，但考虑到本期短期融资券发行后将部分用于偿还现有债务的因素，公司实际债务负担将不会明显增加。

六、本期短期融资券偿债能力

截至 2007 年 9 月底，公司现金类资产 492392.93 万元，为本期短期融资券发行额度的 4.92 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力较强。

根据公司未来三年的现金流预测，公司 2007 年和 2008 年经营活动产生的现金流入分别为 2486445 万元和 3000612 万元，分别为本期计划发行短期融资券额度的 24.86 倍和 30.01 倍；公司 2007 年和 2008 年经营活动现金流量净额分别为 140743 万元和 217212 万元，分别为本期短期融资券发行额度的 1.41 倍和 2.17 倍。因此，从公司预测的未来现金流状况看，公司经营活动产生的现金流入量较大，对本期融资券的覆盖程度高；由于公司 2007 年和 2008 年投资规模较大，筹资活动前现金流量净额对本期融资券的偿债保障能力较弱。考虑到公司资产整体流动性较好，经营活动的获现能力较强，我们认为，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能力。

公司与各家银行保持着密切的合作关系。截至 2007 年 12 月底，公司共获得各家商业银行授信额度总量为 173.5 亿元，尚未使用的额度为 110 亿元。公司间接融资渠道畅通。

七、综合评价

公司是集冶金、科研、工程设计、建筑、商贸、环保于一体的国家大型钢铁联合企业，是广西最大的钢铁生产基地。目前公司资产整体流动性较强，经营活动现金流状况好，收入实现质量良好，短期偿债能力偏弱。考虑到公司资产流动性较好，经营活动的获现能力较强，公司对于本期短期融资券具有较强的偿还能

力。总体看，本期短期融资券到期不能偿付的风险很小。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币元）

资 产	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
流动资产				
货币资金	686,494,667.31	994,165,064.24	1,933,789,328.41	67.84
短期投资	29,609,504.47	35,652,091.38	23,205,000.00	-11.47
短期投资净额	29,609,504.47	35,652,091.38	23,205,000.00	-11.47
应收票据	386,334,634.84	429,674,403.79	1,306,626,044.70	83.91
应收股利				-
应收利息				-
应收账款	151,709,086.87	111,188,112.45	165,898,555.90	4.57
其他应收款	264,999,030.38	354,672,030.20	250,378,961.91	-2.80
应收账款净额	416,708,117.25	465,860,142.65	416,277,517.81	-0.05
预付账款	1,432,687,416.88	1,062,804,848.31	1,313,665,544.16	-4.24
应收出口退税				-
存货	2,374,610,145.74	2,741,499,242.32	2,854,551,512.68	9.64
待摊费用				
其他流动资产				-
流动资产合计	5,326,444,486.49	5,729,655,792.69	7,848,114,947.76	21.38
长期投资				-
长期股权投资	69,937,079.79	74,759,660.01	138,365,042.90	40.66
长期债权投资	400,800,000.00			-
长期投资合计	470,737,079.79	74,759,660.01	138,365,042.90	-45.78
加：合并价差			7,452.69	-
长期投资净额	470,737,079.79	74,759,660.01	138,372,495.59	-45.78
固定资产				-
固定资产原值	5,510,199,809.32	8,807,911,172.76	10,251,937,573.57	36.40
减：累计折旧	1,532,424,693.68	1,726,940,949.53	2,212,559,130.26	20.16
固定资产净值	3,977,775,115.64	7,080,970,223.23	8,039,378,443.31	42.16
固定资产净值减值准备				
固定资产净额	3,977,775,115.64	7,080,970,223.23	8,039,378,443.31	42.16
工程物资	950,561.41			-
在建工程	1,108,121,002.13	650,899,678.19	518,918,654.45	-31.57
固定资产清理				-
待处理固定资产净损失				-
固定资产合计	5,086,846,679.18	7,731,869,901.42	8,558,297,097.76	29.71
无形资产及其他资产				-
无形资产	97,361,658.72	96,840,813.09	95,597,129.56	-0.91
长期待摊费用	3,549,697.64	9,532,900.95	7,050,818.23	40.94
其他长期资产				-
无形资产及其他资产合计	100,911,356.36	106,373,714.04	102,647,947.79	0.86
递延税项				-
递延税项借项	4,335,274.21			-
资产总计	10,989,274,876.03	13,642,659,068.16	16,647,432,488.90	23.08

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币元）

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	1,414,866,700.00	3,275,532,621.79	3,225,110,807.56	50.98
应付票据	454,260,000.00	777,576,134.35	386,450,000.00	-7.77
应付账款	1,139,555,685.08	1,256,041,307.05	1,325,207,006.97	7.84
预收账款	840,176,089.59	778,875,755.37	1,807,002,661.42	46.65
应付工资	68,757,708.66	60,967,282.34		
应付福利费	100,077,785.85	113,997,592.27	91,216,763.08	-4.53
应交税金	68,411,686.18	-32,549,614.28	19,373,377.91	-
其他未交款	7,888,462.07	1,245,961.14	84,103,092.28	226.52
其他应付款	389,220,131.00	363,316,789.59	512,182,063.14	14.71
预提费用				
预计负债				-
递延收益				-
一年内到期的长期负债	400,000,000.00	180,000,000.00	321,300,000.00	-10.38
其他流动负债				-
流动负债合计	4,883,214,248.43	6,775,003,829.62	7,771,945,772.36	26.16
长期负债				-
长期借款	479,819,376.73	646,357,856.86	1,598,078,767.32	82.50
长期应付款				
专项应付款		26,422,472.57	33,992,919.92	-
其他长期负债	12,017,803.17			-
长期负债合计	491,837,179.90	672,780,329.43	1,632,071,687.24	82.16
递延税项				-
递延税项贷款		552,497.80	473,569.54	-
负债合计	5,375,051,428.33	7,448,336,656.85	9,404,491,029.14	32.27
少数股东权益	23,010,911.33	27,697,844.03	35,625,266.23	24.43
所有者权益				-
实收资本	1,960,371,600.00	1,960,371,600.00	2,219,610,033.00	6.41
资本公积	1,069,137,126.15	1,069,192,308.41	811,265,370.96	-12.89
盈余公积	1,379,791,966.98	1,570,596,937.06	1,758,767,515.79	12.90
其中：法定公益金	391,191,306.13			
未分配利润	1,181,911,843.24	1,566,463,721.81	2,467,339,171.41	44.48
未确认的投资损失			-49,665,897.63	-
外币报表折算差额				-
所有者权益合计	5,591,212,536.37	6,166,624,567.28	7,207,316,193.53	13.54
负债及所有者权益合计	10,989,274,876.03	13,642,659,068.16	16,647,432,488.90	23.08

附件 2 公司合并利润及利润分配表
 （单位：人民币元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	11,460,052,067.24	15,226,009,105.76	20,351,883,317.89	33.26
减:主营业务成本	9,242,472,540.51	13,524,263,025.36	17,665,682,788.93	38.25
主营业务税金及附加	87,624,470.12	92,390,001.24	152,487,463.40	31.92
经营费用				
二、主营业务利润	2,129,955,056.61	1,609,356,079.16	2,533,713,065.56	9.07
加:其他业务利润	20,601,603.36	24,514,794.04	51,059,301.66	57.43
减:营业费用	30,663,797.79	49,136,207.16	54,127,686.63	32.86
管理费用	685,550,933.89	691,346,495.12	1,004,112,957.82	21.02
财务费用	107,435,752.51	189,232,275.48	350,351,269.56	80.58
其他				-
三、营业利润	1,326,906,175.78	704,155,895.44	1,176,180,453.21	-5.85
加:投资收益	4,698,023.17	-6,322,406.34	17,769,286.49	94.48
补贴收入	242,798.00	156,341.74		
营业外收入	18,568,709.88	7,591,563.70	3,424,556.16	-57.06
其他				-
减:营业外支出	77,901,671.88	25,235,218.42	63,488,872.06	-9.72
其他支出				-
加:以前年度调整				-
四、利润总额	1,272,514,034.95	680,346,176.12	1,133,885,423.80	-5.60
减:所得税	88,430,021.21	87,807,031.96	144,429,807.91	27.80
减:少数股东损益	10,477,616.86	6,824,503.67	8,247,249.58	-11.28
加:未确认的投资损失			9,927,235.65	-
五、净利润	1,173,606,396.88	585,714,640.49	991,135,601.96	-8.10
加:年初未分配利润	594,419,210.31	1,173,099,189.86	1,649,728,228.01	66.59
盈余公积补亏				-
其他调整因素				-
六、可供分配的利润	1,768,025,607.19	1,758,813,830.35	2,640,863,829.97	22.22
减:提取法定盈余公积	207,974,646.82	111,378,246.63	173,524,658.56	-8.66
提取法定公益金	149,679,289.03	80,971,861.91		-
提取职工奖励及福利基金				-
补充流动资本				-
其他				-
七、可供投资者分配的利润	1,410,371,671.34	1,566,463,721.81	2,467,339,171.41	32.27
减:应付优先股股利				-
提取任意盈余公积	228,459,828.10			-
应付普通股股利				
转作股本的普通股股利				
其他				-
八、未分配利润	1,181,911,843.24	1,566,463,721.81	2,467,339,171.41	44.48

附件 3-1 公司合并现金流量表
 （单位：人民币元）

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	14,035,309,399.44	18,231,241,182.17	23,895,818,374.35	30.48
收到的税费返还	242,798.00			
收到的其他与经营活动有关的现金	88,817,724.80	22,170,257.49	30,535,301.47	-41.37
现金流入小计	14,124,369,922.24	18,253,411,439.66	23,926,353,675.82	30.15
购买商品、接受劳务支付的现金	11,741,736,661.12	14,386,871,555.02	19,340,146,764.89	28.34
支付给职工以及为职工支付的现金	767,896,760.90	981,752,812.08	1,274,097,345.19	28.81
支付的各项税费	832,631,086.59	1,052,164,453.83	1,437,805,764.42	31.41
支付的其他与经营活动有关的现金	220,425,240.89	353,048,533.41	131,177,676.22	-22.86
现金流出小计	13,562,689,749.50	16,773,837,354.34	22,183,227,550.72	27.89
经营活动产生的现金流量净额	561,680,172.74	1,479,574,085.32	1,743,126,125.10	76.17
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	40,558,000.00	743,404,069.87	58,102,262.71	19.69
取得投资收益所收到的现金	1,927,664.91	7,001,115.86	7,427,708.80	96.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	2,047,928.84	6,758,582.08	296,291.47	-61.96
收到的其他与投资活动有关的现金				
现金流入小计	44,533,593.75	757,163,767.81	65,826,262.98	21.58
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1,236,778,113.31	3,212,436,868.31	1,521,462,395.15	10.91
投资所支付的现金	71,207,120.47	347,780,000.00	104,410,500.00	21.09
支付的其他与投资活动有关的现金		15,253,732.62		
现金流出小计	1,307,985,233.78	3,575,470,600.93	1,625,872,895.15	11.49
投资活动产生的现金流量净额	-1,263,451,640.03	-2,818,306,833.12	-1,560,046,632.17	11.12
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金				
借款所收到的现金	2,350,738,805.11	4,902,927,491.82	5,640,749,951.05	54.91
收到的其他与筹资活动有关的现金				
现金流入小计	2,350,738,805.11	4,902,927,491.82	5,640,749,951.05	54.91
偿还债务所支付的现金	1,392,490,000.00	3,095,723,089.90	4,595,011,267.02	101.27
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	12,565,546.59	154,758,670.28	313,702,873.55	399.65
支付的其他与筹资活动有关的现金	210,000.00			
现金流出小计	1,405,265,546.59	3,250,481,760.18	4,908,714,140.57	86.90
筹资活动产生的现金流量净额	945,473,258.52	1,652,445,731.64	732,035,810.48	-12.01
四、汇率变动对现金的影响				-
五、现金及现金等价物净增加额	243,701,791.23	313,712,983.84	915,115,303.41	93.78

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				-
债务转为资本				-
一年内到期的可转换公司债券				-
融资租入固定资产				-
其他				-
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				-
净利润	1,173,606,396.88	585,714,640.49	991,135,601.96	-8.10
减: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)			9,927,235.65	-
加: 少数股东损益		6,824,503.67	8,247,249.58	
计提的资产减值准备	9,034,879.39	1,802,773.39	-40,125,494.55	-
固定资产折旧	365,492,392.15	419,531,706.81	628,035,300.90	31.08
无形资产摊销	1,381,102.73	2,020,845.63	2,061,316.92	22.17
长期待摊费用摊销		2,436,116.69	2,482,082.72	
待摊费用减少(减:增加)				-
预提费用增加(减:减少)				
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)		-4,269,013.61	658,376.38	
固定资产报废损失	21,904,906.03	16,946,098.04	16,745,901.43	-
财务费用	72,363,456.90	153,263,670.28	312,302,818.59	107.74
投资损失(减:收益)	-4,656,619.35	6,322,406.34	-17,769,286.49	95.34
递延税款贷项(减:借项)		552,497.80	473,569.54	-
存货的减少(减:增加)	-1,513,140,395.95	-337,186,545.43	211,974,494.32	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-563,617,648.06	280,195,178.40	-1,198,756,680.69	45.84
经营性应付项目的增加(减:减少)	999,311,702.02	345,419,206.82	835,588,110.14	-8.56
其他				-
经营活动产生的现金流量净额	561,680,172.74	1,479,574,085.32	1,743,126,125.10	-
三、现金及现金等价物净增加情况				-
现金的期末余额	686,494,667.31	994,165,064.24	1,933,789,328.41	67.84
减: 现金的期初余额	452,844,380.55	686,494,667.31	1,006,226,933.62	49.06
现金等价物的期末余额	29,609,504.47	35,652,091.38	23,205,000.00	-
减: 现金等价物的期初余额	19,558,000.00	29,609,504.47	35,652,091.38	-
现金及现金等价物净增加额	243,701,791.23	313,712,983.84	915,115,303.41	93.78

附件 4 公司资产负债表（2007 年 9 月 30 日）

（单位：人民币元）

资 产	期末数	期初数	负债和所有者权益	期末数	期初数
流动资产：			流动负债：		
货币资金	1,564,058,211.23	1,933,789,328.41	短期借款	4,505,166,953.93	3,225,110,807.56
交易性金融资产	135,996,125.00	23,387,198.66	交易性金融负债		
应收票据	3,359,871,095.82	1,306,626,044.70	应付票据	219,600,000.00	386,450,000.00
应收账款	196,311,604.85	165,898,555.90	应付账款	2,312,481,766.81	1,325,207,006.97
预付款项	3,007,069,831.82	1,313,665,544.16	预收款项	1,473,682,830.48	1,807,002,661.42
应收利息			应付职工薪酬	55,386,494.79	91,216,763.08
应收股利			应交税费	242,319,390.97	33,644,603.41
其他应收款	837,528,361.96	242,075,153.31	应付利息		
存货	3,155,389,203.55	2,854,551,512.68	应付股利	0.00	
一年内到期的非流动资产			其他应付款	1,180,811,632.09	578,036,477.36
其他流动资产			一年内到期的非流动负债	781,300,000.00	321,300,000.00
流动资产合计	12,256,224,434.23	7,839,993,337.82	其他流动负债		
非流动资产：			流动负债合计	10,770,749,069.07	7,767,968,319.80
可供出售金融资产	16,910,930.61	7,273,872.45	非流动负债：		
持有至到期投资	0.00		长期借款	2,003,950,293.82	1,598,078,767.32
长期应收款			应付债券		
长期股权投资	176,651,467.39	137,365,042.90	长期应付款		
合并价差		7,452.69	专项应付款	55,175,785.37	33,992,919.92
投资性房地产			预计负债		
固定资产	8,140,405,833.69	8,039,378,443.31	递延所得税负债	473,569.54	473,569.54
在建工程	1,385,053,456.26	518,918,654.45	其他非流动负债		
工程物资			非流动负债合计	2,059,599,648.73	1,632,545,256.78
固定资产清理	-59,505,851.90		负债合计	12,830,348,717.80	9,400,513,576.58
生产性生物资产			所有者权益：		
油气资产			实收资本（或股本）	2,219,610,033.00	2,219,610,033.00
无形资产	94,226,779.30	95,597,129.56	资本公积	801,342,429.12	811,265,370.96
开发支出			盈余公积	1,618,335,546.53	1,759,210,505.45
商誉			未分配利润	3,238,870,248.03	2,471,347,614.70
长期待摊费用	5,188,956.19	7,050,818.23	*未确认投资损失		-49,665,897.63
递延所得税资产	2,321,717.88	2,321,717.88	归属于母公司所有者权益合计	7,878,158,256.68	7,211,767,626.48
其他非流动资产			少数股东权益	1,308,970,749.17	35,625,266.23
非流动资产合计	9,761,253,289.42	8,807,913,131.47	所有者权益合计	9,187,129,005.85	7,247,392,892.71
资产总计	22,017,477,723.65	16,647,906,469.29	负债和所有者权益总计	22,017,477,723.65	16,647,906,469.29

附件 5 公司利润及利润分配表（2007 年 1-9 月）

（单位：人民币元）

项 目	本期数
一、营业收入	19,482,649,318.45
减：营业成本	16,168,334,387.89
营业税金及附加	155,008,050.11
销售费用	86,062,975.14
管理费用	1,626,625,412.30
财务费用	421,943,802.81
资产减值损失	-
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-
投资收益（损失以“－”号填列）	21,325,103.41
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	1,045,999,793.61
加：营业外收入	2,060,931.18
减：营业外支出	50,389,394.07
其中：非流动资产处置损失	-
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	997,671,330.72
减：所得税费用	112,830,439.76
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	884,840,890.96

附件 6 公司现金流量表（2007 年 1-9 月）

（单位：人民币元）

项 目	本期数
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	20,255,916,674.48
收到的税费返还	
收到的其他与经营活动有关的现金	37,936,507.74
经营活动现金流入小计	20,293,853,182.22
购买商品、接受劳务支付的现金	19,164,063,745.28
支付给职工以及为职工支付的现金	917,489,472.07
支付的各项税费	1,092,421,566.25
支付的其他与经营活动有关的现金	721,354,685.83
经营活动现金流出小计	21,895,329,469.43
经营活动产生的现金流量净额	-1,601,476,287.21
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资所收到的现金	23,391,073.66
取得投资收益收到的现金	8,275,306.97
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	2,450,383.76
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	
收到的其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流入小计	34,116,764.39
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	1,449,237,277.86
投资支付的现金	136,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	
支付的其他与投资活动有关的现金	
投资活动现金流出小计	1,585,237,277.86
投资活动产生的现金流量净额	-1,551,120,513.47
三、筹资活动产生的现金流量	
吸收投资收到的现金	1,044,593,080.00
取得借款收到的现金	5,110,330,800.66
收到的其他与筹资活动有关的现金	
筹资活动现金流入小计	6,154,923,880.66
偿还债务所支付的现金	3,082,330,959.76
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	175,340,129.06
支付的其他与筹资活动有关的现金	1,778,182.00
筹资活动现金流出小计	3,259,449,270.82
筹资活动产生的现金流量净额	2,895,474,609.84
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	-257,122,190.84
加：年初现金及现金等价物余额	1,957,176,527.07
六、期末现金及现金等价物余额	1,700,054,336.23

附件 7 主要财务指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	23.43	28.22	20.22	23.26
存货周转次数(次)	5.71	5.29	6.31	5.89
总资产周转次数(次)	1.25	1.24	1.34	1.29
盈利能力				
主营业务利润率(%)	18.59	10.57	12.45	13.11
总资本收益率(%)	16.53	8.30	11.05	11.32
净资产收益率(%)	20.99	9.50	13.75	13.92
现金收入比率(%)	122.47	119.74	117.41	119.12
现金利润比率(%)	44.14	217.47	153.73	150.94
财务构成				
资产负债率(%)	48.91	54.60	56.49	54.41
全部债务资本化比率(%)	32.87	44.06	43.30	41.44
长期债务资本化比率(%)	7.87	9.45	18.08	13.45
偿债能力				
流动比率(%)	109.08	84.57	100.98	97.68
速动比率(%)	60.45	44.11	64.25	57.45
经营现金流动负债比率(%)	11.50	21.84	22.43	20.07
EBITDA 利息倍数(倍)	9.84	4.61	5.60	6.15
债务保护倍数(倍)	0.56	0.21	0.29	0.32
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.26	-0.27	0.03	-0.12
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.78	-4.38	0.48	-1.83
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.56	1.48	1.74	1.43
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.70	-1.34	0.18	-0.45
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	14.12	18.25	23.93	20.26
现金类资产偿债倍数(倍)	1.10	1.46	3.26	2.29

附件 8 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%
现金利润比率	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/ (全部债务+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+当年应偿还的债务本金)
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
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额
现金类资产偿债倍数	(货币资金+应收票据+短期投资) / 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

附件 9 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；

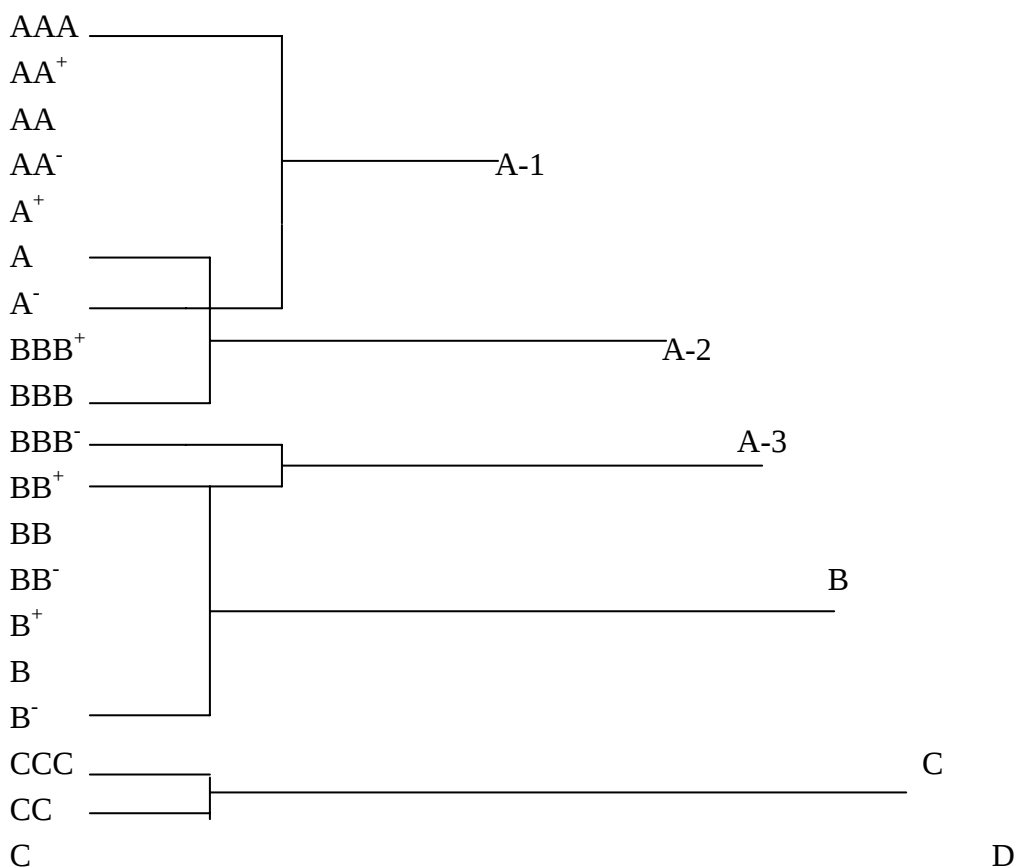
A-3 级：还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响；

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



关于广西柳州钢铁（集团）公司 2008 年第一期 10 亿元短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期短期融资券发行后第 6 个月进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

广西柳州钢铁（集团）公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。广西柳州钢铁（集团）公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注广西柳州钢铁（集团）公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现广西柳州钢铁（集团）公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如广西柳州钢铁（集团）公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至广西柳州钢铁（集团）公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广西柳州钢铁（集团）公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年二月二十日

