

跟 踪 评 级 公 告

联合信评字[2009] 411 号

联合资信评估有限公司通过对攀枝花钢铁（集团）公司的信用状况进行跟踪评级，确定攀枝花钢铁（集团）公司主体长期信用等级维持“AA”，评级展望为“稳定”，攀枝花钢铁（集团）公司2009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
二零零九年八月二十日



攀枝花钢铁（集团）公司跟踪评级分析报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
09攀钢集CP01	10亿元	2009/01/07 2010/01/06	A-1	A-1

跟踪评级时间：2009年8月20日

财务数据

项 目	2007年	2008年	2009年3月
现金类资产(亿元)	47.64	67.21	62.11
资产总额(亿元)	564.66	645.65	645.39
所有者权益(亿元)	176.71	239.43	228.98
短期债务(亿元)	129.35	198.38	194.95
全部债务(亿元)	212.09	258.55	254.47
营业收入(亿元)	396.71	506.16	103.25
利润总额(亿元)	20.49	-15.98	-9.94
EBITDA(亿元)	57.74	27.02	--
经营性净现金流(亿元)	4.88	23.22	-8.81
营业利润率(%)	19.37	13.44	6.55
净资产收益率(%)	11.12	-6.96	--
资产负债率(%)	68.70	62.92	64.52
全部债务资本化比率(%)	54.55	51.92	53.64
流动比率(%)	78.12	69.17	62.68
全部债务/EBITDA(倍)	3.67	9.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	1.98	--
经营现金流负债比率(%)	1.90	6.78	--

注：1、公司2007年开始执行新会计准则；

2、公司2009年3月财务报表未经审计。

分析师

张晓斌 张义周

邮箱：lianhe@lianheratings.com.cn

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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）

Http://www.lianheratings.com.cn

评级观点

跟踪期内，攀枝花钢铁（集团）公司（以下简称“公司”或“攀钢集团”）生产规模继续扩大，但公司受原燃材料价格波动及2008年三季度后钢铁行业景气度波动影响，盈利大幅下滑，经营出现亏损。公司债务负担小幅上升，但规模经济优势明显，经营活动现金流入量和现金类资产规模较大，整体抗风险能力仍然较强。

中国政府为刺激经济陆续出台的四万亿投资规划及钢铁产业振兴规划，对于钢铁行业的发展及其下游产业的复苏将起到一定的引导作用。同时凭借良好的规模经济优势、合理的产品结构和自身铁矿石等原材料自给率较高等有利因素，公司有望随着行业回暖逐步走出低谷。

综合分析，联合资信评估有限公司维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09攀钢集CP01”A-1的信用级别。

优势

1. 公司是中国最大的钢铁钒钛及铁路用钢生产基地和世界第二大产钒企业，规模优势明显。
2. 公司重轨产品市场占有率较高，国家4万亿投资计划和灾区重建将对公司产品销售起到一定的促进作用。
3. 公司经营性现金流入量和现金类资产规模较大，对本期债券的保障能力较强。

关注

1. 2008年9月份以来，中国钢铁行业景气度呈现下滑趋势，钢材价格持续低位徘徊，钢铁生产企业面临较大的经营压力。
2. 2008年及2009年1季度，公司经营出现亏损，经营压力较大。

3. 公司资产负债率高，债务负担重，且在建项目投资规模大，债务负担有加重趋势。
4. 公司存货增长较快，且成本较高，存在一定的减值风险。

一、主体概况

攀枝花钢铁(集团)公司(以下简称“公司”或“攀钢集团”)成立于1965年,原名攀枝花钢铁厂,1972年更名为攀枝花钢铁公司;1992年11月27日,原国家计委、体改委和经贸委联合以“计规划(1992)2104号文”批准攀枝花钢铁公司更名为攀枝花钢铁(集团)公司。截至2008年底,公司注册资本490876.80万元。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国资委”),是国资委直接管理的四家钢铁企业之一。

公司主要经营范围:钢、铁、钒、钛、焦冶炼,钢压延加工,金属产品、机电设备、船舶制造修理,建筑材料制造,金属非金属矿采矿;水电气生产供应,冶金工程、工业自动化、信息工程技术服务等。公司拥有从矿山采掘、炼焦、烧结、冶炼到轧钢的钢铁冶金产品生产线和钒钛产品生产线,是中国最大的钢铁钒钛生产、科研基地、铁路用钢生产基地和世界第二大产钒企业。截至2008年底,公司拥有控股公司11家,全资子公司7家,二级单位10家。

截至2008年底,公司(合并)资产总额645.65亿元,所有者权益(含少数股东权益)239.43亿元;2008年公司实现营业收入506.16亿元,净利润-16.68亿元,归属于母公司所有者的净利润-8.33亿元。

截至2009年3月底,公司(合并)资产总额645.39亿元,所有者权益(含少数股东权益)228.98亿元;2009年1~3月公司实现营业收入103.25亿元,净利润-9.87亿元,归属于母公司所有者的净利润-6.43亿元。

公司注册地址:四川省攀枝花市向阳区;
法定代表人:樊政炜。

二、经营分析

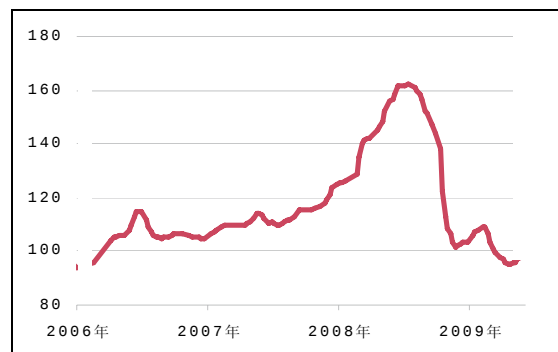
1. 行业现状

2008年全球粗钢总产量为13.297亿吨,同比下降1.2%,自1998年以来首次下降,中国以

5.02亿吨再次成为全球第一。

2007年以来,由于铁矿石、焦炭价格的上涨和下游需求的增加,中国钢材价格呈现快速增长趋势,钢材价格综合指数于2008年7月达到162.26的历史最高点。2008年7月以来,随着美国次贷危机的加剧,美国经济和世界经济减速预期加强,钢材下游行业受到冲击,特别是建筑和机械增长速度显著放缓,导致对钢材需求减少明显。中国作为世界第一大粗钢产量国,钢材价格出现了深度调整。钢材调整于2009年4月份有所企稳。钢材价格综合指数在2009年4月触及了两年内的最低点95.01点后止跌反弹,截至2009年5月29日价格综合指数为98.14点,较4月上涨3.29%。

图1 2006年以来中国钢材价格综合指数



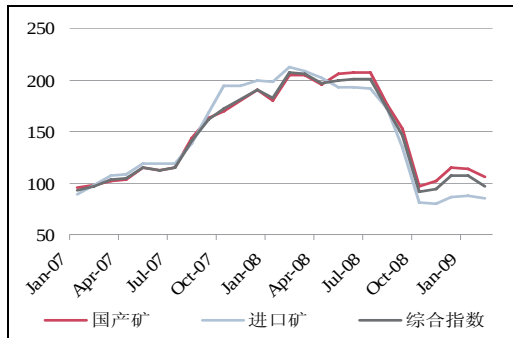
资料来源: Wind, 联合资信整理

原材料方面,中国进口铁矿石价格指数在2008年3月达到历史最高点246点,但受钢铁限产等因素影响,2008年下半年以来,价格指数迅速下降,参见图2。2008年上半年,受炼焦煤成本上升推动,焦炭价格呈快速上涨态势,2008年下半年以来,焦炭价格持续下跌;进入2009年,唐山二级冶金焦的销售均价有所反弹,但仍较2008年最高3060元/吨左右下降近1250元/吨左右。

产量方面,2008年全球粗钢总产量为13.297亿吨,同比下降1.2%,为自1998年以来首次下降。2009年一季度中国钢材产量14472.88万吨,同比增长2.77%;国内市场粗钢表观消费量(即可供资源量)12632.37万吨,同比增长7.08%,在一季度国内市场需求明显

减弱的情况下，钢铁生产总量过高，资源供应总量继续增长，这是造成2009年一季度国内市场供大于求的根本原因。据中国钢铁协会统计中国72户大中型钢铁企业中，一季度有25户企业亏损，亏损面达34.72%，比上年同期提高23.61%。

图2 中国铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

进出口方面，2008年中国进口钢材1554万吨，出口钢材5927万吨，净出口钢材4373万吨。2009年一季度中国出口钢材513.67万吨，同比减少624.0万吨，下降54.85%，一季度进口钢材323.16万吨，同比减少93.34万吨，下降22.41%，出口量的疲软导致国内钢材供给量进一步的宽松。

2009年一季度，各钢铁企业在国内市场钢材价格全面下跌的情况下大力开展降低生产成本，严格压缩各项费用的工作，已经取得初步成绩。同时中央于2008年11月出台的4万亿元投资计划已经初见成效，并在一定程度上改善了年初的需求萎缩的困境。国家加大了对钢铁生产企业的支持力度，2008年12月1日国务院决议取消了67个税号的钢铁品种的出口关税，并且于2009年4月1日再次扩大了出口退税调整所涉及产品范围并加大了退税力度。2009年2月，根据最新公布的《钢铁产业调整和振兴规划》，中国对钢铁淘汰落后产能提出了更高目标。未来三年，中国将严格控制新增产能，加大产业重组力度。国有大型煤炭企业有望在整合中受益。优势企业将凭借高端产品和完善的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级

方面具有相对优势。

工信部于2009年5月发出通知，要求各地遏制钢铁行业产量过快增长的势头，对不顾市场需求盲目扩大生产的钢铁企业，要商请当地商业银行减少或停止贷款。此举将会在一定程度上缓解产能过剩给钢铁价格带来的压力，有利于钢铁市场的稳定健康发展。

2. 经营现状

2007~2008年，公司钢、钢材产量有所增长，生铁产量有所下降，2008年公司生铁、钢和钢材产量分别为771.48万吨、751.01万吨和702.98万吨。2009年1~3月，公司生铁、钢材和钢的产量分别为203.82万吨、197.35万吨和182.33万吨，与2008年同期相比生铁和钢产量相比有所增长。

从主要钢材产量来看，2007年~2008年，公司轨梁材、热轧板卷、无缝钢管有所增长，冷轧板卷和钢筋产量略有下降。2009年1~3月，公司钢材总产量与2008年同期相比保持稳定，钢管和轨梁材产量大幅增长，其他产品产量有所下降。

表1 公司主要钢材产品产量情况 (单位: 万吨)

产品名称	2007年	2008年	变化率(%)
热轧板卷	260.72	267.79	2.71
冷轧板卷	128.08	105.31	-17.78
轨梁材	160.63	171.73	6.91
无缝钢管	85.56	106.01	23.90
钢筋	70.60	49.13	-30.41

资料来源: 公司提供

2007年~2008年，公司钒渣、五氧化二钒、三氧化二钒、FeV80产量均有所增长，钒氮合金、钛精粉和钛白粉的产量有所下降；2009年1~3月钒钛产品产量同比均保持增长。

原材料采购方面，由于2008年原材料（煤炭、焦炭和铁矿石等）价格上升明显，公司原材料采购支出较大，生产成本增加；另外，公司原材料（铁矿石和煤炭）的运输主要依靠成昆线铁路运输，近几年成昆线西昌南至燕岗段运力达到饱和，公司原材料运输十分受限；同

时，攀钢集团尚未对全部原材料（铁矿石除外）实行集中采购，在一定程度上增加了采购成本。

表2 公司钒钛产品产量情况（单位：万吨）

产品名称	2007年	2008年	变动率(%)	09年1季度
钒渣	20.06	24.61	22.68	6.78
五氧化二钒	0.26	0.47	80.77	0.14
三氧化二钒	0.56	0.80	42.86	0.28
FeV80	0.34	0.62	82.35	0.11
FeV50	0.29	0.29	0.00	0.19
钒氮合金	0.21	0.20	-4.76	0.06
钛精矿	25.51	25.25	-1.02	5.96
钛白粉	7.16	4.58	-36.03	1.34

资料来源：公司提供

从产销率来看，2007年~2008年，公司主要产品产销率基本稳定，2008年略有下降。

表3 公司主要产品产销率情况（%）

产品名称	2007年	2008年
热轧板卷	100.54	99.68
冷轧板卷	100.16	100.32
轨梁材	101.91	99.57
钒 铁	100.04	103.51
钛精矿	97.89	87.65
钛白粉	99.59	97.52

资料来源：公司提供

出口方面，2008年公司出口钢材75.61万吨，出口量较上年增长20.23%；随着钢材出口量的攀升，公司出口销售收入持续增长，2008年公司出口销售收入达到102295万美元。2009年1~3月份，公司出口创汇11971万美元，同比减少52.66%。

公司在建工程规模较大，2008年增加在建工程投资60.40亿元。其中主要为西昌基地项目、白马铁矿一期工程、煤化3、4号焦炉改造和15kt/a海绵钛项目。分别预计投资211.20亿元、31.04亿元、13.22亿元和21.22亿元。已投入资金占预算比例分别为0.88%、35.60%、67.58%和11.21%。预计公司未来投资规模较大，将加大公司的债务负担。

总体看，公司营销体系完善，主要产品产销率基本稳定，未来随着国家4万亿投资计划和灾区重建的逐步实施，将对公司的产品销售

产生巨大的拉动作用。

三、财务分析

1. 财务概况

公司的2007年~2008年财务报表已经中瑞华恒信会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2009年1季度报表未经审计。

截至2008年底，公司（合并）资产总额645.65亿元，所有者权益（含少数股东权益）239.43亿元；2008年公司实现营业收入506.16亿元，净利润-16.67亿元，归属于母公司所有者的净利润-8.33亿元。

截至2009年3月底，公司（合并）资产总额645.39亿元，所有者权益（含少数股东权益）228.98亿元；2009年1~3月公司实现营业收入103.25亿元，净利润-9.87亿元，归属于母公司所有者的净利润-6.43亿元。

公司从2007年开始采用新会计准则，以下财务分析以2007年、2008年财务报表为主。

2. 盈利能力

2008年，得益于钢材价格整体上涨，公司营业收入较2007年大幅上涨，2008年为506.16亿元，较2007年增长27.59%；受大宗燃料价格上涨以及铁矿石价格上涨影响，致使2008年公司营业成本较2007年增长36.98%，2008年为438.14亿元；营业成本增长率高于同期营业收入增长，导致营业利润率由2007年的19.37%下降为2008年的13.44%。

从期间费用看，2007年~2008年，公司期间费用占营业收入的比重分别为14.00%和14.48%，期间费用占营业收入的比重较高，侵蚀了大部分营业利润。2008年，公司资产减值损失为8.40亿元，主要是计提的存货跌价准备和坏账准备，上述减值准备金额对2008年营业利润影响很大。

从盈利指标看，2008年公司营业利润、利

润总额和净利润-19.22亿元、-15.98亿元和-16.67亿元,公司盈利出现亏损的主要原因是,2008年下半年以来,美国次贷危机引发全球经济危机,钢铁行业出口和国内销售量急剧下降,钢铁产品价格出现大幅度下跌所致。

2008年,受到上述原因的影响,公司总资产收益率和净资产收益率分别为-0.61%和-6.96%,较2007年分别下降8.51个百分点和18.08个百分点,公司盈利能力大幅下降。

2009年1~3月,受钢铁价格持续低位运行以及下游需求不足影响,公司实现营业收入103.25亿元;由于继续消化2008年高价采购库存原、主材料,公司营业成本高达96.48亿元,造成公司营业利润率继续下滑,为6.55%。得益于冲回部分原材料、产品等计提的减值准备-2.37亿元,公司营业利润为-10.12亿元。

总体看,2008年下半年以来,受经济危机影响,钢铁行业出口和国内销售量急剧下降,钢铁产品价格出现大幅度下跌,公司盈利能力大幅下降。

3. 现金流

经营活动现金流方面,2008年随着公司主营业务收入快速增长,经营活动产生的现金流入459.16亿元,比上年增长82.80%;从收入实现质量看,2007年现金收入比为57.62%,2008年增长为85.96%。现金收入比较低,主要是因为公司应收票据所占比例高,未纳入现金流量表核算所致;公司经营活动产生的现金流出主要是购买商品、接受劳务支付的现金;2008年经营活动产生的现金流量净额较上年大幅增长,2008年为23.22亿元较上年增长276.13%。

投资活动方面,2007~2008年,公司投资活动产生的现金流入主要是处置固定资产所收到的现金以及收回投资所收到的现金,2008年为22.14亿元,较上年下降53.21%;2008年投资活动产生的现金流出有所增长,2008年为65.50亿元,较上年增长101.96%,主要是2008

年公司新增在建工程规模较大所致;公司投资活动产生的现金流量净额为-43.35亿元。

2008年,公司筹资活动前产生的现金流量净额均为负值,为-20.13亿元,2008年经营活动产生的现金流量净额不能满足公司投资需求。对外筹资压力较大。

从筹资活动来看,随着公司投资规模的加大,公司加大了对外筹资力度,2008年筹资活动现金流入为225.22亿元,主要是银行借款所收到的现金;公司筹资活动现金流出主要是偿还银行借款、分配股利、支付银行利息及支付其他与筹资活动有关的现金,2008年为188.44亿元;2008年公司筹资活动产生的现金流量净额为36.79亿元,较上年的-23.70亿元有较大增幅,主要是吸收投资所收到的现金较上年增长20.52亿元所致。

2009年1~3月,公司销售商品、提供劳务收到的现金51.18亿元,经营活动产生的现金流量净额-8.81亿元,主要是应为公司经营状况持续亏损,同时公司应收状况持续增加,预售帐款持续下降;投资活动产生的现金流量净额-10.07亿元,筹资活动产生的现金流量净额13.47亿元,现金及现金等价物净增加额-5.42亿元。

总体看,公司经营活动获取现金能力较好(考虑应收票据因素),对外投资和筹资规模大,现金流整体状况正常。

4. 资产及负债结构

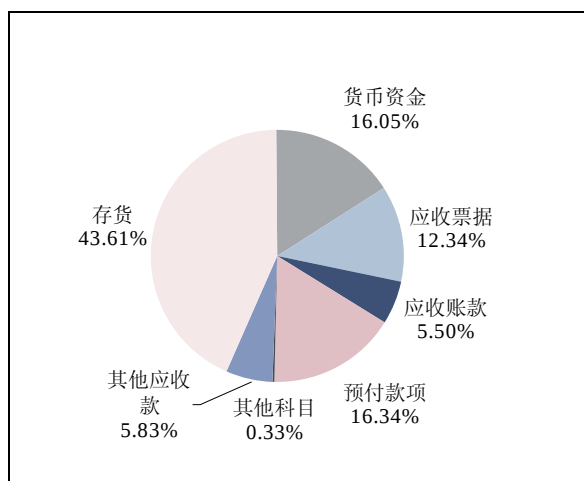
资产构成

截至2008年底,公司(合并)资产合计为645.65亿元,同比增长14.34%。其中流动资产占36.67%,非流动资产占63.33%。资产构成偏重非流动资产,与2007年底相比,资产构成变化不大。

截至2009年3月底,公司资产总额645.39亿元,其中流动资产占34.30%,非流动资产占65.70%,较2008年末变化不大,资产构成基本保持稳定。

截至2008年底,公司流动资产236.76亿元,较上年增长17.90%,主要是由于货币资金、预付账款和存货增长所致。流动资产中主要为货币资金(占16.05%),应收票据(占12.34%),应收账款(占5.50%),预付账款(占16.34%),其他应收款(占5.83%)和存货(占43.61%)(参见图3)。

图3 2008年底公司流动资产构成



资料来源:公司年报

截至2008年底,公司货币资金37.99亿元,应收票据29.21亿元,分别较上年增长95.66%和3.53%。2008年底公司现金类资产(货币资金、交易性金融资产和应收票据合计)67.21亿元,占流动资产合计的28.38%,规模较大。

截至2008年底,应收账款净额为13.03亿元,同比增长11.97%。截至2008年底公司应收账款账面余额19.44亿元,其中1年以内占65.19%,1~2年占4.03%,2~5年占4.06%,5年以上占26.72%。公司对应收账款计提坏账准备6.41亿元,计提比例为32.99%。

截至2008年底,公司其他应收款净额为13.79亿元,同比减少58.47%。公司其他应收款账面余额17.52亿元,其中1年以内占72.20%,1~2年占7.78%,2~5年占6.65%,5年以上占13.37%。公司对其他应收款计提坏账准备3.72亿元,计提比例为21.26%。

截至2008年底,公司预付账款38.68亿元,同比增长140.70%,主要是公司根据与中国建

设银行签订的《股权回购协议》,预付中国建设银行9.65亿元股份回购款及预付四川省西昌市政府7亿元钒钛资源综合利用项目征地费、攀钢有限本期预付攀枝花市财政局土地出让金5亿元所致。其中1年内占84.36%,1~2年占14.69%,2年以上占0.95%。

截至2008年底,公司存货净额为103.28亿元,同比增长12.25%。截至2008年底,公司存货账面余额113.89亿元,其中原材料占26.98%,自制半成品及在产品占20.29%,库存商品占23.64%,其他占29.09%。2008年,公司对存货计提存货跌价准备10.60亿元,计提比例9.31%。

2008年底公司非流动资产408.89亿元,较上年增长12.38%,主要是由于在建工程增长所致。非流动资产中主要为固定资产(占72.05%)、长期股权投资(占2.18%)、在建工程(占13.71%)和无形资产(占6.63%)。

截至2008年底,公司在建工程56.06亿元,同比增长60.86%,主要是由于公司增加对在建项目投资所致。其中主要是白马铁矿一期工程、煤化3、4号焦炉改造、50万吨棒材连轧生产线、炼铁厂烧炼系统技术改造等在建项目。

截至2008年底,公司固定资产净额为294.60亿元,同比增长4.87%,主要是在建工程完工转入36.23亿元所致。截至2008年底,公司固定资产原值502.86亿元,其中房屋、建筑物占31.12%,机器设备占64.49%,运输工具占3.23%,土地资产占1.16%。2008年,公司计提累计折旧199.88亿元,固定资产减值准备8.38亿元,固定资产成新率58.59%。

截至2008年底,公司长期股权投资8.90亿元,同比增长15.52%,主要是公司新增了对西昌新太平冶金炉料有限公司和西昌新钙业有限公司的投资以及加大了对攀枝花东方钛业有限公司的投资力度。

截至2008年底,公司无形资产净额为27.11亿元,同比增长46.50%,主要是土地使用权增长所致。公司无形资产账面余额为37.69亿元,其中土地使用权占89.66%、采矿权等其他无形

资产占9.36%、其他占0.98%。累计摊销3.24亿元，计提减值准备7.31亿元。

截至2009年3月底，公司资产构成变化不大。货币资金和其他应收款有所减少，分别较上年下降14.28%和23.93%。应收票据和在建工程有所同比有所增长，分别较上年增长16.58%和26.07%。

公司资产以固定资产和流动资产为主，流动资产中存货占比较大，资产流动性一般；公司现金类资产占比相对较高。总体看，公司整体资产质量一般。

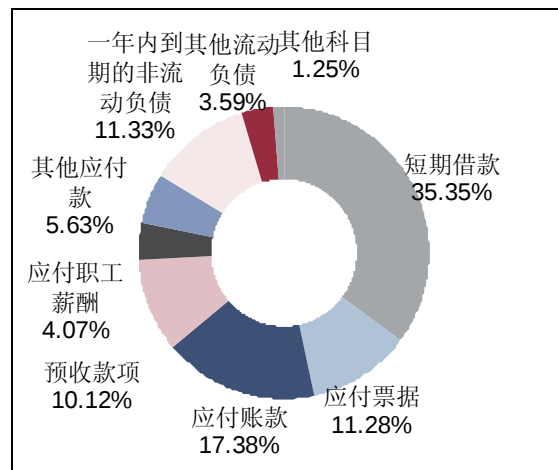
负债及所有者权益

所有者权益方面，截至2008年底，公司所有者权益239.43亿元，同比增长35.49%，主要是由于少数股东权益、实收资本和资本公积增长所致。其中归属于母公司所有者权益合计占52.36%，少数股东权益占47.64%。

截至2008年底，归属于母公司所有者权益合计125.35亿元，较上年减少35.57%。其中主要为实收资本（占40.91%），资本公积（占58.53%），分别较上年增长了4.48%和115.84%。母公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，稳定性一般。公司实收资本增长主要是由于2008年公司收到“汶川地震灾后恢复重建”拨款2.50亿元和财政部拨付“节能减排中央企业政府补助资金”2.25亿元，按照“财企[2008]417号”文规定，增加了公司的实收资本。同时根据《财政部 国土资源部关于深化探矿权采矿权有偿取得制度改革有关问题的通知》（财建[2006]694号），公司于2008年补缴白马铁矿采矿权价款25,532.43万元，冲减了原确认的国家资本金。2008年公司资本公积增长主要是由于：矿业公司本期进行公司制改建，因资产评估增值等原因导致资本公积增长，公司按持股比例增加资本公积2.56亿元；攀成钢原成都市内厂区整体拆迁在本期拆迁完毕，将收到拆迁补偿款扣除拆迁费用等后净额45.38亿元转入资本公积，公司按持股比例增加资本公积37.65亿元所致。

负债方面，截至2008年底，公司负债合计406.22亿元，较上年增长4.71%，略低于2007年的增长率（5.63%）。其中流动负债占84.26%，非流动负债占15.74%。

图4 2008年底公司流动负债构成



资料来源：公司年报

截至2008年底，公司流动负债342.28亿元，其中短期借款占35.35%，应付票据占11.28%，应付账款占17.38%，预收账款10.12%，其他应付款占5.63%，一年内到期的非流动负债占11.33%，其他流动负债占3.59%，其他占20.24%。与上年相比，短期借款和其他流动负债占比分别增加了6.02和15.31个百分点，应付账款和预收款项分别下降了-13.30和-5.61个百分点。

截至2008年底，公司非流动负债为63.95亿元，其中长期借款占52.21%，应付债券占41.89%（全部是攀钢钢钒2006年发行32亿元可转债），其他占5.9%。

截至2008年底，公司债务总额258.55亿元，其中短期债务占76.73%，长期债务占23.27%。

从公司有息债务结构来看，2008年底公司债务总额258.55亿元，较上年增长21.91%。债务总额中，短期债务占76.73%，长期债务占23.27%。短期债务增长较快，较上年增长53.37%，主要是公司短期借款、应付票据，一年内到期的流动负债均有所增加所致。长期债务占23.27%，较上年有所下降。债务以短期债

务为主，有待改善。

2008 年，受公司所有者权益增幅较大影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率持续下降，2008 年底分别为 62.92%、51.92%和 20.08%，但公司债务负担仍然较重。

截至2009年3月底，公司所有者权益为 228.98亿元，其中少数股东权益为109.07亿元，归属于母公司所有者权益为119.91亿元，与2008年底相比变化，公司所有者权益变化不大。

2009年3月底，公司负债合计416.41亿元，其中流动负债占 84.81%，非流动负债占 15.19%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为64.52%和52.64%，总体看，公司负债结构较2008年底相比变化不大，债务负担有所加重。

未来几年，随着在建项目的投资加大，公司债务负担仍有继续加重趋势。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2008年公司流动比率和速动比率均较上年有所下降，2008年分别为 69.17%和39.00%，分别较同期下降了8.95%和 3.33%。截至2009年3月底，公司流动比率和速动比率分别为62.68%和35.92%。2007~2008 年，公司经营现金流动负债比分别为1.90%和 6.78%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的覆盖程度低，公司短期偿债能力指标偏弱。但考虑到公司经营现金流入量和现金类资产规模较大，公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债能力看，2008年由于出现巨额亏损，导致EBITDA为27.02亿元，较2007的 57.74亿元大幅下降；2007~2008年，EBITDA 利息倍数分别为5.23倍和1.98倍；全部债务 /EBITDA分别为3.67倍和9.57倍，公司EBITDA 对全部债务保护程度一般。

2007~2008年，公司现金类资产分别为本期短期融资券4.76倍和6.72倍，现金类资产对

本期债券保护程度高；公司经营活动产生的现金流入量年分别为251.18亿元和459.16亿元，分别为本期短期融资券的25.12倍和45.92倍；公司经营活动产生的现金流量净额分别为4.88 亿元和23.22亿元，分别为本期短期融资券额度 0.49倍和2.32倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券本金覆盖程度较高；公司 EBITDA/本期发债额度分别为5.77倍和2.70 倍，公司EBITDA对本期短期融资券保障程度高。

截至2008年底，公司对外提供担保共计 5940.00万元，担保比率为0.26%，担保明细见表4。

表 4 公司对外担保情况(单位: 万元)

名称	金额	现状
攀枝花东方钛业有限公司	2940.00	正常经营
四川省会东满银沟矿业集团公司	3000.00	正常经营
合计	5940.00	

资料来源：公司提供

目前，公司与各大商业银行和政策性银行建立了良好的合作关系，截至2008年底，公司共获得授信额是437.58亿元，尚有168.49亿元的授信额度未使用，间接融资渠道畅通。目前公司整体上市计划正在积极推进中，整体上市将有利于公司更好地在资本市场融资，公司综合竞争力有望进一步提升。

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“09攀钢集CP01” A-1的信用级别。

附件 1-1 2007 年～2009 年 3 月公司合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2007年	2008年	变动率(%)	2009年3月
流动资产：				
货币资金	194173.05	379910.85	95.66	325666.36
交易性金融资产	8.57	3.68	-57.06	3.68
应收票据	282179.79	292141.51	3.53	295426.97
应收账款	116354.07	130286.66	11.97	151889.21
预付款项	160678.95	386761.12	140.70	387260.88
应收股利	2395.73	2954.82	23.34	2954.82
应收利息	185.98	220.51	18.57	395.90
其他应收款	332162.04	137946.33	-58.47	104939.19
存货	920114.47	1032838.51	12.25	944986.17
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产		4583.60		
流动资产合计	2008252.63	2367647.59	17.90	2213523.19
非流动资产：				
发放贷款及垫款				13883.60
可供出售金融资产	14041.32	5124.52	-63.50	5124.52
持有至到期投资	35422.02	33421.84	-5.65	33426.08
长期应收款				85.25
长期股权投资	77070.51	89032.20	15.52	95323.91
投资性房地产	25472.57	24466.39	-3.95	26522.60
固定资产	2809247.70	2946012.18	4.87	2895770.15
在建工程	348506.38	560601.95	60.86	668753.65
工程物资	49683.71	47026.59	-5.35	43366.23
固定资产清理	1933.72	800.77	-58.59	9124.91
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	185049.81	271089.24	46.50	341768.03
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	1234.06	1256.92	1.85	1224.81
递延所得税资产	30688.00	34097.67	11.11	36067.39
其他非流动资产	60015.74	75955.77	26.56	69955.77
非流动资产合计	3638365.55	4088886.04	12.38	4240396.89
资产总计	5646618.18	6456533.64	14.34	6453920.08

附件 1-2 2007 年～2009 年 3 月公司合并资产负债表(负债及所有者权益)

(单位: 人民币万元)

负债和所有者权益(或股东权益)	2007年	2008年	变动率(%)	2009年3月
流动负债:				
短期借款	875703.23	1209855.27	38.16	1098331.30
吸收存款及同业存放				3334.65
拆入资金				39000.00
交易性金融负债				100000.00
应付票据	227850.74	386053.22	69.43	418259.19
应付账款	515654.61	595022.52	15.39	593306.89
预收款项	261612.11	346411.56	32.41	272145.00
卖出回购金融资产款				139000.00
应付职工薪酬	143093.64	139251.70	-2.68	143175.47
应交税费	36429.14	38332.14	5.22	40108.94
应付利息	5308.69	4354.91	-17.97	11024.62
应付股利	54.31	63.92	17.69	63.92
其他应付款	200147.76	192765.47	-3.69	240101.52
一年内到期的非流动负债	189923.09	387909.72	104.25	432909.72
其他流动负债	114926.21	122778.06	6.83	606.70
流动负债合计	2570703.54	3422798.48	33.15	3531367.91
非流动负债:				
长期借款	566432.00	333860.00	-41.06	325450.00
应付债券	261019.05	267861.02	2.62	269744.19
长期应付款	4148.71	664.51	-83.98	1121.17
专项应付款	466910.97		-100.00	
预计负债				
递延所得税负债	7894.48	19656.28	148.99	19656.28
其他非流动负债	2384.04	17431.87	631.19	16749.39
非流动负债合计	1308789.25	639473.67	-51.14	632721.02
负债合计	3879492.79	4062272.15	4.71	4164088.94
所有者权益(或股东权益):				
实收资本(或股本)	490876.80	512844.37	4.48	512844.37
资本公积	339968.13	733790.07	115.84	743660.35
减: 库存股				
盈余公积	1961.70	1961.70	0.00	1961.70
未分配利润	94952.23	7338.24	-92.27	-56924.00
外币报表折算差额	-1734.67	-2406.91	38.75	-2406.91
归属于母公司所有者权益合计	926024.19	1253527.48	35.37	1199135.52
少数股东权益	841101.21	1140734.01	35.62	1090695.62
所有者权益(或股东权益)合计	1767125.40	2394261.48	35.49	2289831.14
负债和所有者权益(或股东权益)总计	5646618.18	6456533.64	14.34	6453920.08

附件 2 2007 年～2009 年 1～3 月公司合并利润及利润分配表

(单位：人民币万元)

项 目	2007年	2008年	变动率(%)	2009年1～3月
一、营业收入	3967053.95	5061606.68	27.59	1032510.82
减：营业成本	3198689.18	4381444.82	36.98	964832.32
利息支出				594.42
手续费佣金支出				18.25
营业税金及附加	51825.93	61063.72	17.82	12158.72
销售费用	130198.81	137585.89	5.67	29719.48
管理费用	309210.06	461541.24	49.26	111401.95
财务费用	115959.10	133660.75	15.27	38971.38
资产减值损失	10318.79	84048.67	714.52	-23686.74
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	-10535.93	-4.89	-99.95	
投资收益（损失以“－”号填列）	45423.12	5523.88	-87.84	264.12
其中：对联营企业和合营企业的投资收益				
汇兑收益（损益以“－”号添列）				1.12
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	185739.27	-192219.43		-101233.71
加：营业外收入	39054.09	76313.55	95.40	3919.71
补贴收入	0.00	0.00		0.00
减：营业外支出	19907.57	43942.41	120.73	2047.72
其中：非流动资产处置损失				
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	204885.79	-159848.28		-99361.73
减：所得税费用	8360.82	6821.85	-18.41	-661.90
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	196524.97	-166670.13		-98699.82
其中：归属于母公司所有者的净利润	128621.07	-83261.48		-64262.24
少数股东损益	67903.90	-83208.65		-34437.58

附件 3 2007 年~2009 年 1~3 月公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	变动率(%)	2009 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	2285728.76	4350908.76	90.35	511823.50
收到的税费返还	15001.08	21204.34	41.35	8503.89
收到的其他与经营活动有关的现金	211103.39	219497.57	3.98	42490.95
现金流入小计	2511833.23	4591610.67	82.80	562818.33
购买商品、接受劳务支付的现金	1486652.88	3314469.22	122.95	407714.68
支付给职工以及为职工支付的现金	448669.26	508367.87	13.31	100662.55
支付的各项税费	316625.65	314688.46	-0.61	73925.12
支付的其他与经营活动有关的现金	211117.99	221890.67	5.10	68606.80
现金流出小计	2463065.78	4359416.23	76.99	650909.14
经营活动产生的现金流量净额	48767.44	232194.44	376.13	-88090.81
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	149690.42	4353.47	-97.09	
取得投资收益所收到的现金	604.23	2357.01	290.08	260.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	316974.11	213243.77	-32.73	50023.38
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-379.66		-100.00	583.75
收到的其他与投资活动有关的现金	6349.61	1461.97	-76.98	638.10
现金流入小计	473238.71	221416.22	-53.21	51505.22
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	270480.63	507393.21	87.59	132606.82
投资所支付的现金	50365.22	107864.17	114.16	19483.20
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-92.97	38953.12	-41998.59	
支付的其他与投资活动有关的现金	3547.88	746.99	-78.95	99.75
现金流出小计	324300.76	654957.49	101.96	152189.77
投资活动产生的现金流量净额	148937.95	-433541.27	-391.09	-100684.55
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	87939.43	293156.24	233.36	
发行债券所收到的现金				99600.00
借款所收到的现金	1784607.97	1839731.87	3.09	635477.31
收到的其他与筹资活动有关的现金	71227.47	119341.88	67.55	33391.05
现金流入小计	1943774.87	2252230.00	15.87	768468.36
偿还债务所支付的现金	1884128.36	1614785.21	-14.30	569843.87
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	138094.53	155613.55	12.69	28436.11
支付的其他与筹资活动有关的现金	158577.41	113961.88	-28.13	35486.38
现金流出小计	2180800.29	1884360.64	-13.59	633766.36
筹资活动产生的现金流量净额	-237025.42	367869.36	-255.20	134702.00
四、汇率变动对现金的影响	-885.27	514.86	-158.16	-171.14
五、现金及现金等价物净增加额	-40205.29	167037.39	-515.46	-54244.49

附件 4 2007 年～2008 年公司合并现金流量表补充表

(单位：人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	变动率 (%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	196524.97	-166670.13	
加：资产减值准备	10318.79	84048.67	714.52
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	252616.68	284091.92	12.46
无形资产摊销	5033.57	9139.66	81.57
长期待摊费用摊销	4396.86	507.14	-88.47
待摊费用减少（增加以“－”号填列）			
预提费用增加（减少以“－”号填列）			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	-4767.34	-24758.89	419.34
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	2519.91	2821.80	11.98
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	10535.93	4.89	-99.95
财务费用（收益以“－”号填列）	110437.31	121936.35	10.41
投资损失（收益以“－”号填列）	-45423.12	-5523.88	-87.84
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-5625.63	-3409.67	-39.39
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	-1719.85		
存货的减少（增加以“－”号填列）	-77313.28	-163146.40	111.02
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-278202.97	-30934.52	-88.88
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	-130564.38	103539.72	-179.30
其他		20547.78	
经营活动产生的现金流量净额	48767.44	232194.44	376.13
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：			
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			
3.现金及现金等价物净变动情况：			
现金的期末余额	179982.54	347019.93	92.81
减：现金的期初余额	220,187.83	179,982.54	-18.26
加：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	-40205.29	167037.39	

附件 5 主要计算指标

指标	2007 年	2008 年	2009 年 3 月
1. 经营效率			
销售债权周转次数（次）	10.38	12.33	--
存货周转次数（次）	3.62	4.49	--
总资产周转次数（次）	0.74	0.84	--
2. 盈利能力			
营业利润率（%）	15.26	5.16	6.55
总资本收益率（%）	7.90	-0.61	--
净资产收益率（%）	11.12	-6.96	--
3. 财务构成			
长期债务资本化比率（%）	31.89	20.08	20.63
全部债务资本化比率（%）	54.55	51.92	53.60
资产负债率（%）	68.70	62.92	64.52
4. 偿债能力			
流动比率（%）	78.12	69.17	62.68
速动比率（%）	42.33	39.00	35.92
EBITDA 利息倍数（倍）	5.23	1.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.67	9.57	--
5. 现金流			
现金收入比率（%）	57.62	85.96	--
经营现金流动负债比率（%）	1.90	6.78	--

附件 6 有关指标计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率*	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
营业利润率*	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比率	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

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

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 7 企业主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 8 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息