

跟踪评级公告

联合[2010] 136 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持攀钢集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持其2009年度第一期中期票据的信用等级为AA，2009年度第二期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
二零一零年三月二十二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街甲2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

攀钢集团有限公司跟踪评级报告

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 CP02	10 亿元	2009/10/28 2010/10/27	A-1	A-1
09 攀钢集 MTN1	10 亿元	2009/09/03- 2012/09/02	AA	AA

跟踪评级时间: 2010 年 3 月 22 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
现金类资产(亿元)	47.64	67.21	50.32
资产总额(亿元)	564.66	645.65	639.05
所有者权益(亿元)	176.71	239.43	201.45
短期债务(亿元)	129.35	198.38	163.05
全部债务(亿元)	212.09	258.55	275.87
营业收入(亿元)	396.71	506.16	305.60
利润总额(亿元)	20.49	-15.98	-15.53
EBITDA(亿元)	57.74	27.02	--
经营性净现金流(亿元)	4.88	23.22	-2.58
营业利润率(%)	19.37	13.44	10.47
净资产收益率(%)	11.12	-6.96	--
资产负债率(%)	68.70	62.92	68.96
全部债务资本化比率(%)	54.55	51.92	57.80
流动比率(%)	78.12	69.17	61.07
全部债务/EBITDA(倍)	3.67	9.57	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	1.98	--
经营现金流动负债比(%)	1.90	6.78	--

注: 公司从 2007 年开始执行《企业会计准则(2006)》, 2009 年 9 月财务数据未经审计。

分析师

张晓斌 梁秀国

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层(100022)

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

2009 年, 受钢材价格下滑影响, 攀钢集团有限公司(以下简称“公司”)营业收入同比呈现下滑趋势, 公司经营持续亏损, 债务负担小幅上升; 但公司生产规模较大, 经营活动现金流入量和现金类资产规模较大, 仍然维持了相对较强的整体抗风险能力。

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起到一定的引导作用。2009 年钢铁行业主要原材料价格大幅下降, 缓解了钢铁企业的经营压力, 同时凭借良好的规模经济优势和合理的产品结构, 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(以下简称“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 CP02” A-1 “09 攀钢集 MTN1” AA 的信用等级。

优势

- 2009 年以来公司主要产品产量和产销率逐步提升, 随着高价库存的逐步消化, 公司营业利润率呈现逐季递升趋势。
- 公司经营活动产生的现金流入量和现金类资产规模较大, 对“09 攀钢集 CP02”的保障能力较强。
- 公司 EBITDA 规模较大, 对“09 攀钢集 MTN1”的覆盖程度较好。

关注

- 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。
- 2008 年及 2009 年前 3 季度, 公司经营持续亏损, 经营压力较大。
- 公司在建项目投资规模大, 资产负债率高, 债务负担重。

一、主体概况

攀钢集团有限公司（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，2010年1月公司更名为攀钢集团有限公司。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，负债合计为406.23亿元，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，利润总额-15.98亿元。

截至2009年9月底，公司（合并）资产总额639.05亿元，负债合计为437.60亿元，所有者权益（含少数股东权益）201.45亿元；2009年1~9月公司实现营业收入305.60亿元，利润总额-15.53亿元。

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

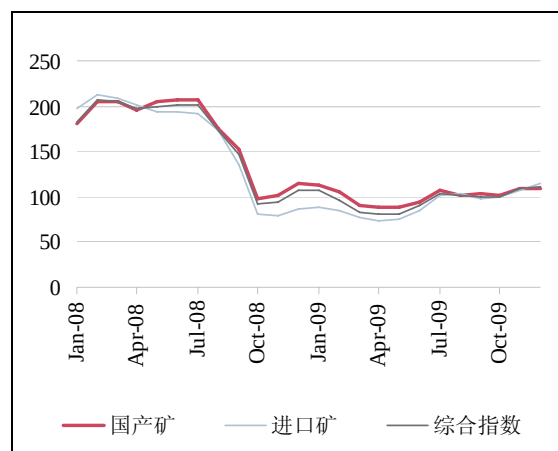
1. 行业现状

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。

从原材料情况看，2007年以来，铁矿石价格指数一路攀升，2008年下半年受全球金融危机影响，铁矿石价格指数迅速下降，截至2008年底，铁矿石综合指数下跌为107.1点，较2008年最高点下降46.61%。2009年以来铁矿石价格呈现低位徘徊趋势，截至2009年12月底，铁矿石综合指数为110.8点。

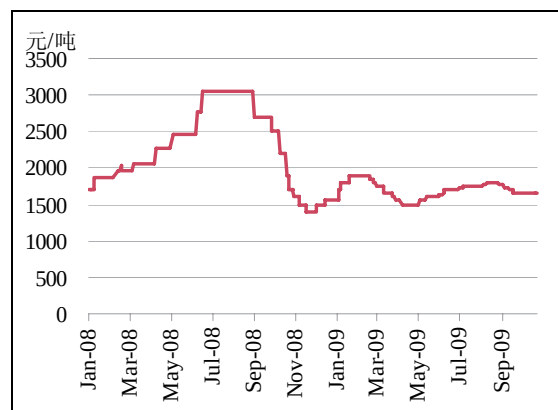
图1 中国铁矿石价格指数



资料来源：www.mysteel.com

2008年下半年以来，受钢铁企业限产影响，焦炭价格继续下跌的态势；截至2008年12月末，唐山二级冶金焦的销售均价在1550元/吨左右，较2008年最高3060元/吨左右下降近1500元/吨左右。进入2009年以后，唐山二级冶金焦的销售均价有所反弹，2009年9月末销售均价维持在1650元/吨左右。

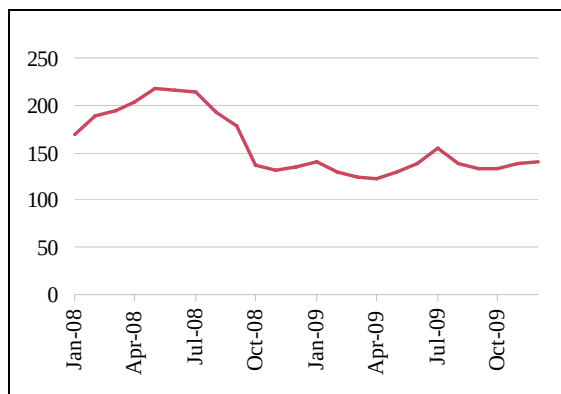
图2 2008年以来唐山二级冶金焦均价



资料来源：Wind，联合资信整理

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5月达到217.4的历史最高点,2008年6月以后呈现快速下降趋势,2008年12月略有反弹。2009年,钢材价格低位徘徊,2009年5月以后略有反弹,2009年12月为141.1点。

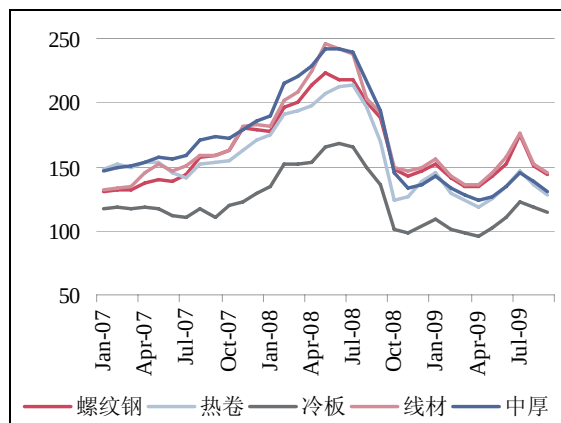
图3 2008年以来钢材价格综合指数



资料来源: www.mysteel.com

从钢材种类来看,2007年以来,螺纹钢、热卷、冷板以及线材的价格均呈上涨趋势,其中螺纹钢、热卷和线材的价格上涨幅度较大,冷板价格上涨幅度相对较小,2008年7月以来,各主要钢材产品价格指数均呈现快速下降态势,2008年12月略有缓和。2009年各细分钢材价格变动趋势与钢材价格综合指数变动趋势基本一致。

图4 2007年以来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

根据海关总署统计,中国2009年9月份出口钢材247万吨,进口钢材191万吨。2009

年1~9月份中国钢材出口1570万吨,同比下降68%;进口钢材1340万吨,同比增长8.6%。从月度出口情况看,2009年1~9月,各月度钢材出口仍处于低位水平,但2009年5月以后开始逐月走强。

产业政策方面,2009年9月26日,国务院批转发展改革委等部门《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见》的通知(国发〔2009〕38号),其中关于钢铁相关政策有:充分利用当前市场倒逼机制,在减少或不增加产能的前提下,通过淘汰落后、联合重组和城市钢厂搬迁,加快结构调整和技术进步,推动钢铁工业实现由大到强的转变。不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目。严禁各地借等量淘汰落后产能之名,避开国家环保、土地和投资主管部门的监管、审批,自行建设钢铁项目。尽快完善建筑用钢标准及设计规范,加快淘汰强度335兆帕以下热轧带肋钢筋,推广强度400兆帕及以上钢筋,促进建筑钢材升级换代。2011年底前,坚决淘汰400立方米及以下高炉、30吨及以下转炉和电炉,碳钢企业吨钢综合能耗应低于620千克标准煤,吨钢耗用新水量低于5吨,吨钢烟粉尘排放量低于1.0千克,吨钢二氧化硫排放量低于1.8千克,二次能源基本实现100%回收利用。上述相关产业政策的发布及实施,有利于钢铁行业的整合,在控制重复建设、产业升级、能源环保等方面对钢铁企业提出了更高的要求。

总体看,受全球经济放缓和下游需求减弱影响,2009年钢铁行业整体处于低迷状态,行业的复苏将取决于下游需求的回暖、钢材出口的拉动以及钢材价格的上涨。

2. 经营现状

2009年1~9月,受钢材价格下降和原材料价格大幅回落影响,公司实现营业收入和营业成本分别为305.60亿元和270.14亿元,分别同比下降22.56%和31.34%,公司经营压力有所

缓解。

2009年1~9月，公司生铁、钢材和钢的产量分别为625.52万吨、613.18万吨和562.24万吨，分别同比增长6.47%、6.85%和6.86%。

从公司主要钢材产品产量看，2007~2008年公司轨梁材、热轧板卷、无缝钢管和重轨等产品产量有所增长；2009年1~9月，公司轨梁材、重轨和钢筋产量有所增长。

表1 2007~2009年9月公司主要钢材产品产量情况

产品名称	2007年	2008年	变化率 (%)	09年 1~9月
热轧板卷	260.72	267.79	2.71	208.46
冷轧板卷	128.08	105.31	-17.78	72.35
轨梁材	160.63	171.73	6.91	135.00
无缝钢管	85.56	106.01	23.90	76.37
钢筋	70.60	49.13	-30.41	29.46
重轨	78.00	83.69	7.29	81.12

资料来源：公司提供

从钒钛产品产量看，公司2007~2008年公司精钒渣、五氧化二钒、FeV80等产品产量有所增长；2009年1~9月，除FeV80和钛精矿外其他产品产量都有所增长。

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~ 9月
精钒渣	20.06	24.61	22.68	20.84
五氧化二钒	0.26	0.47	80.77	0.43
FeV80	0.34	0.62	82.35	0.35
FeV50	0.29	0.29	0.00	0.64
钒氮合金	0.21	0.20	-4.76	0.16
钛精矿	25.51	25.25	-1.02	16.66
钛白粉	7.16	4.58	-36.03	4.33

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；2009年1~9月，公司主要产品产销率呈现上升趋势。

表3 公司主要产品产销率情况（%）

产品名称	2007年	2008年	09年1~9月
热轧板卷	100.54	99.68	99.91
冷轧板卷	100.16	100.32	100.05
轨梁材	101.91	99.57	99.84
钒 铁	100.04	103.51	98.84
钛精矿	97.89	87.65	120.93
钛白粉	99.59	97.52	103.36

资料来源：公司提供

出口方面，2008年公司出口钢材75.61万吨，出口量同比增长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10.23亿美元。2009年1~9月份，公司出口钢铁产品30.37万吨，同比下降42.59%；公司出口创汇3.19亿美元，同比下降56.48%。

总体看，2008年受行业整体因素影响公司收入规模和成本规模都大幅提升，且成本提高程度高于收入规模。2009年1~9月公司主要产品产量逐步回升，产销率明显提高，受产品价格低位徘徊影响，公司收入规模大幅下降，同时受原材料价格大幅下降影响，公司经营压力有所缓解。

3. 整体上市

截至2009年5月6日，公司下属三家上市公司的合并换股工作已完成，攀钢集团重庆钛业股份有限公司和攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司（以下简称“攀长钢”）的法人资格已被注销，以上两家的所有经营性资产和人员已经全部并入攀钢集团钒钛股份有限公司（以下简称“攀钢钒钛”）。

2009年7月22日，攀钢钒钛向攀钢集团、攀枝花钢铁有限责任公司、攀钢集团成都钢铁有限责任公司及攀长钢发行7.5亿股，购买了估值约74亿元的资产。由此，攀钢集团内部的几乎所有的核心经营性资产和人员将全部并入到攀钢钒钛，公司主要生产经营实体企业以攀钢钒钛为中心，从而有利于改善攀钢集团的管理体制，提升企业内部的企业运营效率。

4. 重大事项

经国资委【2006】1466号“关于攀枝花钢铁（集团）公司整体改建为攀钢集团有限公司的批复”同意，并经攀枝花市工商行政管理局批准，公司于2010年1月5日更名为攀钢集团有限公司，原攀枝花钢铁（集团）公司的所有债权、债务和知识产权由攀钢集团有限公司

继承。

三、财务分析

1. 财务概况

公司的2007~2008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年财务数据未经审计。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，2009年9月财务数据作为补充。

2. 盈利能力

受益于钢材价格 2008 年上半年大幅上升，公司 2008 年实现营业收入 506.16 亿元，较 2007 年增长 27.59%；但受焦煤、铁矿石等原材料价格大幅提高影响，2008 年公司营业成本上升为 438.14 亿元，较 2007 年增长 36.98%；受采购成本及钢材产品价格大幅波动影响，2008 年公司营业利润率较 2007 年大幅度下降，2008 年为 13.44%。

从期间费用看，2007~2008 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 年营业利润影响较大。

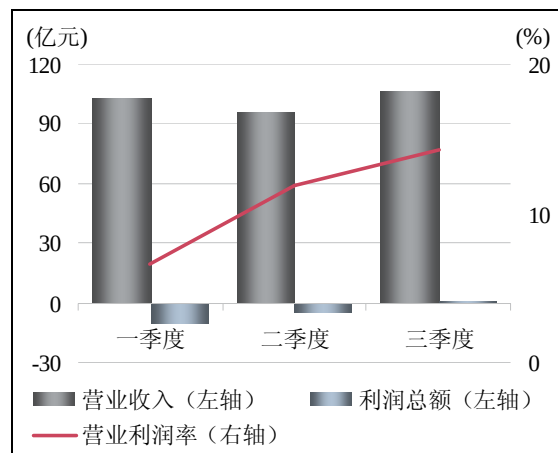
2008 年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为-19.22 亿元、-15.98 亿元和-16.67 亿元，公司盈利出现亏损的主要原因是，2008 年下半年以来，美国次贷危机引发全球经济危机，钢铁行业出口和国内销售量急剧下降，钢铁产品价格出现大幅度下跌所致。

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 1~9 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 305.60 亿元，其中第一季度、第二季度和第三季度分别为 103.25 亿元、95.69 亿元和 106.66 亿元，呈现波动上升趋势；由于继续消化 2008 年高价采购的原材料，公司营业成本高达 270.14 亿元，由于高价库存的逐步消化，公司营业利润率为 10.47%，较 2009 年上半年的 8.47%有所提高。得益于冲回部分原材料、产品等计提的减值准备-2.37 亿元，公司营业利润亏损金额为-17.03 亿元。随着高价原材料的逐步消耗，以及经济形势的逐步好转，公司亏损趋于缓和，2009 年 1~9 月公司实现利润总额和净利润分别为-15.53 亿元和-17.19 亿元。

图 5 公司 2009 年 1~3 季度收入和利润情况



资料来源：公司提供

总体看，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，公司利润水平和盈利能力大幅下降。未来随着高价原材料的逐步消化和宏观经济形势的逐步好转，公司盈利能力有望逐步恢复。

3. 现金流

经营活动现金流方面，2008 年伴随公司营业收入的快速增长，公司销售商品、提供劳务收到的现金大幅增长为 435.09 亿元，同比增长 90.35%，受此影响公司经营活动产生的现金流入量为 459.16 亿元，同比增长 82.80%；从收入实现质量看，2008 年公司现金收入比为

85.96%，较2007年有所提高，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；受原材料价格大幅上涨影响，公司购买商品、接受劳务支付的现金大幅增长为331.45亿元，同比增长122.94%，受此影响公司经营活动产生的现金流出为435.94亿元，同比增长76.99%，2008年经营活动产生的现金流量净额较2007年大幅增长276.13%，为23.22亿元。

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2007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2007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为-20.13亿元，经营活动产生的现金流不能满足公司的投资需求。

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。

2009年1~9月，公司销售商品、提供劳务收到的现金198.07亿元，经营活动产生的现金流量净额-2.58亿元，主要是公司采用票据进行结算，2009年1~9月经营活动产生的票据净额为21.92亿元；投资活动产生的现金流入量为7.31亿元，投资活动产生的现金流量净额-32.75亿元；筹资活动产生的现金流入量为221.70亿元，筹资活动产生的现金流量净额19.55亿元，现金及现金等价物净增加额-15.80亿元。

总体看，公司投资规模较大，经营活动产

生的现金流量净额不能覆盖投资活动产生的资金缺口，依靠筹资活动满足资金需求；同时受经营亏损影响2009年1~9月公司经营活动产生的现金流量净额为负值，考虑到公司大规模采用票据进行结算，公司现金流正常。

4. 资产及负债结构

截至2008年底，公司(合并)资产合计为645.65亿元，同比增长14.34%，主要是非流动资产增长所致。其中流动资产占36.67%，非流动资产占63.33%。

截至2008年底，公司流动资产236.76亿元，同比增长17.90%，主要是由于货币资金存货增长所致。截至2008年底，公司货币资金37.99亿元，同比增长95.66%，主要是公司短期借款大幅增长所致；公司存货为103.28亿元，同比增长12.25%，主要是受2008年下半年经济危机影响，公司库存增加所致。

截至2008年底，公司非流动资产408.89亿元，同比增长12.38%，主要是由于在建工程和无形资产增长所致。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，公司无形资产为27.11亿元，同比增长46.50%，主要是土地使用权增长所致。

截至2009年9月底，公司资产总额为639.05亿元，较2008年底减少1.02%，主要是公司经营亏损所致，其中流动资产占30.67%，非流动资产占69.33%，与2008年底相比，公司流动资产占比有所下降。

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。其中少数股东权益114.07亿元。归属于母公司所有者权益中，实收资本占40.91%，资本公积占58.53%，其他占0.56%，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。2008 年公司资本公积增长主要是由于：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。

截至 2009 年 9 月底，公司所有者权益为 20.14 亿元，较 2008 年底下降 15.86%，主要是公司经营亏损所致，所有者权益结构维持稳定。

截至 2008 年底，公司负债合计 406.22 亿元，同比增长 4.71%，主要是流动负债增长所致。其中流动负债占 84.26%，非流动负债占 15.74%。截至 2008 年底，公司流动负债 342.28 亿元，同比增长 33.15%，主要是短期借款增长所致。截至 2008 年底，公司非流动负债为 63.95 亿元，同比减少 51.14%，主要是长期借款减少所致。

截至 2009 年 9 月底，公司负债合计为 437.60 亿元，较 2008 年底增长 7.72%，主要是公司发行短期融资券和中期票据所致。其中流动负债占 73.34%，非流动资产占 26.66%。

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%。截至 2009 年 9 月底，公司债务总额为 275.87 亿元，其中短期借债务占 59.10%，长期债务占 40.903%，长期债务占比大幅提高，公司债务结构有所优化。

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，截至 2008 年底分别为 62.92%、51.92%和 20.08%；截至 2009 年底 9 月底，三项指标分别为 68.48%、57.80%和 35.90%，债务负担较 2008 年底有所加重。

总体看，公司的债务负担较重。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2007~2008 年，公司流动比率和速动比率均有所波动，2008 年分别为 69.17%和 39.00%；截至 2009 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 61.07%和 34.72%，指标值较低；2007~2008 年，公司经营活动产生的现金流入量对流动负债覆盖倍数分别为 0.98 倍和 1.34 倍，公司经营活动产生的现金流入量对流动负债覆盖的保障程度逐年提高。总体看，考虑到公司经营活动现金流入量大、现金类资产充裕，公司基本能够满足资金周转的需要。

从长期偿债能力看，2008 年由于出现巨额亏损，导致 EBITDA 较 2007 年的 57.74 亿元大幅下降为 27.02 亿；受 EBITDA 下降影响，公司 EBITDA 利息倍数下降为 1.98 倍；全部债务/EBITDA 上升 9.57 倍，公司 EBITDA 对全部债务的保护程度大幅下降。

公司分别于 2009 年 1 月、9 月和 10 月发行了 10 亿元短期融资券（简称“09 攀钢集 CP01”）、10 亿元中期票据（简称“09 攀钢集 MTN1”）和 10 亿元短期融资券（简称“09 攀钢集 CP02”），并于 2010 年 1 月偿还了 2009 年 1 月发行的“09 攀钢集 CP01”。

2008 年公司 EBITDA 对“09 攀钢集 MTN1”的保护倍数为 2.70 倍。截至 2009 年 9 月底，公司现金类资产为 50.32 亿元，对“09 攀钢集 CP02”的覆盖倍数为 5.03 倍，公司现金类资产对“09 攀钢集 CP02”保障程度高；2007~2008 年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“09 攀钢集 CP02”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“09 攀钢集 CP02”的 0.49 倍和 2.32 倍，公司经营活动现金流入量对“09 攀钢集 CP02”保障程度较高。

总体看，公司现金类资产、经营活动产生

的现金流对“09攀钢集CP02”保障程度较高；EBITDA对“09攀钢集MTN1”的保障程度较高。

截至 2008 年底，公司对外提供担保共计 0.84 亿元，担保比率为 0.35%，被担保方现经营正常，公司的或有负债风险较低。

表 4 公司对外担保情况(单位: 万元)

名称	金额	现状
四川省会东满银沟矿业集团有限公司	3000.00	经营正常
四川江油长钢长益实业公司	200.00	经营正常
江油长特一厂金属加工厂	154.25	经营正常
四川江油长钢轴承厂	120.00	经营正常
攀枝花东方钛业有限公司	4900.00	经营正常
合计	8374.25	

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2009年底，公司共获得授信额是645.38亿元，尚有354.28亿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已完成，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CP02” A-1和“09攀钢集MTN1” AA的信用等级。

附件 1-1 2007-2009 年 9 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9月
流动资产：				
货币资金	194173.05	379910.85	95.66	221897.58
交易性金融资产	8.57	3.68	-57.06	7.87
应收票据	282179.79	292141.51	3.53	281247.37
应收账款	116354.07	130286.66	11.97	180753.96
预付款项	160678.95	386761.12	140.70	314086.64
应收股利	2395.73	2954.82	23.34	375.98
应收利息	185.98	220.51	18.57	2954.82
其他应收款	332162.04	137946.33	-58.47	113019.38
存货	920114.47	1032838.51	12.25	845677.70
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	1960021.31
非流动资产：				
发放贷款及垫款				26363.60
可供出售金融资产	14041.32	5124.52	-63.50	7027.83
持有至到期投资	35422.02	33421.84	-5.65	29434.81
长期应收款				0.00
长期股权投资	77070.51	89032.20	15.52	109079.12
投资性房地产	25472.57	24466.39	-3.95	25736.22
固定资产	2809247.70	2946012.18	4.87	2943130.66
在建工程	348506.38	560601.95	60.86	752407.47
工程物资	49683.71	47026.59	-5.35	42630.17
固定资产清理	1933.72	800.77	-58.59	8277.38
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	185049.81	271089.24	46.50	381972.80
开发支出				
商誉				
长期待摊费用	1234.06	1256.92	1.85	1670.45
递延所得税资产	30688.00	34097.67	11.11	38213.21
其他非流动资产	60015.74	75955.77	26.56	64525.73
非流动资产合计	3638365.55	4088886.04	12.38	4430469.48
资产总计	5646618.18	6456533.64	14.34	6390490.79

附件 1-2 2007-2009 年 9 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9月
流动负债：				
短期借款	875703.23	1209855.27	38.16	1029931.11
吸收存款及同业存放				1198.97
拆入资金				38000.00
交易性金融负债				100000.00
应付票据	227850.74	386053.22	69.43	383405.51
应付账款	515654.61	595022.52	15.39	560024.84
预收款项	261612.11	346411.56	32.41	298099.25
卖出回购金融资产款				154000.00
应付职工薪酬	143093.64	139251.70	-2.68	177894.40
应交税费	36429.14	38332.14	5.22	21528.80
应付利息	5308.69	4354.91	-17.97	10163.28
应付股利	54.31	63.92	17.69	183.70
其他应付款	200147.76	192765.47	-3.69	311045.67
一年内到期的非流动负债	189923.09	387909.72	104.25	117125.00
其他流动负债	114926.21	122778.06	6.83	6771.39
流动负债合计	2570703.54	3422798.48	33.15	3209371.92
非流动负债：				
长期借款	566432.00	333860.00	-41.06	758334.72
应付债券	261019.05	267861.02	2.62	369881.29
长期应付款	4148.71	664.51	-83.98	3367.11
专项应付款	466910.97		-100.00	10.00
预计负债				0.00
递延所得税负债	7894.48	19656.28	148.99	18816.74
其他非流动负债	2384.04	17431.87	631.19	16251.41
非流动负债合计	1308789.25	639473.67	-51.14	1166661.27
负债合计	3879492.79	4062272.15	4.71	4376033.19
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	728153.08
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	-92620.48
外币报表折算差额	-1734.67	-2406.91	38.75	-483.15
归属于母公司所有者权益合计	926024.19	1253527.48	35.37	1149855.52
少数股东权益	841101.21	1140734.01	35.62	864602.08
所有者权益（或股东权益）合计	1767125.40	2394261.48	35.49	2014457.60
负债和所有者权益（或股东权益）总计	5646618.18	6456533.64	14.34	6390490.79

附件 2 2007-2009 年 1~9 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1~9月
一、营业收入	3967053.95	5061606.68	27.59	3056029.34
减: 营业成本	3198689.18	4381444.82	36.98	2701446.55
利息支出				1780.32
手续费佣金支出				59.35
营业税金及附加	51825.93	61063.72	17.82	34719.35
销售费用	130198.81	137585.89	5.67	91197.79
管理费用	309210.06	461541.24	49.26	344371.34
财务费用	115959.10	133660.75	15.27	88943.34
资产减值损失	10318.79	84048.67	714.52	-35280.71
加: 公允价值变动收益(损失以“—”号填列)	-10535.93	-4.89	-99.95	4.19
投资收益(损失以“—”号填列)	45423.12	5523.88	-87.84	899.70
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益				0.00
汇兑收益(损益以“—”号添列)				-8.48
二、营业利润(亏损以“—”号填列)	185739.27	-192219.43		-170312.59
加: 营业外收入	39054.09	76313.55	95.40	42344.32
补贴收入	0.00	0.00		0.00
减: 营业外支出	19907.57	43942.41	120.73	27318.96
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		-155287.23
减: 所得税费用	8360.82	6821.85	-18.41	16628.07
四、净利润(净亏损以“—”号填列)	196524.97	-166670.13		-171915.30
其中: 归属于母公司所有者的净利润	128621.07	-83261.48		-84119.26
少数股东损益	67903.90	-83208.65		-87796.04

附件 3-1 2007-2009 年 1~9 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 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	2285728.76	4350908.76	90.35	1980706.56
收到的税费返还	15001.08	21204.34	41.35	16877.94
收到的其他与经营活动有关的现金	211103.39	219497.57	3.98	231395.05
现金流入小计	2511833.23	4591610.67	82.80	2228979.55
购买商品、接受劳务支付的现金	1486652.88	3314469.22	122.95	1482921.31
支付给职工以及为职工支付的现金	448669.26	508367.87	13.31	271281.42
支付的各项税费	316625.65	314688.46	-0.61	225817.71
支付的其他与经营活动有关的现金	211117.99	221890.67	5.10	274759.73
现金流出小计	2463065.78	4359416.23	76.99	2254780.17
经营活动产生的现金流量净额	48767.44	232194.44	376.13	-25800.62
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	6067.49
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	906.79
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-379.66		-100.00	61055.55
收到的其他与投资活动有关的现金	6349.61	1461.97	-76.98	3172.75
现金流入小计	473238.71	221416.22	-53.21	1883.90
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	73086.47
投资所支付的现金	50365.22	107864.17	114.16	368280.88
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	28729.63
支付的其他与投资活动有关的现金	3547.88	746.99	-78.95	300.00
现金流出小计	324300.76	654957.49	101.96	3281.66
投资活动产生的现金流量净额	148937.95	-433541.27	-391.09	400592.17
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				199600.00
借款所收到的现金	1784607.97	1839731.87	3.09	1862690.75
收到的其他与筹资活动有关的现金	71227.47	119341.88	67.55	154661.48
现金流入小计	1943774.87	2252230.00	15.87	2216952.23
偿还债务所支付的现金	1884128.36	1614785.21	-14.30	1778507.49
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	138094.53	155613.55	12.69	38316.76
支付的其他与筹资活动有关的现金	158577.41	113961.88	-28.13	80636.85
现金流出小计	2180800.29	1884360.64	-13.59	123982.82
筹资活动产生的现金流量净额	-237025.42	367869.36	-255.20	2021443.93
				195508.30
四、汇率变动对现金的影响	-885.27	514.86	-158.16	
				-215.26
五、现金及现金等价物净增加额	-40205.29	167037.39	-515.46	-158013.27

附件 3-2 2007-2008 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“一”号填列)			
预提费用增加(减少以“一”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“一”号填列)	-4767.34	-24758.89	419.34
固定资产报废损失(收益以“一”号填列)	2519.91	2821.80	11.98
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)	10535.93	4.89	-99.95
财务费用(收益以“一”号填列)	110437.31	121936.35	10.41
投资损失(收益以“一”号填列)	-45423.12	-5523.88	-87.84
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)	-5625.63	-3409.67	-39.39
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)	-1719.85		
存货的减少(增加以“一”号填列)	-77313.28	-163146.40	111.02
经营性应收项目的减少(增加以“一”号填列)	-278202.97	-30934.52	-88.88
经营性应付项目的增加(减少以“一”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	179982.54	-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 4 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年 9 月
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	--
现金收入比(%)	57.62	85.96	64.81
盈利能力			
营业利润率 (%)	19.37	13.44	10.47
总资本收益率(%)	7.90	-0.61	--
净资产收益率(%)	11.12	-6.96	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	31.89	20.08	35.90
全部债务资本化比率(%)	54.55	51.92	57.80
资产负债率(%)	68.70	62.92	68.48
偿债能力			
流动比率(%)	78.12	69.17	61.07
速动比率(%)	42.33	39.00	34.72
经营现金流动负债比(%)	1.90	6.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	1.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.67	9.57	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.09	-0.08	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	1.79	-1.48	--
短融偿债能力			
现金偿债倍数(倍)	4.76	6.72	5.03
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	25.12	45.92	25.12
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.98	-2.01	1.98

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》，2009 年财务数据未经审计。

附件 5 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 6 短期债券信用等级的定义

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

附件 7 中长期债券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，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。