

信用等级公告

联合[2008] 146 号

联合资信评估有限公司通过对攀枝花钢铁（集团）公司信用状况进行综合分析和评估，确定

攀枝花钢铁（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
二零零八年八月二十九日



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>

攀枝花钢铁（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 8 月 29 日

财务数据

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	08 年 6 月
资产总额（亿元）	465.60	513.90	564.66	635.04
所有者权益（亿元）	77.09	80.48	176.71	188.28
长期债务（亿元）	60.92	99.97	82.75	90.78
全部债务（亿元）	146.32	227.95	212.09	229.31
营业收入（亿元）	323.89	342.25	396.71	251.42
净利润（亿元）	5.93	2.95	19.65	7.41
EBITDA（亿元）	41.05	40.44	57.74	--
营业利润率（%）	14.48	14.67	19.37	17.18
净资产收益率（%）	7.70	3.66	11.12	---
资产负债率（%）	69.61	71.14	68.70	70.35
全部债务资本化比率（%）	50.84	57.16	54.55	54.91
流动比率（%）	57.34	60.43	78.12	78.67
全部债务/EBITDA（倍）	3.56	4.90	3.67	--
EBITDA 利息倍数（倍）	6.38	4.37	5.23	--

注：公司从 2007 年开始执行新会计准则，主营业务收入和所有者权益等科目已作相应调整。2008 年 6 月财务报表未经审计

分析师

张晓斌

电话 010-85679696-8839

邮箱 zhxb@lianheratings.com.cn

吕 晗

电话 010-85679696-8856

邮箱 lvhan@lianheratings.com.cn

传真 010-85679688

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对攀枝花钢铁（集团）公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为国内最大的钢铁钒钛生产基地，在行业前景、资源储备、研发能力、生产规模和主要产品市场占有率等方面的显著优势，同时也关注到公司在产品价格、债务负担、未来投资规模及区位因素等方面可能对公司未来经营与发展带来一定的不利影响。

公司整体上市正在实施中，预计整体上市完成后，公司内部资源将得到优化，运营管理效率和核心竞争力有望得到提升。联合资信对公司评级展望为稳定。

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. 公司资源储备充足，主要原材料（钒钛磁铁矿）供应有保证。
3. 公司国内一流的钢铁钒钛研发能力为企业持续发展提供了保障。
4. 公司钒、钛、重轨等产品国内市场占有率高，钢材产品在西南地区市场份额大。

关注

1. 目前钢铁行业产能过剩，市场竞争激烈，钢材产品的价格波动以及原材料价格的上涨直接影响公司业绩。
2. 公司资产负债率高，债务负担重，且在建项目投资规模大，债务负担仍有加重趋势。
3. 公司地处西南，在原材料、产品运输、人才引进等方面与其他钢铁企业相比存在一定劣势。

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）与攀枝花钢铁（集团）公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与攀枝花钢铁（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，未因攀枝花钢铁（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攀枝花钢铁（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。
- 攀枝花钢铁（集团）公司企业主体长期信用等级自 2008 年 8 月 29 日至 2009 年 8 月 29 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内攀枝花钢铁（集团）公司的主体长期信用等级有可能发生变化。

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2007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2007年底，公司拥有控股公司10家（其中上市公司3家），全资子公司6家，二级单位9家。

截至2007年底，公司资产总额5646618.18万元，所有者权益（含少数股东权益）1767125.40万元；2007年实现营业收入3967053.95万元，净利润196524.97万元。

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、行业分析

公司属于钢铁加工业，主要经营钢、铁、钒、钛等产品的生产和销售。

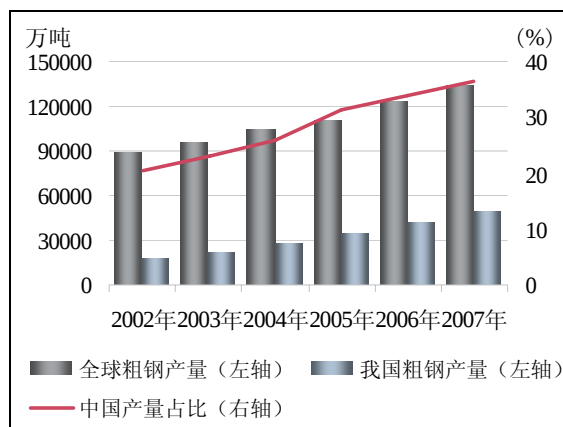
1. 钢铁行业

（1）行业现状

根据国际钢铁协会（IISI）统计，2007年全球67个主要产钢国家和地区粗钢总产量为13.44亿吨，同比增长7.5%；中国以4.89亿吨再

次成为全球第一大粗钢产量生产国，约占全球粗钢产量的36.40%，中国粗钢产量已连续第12年位居世界第一（参见图1）。

图1 世界及中国粗产量情况



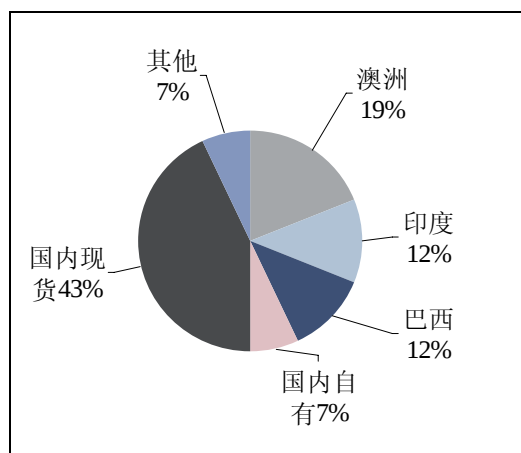
资料来源：中国钢铁工业协会，国家统计局

中国钢铁工业在经历了以产量扩张为主的发展时期后，已进入了以加速结构调整、全面提高竞争力为主的阶段。近年来，中国钢铁行业在调整产品结构、提高工艺装备水平和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、成材率和板管比等均有了明显改善。

（2）铁矿石

铁矿石费用约占炼铁成本的60.00%~70.00%，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。

图2 2007年上半年中国铁矿石主要来源



资料来源：Rio Tinto, Mysteel, 长江证券研究部

从2007年上半年来看，中国铁矿石的主

要来源构成中，国内矿和进口矿占比大致在一半左右，其中澳洲、印度和巴西是中国铁矿石进口的主要地区（参见图 2）。

国内铁矿石

中国铁矿主要分布在东北（主要分布在鞍山矿区）、华北（主要分布在河北宣化、迁安和邯郸、邢台地区）、中南（主要分布在湖北大冶矿区）、华东（主要分布在安徽省芜湖至南京一带）以及西南、西北地区各省。中国铁矿资源有两个特点，一是贫矿多，贫矿出储量约占总储量的 80.00%；二是多元素共生的复合矿石较多，矿体复杂。

据中国国土资源部统计，截至 2007 年 3 月底，中国已探明铁矿石储藏量为 593.90 亿吨，含铁量在 30.00%~35.00%，其中 415 亿吨矿石为磁铁矿。据中国冶金矿山协会预测，2007 年中国原产铁矿石有望达到 7.12 亿吨，同比增长 22.00%。

国际贸易

联合国贸易与发展会议（UNCTAD）年度铁矿石市场回顾报告中称，2006 年全球铁矿石产量达到 15 亿吨，同比增 12.00%；铁矿石出口增 6.10%，澳大利亚仍保持最大的铁矿石出口国地位，出口 2.48 亿吨，其次为巴西、印度等国；中国是最大的钢生产国和铁矿石进口国，也是世界第 2 大铁矿石生产国，占全球铁矿石消费的 43.00%。

世界铁矿石的贸易主要受三大公司控制，包括巴西淡水河谷矿业公司（CVRD）、澳大利亚的力拓公司（Rio Tinto）以及必和必拓公司（BHP Billiton，英澳合资），2006 年，上述三大企业铁矿石产量分别约占世界铁矿石产量的 27.00%、16.80%和 11.00%。

2007 年 11 月，全球第三大铁矿石生产商必和必拓向第二大铁矿石生产商力拓发出要约，拟以 3 股 BHP 股票换 1 股 RIO 股票方式收购力拓。

2008 年 2 月 1 日，中国铝业公司通过新加坡全资子公司，联合美国铝业公司，获得了力

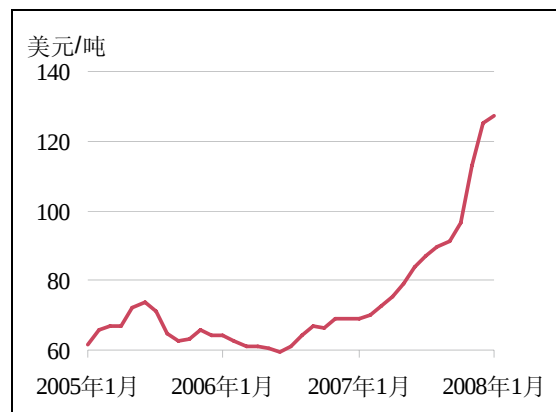
拓的英国上市公司（Rio Tinto Plc）12.00%的现有股份，交易总对价约 140.5 亿美元。此次收购，在一定程度上加大了必和必拓收购力拓的难度。

若必和必拓成功收购力拓，将控制全球 36.00%铁矿石、23.00%焦炭产量，新成立的公司与巴西淡水河谷公司将控制全球高品位铁矿石贸易量的 70.00%以上，全球铁矿石贸易市场明显将处于垄断局面。

进口铁矿石

受国内铁矿石需求增加影响，中国铁矿石进口量逐年上涨，据中国海关统计，2004 年~2006 年，中国铁矿石进口量分别为 2.08 亿吨、2.75 亿吨和 3.26 亿吨，年均增长 25.19%。2007 年，中国进口铁矿石 3.83 亿吨，同比增长 17.48%。

图 3 2005 年以来铁矿石进口均价（美元/吨）



资料来源：中国海关

从铁矿石进口均价来看，近年来，中国的钢铁企业因为暴涨的铁矿石价格承受了巨大的压力。据中国海关统计，2007 年 12 月进口铁矿石均价为 125.28 美元/吨，较 2007 年 1 月上涨 81.43%（参见图 3）。

2008 年 2 月 18 日，巴西淡水河谷（CVRD）与日本新日铁及韩国浦项达成 2008 年铁矿石价格协议，价格比上年上涨 65%。2008 年 2 月 22 日，宝山钢铁集团代表中国钢铁企业接受这一基准价格。从 2005 年以来，铁矿石价格连续四年上涨，年涨幅分别为 75%、19%、

9.5%和 65%。铁矿石价格的上涨将直接影响钢材的生产成本。

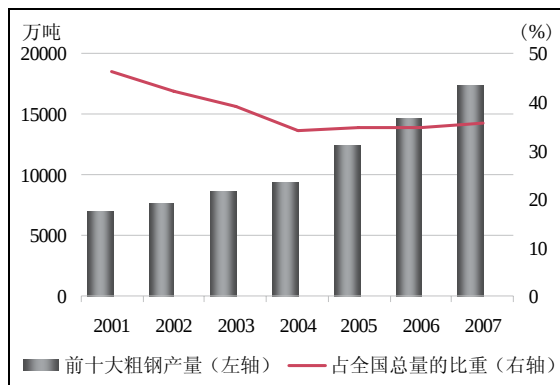
(3) 行业关注

行业集中度

中国钢铁行业的分散程度较为严重，总体规模小而且分散。据中国钢铁工业协会统计，2006 年，全国生产粗钢的企业 487 家，平均每家产量 86.45 万吨；生产生铁的企业 985 家，平均每家 41.99 万吨；生产钢材的企业 2476 家，平均每家 19.02 万吨。

从前十大粗钢生产企业的集中度来看，2001 年以来，中国前十大粗钢企业集中度呈逐年下降趋势，2004 年~2006 年分别为 34.21%、34.71%和 34.66%（参见图 4）。2005 年 7 月国家发改委颁布的《钢铁产业发展政策》中明确提出，2010 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重达到 50%以上；2020 年达到 70%以上。从行业的发展及 2010 年的限期看，国家主导下的行业兼并重组势必逐步加大力度。

图 4 中国前十大粗钢企业集中度

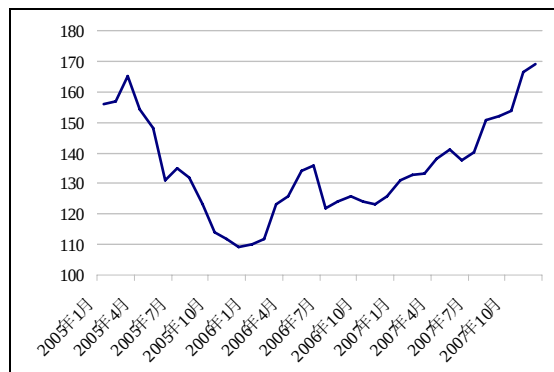


资料来源：中国钢铁工业协会

钢材价格

中国钢材价格综合指数从 2005 年 3 月以后一直下行，于 2005 年 12 月达到低谷，2006 年钢材价格综合指数波动较大；2007 年以来，钢材价格综合指数一路攀升，2007 年 12 月达到 168.9 的历史最高点，较 2007 年 1 月增长 28.93%（参见图 5）。

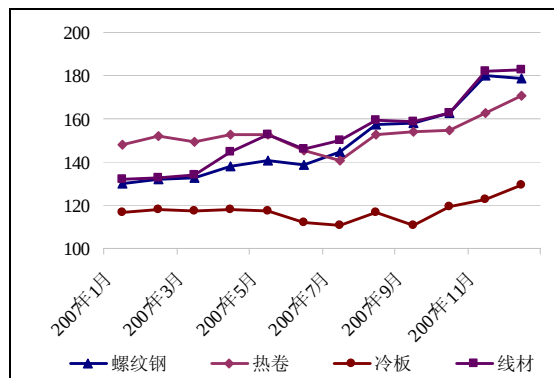
图 5 2005 年以来钢材价格综合指数



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（参见图 6）。

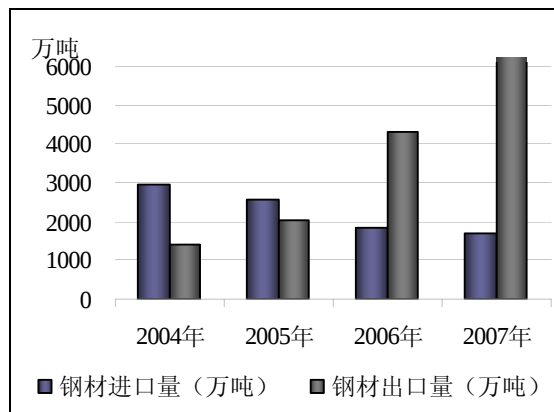
图 6 2007 年主要钢材产品价格指数



资料来源：www.mysteel.com

(4) 钢材进出口

图 7 中国钢材进出口量



资料来源：中国海关

近年来，国内钢铁供应能力在总量上超过国内需求，国内市场的平衡有赖于国际市场支撑的影响，中国钢材进口量逐年下降，出口量逐年增加。据中国海关统计，2007年，中国进口钢材 1687.06 万吨，出口钢材 6264.23 万吨，净出口钢材 4577.17 万吨（参见图 7）。

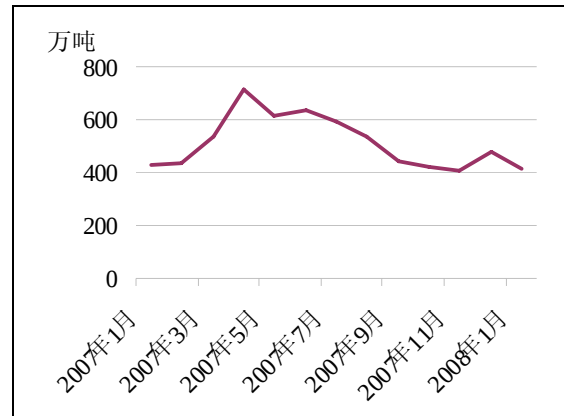
在中国出口不断增长的情况下，国家有关部门开始频繁出台针对钢铁行业的出口退税调整政策（参见表 1），一方面是为了缓解国际贸易摩擦的日益加剧以及快速增长的贸易顺差带来的压力，另一方面则是为了配合对高耗能高污染的产业调整政策，淘汰钢铁的落后产能。

表 1 2006 年以来钢铁产品出口政策

出台时间	主要内容
2006.09.04	自 2006 年 9 月 15 日起，钢材（142 个税号）出口退税率由 11% 降至 8%。
2006.10.27	自 2006 年 11 月 1 日起，对铁矿砂、铁合金、生铁、钢坯实施 10% 的出口暂定税率，对焦炭实施 5% 的出口暂定税率。
2007.04.09	自 2007 年 4 月 15 日起，将进口税则（2007 年版）第 72 章中的部分特种钢材及不锈钢、冷轧产品等 76 个税号，出口退税率降为 5%；另外 83 个税号的钢材取消出口退税。
2007.04.30	自 2007 年 5 月 20 日起，对 83 个税号的钢材产品出口按照《货物出口许可证管理办法》（商务部公告 2004 年第 28 号）的有关规定实行出口许可证管理。
2007.05.21	自 2007 年 6 月 1 日起，对 80 多种钢铁产品进一步加征 5-10% 的出口关税，并将钢坯、钢锭、生铁等钢铁初级产品的出口暂定税率由 10% 提高至 15%。
2007.06.19	自 2007 年 7 月 1 日起，对 2831 项商品出口退税率进行调整，部分钢管及配件、钢铁制品出口退税率由 13% 降至 5%，部分机电产品由 13% 降至 9-11%。
2007.12.28	自 2008 年 1 月 1 日起，焦炭、生铁、普碳钢坯等产品出口将实施 25% 的暂定关税；螺纹钢、普通线材、窄带钢、焊管等产品加征 15% 关税；热卷和中厚板继续保持 5% 税率；冷轧等部分高附加值产品仍有 5% 出口退税。

资料来源：钢之家，长江证券研究部

图 8 2007 年钢材月度出口情况



资料来源：中国海关

从图 8 可以看出，自 2007 年 6 月开始，中国钢材出口量连续 5 个月环比下降，月度钢材出口量从最高点 4 月份的 715 万吨，回落到 12 月份的 478.37 万吨，说明 2007 年国家针对钢铁产品出口过快增长采取的一系列宏观调控政策发挥了明显作用。

2006 年中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，显示出中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，也是中国钢铁工业调整、装备水平提高和产品结构优化、带动品种质量提高以及适应国际市场对钢材需求的表现。

（5）未来发展

《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、兼并重组和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。

2006 年 6 月，国家发改委、商务部、国土资源部和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。

2007年12月27日，国家发改委在钢铁工业关停和淘汰落后产能工作会议上指出，截至2007年11月底，第一批签订责任书省份已累计关停和淘汰落后炼铁能力2940万吨、炼钢能力1521万吨。会议同时签订了第二批责任书，要求到2010年，将累计关停和淘汰炼铁能力4931万吨、炼钢能力3610万吨，涉及企业573家。

综上所述，近年来钢铁行业景气度回升，国内外需求保持较高水平，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。稳定的需求和基础性战略地位将促进钢铁行业稳定发展。但也应该看到，世界主要铁矿石生产商之间的整合，将在很大程度上垄断世界铁矿石的资源，致使铁矿石价格上涨，对于国内主要依赖进口铁矿石为主要原材料的生产企业来说，面临的成本上涨压力较大。

2. 钒行业

钒是一种重要的战略资源，被誉为“现代工业的味精”，主要以钒铁、钒氮合金、氧化钒和金属钒的形式应用于钢铁冶金、化工和航天等领域。全球约85%的钒被应用于钢铁工业，钒可改善钢的耐磨性、强度、硬度、延展性、耐腐蚀性等性能，并节约钢材使用量。实践表明，在结构钢中加入0.1%的钒，可提高钢强度10~20%，减轻结构重量15~25%，降低成本8~10%。目前全球钒的探明储量超过1400万吨，其中98%以钒钛磁铁矿的形式存在。世界钒钛磁铁矿储量及钒产品生产主要集中在南非、中国、俄罗斯、美国、澳大利亚等少数几个国家。

中国是钒资源大国，钒储量居世界第三位，主要分布在四川攀枝花西昌地区、河北承德、陕西汉中等地。由于从钒钛磁铁矿提钒炼

钢有较高的技术难度，国内目前只有攀枝花新钢钒股份有限公司（以下简称“攀钢钒钢”）和承德新新钒钛股份有限公司（以下简称“承德钒钛”）等少数企业掌握，钒行业技术壁垒较高。2007年5月，攀钢钒钢与承德钒钛强强联合，合资组建攀承钒业贸易公司。攀承钒业贸易公司在国内处于垄断地位，控制钒产品国内市场70%以上的份额，国际市场份额也占到约30%，有效提高了在国际市场上钒产品定价的话语权。

近年来，随着多数钢铁企业对钒改变钢铁产品特性、提升产品档次作用的逐步认同，对钒的需求猛增。但目前中国钢铁工业中钒消耗强度仅为20~30公斤/千吨钢，而发达国家钒消耗量平均为80~100公斤/千吨合金钢，预计未来几年中国钢铁工业中钒消耗强度将有很大的提升空间。仅满足钢铁工业消耗需求，钒产品每年就需增加产量30%以上，钒产品市场的需求旺盛。目前，四川攀枝花西昌地区、河北承德、贵州铜仁、甘肃敦煌等地都有大力发展钒产业的计划，新增产能的陆续释放可能抑制钒产品价格、并对周边地区的环境产生负面影响。

2006年9月，中国对包括钒在内的大部分有色企业开征资源税；2008年1月1日起，对五氧化二钒加征5%出口关税，50钒铁征收20%出口关税，80钒铁出口关税从10%降至0。国家产业政策的调整，有利于淘汰落后产能，保护生态环境，对钒行业的长期健康发展具有深远意义。同时联合资信也注意到：铌、锰、钼、钛、钨、铂、镍等有色金属对钒具有一定的替代作用，但根据各自的价格和作用，替代作用较小。总体看，钒行业的发展前景良好。

3. 钛行业

钛作为新型金属材料，是支撑尖端科学技术进步的重要原材料，被称为“战略金属”。钛及其合金具有抗腐性强，高强度，耐高温、低温性能好，无磁、无毒性，形状记忆和超导

等优异性能，在航空航天等高新领域得到广泛应用，近年来应用范围逐渐扩展到医疗、高档消费品等民用工业领域。世界钛资源储量丰富，主要以钛铁矿、金红石、钒钛铁矿等形态存在。目前全球已探明储量 24.84 亿吨，经济总储量 13.82 亿吨；中国探明钛储量约为 9.65 亿吨，经济储量 6.3 亿吨，占全球经济储量的 45.59%，位居世界第一。但中国的钛矿品位较低，天然金红石资源少，钛矿多为钛钒铁共生岩矿，选冶难度大，成本高。

由于钛冶炼技术复杂、加工难度大、技术含量高，钛行业具有一定的垄断性。目前世界上仅有美、俄、日、中等少数几国掌握了完整的工业化生产技术。美国、俄罗斯和日本的钛材加工产量占世界总量的近 80%，中国位居世界第四。目前中国已形成了钛精矿、钛白、海绵钛、钛加工材、钛铸件、钛粉末冶金、钛设备制造的完整生产体系。2007 年，中国已经由钛材的净进口国转变为净出口国，钛白粉产量已位居世界第二位，仅此于美国。钛白领域的山东东佳集团、攀钢集团，钛加工材领域的宝钛股份、上海宝钢特钢，海绵钛领域的遵义钛业等企业规模较大，技术实力较强，已接近或达到世界先进水平。

价格方面，海绵钛是钛行业生产的基础环节，是钛材、钛粉及其他钛构件的原料。2004 年以来，海绵钛价格持续上涨，2006 年最高价格曾达到 30 万元/吨；后由于国内海绵钛企业的大幅新建和扩产，2006 年底海绵钛价格快速回落。2007 年底，中国海绵钛的产能超过 50000 吨/年，预计 2010 年将超过 10 万吨/年，产能与世界海绵钛的实际消费量相当，海绵钛价格目前在 10 万元/吨左右。随着成本压力的上升和市场供需的平衡，预计钛产品价格将保持稳定。

钛工业在国民经济的发展中具有重要地位，对国家的国防、经济和科技发展具有战略意义。根据国经贸贸易[1999]1164 号文的规定，钛材和钛铁合金被列为进口重点敏感商

品，对钛材的生产和流通实行许可证制度。出口方面，根据商务部《2007 年加工贸易禁止类商品目录》的有关规定，禁止以加工贸易方式出口海绵钛、钛合金等产品。自 2007 年 7 月 1 日起，钛丝、钛合金管等 10 类钛及钛制品的出口退税率下调至 5%，显示了国家对这一战略资源保护的重视程度。

欧美国家的钛消费主要集中于航空航天领域，美国的航空航天用钛占其钛总需求的 70%，欧洲占 50%，俄罗斯占 65%；而目前中国的钛消费需求还主要集中在化工和体育用品行业，消费比例分别为 40%和 24%，用于航空航天领域不足 10%。预计未来随着中国航天航空产业的发展和政策扶持力度的增强，中国钛行业将保持良好的增长势头。

三、基础素质分析

1. 企业规模

攀钢集团是西部最大的钢铁联合企业，1965年建厂，至今已有40多年历史，是国资委直接管理的四家钢铁企业之一，现已形成年产铁720万吨，钢780万吨、钢材700万吨、钒制品2万吨、钛精矿30万吨、钛白粉8万吨的综合生产能力。2006年攀钢集团铁、钢、材产量分别为693.94万吨、677.42万吨和597.44万吨。2007年，按照营业收入排名，攀钢集团位于中国企业100强第98位，钢铁企业第10位。

表 2 2005 年~2007 年国内重点钢铁集团粗钢产量
(单位: 万吨)

简 称	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
宝 钢	2273	2253	2858	12.13
鞍 本	1841	2256	2376	13.60
沙 钢	1201	1463	2289	38.05
唐 钢	1741	1906	2275	14.31
武 钢	1304	1376	2019	24.43
马 钢	965	1091	1416	21.13
首 钢	1044	1055	1285	10.94
济 钢	1042	1124	1212	7.85
莱 钢	1034	1079	1169	6.33
华 菱	845	991	1112	14.72

太 钢	539	626	929	31.28
安 钢	580	703	900	24.57
包 钢	702	749	883	12.15
邯 钢	734	792	833	6.53
建 龙	501	607	776	24.45
酒 钢	565	668	737	14.21
攀 钢	619	677	694	5.88

资料来源：国际钢铁工业协会，其中鞍本和唐钢为重组合并企业产量，武钢产量包括昆明钢铁公司

2. 主要下属公司

公司下属攀钢钢钒、攀钢集团重庆钛业股份有限公司（以下简称“攀渝钛业”）、攀钢集团四川长城特殊钢股份有限公司（以下简称“*ST 长钢”）三家上市公司，分别持有股份比例为：47.72%，25.37%，27.66%（*ST 长钢通过攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司和攀钢集团共同持有）。

攀钢有限

攀枝花钢铁有限责任公司（以下简称“攀钢有限”）是经国家经贸委批准，由国家开发银行、中国信达资产管理公司分别将其对攀钢集团的债权 315000 万元和 152300 万元转为股权，与攀钢集团根据《债权转股权协议》，于 2000 年 12 月 22 日依法设立的有限责任公司。截至 2007 年底，攀钢集团拥有攀钢有限 84.76% 股份。攀钢有限拥有从矿山采掘、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，拥有 1 家上市公司：攀钢钢钒。

攀成钢

攀钢集团成都钢铁有限责任公司（以下简称“攀成钢”）是由攀钢集团成都无缝钢管有限责任公司和成都钢铁厂联合重组成立的冶金工业企业，于 2002 年 5 月 22 日成立。目前攀成钢注册资本 156000 万元，攀钢集团持股 83%，成都工业投资经营有限责任公司持股 17%。攀成钢主营钢材的生产与销售等相关业务，主要产品为无缝钢管和建筑用钢。截至 2007 年底，攀成钢已具备年产铁 150 万吨、钢 180 万吨、钢材 170 万吨的生产能力。

攀长钢

攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司（以下简称“攀长钢”）前身为 1996 年 11 月成立的四川长城特殊钢（集团）有限责任公司，经 2003 年中国工商银行四川省分行、中国华融资产管理公司、中国信达资产管理公司、中国农业银行四川省分行对该公司实施债转股，及 2004 年攀钢集团、攀钢有限对该公司实施重组，攀长钢注册资本 162000 万元，其中攀钢集团持股 16.84%，攀钢有限持股 32.1%，中国华融资产管理公司持股 42.29%。攀长钢主营钢冶炼、钢压延加工等业务，拥有 101、301、401 三个炼钢厂和一个特冶厂，目前公司已具备年产粗钢 65 万吨、成品材 70 万吨的生产能力。

西昌基地

西昌钒钛钢铁资源综合利用基地（以下简称“西昌基地”）前身为攀钢 410 厂，2001 年改制组建为西昌新钢业（集团）有限公司。2008 年 1 月 8 日，攀钢集团与西昌新钢业重组成立攀钢集团西昌新钢业有限公司（以下简称“西昌新钢业”），攀钢集团拥有西昌新钢业 66% 股权。攀钢集团以西昌新钢业环保技改搬迁为契机，拟在安宁河谷走廊设立西昌基地。西昌基地的建立，有利于攀钢调整其产业布局，促进钒钛产业发展，也有利于西南钢铁企业形成合理的专业化分工和生产布局，实现西南钢铁产业协调发展。攀钢集团计划投资约 170 亿元，在五年之内将西昌基地打造成年产 400 万吨铁、360 万吨钢、350 万吨热轧板卷、近 20 万吨钒渣的新钒钛钢铁基地。

3. 人员素质

公司目前有高管人员 8 人，包括董事长、副董事长各 1 人，总经理 1 人，副总经理 4 人，总会计师 1 人。管理层均具有大专以上学历，大多已在攀钢集团工作二三十年，具有丰富的行业从业经历和较高的专业水平。公司董事长

兼党委书记樊政炜，现年 60 岁，工程硕士，历任武钢（集团）公司总经理助理，武钢（集团）党委副书记，攀钢集团副董事长、党委书记，自 2006 年 6 月至今任公司董事长兼党委书记。樊政炜先生有近 40 年钢铁行业从业经历，具有丰富的行业知识和企业管理经验。公司总经理于自甦，现年 51 岁，历任攀钢集团钢研院生产部主任、攀钢集团生产处处长、攀钢集团副总经理、攀钢集团成都无缝钢管有限公司总经理，2006 年 6 月起，任公司总经理、党委副书记，在攀钢集团从事研究、生产与经营管理 20 多年，具有丰富的专业知识和管理经验。总体来看，公司管理层综合素质较高，团队凝聚力强，但整体年龄偏大。

截至 2007 年底，公司职工总数 92547 人，其中技术人员 23180 人，占 25.05%。按学历划分，硕士研究生以上占 0.51%，本科占 9.53%，专科及以下占 89.96%。从学历结构及获得中级以上职称情况看，公司技术人员结构符合钢铁行业企业特点，整体素质一般。

总体来看，公司高管人员均在公司工作多年，熟悉公司情况，行业经验丰富，业务管理能力较强。公司员工整体素质一般。公司目前每年派出人员赴美攻读 MBA，并计划未来每年扩充 1000 名技术管理人员，能满足公司目前发展要求。值得注意的是，目前公司下属事业单位较多，需承担的社会职能较多，人员包袱较重。

4. 技术水平

攀枝花钢铁（集团）公司技术中心（以下简称“攀钢技术中心”）于 1994 年通过当时国家发改委、国家经贸委、国家税务总局、海关总署四部委的认证，授予国家级企业技术中心的称号。2004 年攀钢技术中心获“国家技术创新成就奖”，2006 年被国家科技部认定为首批 118 家“国家技术中心”之一。

攀钢技术中心具有国内同行业一流的科研开发力量，研究开发队伍中具有高级职称的有

385 人，中级职称的有 547 人，享受各级政府津贴的专家与博士 31 人，同时外聘工程院院士、知名教授等专家 10 余人作为客座研究员。经国家人事部 1999 年批准的攀钢博士后科研工作站设在技术中心。攀钢技术中心与国内知名大学、院所等共建联合实验室，是钢铁冶金工程专业硕士学位授权点，还是冶金科技查新咨询中心授权确定的第一批冶金科技查新站。

攀钢技术中心是冶金行业认可的标准物质研制、国家及行业标准起草单位，是西南唯一在冶金行业中通过 CNAL（中国实验室国家认可委员会）认可授权的冶金产品检验实验室，具有第三方公证地位，所出具的检验报告具有国际缔约国互认效力。

攀钢技术中心取得了一系列具有自主知识产权的重大科研成果。近 10 年来，攀钢技术中心始终立足钒钛磁铁矿的高效利用，在冶金工艺、材料科学、钒钛资源综合利用等领域取得了丰硕的科研成果，尤其在钒钛磁铁矿高炉冶炼技术、转炉提钒技术、高速铁路用钢轨及高强度耐磨钢轨热处理技术、各种钒制品生产技术等研究开发方面具有明显优势。

公司拥有一批国际国内领先和拥有自主知识产权的专有技术。钢轨工艺和在线热处理技术世界领先，国内首家开发的高速铁路钢轨技术填补了国内空白。直径 340mm 无缝钢管连轧机组达到世界先进水平；冷轧热镀锌铝生产线达到世界先进水平。用普通高炉冶炼高钛型钒钛磁铁矿技术达世界先进水平，获国家技术发明一等奖和国家科技进步一等奖。在钒钛提取冶炼工程技术方面另有多项专利并获得多项国内技术奖项。资源利用方面，“攀枝花钒钛磁铁矿综合利用成套技术及装备开发”研究课题列入国家“十一五”科技支撑项目。

2007 年，公司共通过各级科技成果鉴定 128 项，获各级科技奖励 120 项，申请专利 172 项，获专利授权 67 项，拥有有效专利 308 项。

总体看，公司作为国内一流的钢铁钒钛研发基地，较强的研发能力为企业持续发展提供

了保障与基础。

5. 环境保护

公司历来重视环保工作，严格遵守国家和地方各级政府颁布的环保法规和条例，通过技术改造及引进现金技术等措施控制污染。2006年，公司被国家发改委批准成为全国首批循环经济试点企业之一。

2007年公司环保建设项目“三同时”执行率100%，通过制定《攀钢(集团)公司环境保护管理标准》和《攀钢(集团)公司废弃资源综合利用管理标准》，强化环保管理制度建设。

2007年，公司以“减量化、再利用、资源化”为原则，以低消耗、低排放、高效率为基本特征，抓好发展循环经济体系建设，开发和推广先进适用技术，热电厂55MW发电机组等项目已建成投产，大力推进冶金渣、尾矿、粉煤灰和高、焦炉煤气等二次资源综合利用，推动循环经济向纵深发展。

2007年，攀钢钢钒3、4、6号烧结机机头除尘改造、1号高炉出铁场及矿槽除尘系统改造、1、2、3号转炉一、二次除尘系统改造、煤化工5、6号焦炉装煤与推焦除尘、攀长钢炼钢四车间电炉除尘技术改造、发电厂1、2号锅炉除尘系统改造、房产公司煤气脱硫改造、职工医院污水处理等环保项目已投入使用，其他重点项目正按计划稳步推进。

需要注意的是公司节能减排和污染治理的任务仍然艰巨，部分重点污染源限期治理项目完成进度仍存在一定难度。

6. 外部环境

资源优势

公司地处川滇交界的四川省攀枝花市，北距四川省省会成都749公里，南邻云南省省会昆明351公里。公司所处的攀西地区是中国乃至世界矿产资源最富集的地区之一，钒钛磁铁矿资源储量近100亿吨，其中钒资源储量（以 V_2O_5 计）1580万吨、钛资源储量（以 TiO_2 计）

8.7亿吨，分别占中国储量的62.6%和90.54%，占世界储量的11.6%和35.17%，并伴有铬、镍、钴、镓等多种稀有贵重金属，水能、煤炭及冶金辅料资源也很丰富。公司是国内少数拥有大型铁矿石资源的企业，丰富的铁矿石资源为公司的可持续发展提供了优越的资源条件。

区域经济环境

从经济地理环境看，公司地处横断山区，矿山资源与水资源丰富，但远离中心城市，原材料与产品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北向运力达到饱和，原材料运进和产品外发运输十分受限。另外公司处于峡谷内，攀钢集团主厂区面积小，扩大钢铁生产规模受到极大的制约。公司的城市依托条件差，周边经济社会发展相对落后，缺乏大企业大集团高效运作的经济环境和人文环境。

政策支持

公司地处西部，部分子公司享受国家西部大开发企业所得税优惠政策；钒钛产品属国家鼓励发展商品，公司承担着如轨梁技改、ERP等国债项目的研究与开发，每年可得到几千万元的国债专项资金与研发经费。

税收优惠

国家税务总局以《关于攀枝花钢铁(集团)公司缴纳企业所得税问题的通知》(国税函[2004]1088号)批准公司下属19家企业享受合并缴纳企业所得税政策。攀枝花市国税局直属分局以攀国税直函(2006)14号文同意公司继续享受西部大开发税收优惠政策，执行企业所得税15%优惠税率。目前，公司钒钛产品实现增值税返还政策和攀钢钢钒企业所得税返还政策均已到期，正在向财政部争取新一轮返还政策。

总体看，公司外部环境较好，资源优势明显，技术研发实力较强，获得政府支持力度较大，但运输条件和区位优势在一定程度上制约了公司的发展。

四、管理分析

1. 管理体制

公司按照《企业法》及国家相关法律法规的规定，建立了相对完善的公司法人治理结构。公司董事会为最高权力机构，目前董事会成员 10 人，其中董事长 1 名，外部董事 6 名，职工董事 1 名。职工董事由职工民主选举产生，其余董事由国务院国资委按照董事会的任期委派或者更换。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理 1 名，副总经理 4 名，总会计师 1 名。公司还设有监事会和党委。

截至 2007 年底，公司内设办公室、财务部、经济运行部、企业管理部、规划发展部、科技部、审计部、招标中心等 18 个职能管理部门，拥有控股公司 10 家（其中上市公司 3 家），全资子公司 6 家，二级单位 9 家。公司组织机构设置合理，各部门职能分工较为明晰，对于公司的整体协调运作提供了有力支持。

2. 内部控制

公司对外投资决策严格按照立项申请、审查、批准、执行的程序进行，决策权属于董事会。公司制定了《关于企业重大问题决策及决策失误责任追究的暂行办法》，重大事项决策必须经过深入调查研究和充分论证，必须事前通气，让参与决策者有充分考虑时间，不搞临时动议，必须由半数以上有相关决策权的领导人员参加；坚持做到“三不决策”，即未经“可行性”研究的不决策，需要咨询论证而未咨询论证的不决策，原则上没有两个以上比较方案的不决策，以保证决策的科学、正确。

公司自 2003 年开始实施全面预算管理，按照“财务预算为中心、业务预算为基础、专业预算为辅助”的原则，组建全面预算管理机构，成立了全面预算管理委员会和全面预算管理工作办公室。

筹资及担保业务管理方面，公司规定财务

部是公司筹资及担保业务的归口管理部门，公司下属单位未经公司管理部门批准，不得擅自办理对外筹资及担保业务。

公司建立了包括质量管理体系、测量控制体系、供应商选择审核审批和动态评价及淘汰制度等一系列专业管理体系。

近几年，公司内部管理制度不断完善、管理水平不断提高。同时，我们也注意到：公司与攀钢有限还实行着“两个公司、一套人马”的管理模式。

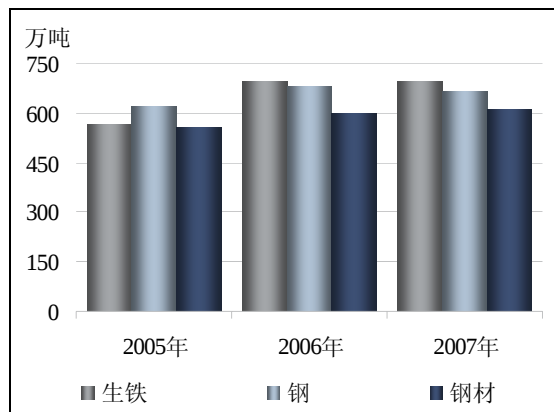
整体看，公司目前法人治理结构基本完善，整体管理水平较高，但在理顺母子公司管理体制方面还有待改善。

五、经营分析

1. 经营现状

公司钢铁主业主要分布在四川省攀枝花市、成都市青白江区、绵阳市江油市，主要由攀钢有限、攀成钢、攀长钢负责；钒钛主业主要分布在攀枝花市、重庆市、辽宁省锦州市，主要由攀钢有限、攀渝钛业、攀钢集团锦州钛业有限责任公司（以下简称“攀锦钛业”）负责。

图 9 2005 年~2007 年公司生铁、钢、钢材产量



资料来源：公司提供

2005 年~2007 年，公司生铁、钢材产量有所增长，钢产量有所波动，2007 年分别为 695.16 万吨、612.18 万吨和 664.05 万吨（参见图 9）。

2. 钢铁板块

攀钢集团是中国西部产品品种最全的钢铁联合企业，主要产品有37.2kg/m-75kg/m钢轨系列、型材系列、连铸坯、高速线、冷轧板卷、热轧板卷、彩涂、无缝钢管、直缝钢管、焊管、特殊钢以及各类建筑用钢。广泛用于冶金、煤炭、军工、机械制造、汽车制造、家用电器、航运交通等行业，畅销国内30多个省、市、自治区，并出口美洲、欧洲、亚洲、非洲等20多个国家和地区。

原材料采购

公司对外采购原材料主要是铁矿石、煤炭和电。公司所处的攀枝花市的铁矿储量占全国铁矿总量的20%，是中国第二大铁矿区。目前，公司铁矿石约45%左右靠自有的朱家包矿、兰尖矿和白马铁矿供应，约45%铁矿石从附近攀西地区采购，约10%铁矿石需要进口。煤炭采购方面，公司煤炭主要来自攀枝花市、贵州六盘水市以及周边地区小煤矿。电力供应方面，公司所需电量的85%由自备发电厂供应，不足部分通过外部电网采购。

资源储备方面，公司控制的矿山包括攀枝花地区的兰尖矿、朱家包两个矿点，白马矿区五个矿段中的及及坪，田家村两个矿段，累计钒钛磁铁矿可采储量合计79273万吨，资源储备量较大。联合资信注意到，公司控制的钒钛磁铁矿资源约占攀西地区可采储量的20%，资源储备方面仍需加大投资力度。

从表3可以看出，2005年~2007年，公司主要原材料采购量均有所增加，采购均价呈现不同程度的上涨，原材料价格的上涨增加了公司的生产成本。

表3 公司主要原材料采购情况

产品	项 目	2005年	2006年	2007年
煤炭	采购量(万吨)	340	356	439
	均价(元/吨)	635	655	679
铁矿石	采购量(万吨)	599	633	731
	均价(元/吨)	489	506	539
电力	采购量(万千瓦时)	44901	45982	57011
	均价(元/千瓦时)	0.49	0.50	0.53

资料来源：公司提供

联合资信也注意到，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。攀钢集团尚未对全部原材料（铁矿石除外）实行集中采购。

生产经营

公司具体生产经营主要由攀钢有限、攀成钢和攀长钢负责。其中，生铁主要由攀钢有限和攀成钢负责，2007年公司产生铁695.16万吨，其中攀钢有限占77.33%，攀成钢占22.67%；钢生产主要由攀钢有限、攀成钢和攀长钢负责，2007年公司产钢664.05万吨，其中攀钢有限占72.75%，攀成钢占22.44%，攀长钢占4.81%。

公司坚持“抓大放小”、“有所为和有所不为”以及“发挥地区优势”的原则，以市场需求为龙头，将产品结构调整为由高附加值和高科技含量的双高产品为主。随着公司全连铸、热轧技术、冷轧技术、轨梁万能轧机等8大钢铁钒钛标志性工程的建成投产，产品质量逐渐提高，热镀锌铝、钒氮合金等一批高技术含量、高附加值的“双高”产品填补国内空白，占领了国内外市场。

公司生产的产品中，热轧板卷与冷轧板卷因天然含钒，具有优良的冷冲压成型性能、抗疲劳性能和焊接性能，在汽车大梁板、车轮钢、管线钢、家电板等产品上有一定竞争优势。其中家电板方面，公司从装备水平、开发能力、产品质量和技术服务上都属于国内一流，是国内目前最主要的家电板供应商之一。

重轨生产方面，公司建成了国内第一条钢轨离线热处理生产线和在线热处理生产线，能按国际标准组织生产每米37、43、50、52、54、60、75公斤重轨、全长淬火钢轨、含钒高强度耐磨轨等重轨产品系列，是国内第一家、世界第三家生产高强度、高平直度、高表面光洁度的100米长尺钢轨生产企业。公司多年来保持着40%左右的国内市场占有率，是国内三个钢轨生产企业中（另外两家为包钢集团和鞍钢集

团)重轨品种最多的生产厂家,也是中国大型钢轨生产基地和最大的钢轨出口基地。

从主要钢材产量来看,2005年~2007年,公司轨梁钢、线材、无缝钢管、昆明钢管、攀长钢钢材产量均有所增加,热轧板卷、冷轧板卷、成都彩板产量基本持平,钢筋产量略有下降,北海钢管产量下降较大(参见表4)。

表4 公司钢材产品产量情况(单位:吨)

产品名称	2005年	2006年	2007年	变动率(%)
热轧板卷	2558945	2623162	2607234	0.94
冷轧板卷	1218193	1218106	1280820	2.54
轨梁材	1066167	1388704	1606284	22.74
线材	284806	313385	319269	5.88
无缝钢管	680741	847809	855558	12.11
钢筋	731788	723928	706047	-1.77
攀长钢钢材	508049	486701	548317	3.89
成都彩板	56363	60527	56622	0.23
北海钢管	59304	52573	32438	-26.04
昆明钢管	14959	8686	17542	8.29
合计	7179315	7723581	8030131	5.76

资料来源:公司提供

3. 钒钛板块

公司通过自主创新探索出对难利用、低品味、多金属共生矿的综合利用道路,突破了用普通高炉冶炼高钛型钒铁矿这一世界性难题,而且实现了对铁、钒、钛资源的综合利用。公司的钒产业是中国少数通过自主创新形成较强国际竞争力的产业之一;在氯化法钛白生产上打破了国外的技术封锁,成功开发出钛材,提升中国钛产业整体发展水平。

公司是中国目前最大、世界第二大钒产品生产企业,已形成了钒渣13万吨/年, V_2O_5 2000吨/年, V_2O_3 5150吨/年, FeV80 (FeV50以FeV80计) 4000吨/年, VN_{12} 和 VN_{16} 300吨/年的生产能力。经过多年努力,公司已形成年产钛精矿24万吨、钛白粉6万吨(其中攀钢有限1.5万吨、攀锦钛业1.5万吨、攀渝钛业3万吨)、纳米 TiO_2 粉体200吨的综合生产能力,基本形成系列化生产钛产品的格局。其中钛精矿占国内市场的40%,是国内最大的钛原料生产基地。

从表5可以看出,2005年~2007年,公司

钒渣、五氧化二钒、三氧化二钒、FeV50、钒氮合金、钛白粉产量均有所增长,FeV80和钛精粉的产量基本持平。

表5 公司钒钛产品产量情况(单位:吨)

产品名称	2005年	2006年	2007年	变动率(%)
钒渣	159841	180121	200559	12.02
五氧化二钒	2003	2517	2573	13.34
三氧化二钒	4986	5504	5636	6.32
FeV80	3574	5300	3390	-2.61
FeV50	2002	2257	2860	19.52
钒氮合金	1303	1043	2083	26.44
钛精矿	255190	264462	255061	-0.03
钛白粉	58235	67540	71567	10.86

资料来源:公司提供

4. 产品销售

公司采取了以“客户和市场为中心”的市场营销战略,形成了以直供用户、销售分公司为主,实力经销商为补充的多层次的营销网络体系和完善的服务体系。

公司热轧产品主要在大西南地区销售,主要客户有东风汽车等,目前在西南地区的市场占有率约为60%。公司冷轧产品主要是家电板,公司与长虹、美的、格力等国内主要家电企业结成了战略合作伙伴,产品销售渠道畅通。公司生产的重轨产品约占中国国内市场40%,公司已经累计为青藏铁路提供钢轨5.13万吨,铺设里程约占青藏铁路全线的45%;为时速350公里的京津城际快速铁路项目提供全部高速铁路用钢轨。

出口方面,公司出口产品主要是钢材(主要有连铸坯、方圆钢、板材、重轨等)、 V_2O_5 、钒铁、钛白粉等。2005年~2007年,公司钢材出口量逐年增长,分别为30.20万吨、56.93万吨和62.89万吨;五氧化二钒出口量逐年增长,钒铁、钛白粉出口量有所下降,2007年出口量分别为5489吨、1171吨和12064吨。2005年以来,随着钢材出口量的攀升,公司出口创汇额年均增长30.23%,2007年达到56554万美元。

从产销率来看,2005年~2007年,公司

主要产品产销率基本稳定（参见表 6）。

表 6 公司主要产品产销率情况（%）

产品名称	2005 年	2006 年	2007 年
热轧板卷	99.77	99.93	100.54
冷轧板卷	100.40	99.61	100.16
其中：镀锌板卷	100.42	99.81	100.22
轨梁材	97.63	99.16	101.91
其中：重轨	97.25	100.17	102.31
线 材	100.20	101.05	100.57
焊接管	102.59	106.85	93.78
无缝管	99.87	96.20	99.90
钢 筋	100.96	99.81	100.13
钒 铁	96.66	95.03	100.04
钛精矿	100.58	100.10	97.89
钛白粉	106.38	100.26	99.59

资料来源：公司提供

联合资信注意到，由于在产品种类、销售区域范围以及销售策略的差异，公司下属企业在产品价格的制定、销售策略等方面以各自为主，销售尚未做到全面整合，各主要子公司以自主销售为主。

总体看，公司营销体系完善，产品主要销往西南地区，主要产品产销率基本稳定，但销售渠道有待进一步整合。

5. 整体上市

2007 年 11 月 15 日，攀钢集团整体上市方案正式亮相。攀钢钢钒、攀渝钛业及*ST 长钢三方董事会已决议实施资产重组，攀钢钢钒向特定对象（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、攀钢集团四川长城特殊钢有限责任公司）发行股份购买不超过 75 亿元资产；同时攀钢钢钒拟以新增股份换股吸收合并攀渝钛业和*ST 长钢，方案同时设置了现金选择权。本次交易完成后，攀钢集团经营性资产将全部进入攀钢钢钒，并形成以钢铁、钛业、钒业、矿业为核心的四大业务板块。整体上市将有利于解决集团内企业的同业竞争和关联交易，整合优化内部资源、提升运营管理效率，也有利于规范公司治理结构，提升公司的核心竞争力。

6. 经营效率

从资产运营的效率指标看，2005 年～2007 年，公司销售债权周转次数有所波动，分别为 10.11 次、10.88 次和 10.38 次；存货周转次数有所波动，2007 年为 3.62 次；总资产周转次数有所波动，2007 年为 0.74 次。总体看，公司经营效率一般。

7. 发展规划

根据公司“十一五”发展规划，公司发展将立足于提高攀西钒钛磁铁矿利用规模及水平，做大钒钛、做精钢铁、做好资源、做强企业。公司将力争将钒产业做到世界最大最强、技术和产品保持世界领先；钛产业做到中国最大最强，技术和产品保持国际先进；钢铁做到西部最强，主导产品达到国内外先进水平。公司预计到“十一五”末，吨钢综合能耗下降 20%，废气外排 100%达标，每吨钢耗新水降到 6m³/吨以下，固体废弃物利用率达 99%以上，将公司建成国内外具有较强竞争力的现代化大型钢铁钒钛企业集团。

投资项目

根据攀钢集团“十一五”规划，公司未来投资重点主要集中在钒、钛、矿山及钢铁领域，主要由攀钢本部、攀成钢、攀长钢、西昌基地完成。主要规划如下：

①攀钢本部围绕已形成的 520 万吨钢的系统能力，以优化炉料结构、品种结构和物流为出发点抓好支撑条件、工序保障能力和前后配套项目实施技术改造，将攀钢本部建设成为钒钛钢铁精品基地；

②西昌地区借淘汰新钢业小高炉、小转炉及环保搬迁之机，建设 400 万吨铁、360 万吨钢的西昌钒钛钢铁资源综合利用基地，建设 1780mm 热轧机组。控制西昌地区普通矿资源或生产能力，合作开发太和矿，将西昌地区建设成为新的钒钛钢铁精品基地；

③青白江地区按钢铁产业发展政策加速结构调整，淘汰落后的棒线材生产工艺和设

备，逐步改造淘汰现有污染严重的小高炉、小转炉冶炼系统，抓好改造和新建项目实施，把攀成钢建设成为世界一流的无缝钢管和深加工板材精品基地；

④江油地区在模具钢、高温合金锻件、不锈钢棒材、核电管和钛金属冶炼及加工等方面加快发展，打造国内一流的特钢、军工用钢和钛材生产基地。

表 7 2008 年~2010 年公司固定资产投资情况

(单位: 亿元)

主要基地	项目名称	2008 年	2009 年	2010 年
攀钢本部	钢铁钒钛、矿山	31.81	26.70	12.31
攀成钢	钢铁	14.73	5.50	23.00
攀长钢	钢铁钒钛	4.95	8.70	2.70
西昌基地	钢铁钒钛	15.00	58.17	49.70
其他地区	钛白粉	8.81	10.00	4.00
总计		75.30	109.07	91.71

资料来源: 公司提供

从表 7 可以看出, 2008 年~2010 年, 公司固定资产计划投资分别为 75.30 亿元、109.07 亿元和 91.71 亿元, 投资额大, 资金主要通过有资金和银行借款解决。

经营预测

表 8 公司未来三年盈利预测

项目(亿元)	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
主营业务收入	418.94	440.00	495.00	8.70
主营业务利润	85.58	88.80	93.50	4.53
营业利润	18.48	22.00	26.70	20.18
利润总额	18.93	23.25	28.40	22.49
净利润	15.95	19.76	24.80	24.68

资料来源: 公司提供

从公司经营预测看, 公司预测 2008 年~2010 年主营业务收入年均增长 8.70%, 主营业务利润年均增长 4.53%, 营业利润、利润总额和净利润均有较大幅度增长(参见表 8)。联合资信认为: 从在建项目进程及前几年收入增长情况看, 公司实现主营业务收入预测的可能性较大, 但由于原材料价格的持续上涨以及钢材价格的大幅波动, 公司实现盈利预测可能存在一定的难度。

整体看, 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, 近几年生产经营正常, 主要产品产量基本稳定, 销售渠道稳定, 主要产品市场占有率较高, 但主要原材料价格的上涨给公司增加了一定成本压力。公司在建项目较多, 投资规模大, 债务负担可能加重, 但项目建成后 will 提升公司整体竞争水平, 且整体上市正在进行中, 公司未来发展前景看好。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2005 年财务报表已经中喜会计师事务所有限责任公司审计, 2006 年、2007 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。2008 年 2 季度报表未经审计。

根据国资委《关于执行<企业会计准则>有关问题的复函》(国资厅评价[2007]9 号)的批复意见, 公司自 2007 年 1 月 1 日开始执行财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则》, 根据《企业会计准则第 38 号—首次执行企业会计准则》的有关规定, 对公司 2007 年资产和负债期初数进行了追溯调整。

截至 2007 年底, 公司资产总额 5646618.18 万元, 所有者权益(含少数股东权益) 1767125.40 万元; 2007 年实现营业收入 3967053.95 万元, 净利润 196524.97 万元。

截至 2008 年 6 月底, 公司资产总额 6350424.58 万元, 所有者权益(含少数股东权益) 1882842.71 万元; 2008 年 1~6 月实现营业收入 2514171.73 万元, 净利润 74085.10 万元。

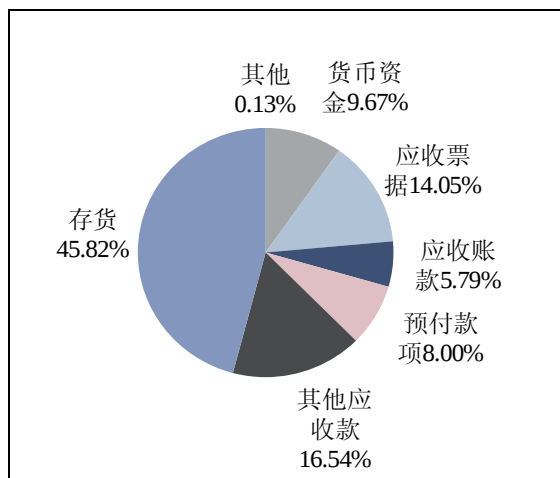
由于 2005 年~2007 年财务报表采用会计准则不同, 报表可比性较差, 为增强可比性, 下面以 2007 年经审计的财务报表分析为主。2008 年 2 季度财务报表作为补充。

2. 资产质量

截至 2007 年底,公司资产总额 5646618.18 万元,较年初增长 9.96%,其中流动资产占 35.57%,非流动资产占 64.43%。

截至 2007 年底,公司流动资产 2008252.63 万元,其中货币资金占 9.67%,应收票据占 14.05%,应收账款占 5.79%,预付款项 8.00%,其他应收款占 16.54%,存货占 45.82%,其他占 0.13% (参见图 10)。

图 10 2007 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

截至 2007 年底,公司货币资金 194173.05 万元,主要是银行存款和其他货币资金。

截至 2007 年底,公司应收票据 282179.79 万元,全部是银行承兑汇票,变现能力强。

截至 2007 年底,公司应收账款账面余额 180727.98 万元,其中 1 年以内占 60.70%,1~2 年占 4.67%,2~5 年占 7.61%,5 年以上占 27.02%。2007 年,公司对应收账款计提坏账准备 64373.91 万元,计提比例为 35.62%。

截至 2007 年底,公司其他应收款账面余额 368690.07 万元,其中 1 年以内占 93.60%,1~2 年占 0.89%,2 年以上占 5.51%。2007 年,公司对其他应收款计提坏账准备 36528.04 万元,计提比例为 9.91%。

截至 2007 年底,公司预付款项 160678.95 万元,较年初增长 56.23%,主要是预付燃料或原材料采购款,

截至 2007 年底,公司存货账面余额 954103.93 万元,其中原材料占 27.85%,自制半成品及在产品占 18.36%,库存商品占 20.46%,其他占 22.33%。2007 年,公司对存货计提存货跌价准备 33989.46 万元,计提比例 3.56%。

截至 2007 年底,公司长期股权投资 77070.51 万元,主要是对下属子公司投资。

截至 2007 年底,公司固定资产原值 4648943.74 万元,其中房屋、建筑物占 29.49%,机器设备占 65.93%,运输设备占 3.30%,土地资产占 1.28%。2007 年,公司计提累计折旧 1752610.98 万元,固定资产减值准备 87085.06 万元,固定资产净值 2809247.70 万元,固定资产成新率 60.43%。

截至 2007 年底,公司在建工程 348506.38 万元,较年初下降 19.96%,主要是白马铁矿一期工程、电炉炼钢车间搬迁改造工程、50 万吨棒材连轧生产线等。

截至 2007 年底,公司无形资产 185049.81 万元,其中土地使用权、采矿探矿权、专业技术等。

截至 2008 年 6 月底,公司资产总额 6350424.58 万元,其中流动资产 38.12%,非流动资产占 61.88%,与 2007 年底相比,资产构成变化不大。

总体看,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;整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

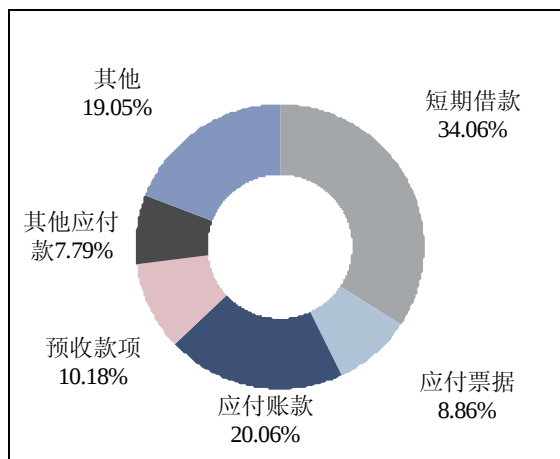
截至 2007 年底,公司所有者权益 1767125.40 万元,其中少数股东权益 841101.21 万元。归属于母公司所有者权益中,实收资本占 53.01%,资本公积占 36.71%,未分配利润占 10.25%,母公司所有者权益以实收资本和资本公积为主,稳定性较好。

截至 2007 年底,公司负债合计 3879492.79 万元,较年初增长 5.63%,其中流动负债占

66.26%，非流动负债占 33.74%。

截至 2007 年底，公司流动负债 2570703.54 万元，其中短期借款占 34.06%，应付票据占 8.86%，应付账款占 20.06%，预收账款 10.18%，其他应付款占 7.79%，其他（主要是一年内到期长期负债、应付职工薪酬）占 19.05%（参见图 11）。

图 11 2007 年底公司流动负债构成

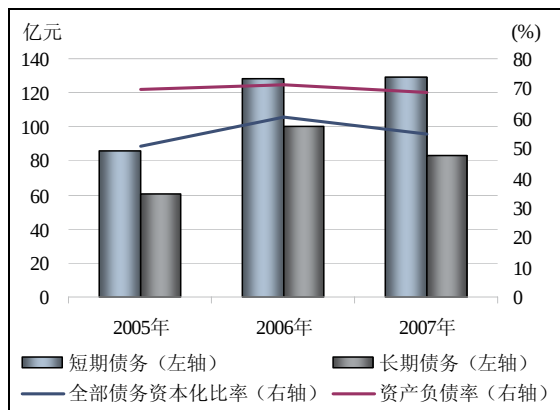


资料来源：公司年报

截至 2007 年底，公司非流动资产 1308789.25 万元，其中长期借款占 43.28%，应付债券占 19.94%（全部是攀钢钢钒 2006 年发行 32 亿元可转债），专项应付款占 35.68%。

截至 2007 年底，公司债务总额 2120928.11 万元，其中短期债务占 60.99%，长期债务占 39.01%。

图 12 2005 年~2007 年公司债务负担



资料来源：公司年报

2005 年~2007 年，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有所波动，2007 年底分别为 68.70%、54.55%和 31.89%（参见图 12）。2008 年 6 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 70.35%和 54.91%，债务负担进一步加重。

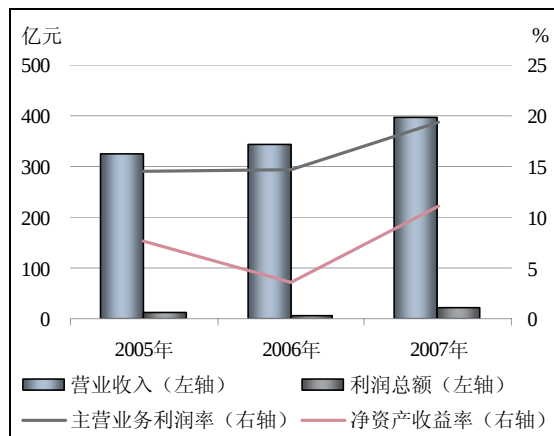
未来几年，随着在建项目的投资加大，公司债务负担仍有继续加重趋势。

4. 盈利能力

受益于国内近年来钢材等产品价格的上涨，公司营业收入保持稳定增长趋势，2007 年实现营业收入 3967053.95 万元，较 2006 年增长 6.51%。但由于铁矿石、煤炭等原材料价格上涨较快，公司营业成本增长速度较快，2007 年营业成本为 3198689.18 万元，较 2006 年增长 5.58%。2005 年~2007 年，公司营业利润率分别为 14.48%、14.67%和 19.37%，2007 年有所提升。

从主要盈利指标看，2005 年~2007 年公司总资产收益率和净资产收益率波动较大，2007 年分别为 5.05%和 11.12%，2007 年盈利能力正常。公司总资产收益率和净资产收益率较低的原因是：公司实施三期改造，新建及技改项目较多，效益未得到充分发挥；产品原材料，如焦煤、铁矿石等价格上涨幅度较大；借款额度增长较多，且贷款利率升高，使得财务费用大幅增长。

图 12 2005 年~2007 年公司盈利情况



资料来源：公司年报

2008年1~6月公司实现营业收入2514171.73万元，利润总额84835.66万元，净利润74085.10万元。

根据经营预测，公司未来几年主营业务收入将保持平稳增长，盈利能力有望得到进一步提升。

5. 偿债能力

从短期偿债能力看，2005年~2007年，公司流动比率和速动比率均有所增长，2007年分别为78.12%和42.33%。2008年6月底，公司流动比率和速动比率分别为78.67%和38.28%。

2005年~2007年，公司经营现金流动负债比分别为11.96%、3.78%和1.89%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的覆盖程度低。

以流动比率及速动比率衡量，公司短期偿债能力偏弱。

从长期偿债能力看，2005年~2007年，公司EBITDA略有增长，2007年为577370.21万元；由于债务总额逐年增加，利息支出逐年增长，导致EBITDA利息倍数有所波动，分别为6.38倍、4.37倍和5.23倍；全部债务/EBITDA分别为3.56倍、5.64倍和3.67倍，公司EBITDA对全部债务保护程度一般。但考虑到规模及区位优势，公司整体偿债能力较强。

截至2007年底，公司对外提供担保共计474.25万元，担保明细见表9。

表9 公司对外担保情况

名称	金额	现状
四川江油长钢长益实业公司	200.00	正常经营
江油长特一厂金属加工厂	154.25	正常经营
四川江油长钢轴承厂	120.00	正常经营
合计	474.25	--

资料来源：公司提供

目前，公司与各大商业银行和政策行银行建立了良好的合作关系，截至2008年4月底，公司共获得授信额是3844254万元，尚有1496215万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的在资本市场

融资，公司综合竞争力有望进一步提升。

七、综合评价

公司作为中国最大钢铁钒钛生产企业、最大的重轨和钒制品生产基地，资源优势明显，产品种类齐全，经营情况良好，具有较强的综合实力和规模优势。近几年公司主营业务收入逐年增长，盈利能力基本正常，债务负担重，直接、间接融资渠道畅通。

公司整体上市方案预计将于近期完成，有利于公司改善资本结构，进一步提升其综合竞争力。总体看，公司整体偿债能力较强，违约风险很低。

附件 1-1-1 公司合并资产负债表（资产）2005 年～2006 年

（单位：人民币万元）

资 产	2005 年	2006 年
流动资产		
货币资金	249134.31	233593.49
短期投资	283.38	125.44
应收票据	195042.57	281810.23
应收股利		
应收利息	1740.27	1112.81
应收账款	67401.85	84641.66
其他应收款	46459.36	40316.51
预付账款	110507.41	102845.75
应收补贴款	22.23	132.60
存货	820356.08	846467.05
待摊费用	930.35	
其他流动资产		120.00
流动资产合计	1491877.80	1591165.54
长期投资		
长期股权投资	55976.18	22039.87
长期债权投资	169237.10	121526.12
长期投资合计	225213.28	143565.99
合并价差	39488.78	34865.26
长期投资净额	264702.06	178431.25
固定资产		
固定资产原值	4099238.01	4278071.06
减：累计折旧	1802217.47	1662360.96
固定资产净值	2297020.54	2615710.10
固定资产净值减值准备	132171.84	101194.91
固定资产净额	2164848.70	2514515.19
工程物资	38292.06	65318.47
在建工程	334529.37	439358.12
固定资产清理	1617.44	2214.20
固定资产合计	2539287.58	3021405.97
无形资产及其他资产		
无形资产	302259.69	282283.93
长期待摊费用	1515.05	4454.05
股权分置流通权		57649.10
其他长期资产	53969.14	1958.86
无形资产及其他资产合计	357743.88	346345.94
递延税项		
递延税项借项	2376.07	1655.52
资产总计	4655987.39	5139004.22

附件 1-1-2 公司合并资产负债表（资产）2007 年～2008 年 6 月

（单位：人民币万元）

资产	2007 年初数	2007 年末数	变动率(%)	2008 年 6 月
流动资产：				
货币资金	233593.49	194173.05	-16.88	241547.04
交易性金融资产	96786.52	8.57	-99.99	4.55
应收票据	281810.23	282179.79	0.13	309867.85
应收账款	84163.54	116354.07	38.25	128439.92
预付款项	102845.75	160678.95	56.23	246970.82
应收股利		2395.73		139.63
应收利息	1112.81	185.98	-83.29	2515.73
其他应收款	42832.41	332162.04	675.49	248631.46
存货	845540.21	920114.47	8.82	1242854.75
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	120.00		-100.00	4937.37
流动资产合计	1688804.96	2008252.63	18.92	2420971.75
非流动资产：				
可供出售金融资产	597.86	14041.32	2248.60	13238.44
发放贷款及垫款				3900.00
持有至到期投资	35409.52	35422.02	0.04	35428.40
长期应收款				0.00
长期股权投资	21859.48	77070.51	252.57	84293.14
投资性房地产	47618.64	25472.57	-46.51	27567.87
固定资产	2512869.22	2809247.70	11.79	2792489.57
在建工程	435398.11	348506.38	-19.96	577624.74
工程物资	65318.47	49683.71	-23.94	58493.71
固定资产清理	2214.20	1933.72	-12.67	3785.29
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	239707.86	185049.81	-22.80	209657.41
开发支出				
商誉	22.22	0.00	-100.00	21105.84
长期待摊费用	4454.05	1234.06	-72.29	1434.92
递延所得税资产	21387.70	30688.00	43.48	31477.73
其他非流动资产	59590.90	60015.74	0.71	68955.77
非流动资产合计	3446448.23	3638365.55	5.57	3929452.84
资产总计	5135253.20	5646618.18	9.96	6350424.58

附件 1-2-1 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

2005年～2006年

（单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2005 年	2006 年
流动负债		
短期借款	494362.92	601237.26
应付票据	300507.61	219581.93
应付账款	398698.55	453972.53
预收账款	220061.05	191754.42
代销商品款		
应付工资	86973.31	79984.03
应付福利费	73933.42	77673.97
应付股利	297.18	74.66
应交税金	71751.29	26129.80
其他应交款	13295.90	12672.10
其他应付款	602787.59	303848.72
预提费用	3295.06	4718.32
预计负债		
递延收益		
一年内到期的长期负债	59151.09	158925.12
其他流动负债	276473.52	502472.02
流动负债合计	2601588.49	2633044.87
长期负债		
长期借款	609185.08	703045.00
应付债券		296683.69
长期应付款	3169.39	2565.68
专项应付款	13242.18	12358.98
其他长期负债	12927.74	7701.00
长期负债合计	638524.39	1022354.36
递延税项		
递延税项贷款	910.22	276.91
负债合计	3241023.10	3655676.14
少数股东权益	644086.14	678523.55
所有者权益		
实收资本	490876.80	490876.80
资本公积	295167.07	302339.18
盈余公积		
未确认的投资损失	-8134.05	-9092.56
其中：公益金		
未分配利润	-6401.68	21557.01
外币报表折算差额	-629.99	-875.88
所有者权益合计	770878.15	804804.54
负债及所有者权益合计	4655987.39	5139004.22

附件 1-2-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）
2007 年～2008 年 6 月

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2007 年年初数	2007 年年末数	变动率(%)	2008 年 6 月
流动负债：				
短期借款	601237.26	875703.23	45.65	971392.42
吸收存款及同业存放				2023.65
拆入资金				29000.00
交易性金融负债	300000.00		-100.00	
应付票据	219581.93	227850.74	3.77	305609.41
应付账款	450597.94	515654.61	14.44	701767.44
预收款项	191754.42	261612.11	36.43	378929.09
卖出回购金融资产款				105120.00
应付职工薪酬	233126.05	143093.64	-38.62	148496.94
应交税费	33844.22	36429.14	7.64	44851.43
应付利息	4229.38	5308.69	25.52	12128.61
应付股利	74.66	54.31	-27.26	214.31
其他应付款	316248.13	200147.76	-36.71	261994.58
一年内到期的非流动负债	153985.12	189923.09	23.34	108309.72
其他流动负债	198638.02	114926.21	-42.14	7472.79
流动负债合计	2703317.13	2570703.54	-4.91	3077310.39
非流动负债：				
长期借款	707985.00	566432.00	-19.99	643147.00
应付债券	253522.60	261019.05	2.96	264634.52
长期应付款	2087.28	4148.71	98.76	11538.44
专项应付款		466910.97		458981.29
预计负债				
递延所得税负债	1807.40	7894.48	336.79	7353.26
其他非流动负债	3940.64	2384.04	-39.50	4616.97
非流动负债合计	969342.91	1308789.25	35.02	1390271.48
负债合计	3672660.04	3879492.79	5.63	4467581.87
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	490876.80	490876.80	0.00	490876.80
资本公积	317054.32	339968.13	7.23	339572.47
盈余公积		1961.70		1961.70
未分配利润	-42555.61	94952.23	-323.13	138859.95
外币报表折算差额	-875.88	-1734.67	98.05	-1724.64
归属于母公司所有者权益合计	764499.62	926024.19	21.13	969546.27
少数股东权益	698093.53	841101.21	20.49	913296.44
所有者权益（或股东权益）合计	1462593.15	1767125.40	20.82	1882842.71
负债和所有者权益（或股东权益）总计	5135253.20	5646618.18	9.96	6350424.58

附件 2-1 公司合并利润及利润分配表

2005~2006 年

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年
一、主营业务收入	3238924.19	3422469.21
减: 主营业务成本	2743422.22	2878369.96
主营业务税金及附加	26482.97	42170.47
二、主营业务利润	469019.00	501928.77
加: 其他业务利润	51684.06	19319.90
减: 存货跌价损失		
营业费用	116850.74	127096.38
管理费用	211214.25	196819.83
财务费用	56769.44	102524.71
三、营业利润	135868.63	94807.76
加: 投资收益	886.98	1228.48
补贴收入	6870.51	9396.28
营业外收入	9960.01	11788.55
减: 营业外支出	26713.07	46589.15
加: 以前年度调整		
四、利润总额	126873.05	70631.92
减: 所得税	17451.18	18156.77
减: 少数股东损益	50845.94	24113.26
加: 未确认的投资损失	765.26	1102.97
五、净利润	59341.19	29464.86

附件 2-2 公司合并利润及利润分配表

2006 年～2007 年、2008 年 6 月

(单位：人民币万元)

项 目	2006 年	2007 年	变动率(%)	2008 年 6 月
一、营业收入	3724582.92	3967053.95	6.51	2514171.73
减：营业成本	3029543.29	3198689.18	5.58	2052484.73
利息支出				1812.26
手续费佣金支出				30.15
营业税金及附加	43400.71	51825.93	19.41	28018.24
销售费用	126628.99	130198.81	2.82	62306.81
管理费用	302056.51	309210.06	2.37	218969.99
财务费用	95236.22	115959.10	21.76	78507.39
资产减值损失	24979.21	10318.79	-58.69	3196.38
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	10592.19	-10535.93	-199.47	-4.01
投资收益（损失以“－”号填列）	-2085.06	45423.12	-2278.50	3719.40
汇兑收益（损益以“－”号添列）				-373.90
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	111245.12	185739.27	66.96	72187.26
加：营业外收入	21184.83	39054.09	84.35	23857.88
补贴收入				
减：营业外支出	33308.81	19907.57	-40.23	11209.48
其中：非流动资产处置损失				732.01
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	99121.14	204885.79	106.70	84835.67
减：所得税费用	22435.13	8360.82	-62.73	10750.56
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	76686.01	196524.97	156.27	74085.10
其中：归属于母公司所有者的净利润	40544.13	128621.07	217.24	43907.72
少数股东损益	36141.88	67903.90	87.88	30177.38

附件 3-1-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)	2008 年 6 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	2833087.01	2417759.59	2285728.76	-10.18	2130206.58
收到的税费返还	6951.35	18413.19	15001.08	46.90	9203.89
收到的其他与经营活动有关的现金	60026.46	178108.90	211103.39	87.53	105343.22
现金流入小计	2900064.83	2614281.68	2511833.23	-6.93	2244753.69
购买商品、接受劳务支付的现金	1797939.22	1577077.54	1486652.88	-9.07	1635156.56
支付给职工以及为职工支付的现金	362492.52	422350.70	448669.26	11.25	211885.19
支付的各项税费	284232.49	310473.48	316625.65	5.54	172703.32
支付的其他与经营活动有关的现金	144236.84	204845.55	211117.99	20.98	156602.39
现金流出小计	2588901.05	2514747.27	2463065.78	-2.46	2176347.46
经营活动产生的现金流量净额	311163.77	99534.41	48767.44	-60.41	68406.23
二、投资活动产生的现金流量					
收回投资所收到的现金	61176.37	88067.55	149690.42	56.42	2253.65
取得投资收益所收到的现金	7122.95	6129.76	604.23	-70.87	1017.47
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	20091.86	7468.74	316974.11	297.19	98085.16
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			-379.66		0.00
收到的其他与投资活动有关的现金	564.80	7717.01	6349.61	235.29	27763.09
现金流入小计	88955.98	109383.06	473238.71	130.65	129119.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	489877.76	564191.21	270480.63	-25.69	147440.11
投资所支付的现金	114792.88	90539.70	50365.22	-33.76	5704.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			-92.97		44900.32
支付的其他与投资活动有关的现金	207.44	4232.29	3547.88	313.56	265.21
现金流出小计	604878.08	658963.20	324300.76	-26.78	198309.64
投资活动产生的现金流量净额	-515922.10	-549580.14	148937.95		-69190.26
三、筹资活动产生的现金流量					
吸收所收到的现金	4993.92	589092.87	87939.43	319.63	2152.41
借款所收到的现金	708570.87	1213750.50	1784607.97	58.70	788651.61
收到的其他与筹资活动有关的现金	77111.45	38577.18	71227.47	-3.89	56320.29
现金流入小计	790676.24	1841420.56	1943774.87	56.79	847124.31
偿还债务所支付的现金	436634.04	913330.01	1884128.36	107.73	691262.41
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	62979.86	90615.67	138094.53	48.08	63207.24
支付的其他与筹资活动有关的现金	123058.93	398779.84	158577.41	13.52	45482.61
现金流出小计	622672.83	1402725.52	2180800.29	87.14	799952.26
筹资活动产生的现金流量净额	168003.41	438695.04	-237025.42		47172.05
四、汇率变动对现金的影响	-51.50	-4205.75	-885.27	314.61	985.97
五、现金及现金等价物净增加额	-36806.42	-15556.44	-40205.29	4.52	47373.99

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项 目	2005 年	2006 年	2007 年	变动率 (%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
以固定资产偿还债务				
以投资偿还债务				
以固定资产进行长期投资				
以存货偿还债务				
融资租赁固定资产		2068382.58		
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	59341.19	29464.86	196524.97	81.98
加: 少数股东损益	50845.94	24113.26	0.00	-100.00
减: 未确认的投资损失	765.26	1102.97	0.00	-100.00
加: 计提的资产减值准备	3958.04	31300.42	10318.79	61.46
加: 计提的坏帐准备或转销的坏帐				
固定资产折旧	211616.77	236070.49	252616.68	9.26
无形资产摊销	7300.25	4426.25	5033.57	-16.96
长期待摊费用摊销	442.69	723.55	4396.86	215.15
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-1956.71	11648.49	-4767.34	56.09
待摊费用减少(减:增加)	342.67	930.35		-100.00
预提费用增加(减:减少)	605.86	1423.26		-100.00
固定资产报废损失	4626.61	-107.54	2519.91	-26.20
公允价值变动损失(收益以“一”号填列)			10535.93	
财务费用	59433.53	89446.76	110437.31	36.31
投资损失(减:收益)	-2416.58	-1228.48	-45423.12	333.55
递延税款贷项(减:借项)	-1134.91	81.94	0.00	-100.00
递延所得税资产减少(增加以“一”号填列)			-5625.63	
递延所得税负债增加(减少以“一”号填列)			-1719.85	
存货的减少(减:增加)	-172740.45	-16759.21	-77313.28	-33.10
经营性应收项目的减少(减:增加)	149868.00	-175456.68	-278202.97	
经营性应付项目的增加(减:减少)	-58203.85	-135440.35	-130564.38	49.77
其他				
经营活动产生的现金流量净额	311163.77	99534.41	48767.44	-60.41
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	249134.31	233593.49	179982.54	-15.00
减: 货币资金的期初余额	285940.72	249149.93	220187.83	-12.25
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	-36806.42	-15556.44	-40205.29	4.52

附件 4 主要计算指标

指 标	2005 年	2006 年	2007 年	加权平均值	2008 年 6 月
1. 经营效率					
销售债权周转次数(次)	10.11	10.88	10.38	10.03	--
存货周转次数 (次)	3.72	3.45	3.62	3.65	--
总资产周转次数 (次)	0.73	0.7	0.74	0.71	--
2. 盈利能力					
主营业务利润率 (%)	14.48	14.67	19.37	14.91	--
总资本收益率 (%)	4.3	3.52	5.05	3.81	--
净资产收益率 (%)	7.7	3.66	11.12	5.46	--
3. 财务构成					
长期债务资本化比率 (%)	30.1	40.26	31.89	33.84	32.53
全部债务资本化比率 (%)	50.84	60.58*	54.55	52.74	54.91
资产负债率 (%)	69.61	71.14	68.70	70.19	70.35
4. 偿债能力					
流动比率 (%)	57.34	60.43	78.12	59.98	78.67
速动比率 (%)	25.81	28.28	42.33	29.04	38.28
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.38	4.37	5.23	5.79	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.56	5.64*	3.67	4.46	--
现金收入比 (%)	87.47	70.64	57.62	76.86	--

注*: 全部债务资本化比率、全部债务/EBITDA 倍数中带*为调整后数据, 包括发行短期融资券额度

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 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

联合资信评估有限公司关于 攀枝花钢铁（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，联合资信评估有限公司（联合资信）将在攀枝花钢铁（集团）公司企业主体长期信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

攀枝花钢铁（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。攀枝花钢铁（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攀枝花钢铁（集团）公司的经营管理状况及相关信息，如发现攀枝花钢铁（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。

如攀枝花钢铁（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，直至攀枝花钢铁（集团）公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如攀枝花钢铁（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攀枝花钢铁（集团）公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零零八年八月二十九日