

信用等级公告

联合[2008] 038 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 年度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 年度企业主体长期信用评级分析报告

评级结果：AA⁻

评级展望：稳定

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	1364265.91	1664743.25	2201747.770
所有者权益(万元)	559121.25	616662.46	720731.62	918712.900
主营业务收入(万元)	1146005.21	1522600.91	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	--
债务保护倍数(倍)	0.56	0.21	0.29	--

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

Email: lianhe@lianheratings.com.cn

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

评级观点

钢铁行业是国民经济的重要基础性产业。近两年钢材价格的波动和铁矿石等原料价格的不断上涨，对国内钢铁企业的经营业绩和盈利水平产生较大的影响，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。

广西柳州钢铁（集团）公司（以下简称“公司”或“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。公司产品种类较为齐全，生产规模快速扩大，工艺装备不断完善，高附加值产品比例逐步提高。近年来公司经营状况良好，主营业务收入快速增长，盈利能力较强，债务水平正常，虽短期偿债能力偏弱，但全部债务保护能力正常。总体看，公司发展前景稳定，整体信用风险较小。

优势

1. 公司是广西壮族自治区唯一的国家大型钢铁联合企业，有较强的区域竞争优势。
2. 公司所处地理位置交通便利，在原材料和产品运输方面具有比较优势。
3. 公司发展一直得到当地政府的大力支持，享受一系列税收优惠政策。
4. 公司生产规模快速扩大，工艺装备不断完善，高附加值产品比例逐步提高。
5. 目前在建的冷轧生产线将使公司未来产品结构进一步完善。

关注

1. 钢材价格的波动对公司经营业绩有较大影响。
2. 公司所需铁矿石大部分从国外进口，其价格持续高位使公司面临一定的成本压力。

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（柳钢集团）构成委托关系外，联合资信、评估人员与柳钢集团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，未因柳钢集团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柳钢集团提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 柳钢集团 2008 年企业主体长期信用等级自 2008 年 2 月 20 日至 2009 年 2 月 19 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内柳钢集团的主体长期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(见附件9),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。

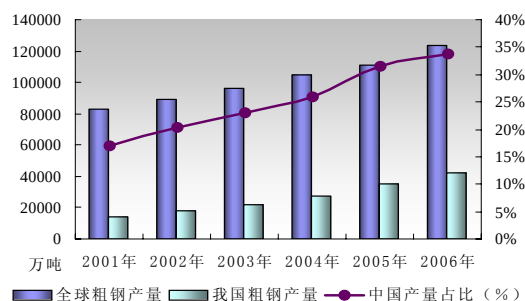
二、行业分析

公司属于钢铁加工业,钢铁工业是资金、技术、资源、能源密集型行业,是国民经济的重要基础性产业,钢铁产量是衡量一个国家国民经济综合实力和社会发展水平的重要标志之一。

1. 行业现状

近年来,随着我国经济的快速发展,全国固定资产投资力度不断加大,钢铁产品作为基础原材料,需求大幅上升,使得钢铁行业整体走强,产销两旺。据国家统计局统计,2006年我国粗钢产量达到4.18亿吨,较2005年增加18.48%,增速较2005年下降6.12%。据世界钢铁工业协会统计,2006年全球粗钢产量12.40亿吨,同比增长8.8%。2006年我国粗钢产量占全球粗钢产量的比重达到33.8%,我国粗钢产量已连续第11年位居世界第一(见图1)。

图1 我国钢产量情况



资料来源:中国钢铁工业协会,国家统计局

我国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后,已进入了加速结构调整、全面提高竞争力为主的阶段。近年来,我国钢铁行业在调整产品结构、提高工艺装备水平、推进节能降耗等方面取得了明显进步,主要技术经济指标如连铸比、吨钢综合能耗、成材率、板管比有了明显改善。自2005年以来,我国钢铁工业一批具有现代化装备的高技术、高附加值产品生产线相继建成投产,为改变高技术、高质量板管带材生产能力不足、产品供不应求的局面

面奠定了良好基础。

据国家发展和改革委员会统计资料显示, 2006年我国出口钢材和钢坯分别为4301万吨和904万吨, 分别比2005年增长109.1%和27.9%; 进口钢材和钢坯分别为1851万吨和37万吨, 分别比2005年下降28.3%和71.8%。全年净出口钢材2450万吨, 钢坯867万吨, 将钢材折算成粗钢, 全年净出口粗钢3473万吨。2006年我国已经从钢铁产品净进口国变为净出口国, 并且成为世界最大的钢铁出口国, 显示出我国钢铁国际竞争能力逐步增强。钢材出口量的增加, 除了受到国际市场钢材需求旺盛的影响外, 也是我国钢铁工业调整, 装备水平提高和产品结构优化, 带动品种质量提高, 适应国际市场对钢材的需求的表现。

2. 钢材主要品种

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。中国汽车工业已进入快速增长期, 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

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。

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, 价格

开始稳定。

目前国内的中厚板生产厂家主要有宝钢、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

产能过剩

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

据国家发展和改革委员会统计资料显示, 2006年底我国粗钢产量达到4.18亿吨, 而消费量为3.84亿吨, 总体上供大于求。目前, 我国华北和东北地区钢材生产量比重高于消费量比重, 西部地区消费比重大于生产量比重, 消费需求最大的是华东和中南地区。

全行业投资增幅明显回落

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年~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。

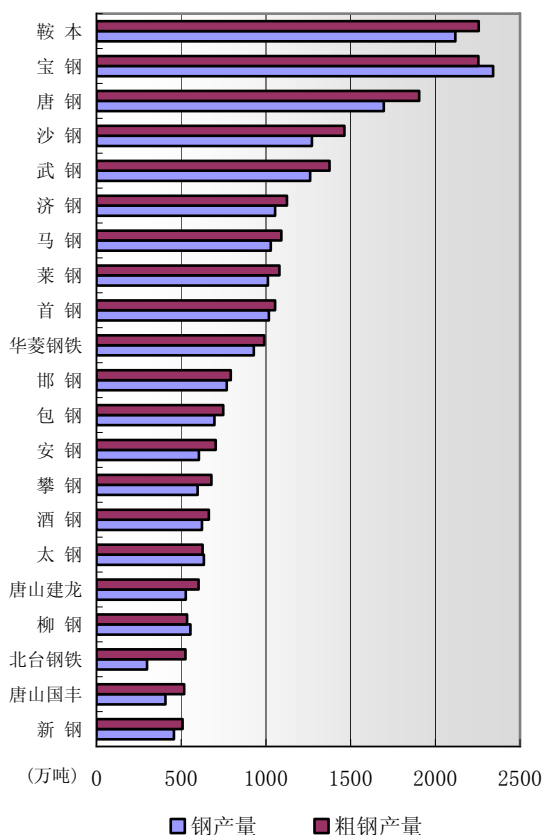
从投资结构看, 2006年12月末, 在建施工

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方面。

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。

图2 2006年我国重点钢铁企业粗钢及其钢产量



资料来源：《中国钢铁工业统计月报》

我国2006年粗钢产量达到500万吨以上的企业为21家（见图2），其中包括年产1000万吨以上的企业9家，500~1000万吨的企业12家。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1家钢铁厂的钢产量就占全国钢产量的65%，日本五家钢铁企业的钢产量占全国钢产量的75%，欧盟15国6家钢铁企业钢产量占欧盟整个钢产量的74%。可见，我国钢铁生产企业集中

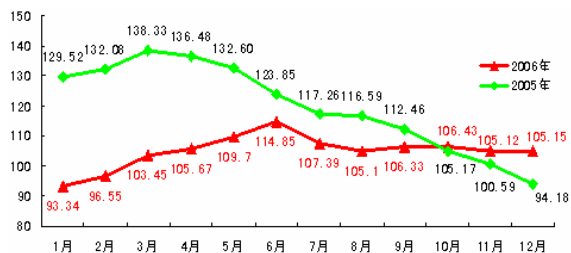
度与发达国家相比仍存在差距。钢铁企业的集中度偏低，一定程度上限制了我国钢铁企业的竞争力。

价格波动较大幅度较大

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93.34的低位。

针对钢铁价格的波动，中国钢铁工业协会提出了主动减产、调整销售策略、扩大出口、淘汰落后产能、加强行业自律等五大措施稳定钢价，同时，由于国内市场需求旺盛和钢铁产品用户和中间商补充库存，2006年1月以来，钢材价格有所回升，2006年6月，我国钢材综合价格指数为114.85点，达到2006年最高点，2006年6月份以后，我国钢材价格综合指数有所下降，2006年12月为105.15点，较2006年6月下降9.7点。2007年一季度，在钢铁出口保持强势，国内外需求保持旺盛下，钢材价格逐月回升，到3月末钢材综合价格指数109.8，比年初上涨4.42%，其中， ϕ 6.5线材上涨4.29%， ϕ 12—25螺纹钢上涨7.22%，6mm中厚板上涨7.62%，2.75—3mm热轧卷上涨8.59%，0.5mm冷轧薄板上

图3 国内钢材价格指数比较



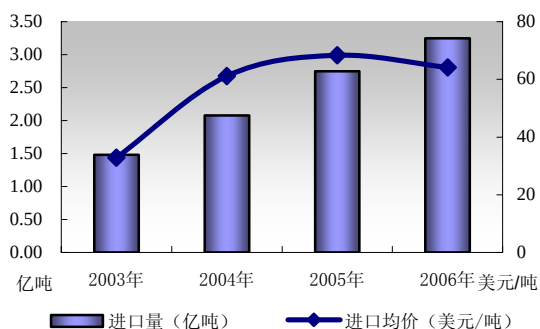
资料来源：中国钢铁工业协会

对进口铁矿石依赖程度较大

我国铁矿石严重依赖进口，近几年进口量大幅增加（见图4）。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18.56%，占全球铁矿石海运贸易总量的46.6%；按含铁量计算，我国全年51.1%生铁的生产使用进口铁矿石。我国已成为全球最大的

铁矿石进口国与消费国，对外依存度较高。

图4 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

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

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，实现钢铁工业组织结构调整、优化和产业升级；支持和鼓励有条件的大型企业集团，进行跨地区的联合重组，到2010年，形成两个3000万吨级、若干个千万吨级的具有国际竞争力的特大型企业集团，到2010年和2020年，国内排名前十位的钢铁企业集团钢产量占全国产量的比例要分别达到50%和70%以上。该政策为大型钢铁企业进一步扩大规模和提升竞争力提供了广阔的空间。

2006年6月，国家发改委、商务部、国土资源部、国家环保总局等部门联合发布《关于钢铁工业控制总量淘汰落后加快结构调整的通

知》，指出要坚持控制钢铁工业总量、淘汰落后、加快结构调整的目标，严格控制钢铁工业新增产能，加快淘汰落后生产能力，“十一五”期间，要淘汰约1亿吨落后炼铁生产能力。该通知列出了淘汰落后生产能力的时间表：2007年前重点淘汰200立方米及以下高炉、20吨及以下转炉和电炉的落后能力；2010年前淘汰300立方米及以下高炉等其他落后装备能力。

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

5. 未来发展

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，受资源环境约束，并在国家政策导向下，钢铁行业联合重组、结构调整、淘汰落后产能步伐将有所加快，预计产量释放将以需求为导向逐渐回归到合理增长水平。“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。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。

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。

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。如表1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1 2006年主要钢材产品产量

表1 2006年主要 钢材产品产量 产品	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 and 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为1000万吨的钢厂；日本JFE和广钢合资40万吨热镀锌项目也已投产，并拟进一步投资扩张产能。可以预见，未来国内钢铁行业的竞争将呈现两方面特点：一是为充分发挥规模效益，淘汰落后产能的重组合并步伐将有所加快，行业集中度将显著提

高；二是海外钢铁企业纷纷抢滩我国市场，国内钢铁企业将面临更为激烈的竞争格局。大型钢铁企业由于拥有低成本、高技术含量和高质量方面的优势，将处于较为有利的竞争地位。

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

技术升级挑战

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、基础素质分析

1. 企业规模

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。公司2006年粗钢产量为535.42万吨，根据《中国钢铁工业统计月报》统计数字显示，公司在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。公司下属上市公司柳钢股份与其它钢铁类上市公司比较见表2。公司先后荣获全国文明单位、

全国质量效益型先进企业、全国质量管理先进企业、全国重合同守信用企业等荣誉。

公司目前拥有矿山、焦化、烧结、球团、炼铁、炼钢、轧钢等12个主体生产厂和相应的辅助配套设施,已具备年产钢600万吨的综合生产能力,可生产中厚板、中小型材、线材、热轧宽带钢、棒材、薄板等系列数百种规格产品。

公司达到国际一般水平标准和国际先进水平标准的钢材产品产量占钢材总量的80%以上;公司生产的船用钢板获得中国、英国、挪威、法国、美国、日本和德国七国船级社的工厂认证。

总体看,公司规模较大,产品种类比较齐全,具有较强的综合实力。

表2 钢产量为500~1000万吨的钢铁类上市公司2006年底数据比较

证券代码	单位	钢产量 (万吨)	资产总额 (亿元)	主营业务收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	净资产收益率 (%)	流动比率 (%)
000932	华菱管线	990.50	376.95	327.34	15.39	65.68	9.20	55.12
600022	济南钢铁	771.42	158.18	262.81	13.62	71.10	19.41	85.02
000761	本钢板材	699.00	269.12	246.91	20.32	40.41	10.30	109.10
600001	邯郸钢铁	640.00	236.66	222.01	12.91	53.52	8.21	130.82
600569	安钢股份	595.36	140.27	165.37	7.46	54.54	8.73	69.95
600102	莱钢股份	572.19	149.76	243.25	11.48	63.01	13.64	70.40
000825	太钢不锈	539.44	408.23	400.86	33.59	73.33	18.25	96.35
000959	首钢股份	505.92	169.26	221.41	7.04	65.09	8.39	162.41
601003	柳钢股份	535.42	86.55	150.97	8.31	64.38	23.21	106.24

资料来源:各上市公司年报

2. 人员素质

截至2007年底,公司共有员工16196人,其中管理人员占21.13%,工人占78.87%。从员工学历看,具有大专及以上学历员工占总人数的37.75%;从工人专业技能看,高级技师、技师和高级工分别占工人总人数的0.97%、7.87%和37.53%。总体看,公司员工综合素质较高。

公司现有高层管理人员7人,均具有大专及以上学历,大多已在公司工作多年,具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。公司董事长陈永南先生,现年56岁,大专学历,高级经济师,曾任柳州市微型汽车厂副厂长,柳州五菱汽车有限公司董事、副总经理,柳州机械厂厂长、党委书记,广西壮族自治区经贸委副主任、党组成员,柳州市副市长,现任公司党委书记、董事长,具有丰富的大企业经营管理经验。公司总经理梁景理先生,现年52岁,本科学历,高级工程师,曾任公司中板分厂副厂长,公司总工程师、第一副总经理,柳钢股份董事长,现任公司总经理、党委副书记,对公司整体状况十分熟悉,具有丰富的企业管理经验和

较高的技术管理水平。

总体看,公司目前人力资源基本满足现有的生产经营需求;高层管理人员具有丰富的企业管理经验和较高的管理水平,熟悉公司整体状况及发展方向,整体素质较高。

3. 技术水平

柳钢集团技术中心由技术能源处、安全环保处和钢铁研究所合并组建而成,是广西壮族自治区区级技术中心,2001年11月获得广西出入境检验检疫局社会实验室认可。技术中心主要负责工艺技术管理、能源管理、新产品开发、技措能措、标准管理、环保管理治理和监测、非钢科技项目管理、理化检验和《柳钢科技》编辑等。技术中心主要科研检测设备200多套,其中电感耦合等离子体发射光谱仪、四球摩擦机、自动闪点仪等设备具有国际先进水平。

目前公司技术开发项目以市场为导向,以新技术、新工艺、新材料应用为基础,以经济效益为中心,以质量为保证,通过引进技术和自主研发,组织开发符合实际的新工艺、新技

术和具有良好市场前景的新产品。同时抓好与钢铁有关的环保、节能以及新材料等其他技术的开发研究,提高产品核心竞争力。“十五”期间,公司研发的“一种鱼雷罐车综合内衬结构”和“多火孔无焰陶瓷燃烧器”等项目获得国家知识产权局颁发的实用新型专利证书。

总体来看,公司目前较强的研发能力和较高的研发技术设备水平为企业持续发展提供了保障与基础。

4. 环境保护

钢铁生产过程中排放的废水、含氧化铁的烟尘、二氧化硫等有害气体和钢渣、高炉渣、粉煤灰等工业固体有害物质,会对环境造成污染。近年来,公司采用先进技术装备,实施环保节能技术,通过高炉顶压压差发电、总排水综合利用、高炉煤气综合利用、转炉炼钢煤气回收工程和工业废水集中处理站等,实现节能降耗和循环经济,外排废气和废水达标率达到100%,外排工业废水达到国家一级排放标准,污染物外排总量达到国家环保标准。公司在执行国家有关环保法律法规外,还制定了更为严格的《环境保护设施管理办法》和《环保专业经济责任制考核细则》,通过指标量化考核达到控制污染和治理环境的目的。

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

5. 外部环境

区域经济环境

广西壮族自治区作为我国重要的沿海省区之一,资源丰富,交通便利,拥有轻纺、电子、机械、钢铁、石化、煤炭和医药等工业生产体系。近年来,广西经济持续平稳发展,2006年全区生产总值4801.98亿元,较上年增长13.5%;人均GDP(按常住人口计算)10240元,较上年增长12.2%;财政收入568.08亿元,较上年增长19.5%。公司所在地柳州市是广西乃至西南地区

的重要工业制造业基地,工业总量占到广西工业的四分之一,目前已经形成以汽车及零部件制造业、机械制造业和冶金工业三大支柱产业和轻工、化工、制糖和建材等主导产业为龙头的现代化工业体系。地区经济的快速发展为公司未来发展提供了有力保障。

公司所处地理位置交通十分便利,外部铁路有黎港线、黎柳线、湘桂线、湘黔线和南昆线,保证了有丰富煤炭资源的贵州省向公司提供所需煤炭,以及公司生产的钢材发往各地。另外,公司距防城港和湛江港较近,具有便利的进口铁矿石和出口成品钢材的条件。柳江从公司东南绕行而过,经梧州直达广州黄埔港,为公司提供了一条可利用的水运通道。因此,公司在原材料和产品运输方面具有良好的比较优势。

政策支持

国家对钢铁行业实行“控制总量、调整结构、提高效益”的政策,对我国钢铁工业产品结构、企业组织结构和工艺结构的改善以及钢铁工业的产业升级起到了推动作用,促进了钢铁企业效益的回升。2005年7月国家发改委颁布的《钢铁产业发展政策》,有利于改善大中型钢铁企业的外部竞争环境,对公司发展较为有利。

税收优惠

公司享受一系列税收优惠政策,包括:国家西部大开发企业所得税优惠政策、国产设备投资抵免企业所得税、资源综合利用产品的税收优惠、外汇借款以税还贷的税收优惠、出口退税的税收优惠、技术开发费税前加计扣除的税收优惠和财产税前扣除的税收优惠等。其中,根据《财政部、国家税务总局、海关总署关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》(财税[2001]202号)和《广西壮族自治区关于西部大开发企业所得税优惠政策若干问题的通知》(桂地税发[2002]179号)的规定,柳州市地方税务局同意公司在2010年前企业所得税按15%的税率缴纳;根据《财政部、国家税务总局关于印发〈技术改造国产设备投资抵免企业所得税暂

行》的通知》(财税字[1999] 290号)、《国家税务总局关于印发〈技术改造国产设备投资抵免企业所得税审核管理办法〉的通知》(国税发[2000] 13号)和《自治区地方税务局关于印发〈技术改造国产设备投资抵免企业所得税审核管理办法〉的通知》(桂地税发[2000] 209号)的规定,公司国产设备投资的40%抵免企业所得税。

总体看,公司外部环境较好,政府支持力度较大。

四、公司管理

1. 治理结构

柳钢集团是广西壮族自治区直属的大型国有独资企业,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。公司设董事会,董事会成员9人,董事长和副董事长由区人民政府提名,经董事会选举产生或公司上级干部管理部门同意后聘任。董事会在企业发展战略、经营方针、中长期规划、重大组织结构调整和人事问题、经济改革和政策、重大投融资活动和建设项目等方面行使决策权。公司监事会由4名监事组成,监事会主席由广西壮族自治区国有资产监督管理委员会指派。公司实行董事会领导下的总经理负责制,总理由政府提名任命,经董事会通过产生,总经理全面负责企业的日常行政和生产经营管理活动。

截至2007年底,公司下设办公室、企划部、技术中心、质量部、总调度室、人力资源部、机动工程部、资产财务部、物资供应部、运输部、审计监察部、计控部等职能管理部门,拥有10家二级单位、12家全资或控股子公司。目前公司母子公司管理体制的雏形已基本形成,母公司的投资决策中心功能和战略管理、投资融资、资本运营、资源配置、重大人事管理等重要职能正在逐渐得到强化和完善。公司与柳钢股份之间实行财务分开和资产分开,股权明确。

总体来看,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。

2. 内部控制

目前,公司已经建立起一套较完整的既符合现代化管理规则,又体现企业自身特点的管理制度体系。各项管理工作均有章可循,内部管理制度化、规范化程度较高。

人事管理方面,公司推行《柳钢中层干部模拟年薪考核细则》,使中层干部的考核管理规范、制度化和系统化。《学科带头人考核办法》和《技术专家选拔管理办法》为公司建立高素质的专业人员队伍提供了基础。

财务管理方面,根据《中华人民共和国会计法》和《企业内部会计控制规范》等法律法规,公司制定了《会计内部控制制度》,实行会计工作的统一管理,严格执行会计制度和会计操作规程,确保会计信息的真实、完整和合法。《期间费用核算控制制度》包括了对管理费用、财务费用和营业费用的内部控制和管理,规范了期间费用的开支,保证期间费用开支的合规性和合理性,加强了公司的增产节约、增收节支工作。《成本费用核算控制制度》使公司成本核算资料合法、真实、准确和完整,充分发挥会计的反映与监督职能,做好成本的分析对比,加强公司的成本控制和核算,降低了成本,提高了经济效益。《销售与收款控制制度》加强了公司销售与收款业务的内部控制与管理,提高公司经济效益,保证收入的真实和合理,保证货款能够在最大限度内足额及时收回。

生产管理方面,公司制订了《关于做好安全生产基础工作的若干规定》和《关于修改安全生产、能源、环保管理考核办法的通知》等规章制度,进一步增强了全员综合安全素质,实现安全生产管理规范化。2004年公司通过GB/T28001: 2001标准建立的职业健康安全管理体系认证。

质量管理方面，公司2001年通过2000版GB/T19001质量管理体系认证，建立健全质量保证体系，强化质量监督管理。

对外投资方面，公司制定了《对外投资控制制度》，对外投资由公司进行统一决策，并由公司财务部进行统一管理和核算，二级核算单位不得自行对外投资。投资计划由经董事会授权的负责人复核审查，公司负责人对公司对外投资内部控制的建立、健全和有效实施以及对外投资的安全完整负责。

总体看，公司内控制度健全，运作规范，管理水平较高。

五、经营分析

公司以钢铁冶炼、压延加工生产为主业，主要从事中型材、中板材、棒材、线材和热轧板卷五大系列上百种规格产品的生产销售；非钢产业规模相对较小，主要包括房地产、化工产品和气体产品的生产销售。公司2006年实现主营业务收入2035188.33万元，其中钢铁主业占97.44%，非钢产业占2.56%，具体主营业务收入构成见表3。2007年1~9月，公司实现营业收入1948264.93万元，其中钢铁主业占96.62%，非钢产业占3.38%。

表3 2006年公司主营业务收入构成

品 种	收入(万元)	占比(%)
钢材	1982988	97.44
其中：中型材	75198	3.69
中板材	446942	21.96
棒 材	405265	19.91
线 材	170372	8.37
热轧板卷	449611	22.09
非钢材	52200	2.56
其中：化工产品	27507	1.35
气体产品	3480	0.17
房地产	16372	0.80
其他	4841	0.24
总计	2035188	100.00

资料来源：公司提供

1. 原材料和能源采购

公司生产所需原材料主要是铁矿石和废

钢。2006年公司采购铁矿石826.56万吨，其中大约61%的采购量从澳大利亚、印度、俄罗斯和越南等国进口，其余来自广东、海南，每吨采购均价为462元/吨，比上年下降约39元/吨；废钢采购量为17.5万吨，主要来自广西地区，每吨采购均价为1800元/吨，比上年下降约187元/吨。

煤炭采购方面，公司煤炭采购主要来自贵州和云南。2006年公司煤炭采购量为643.19万吨。

电力供应方面，2006年公司累计发电59950万千瓦时，不足部分通过外部电网采购。

公司建立了稳定的原材料采购渠道，并与部分供应商建立了长期的战略合作伙伴关系，可以保证公司原材料数量、质量及价格的稳定。公司所处地理位置的交通运输较为便利，保证了公司的原料供应，降低了公司的采购成本，有利于公司的稳定经营。

2. 生产经营

公司目前具备年产钢600万吨的综合生产能力。2004年~2006年，公司钢材产量以年均35.23%的速度快速增长（见表4）。2006年，公司生产钢材555万吨，较上年增长34.38%，其中棒材、热轧板卷和中板材所占比重较大，分别为28.20%、27.64%和26.76%。2007年1~9月，公司生产钢材449万吨。

表4 公司钢材及钢材细分类产量

品 种	2004年	2005年	2006年	变动率(%)	2007年 1-9月
钢材(万吨)	304	413	555	35.23	449
其中：中型材	22	26	29	13.50	26
中板材	111	136	149	15.66	118
薄板材	6	6	5	-11.49	1
棒材	113	168	157	17.95	92
线材	52	64	63	10.56	45
热轧板卷		13	153		167

资料来源：公司提供

从公司主要技术设备情况看，中厚板精整线和连轧生产线处于国内先进水平。中厚板精整线是从德国引进后经改造，由国内唯一的

先进的步进式冷床、可逆式翻板、国内矫直量最大的厚板矫直机、数控双边剪和定尺剪、在线超声波探伤装置组成；连轧生产线是国内同等设备中第一条真正意义上的13架无牌坊短应力线轧机的连轧生产线，轧机控制系统采用高性能工业PC机与可编程序（PLC）组成的计算机控制系统。公司目前在建100万吨冷轧生产线，预计2008年5月份正式投入使用，届时公司产品结构将进一步完善。

目前公司主要产品12大类100多个品种。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。公司已通过中国冶金质量认证中心ISO9002质量体系认证，其中船板是冶金部专用板（含船板）定点生产厂之一，公司生产的船板已通过了中国、德国、英国、美国、法国、挪威和日本国家船级社的工厂认证；热轧带肋钢筋为国家免检产品；低碳钢热轧圆盘条、船体用结构钢、锅炉用钢板、碳素结构钢和低合金结构钢热轧厚钢板等产品先后获得中国钢铁协会颁发的“冶金产品实物质量金杯奖”。

从公司产品主要经济指标来看（见表5），公司产品的合格率和成才率较高。

表5 公司产品主要经济指标

项 目	中型材	中板材	棒材	线材	热轧板卷
合格率(%)	99.72	99.99	99.89	99.79	99.50
成才率(%)	96.21	92.59	101.76	97.87	97.82

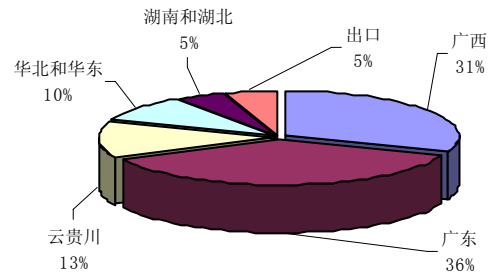
资料来源：公司提供

3. 产品销售

公司产品销售包括内销和出口，其中绝大部分产品内销，主要销售区域为广东省、广西壮族自治区内和其他周边省份（见图5）。公司2006年合计销售钢材568.64万吨；2007年1~9

月合计销售钢材449.00万吨。

图5 2006年公司钢材销售量区域分布



销售模式方面，公司产品采用三种销售方式：①直接向厂家或终端客户销售；②通过公司销售网点销售；③通过经销商销售；其中大约90%的销售收入来自于经销商，公司与经销商建立了平等互利、风险共担的战略伙伴关系。公司一直坚持款到发货的销售策略，大大降低了拖欠款的风险。

价格方面，从表6可以看出，公司2006年主要产品（除线材外）销售价格均低于中国钢铁工业协会统计的国内同类产品平均销售价格，可见公司产品竞争能力一般，对产品价格的主导能力有待加强。

表6 2006年公司主要产品平均销售价格

品 种	公司销售价格（元/吨）	国内平均价格（元/吨）
中型材	3096	-
中板材	3608	4195
棒材	2987	-
线材	3248	3163
热轧板卷	3625	3982

资料来源：公司提供

2004年~2006年，公司主要产品销售毛利率见表7。其中，2006年中型材和中板材销售毛利率较上年降低；2006年棒材、线材和热轧板卷销售毛利率较上年均有提高。

表7 公司近3年主要产品销售收入及毛利率

品 种	销售收入（万元）			销售毛利（万元）			销售毛利率（%）		
	2004年	2005年	2006年	2004年	2005年	2006年	2004年	2005年	2006年
中型材	64235	65476	75198	8157	5338	2919	12.70	8.15	3.88
中板材	418169	460956	446942	130382	97172	81990	31.18	21.08	18.34
棒材	321370	463671	405265	49542	35393	47324	15.42	7.63	11.68
线材	154955	184544	170372	18607	-2634	17294	12.01	1.43	10.15
热轧板卷		27671	449611		-7172	55415		-25.92	12.33

资料来源：公司提供

4. 经营效率

2004年~2006年，公司资产总额和主营业务收入均快速增长，分别年均增长23.08%和33.26%，公司保持较快的发展速度。

从经营效率看，公司近三年销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均呈波动态势，2006年分别为20.22次、6.31次和1.34次，与上年相比，应收账款管理水平有所下降，但仍较高；存货管理水平和总资产利用效率有所上升。总体来看，公司整体经营效率正常。

5. 未来发展

根据公司“十一五”发展规划，公司未来将以效益为中心，以市场为导向，淘汰落后工艺和设备，优化产品结构，高效利用资源，降低生产成本，加强节能和环保工作，坚持可持续发展战略，进一步提高经济运行的质量和效益，把公司建设成为华南、西南地区钢材精品基地。此外，公司还将进一步发展工程设计、环保、商贸、旅游、房地产开发、钢材深加工、物流配送等非钢产业，拓展多种经营，壮大企业实力。

公司未来技术改造和淘汰落后产能的规划主要包括：①建设大高炉，淘汰 300 立方米级高炉；②建设大转炉，配套铁水脱硫、炉外精炼等工艺，淘汰 35 吨转炉；③完善能源回收技术改造项目，如焦炉干熄焦、高炉 TRT 等项目；④完善二次能源利用项目，建设高效的燃气发电机组；⑤焦花、烧结配套高炉项目技术改造。公司未来投资主要是技改及配套项目的建设，资金来源主要是项目贷款和自有资金。在建项目主要包括 2032mm 热轧板带厂、1550mm 冷轧板带工程、中轧连轧、6#焦炉、2#热电发电机组、3#100 吨转炉及 5#板坯连铸机等。

从公司提供的未来三年的经营预测（见表 8）来看，2007 年~2009 年，公司预计投资额分别为 200000 万元、267540 万元和 357888 万元，资金来源主要为自有资金和银行借款。公司预计 2007 年底所有者权益比 2006 年底有较

大增长，主要是由于 2007 年 2 月 27 日柳钢股份上市募集资金净额 104018.46 万元所致。未来三年公司主营业务收入将继续保持较快增长。考虑到公司产能产量的提高以及产品结构的调整，预计公司未来收入和盈利水平将会有所提高，未来几年实现经营预测目标的可能性较大，公司发展前景较好。

表 8 未来三年经营预测

项目（万元）	2007年	2008年	2009年
预计投资	200000	267540	357888
预计主营业务收入	2123799	2552062	2876522
预计利润总额	113159	137000	150000
预计净利润	81044	99159	108568
预计折旧	69377	76638	84660
预计摊销	463	472	481
利息支出	32173	26942	22561
预计 EBITDA	215172	241052	257702
短期债务	455518	527597	611082
长期债务	186924	218641	255740
少数股东权益	13214	16049	18097
所有者权益	914990	930198	1056863
指标（%）	2007年	2008年	2009年
长期债务资本化比率	16.76	18.77	19.22
全部债务资本化比率	40.90	44.09	44.64

资料来源：预测数据为公司提供

六、经营分析

1. 财务概况

公司提供的 2004 年~2006 年财务报表已经上海东华会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司财务报表一直按照《企业会计制度》和有关规定编制，合并范围变化不大，财务数据可比性较强。2007 年公司开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》，会计政策发生变更，公司对会计政策变更所涉及的有关项目进行了追溯调整。

本报告财务分析以公司 2004 年~2006 年合并报表为主，2007 年 9 月底财务数据作为补充。

截至 2006 年底，公司合并资产总额 1664743.25 万元，负债总额 940449.10 万元，所

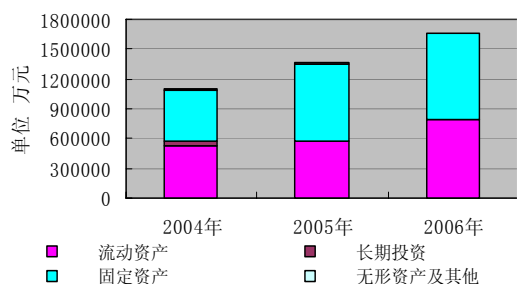
所有者权益 720731.62 万元，少数股东权益 3562.53 万元。2006 年公司实现主营业务收入 2035188.33 万元，利润总额 113388.54 万元。

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。

2. 资产质量

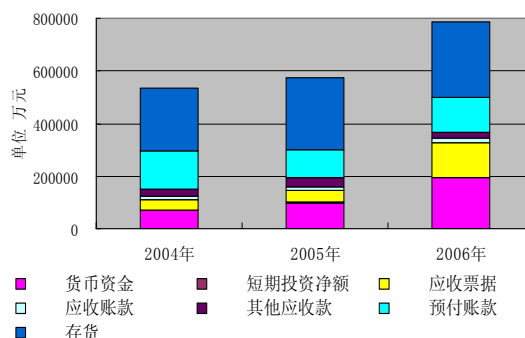
2004 年~2006 年，公司资产总额稳步增长，年均增长率为 23.08%。近三年公司资产构成变化不大，以流动资产和固定资产为主（见图 6）。截至 2006 年底，公司资产总额 1664743.25 万元，其中流动资产合计占 47.14%，固定资产合计占 51.41%，长期投资占 0.83%，无形资产及其他资产占 0.62%。

图 6 近三年公司资产构成情况



2004 年~2006 年，公司流动资产增长稳定，年均增长率为 21.38%，流动资产构成以存货、货币资金、应收票据和预付账款为主（见图 7）。截至 2006 年底，公司流动资产合计 784811.49 万元，其中存货占 36.37%，货币资金占 24.64%，应收票据占 16.65%，预付账款占 16.74%，应收账款净额占 5.30%，短期投资净额占 0.30%。

图 7 近三年公司流动资产构成情况



截至 2006 年底，公司货币资金 193378.93 万元，货币资金较为充足；短期投资 2320.50 万元，全部为基金投资。

截至 2006 年底，公司应收票据 130662.60 万元，较上年增长 204.10%，主要是由于公司生产规模扩大，销售收入增加，销售业务中收取的银行承兑汇票大幅增加所致。2006 年底公司应收票据的 96.23% 为银行承兑汇票。

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 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 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，公司存货年均增长 9.64%，主要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。

2004 年~2006 年，公司长期投资波动较大，其中 2005 年较 2004 年大幅减少 84.12%，主要是因为公司 2005 年减少了 40080 万元的债权投

资。公司近三年长期股权投资不断增加，年均增加 40.66%。截至 2006 年底，公司长期投资 13837.25 万元，全部是对子企业和其他企业的股权投资。

2004 年~2006 年，公司固定资产净额增长较快，年均增长率为 29.71%，主要是由于房屋、建筑物和机器设备的增加所致。2006 年公司房屋和建筑物较上年增加 22.76%，机器设备较上年增加 15.86%。截至 2006 年底，公司固定资产原值 1025193.76 万元，累计折旧 221255.91 万元，公司固定资产成新率为 78.42%。截至 2006 年底，公司用于抵押的固定资产原值为 21.73 亿元。

截至 2006 年底，公司在建工程 51891.87 万元，主要为冷轧板带生产线、热轧二期工程、83m² 烧结机头烟气脱硫和 6#板坯连铸等工程项目。

截至 2006 年底，公司无形资产及其他资产合计 10246.79 万元，其中无形资产 9559.71 万元，主要是公司拥有的土地使用权。

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%，非流动资产合计占 44.33%。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%）。非流动资产中，主要为固定资产（占 83.40%）和在建工程（占 14.19%）。

总体看，公司资产以流动资产和固定资产为主，资产构成稳定。固定资产成新率较高，质量较好；应收款项所占比重较小，坏账准备计提比较充分；存货所占比例高，未计提跌价准备。公司整体资产质量较好。

3. 所有者权益及负债

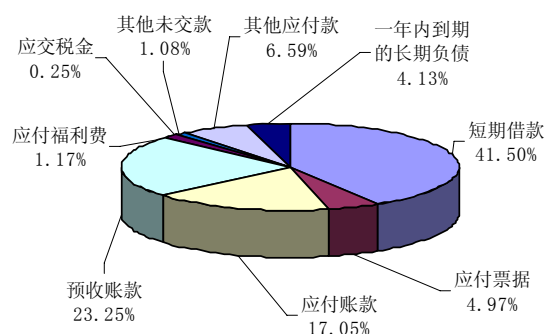
所有者权益方面，2004 年~2006 年，公司所有者权益以年均 13.45% 的速度平稳增长。截至 2006 年底，公司所有者权益为 720731.62 万元，其中实收资本占 30.80%，资本公积占 11.26%，盈余公积占 24.40%，未分配利润占

34.23%。公司近三年未分配利润增速较快，年均增长 44.48%，2006 年底为 246733.92 万元，所占比重较大，所有者权益稳定性一般。2006 年底，公司少数股东权益为 3562.53 万元，占资产规模的 0.21%。

负债方面，2004 年~2006 年，公司负债总额增长较快，年均增长率为 32.27%。截至 2006 年底，公司负债总额为 940449.10 万元，其中流动负债占 82.64%，负债结构不尽合理。

2004 年~2006 年，公司流动负债呈快速增长态势，年均增长率为 26.16%。截至 2006 年底（见图 8），公司流动负债 777194.58 万元，主要为短期借款（占 41.50%）、预收账款（占 23.25%）和应付账款（占 17.05%）。

图 8 2006 年公司流动负债构成情况



截至 2006 年底，公司短期借款 322511.08 万元，较上年减少 1.54%；预收账款 180700.27 万元，较上年增加 132.00%；应付账款 132520.70 万元，较上年增加 5.51%。

截至 2006 年底，公司长期负债 163207.17 万元，其中长期借款占 97.92%，专项应付款占 2.08%。

2004 年~2006 年，公司债务总额年均增长 41.85%。截至 2006 年底，公司债务总额 553093.96 万元，其中短期债务占 71.11%，长期债务占 18.89%，公司债务以短期债务为主，债务期限结构有待改善。

2004 年~2006 年，公司债务负担有所加重，长期债务资本化比率和资产负债率呈上升趋势，全部债务资本化比率呈波动态势。2006 年

底三项指标分别为 18.08%、56.49%和 43.30%。

总体看，公司负债水平正常。

2007 年 9 月底，公司所有者权益合计 918712.90 万元，其中实收资本占 24.16%，资本公积占 8.72%，盈余公积占 17.62%，未分配利润占 35.25%，少数股东权益占 14.25%。

2007 年 9 月底，公司负债合计 1283034.87 万元，其中流动负债合计占 83.95%，非流动负债合计占 16.05%。流动负债中，主要为短期借款（占 41.83%）、应付账款（占 21.47%）、预收款项（占 13.68%）和其他应付款（占 10.96%）。非流动负债中，长期借款占 97.30%。

2007 年 9 月底，公司债务总额 751001.72 万元，其中短期债务占 73.32%，长期债务占 26.68%。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为 58.27%、44.98%和 17.91%。

根据公司提供的未来三年经营预测（见表 8），2007 年~2009 年，公司债务负担基本稳定。

4. 盈利能力

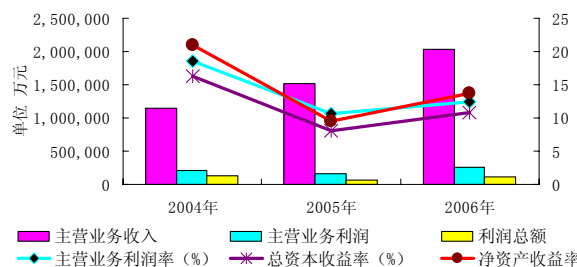
2004 年~2006 年，随着公司经营规模的扩大，公司主营业务收入保持了较快的增长速度，年均增长率为 33.26%，2006 年底公司主营业务收入为 2035188.33 万元。

2004 年~2006 年，公司盈利情况有所波动，主要是钢产品价格的波动所致，其中 2005 年钢产品价格下降使公司主营业务利润和利润总额较 2004 年分别下降 24.44%和 46.54%，2006 年公司主营业务利润和利润总额分别为 253371.31 万元和 113388.54 万元。

从盈利指标看，2004 年~2006 年，公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率均呈波动态势。2006 年底三项指标分别为 12.45%、10.83%和 13.75%，公司盈利能力较强。

2007 年 1~9 月，公司实现营业收入、营业利润和利润总额 1948264.93 万元、104599.98 万元和 99767.13 万元。

图 9 近三年公司盈利情况



5. 偿债能力

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%，指标偏低；2006 年底，公司筹资活动前现金流量净额利息倍数为 0.48 倍，筹资活动前现金流量净额债务保护倍数为 0.03 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。

从长期偿债能力指标看，2004 年~2006 年公司 EBITDA 利息倍数和债务保护倍数均呈波动态势，2006 年底分别为 5.60 倍和 0.29 倍，

公司对全部债务的保护能力正常。

截至 2006 年底，公司用于抵押的固定资产为 21.73 亿元，公司没有逾期借款，也不存在银行不良记录。

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（包括：固贷授信 0.9 亿元，流贷授信 172.6 亿元），尚未使用的额度为 110 亿元。公司间接融资渠道畅通。

八、综合评价

钢铁行业是国民经济的重要基础性产业。近两年钢材价格的波动和铁矿石等原料价格的不断上涨，对国内钢铁企业的经营业绩和盈利水平产生较大的影响，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。

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。公司产品种类较为齐全，生产规模快速扩大，工艺装备不断完善，高附加值产品比例逐步提高。近年来公司经营状况良好，主营业务收入快速增长，盈利能力较强，债务水平正常，虽短期偿债能力偏弱，但全部债务保护能力正常。总体看，公司发展前景稳定，整体信用风险较小。

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				-
补充流动资金				-
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				-
经营性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

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	
净资产年平均增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n 年数据: 增长率= 【(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1】×100%
利润总额年平均增长率	
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/ (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

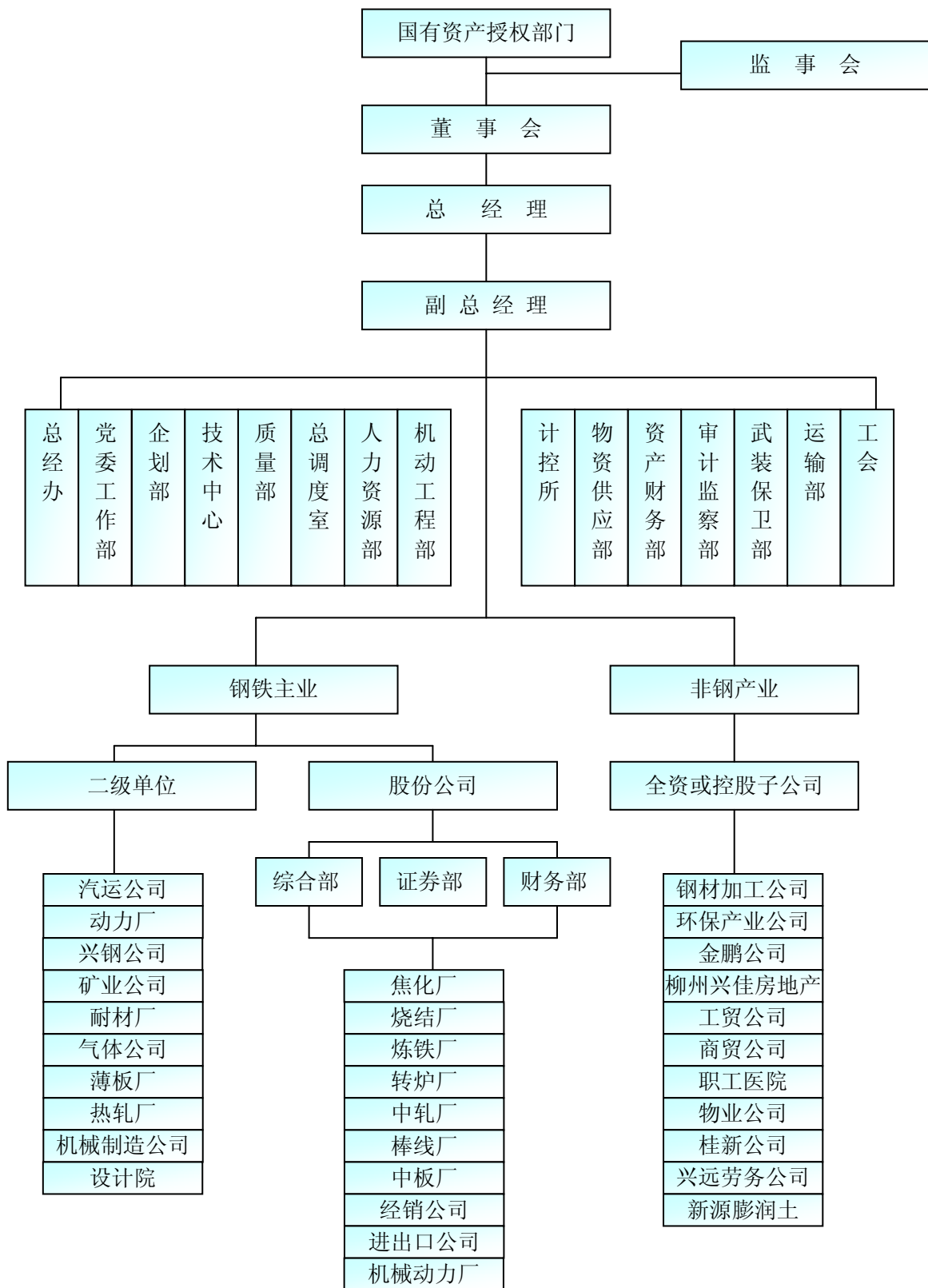
短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

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

附件 9 广西柳州钢铁（集团）公司机构设置图



附件10 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。

关于广西柳州钢铁（集团）公司 2008 年度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。

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，据以确认或调整企业主体长期信用等级。

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，如广西柳州钢铁（集团）公司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广西柳州钢铁（集团）公司、主管部门、交易机构等。

