

信用等级公告

联合[2011] 333 号

联合资信评估有限公司通过对本溪北营钢铁（集团）股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

本溪北营钢铁（集团）股份有限公司
主体长期信用等级为
AA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年五月十六日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与本溪北营钢铁（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与本溪北营钢铁（集团）股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级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。

三、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，未因本溪北营钢铁（集团）股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由本溪北营钢铁（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本溪北营钢铁（集团）股份有限公司主体长期信用等级自 2011 年 5 月 16 日至 2012 年 5 月 15 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年五月十六日



信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与本溪北营钢铁（集团）股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与本溪北营钢铁（集团）股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、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，未因本溪北营钢铁（集团）股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由本溪北营钢铁（集团）股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本溪北营钢铁（集团）股份有限公司 2011 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一一年五月十六日



本溪北营钢铁（集团）股份有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：AA
评级展望：稳定
评级时间：2011年5月16日

财务数据

项目	2008年	2009年	2010年	11年 1-3月
资产总额(亿元)	286.97	356.92	383.74	388.17
所有者权益(亿元)	115.96	122.74	123.86	125.66
长期债务(亿元)	42.01	88.75	138.80	144.21
全部债务(亿元)	71.60	161.21	215.96	224.67
营业收入(亿元)	259.43	254.02	249.67	68.02
利润总额(亿元)	11.15	7.11	1.17	1.80
EBITDA(亿元)	28.10	21.72	18.47	--
营业利润率(%)	10.18	6.57	7.07	10.35
净资产收益率(%)	9.59	5.77	0.93	--
资产负债率(%)	59.59	65.61	67.72	67.63
全部债务资本化比率(%)	38.17	56.77	63.55	64.13
流动比率(%)	136.61	131.79	156.30	164.31
全部债务/EBITDA(倍)	2.55	7.01	11.69	--
EBITDA 利息倍数(倍)	7.06	4.37	3.80	--

分析师

闫昱州 祁志伟
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.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对本溪北营钢铁（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司作为东北地区综合性钢铁生产企业，在生产规模、上游资源和外部环境等方面具备的优势。同时，联合资信也关注到国内外宏观经济变化，钢材价格及原材料价格的波动可能对公司未来经营发展带来的不利影响。

随着行业景气度的提升和公司产品结构进一步优化，公司经营状况和盈利能力有望逐步得到改善。本溪钢铁（集团）有限公司（以下简称“本钢”）与北台钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“北钢”）的重组提升了公司对上游资源和下游市场的掌控能力，加速了公司新产品开发进程，有助于公司经营及财务状况的进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司拥有从矿石开采、焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸连轧等较完整的现代化钢铁生产工艺设备，线材、棒材、卷板等轧钢生产规模突出。
2. 公司自身及周边铁矿、煤炭等资源丰富，部分原材料可实现自给。
3. 近年来公司注重循环经济发展，废气废渣再利用以及节能减排成效显著，促进了经济效益与社会效益的提升。
4. 本钢和北钢的合并重组有效增强了公司研发能力及综合竞争实力，供销体系统一优势，带动公司经营及财务状况快速恢复，为公司未来盈利能力的提升形成有力支撑。

关注

1. 钢铁行业周期性强、行业竞争激烈，铁矿石、煤炭、焦炭等原燃料价格波动给公司带来了一定的成本压力。
2. 行业景气度波动对公司产品利润水平产生了冲击。

一、主体概况

本溪北营钢铁（集团）股份有限公司（以下称“公司”）是由北钢联合中国五矿集团公司、山西焦化股份有限公司、本溪北方投资有限公司等 6 家企业，以北钢钢铁业务为基础组建的钢铁企业。2002 年 4 月，公司经本溪市工商行政管理局批准设立，成立时注册资本 10 亿元。2007 年 8 月，公司进行股份制改制，更名为“本溪北营钢铁（集团）股份有限公司”。截至 2009 年底，公司注册资本为 60 亿元，其中北钢持有公司 66.74% 股份。2010 年 8 月 12 日，辽宁省人民政府作出《关于设立本钢集团有限公司的批复》（辽政[2010]197 号）批复，本钢与北钢重组后新企业名称为本钢集团有限公司（以下简称“本钢集团”），授权辽宁省国资委代表省政府对新组建的本钢集团有限公司履行国有资产出资人职责，持有本钢集团有限公司 100% 股权。2010 年 12 月 25 日，本钢集团取得辽宁省工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》（注册号为 210000004948655），法定代表人为张晓芳，注册资本为人民币壹佰亿元，实收资本为人民币壹佰亿元，公司类型为有限责任公司（国有独资），经营范围为资产经营管理。根据辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会《关于无偿划转本溪北营钢铁（集团）股份有限公司国有股权的批复》（辽国资产权[2010]254 号）、本溪市人民政府国有资产监督管理委员会《关于北台钢铁（集团）有限责任公司无偿划转持有本溪北营钢铁（集团）股份有限公司国有股权的批复》（本国资发[2010]257 号），北钢持有的公司 66.74% 股权（400451.71 万股股份）无偿划转给本钢集团有限公司。2010 年 12 月 21 日，划出方北钢与划入方本钢集团签署《国有股权无偿划转协议》。公司控股股东由北钢变更为本钢集团，实际控制人由本溪市国有资产监督管理委员会变更为辽宁省国有资产监督

管理委员会。截止目前，上述股权划转正在办理工商登记变更手续过程中。

公司是大型的国有钢铁企业，形成了从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。截至 2010 年底，公司具有年产生铁 850 万吨、粗钢 900 万吨、钢材 1050 万吨的生产能力。

目前，公司内设办公室、人力资源部、财务管理部、科技管理部、企业策划部、生产部、安全环保部、能源装备部、供应部、铁烧指挥部、焦化指挥部等 17 个职能管理部门和检测中心、储运中心等 5 个直属机构，合并报表范围内包括本溪北方铁业有限公司、本溪北方轧钢有限公司、本溪北方第二轧钢有限公司、本溪北方高速线材有限公司、本溪北台高速线材有限公司、本溪北营钢铁集团进出口有限公司和本溪北营钢铁（集团）设计研究有限公司等 7 家子公司。

截至 2010 年底，公司合并资产总额为 383.74 亿元，所有者权益合计为 123.86 亿元（其中少数股东权益 20.27 亿元）。2010 年，公司实现营业收入 249.67 亿元，利润总额 1.17 亿元。

截至 2011 年 3 月底，公司合并资产总额为 388.17 亿元，所有者权益合计为 125.66 亿元（其中少数股东权益 20.34 亿元）。2011 年 1～3 月，公司实现营业收入 68.02 亿元，利润总额 1.80 亿元。

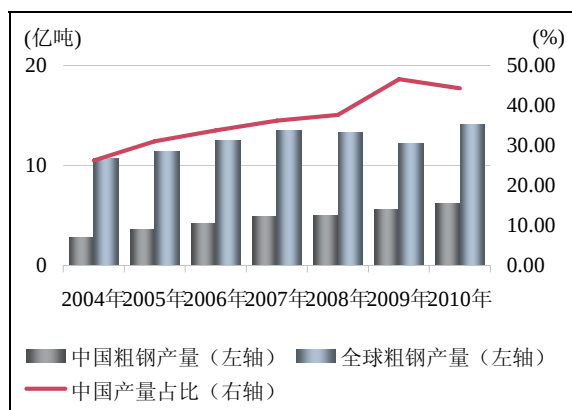
公司注册地址：辽宁省本溪市北台镇；法定代表人：马忠岩。

二、行业分析

公司属于钢铁加工业，主要经营钢、铁等产品的生产和销售。

1. 行业现状

图1 世界及中国粗钢产量情况



资料来源：国际钢铁协会，中国钢铁工业协会

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，2010年，随着世界经济的逐步复苏全球钢铁产能逐步复产，67个主要产钢国家和地区粗钢总产量达到14.14亿吨，较2009年上涨15.90%；中国以6.27亿吨位列全球钢产量首位，约占全球粗钢产量的44.33%，占比较2009年下降2.22%。2010年中国粗钢产量，受限产和节能减排等政策影响，6月后增速有所放缓，11、12月产量有所反弹，全年产量同比年增长9.26%，增速持续减缓。

2. 原材料

钢铁生产主要原材料包括铁矿石、焦炭。

①铁矿石

铁矿石费用占炼铁成本的比重较高，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。

从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。

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，贫矿初储量

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。

据中国国土资源部最新统计，中国已探明铁矿石藏量约为593.90亿吨，含铁量在30.00%~35.00%，其中约415亿吨矿石为磁铁矿。

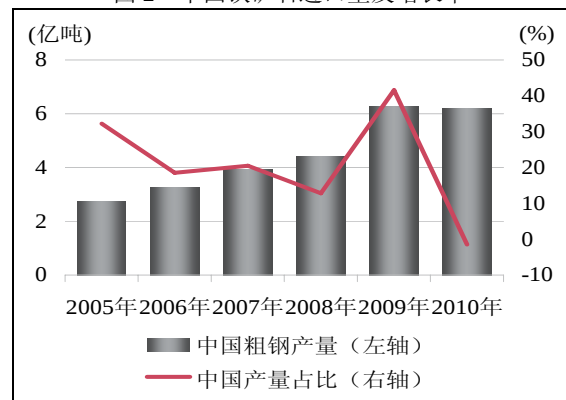
据中国钢铁工业协会统计，2009年国产铁矿产8.80亿吨，约占全年铁矿石用量的51.52%。2010年，中国矿山产能扩张效应显现，国内产铁矿石产量大幅增长21.6%至10.72亿吨。

进口铁矿石

中国钢铁产能巨大，受制于国内铁矿资源质量和产能供应，中国对铁矿石资源的外需程度高，2005年~2009年随国内钢铁产量增长，中国铁矿石进口量保持了较快增长。2010年国内矿山扩产和铁矿石定价机制改变影响了中国对进口矿石的需求，中国进口铁矿石增量出现首度下降，2010年中国进口铁矿石6.19亿吨，较同比减少1.46%。然而，考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变，预计未来，中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。

从进口铁矿石国家看，目前中国进口铁矿石主要来源于从澳大利亚进、从巴西进、印度和南非。2010年从上述国家进口铁矿石合计占中国铁矿石总进口量的84.43%，其中澳大利亚占42.89%、巴西占21.15%、印度占15.61%、南非占4.78%。

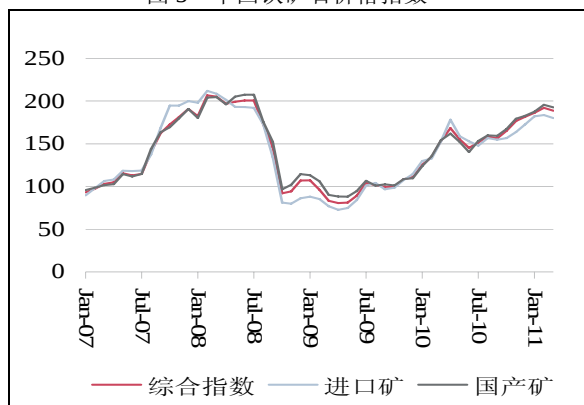
图2 中国铁矿石进口量及增长率



资料来源：wind 资讯

从中国进口铁矿石价格指数看,2007年以来,进口铁矿石价格指数一路攀升,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,进口铁矿石价格指数迅速下降,2008年11月进口铁矿石价格指数仅为96.7点,较最高值下降149.3点。2009年以来,进口铁矿石价格指数继续下跌,2009年6月以后开始反弹,2009年12月为114.5点,较2009年1月增长26.6点;进入2010年,进口铁矿石指数呈现大幅增长趋势,2010年12月为172.4点,较2009年12月增加57.9点。中国国内铁精粉价格指数与中国进口铁矿石价格指数变化趋势基本一致。

图3 中国铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

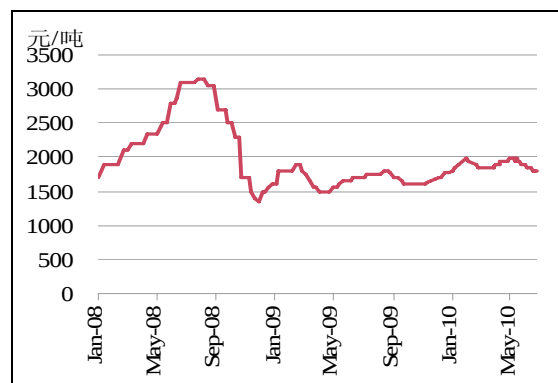
联合资信注意到,2010年铁矿石谈判日韩钢企接受铁矿石三大厂商90%以上的涨幅,并且定价机制发生变化,由指数化的季度定价取代年度长协矿定价,季度定价模式将参考上季度铁矿石现货价格。进入2011年,必和必拓加大了月度定价模式的推行力度,协议矿石价格与现货价格趋同性有所增强,从而加大了矿石价格波动。2011年铁矿石价格,仍有一定上涨空间,波动性将有所增强,短期定价的进口合同给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理能力带来压力和挑战。

②焦炭

焦炭行业作为煤炭加工转化的重要环节,其中约80%左右的焦炭用于炼铁,20%用于有色金属冶炼、化工等行业。焦炭是支撑钢铁生

产的基本原材料,其产量的增幅变动与钢铁行业运行有着直接的依存性。

图4 2008年以来唐山二级冶金焦均价



资料来源: Wind, 联合资信整理

近几年来,焦炭价格受市场供需影响波动较大。进入2008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,受钢铁企业限产影响,2008年8月山西焦炭联盟要求各成员企业下调焦炭价格100元/吨,同时减产50%。但这并没有遏制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,全年价格一直在1500元/吨~2000元/吨区间运行;2010年底,唐山二级冶金焦价格维持在1900元/吨左右。

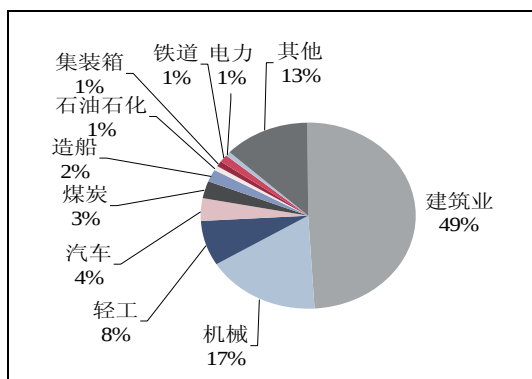
3. 下游需求消费

中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢。主要用钢行业包括建筑、机械、轻工和汽车行业,其他重要的行业包括煤炭、造船、石油石化、集装箱和铁道等;中国建筑用钢中,城镇住宅约占35%,城镇非住宅(城市建设、商业地产)及其他建筑工程(铁路公路桥梁、工业设施、水电建设)分别占到建筑用钢的41%和21%。

2008年,受宏观经济增速放缓以及下游需求减弱影响,钢材价格出现了深度调整,大部分钢铁企业出现季度亏损;2008年11月,中

中央政府出台了 4 万亿元投资计划，该计划主要集中在保障性住房、农村基础设施建设和公路、铁路等领域，上述领域的投资将直接拉动对相应钢材品种的需求，在一定程度上改变当前的需求萎缩的困境。

图 5 钢材主要消费行业



资料来源：中国钢铁工业协会

2009 年，在国家一系列刺激经济政策的支持下，钢铁行业逐步走出低谷，产量恢复增长，效益得到改观，国内粗钢表观消费创历史新高。

2010 年，随着经济刺激政策效果的延续，经济总量保持了较高运行速度，支撑了钢铁的需求增长，2010 年中国粗钢表观消费量为 59935 万吨，同比增长 6.1%，增速有所放缓。2010 年以来，国家为控制房价过快上涨出台的一系列限制政策增加了建筑业减速运行的风险，增加了钢铁需求增速放缓的可能性，但长期看来，中国城镇化进程在“十二五”期间仍将保持稳步推进从而对钢铁内需起到良好支撑。

4. 竞争格局

世界钢铁竞争格局

2009 年，从各国粗钢产量看，中国产量依旧位于全球第一位；其他国家产量依次为日本、俄罗斯、美国、印度、韩国、德国、乌克兰、巴西、土耳其；全球前 10 名粗钢产量占全球的 81.40%，集中度较高。

表 1 2009 年世界各国粗钢产量排名

排名	国家	粗钢产量（百万吨）	增长率（%）
1	中国	568.0	13.5
2	日本	87.5	-26.3
3	俄罗斯	59.9	-12.5
4	美国	58.1	-36.4
5	印度	56.6	2.7
6	韩国	48.6	-9.4
7	德国	32.7	-28.7
8	乌克兰	29.8	-20.2
9	巴西	26.5	-21.4
10	土耳其	25.3	-5.6

资料来源：世界钢铁协会

2009 年，受全球金融危机的影响，世界各国钢铁生产差异较大。中国经济的率先恢复拉动钢产量明显增长，而欧盟、美国、日本等恢复缓慢，各大钢厂的产量出现大幅下滑。

表 2 2009 年世界钢铁企业粗钢产量排名

（单位：百万吨）

名称	2009 年		2008 年		变化（%）
	名次	产量	名次	产量	
安赛乐米塔尔	1	73.2	1	103.3	-29.1
河北钢铁集团	2	40.2	4	33.3	20.7
宝钢集团	3	38.9	3	35.4	9.9
浦项钢铁公司	4	31.1	5	33.1	-6
武汉钢铁集团	5	30.3	7	27.7	9.4
鞍本钢铁集团	6	29.2	9	23.4	25.2
沙钢集团	7	26.4	10	23.3	13.3
新日铁	8	24.3	2	35.6	-31.7
JFE	9	23.5	6	33	-28.8
塔塔钢铁公司	10	21.9	8	24.4	-13.5
山东钢铁集团	11	21.3	12	21.8	-2.3
首钢集团	12	17.3	22	12.2	41.8
谢韦尔钢厂	13	16.7	15	19.2	-13
耶弗拉兹集团	14	15.3	16	17.7	-13.5
美国钢铁公司	15	15.2	10	23.3	-34.8
马鞍山钢铁集团	16	14.8	19	15	-1.3
纽柯公司	17	13.9	13	20.4	-32
印度钢铁管理局	18	13.6	21	13.7	-0.1
盖尔道集团	19	13.5	14	19.6	-31.1
湖南华菱钢铁集团	20	11.8	25	11.3	4.4

资料来源：世界钢铁协会

安赛乐米塔尔公司钢产量下降 29%，但仍居榜首。河北钢铁集团跃升至第 2 位，宝钢集团仍位居第 3，武汉钢铁集团、鞍本钢铁集团和沙钢集团分列第 5、6、7 位；浦项钢铁公司从第 5 升至第 4 位；新日铁因产量下滑 31%排名从 2008 年的第 2 位滑落至第 8，JFE 从第 6 位滑至第 9；美国钢铁集团从去年的第 10 滑至第 15 位。

在 2009 年世界前 20 大钢厂排名中，9 家中国钢铁企业入围，其中 5 家进入前 10，而 2008 年进入前 20 的仅 7 家。首钢集团、湖南华菱钢铁集团、印度钢铁管理局取代了意大利里瓦钢铁公司、日本住友金属工业公司和德国蒂森克虏伯钢铁公司，成为 2009 年前 20 大钢厂的新入围者。

中国钢铁竞争格局

2009 年，中国钢铁企业通过并购以及整合，钢铁企业排名变化较大，其中河北钢铁集团（由唐钢集团、邯钢集团合并组成）取代宝钢集团成为 2009 年粗钢产品第一，其次为宝钢集团、武钢集团、鞍本集团和沙钢集团。河北新武安钢铁集团为武安市民营钢铁企业联合体，排名上升至第 8 位；其他钢铁企业排名变化不大。

表 3 2009 年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	名称	粗钢产量 (万吨)	增长率 (%)
1	河北钢铁集团	4023.94	16.37
2	宝钢集团	3886.54	2.09
3	武汉钢铁集团	3034.49	9.41
4	鞍本钢铁集团	2918.27	24.50
5	江苏沙钢集团	2638.58	6.94
6	山东钢铁集团	2131.04	-2.43
7	首钢集团	1728.91	-3.26
8	河北新武安钢铁（注）	1671.07	27.87
9	马钢集团	1482.63	-1.41
10	湖南华菱钢铁集团	1181.07	4.92
11	包头钢铁集团	1006.77	2.32
12	日照钢铁集团	991.00	32.63
13	太原钢铁集团	945.61	2.76
14	安阳钢铁集团	850.31	-5.93
15	北京建龙重工集团	838.21	28.12
16	攀枝花钢铁集团	817.98	8.92
17	酒泉钢铁集团	758.81	8.37
18	唐山国丰钢铁	758.03	23.58
19	北台钢铁公司	688.10	8.15
20	河北津西钢铁	683.31	56.09
21	中信泰富特钢集团	674.03	4.03
22	新余钢铁集团	671.29	26.19
23	南京钢铁集团	650.22	13.32
24	萍乡钢铁集团	636.08	47.99
25	天津天铁	554.56	24.66

资料来源：中国钢铁工业协会

注：1、宝钢集团包括韶钢、广钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢集团和邯钢集团；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团和莱钢集团；鞍本钢铁集团包括鞍钢集团和本钢集团；

2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近 20 家民营钢铁企业于 2006 年 1 月成立的联合体；

3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

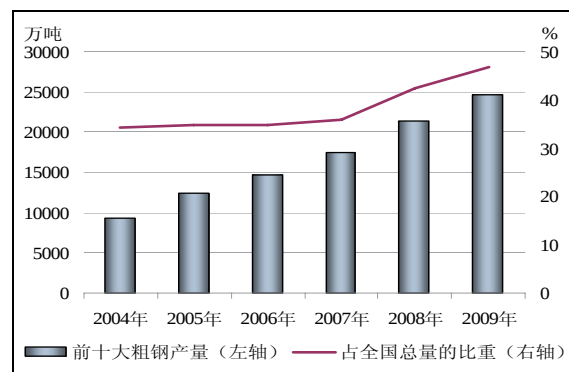
5. 行业关注

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，2008 年底，中国拥有大小钢铁企业 1200 家左右，其中大中型钢铁企业约 70 家。

从前十大粗钢生产企业的集中度来看，2006 年~2007 年分别为 34.66%和 35.75%；受山东钢铁集团、河北钢铁集团相继成立，宝钢收购广钢、韶钢以及武钢并购柳钢等因素影响，2008 年中国前十大粗钢生产企业的集中度攀升至 42.52%，较 2007 年提高了 6.77 个百分点；2009 年为 46.64%，较 2008 年提高了 4.12 点。

图 6 中国前十大粗钢企业集中度



资料来源：中国钢铁工业协会

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。

从行业重组力度来看，2008 年 3 月 26 日，经山东省人民政府批准，山东钢铁集团有限公司由山东省国资委以其所拥有的济南钢铁集团有限公司、莱芜钢铁集团有限公司、山东省冶金工业总公司所属企业（单位）国有产权划转成立，根据 2007 年济钢和莱钢的钢产量，山东钢铁集团有限公司以 2382 万吨的钢产量，跃居国内钢铁企业第三名；2008 年 6 月 27 日，

由唐钢集团和邯钢集团组建而成的河北钢铁集团宣布成立，整合后的河北钢铁集团钢铁产量将达到 3100 万吨；2008 年 6 月 28 日，由宝山钢铁集团、广东省国资委和广州市国资委共同出资组建的广东钢铁集团有限公司在广州举行挂牌仪式，其中宝山钢铁集团持股 80%。

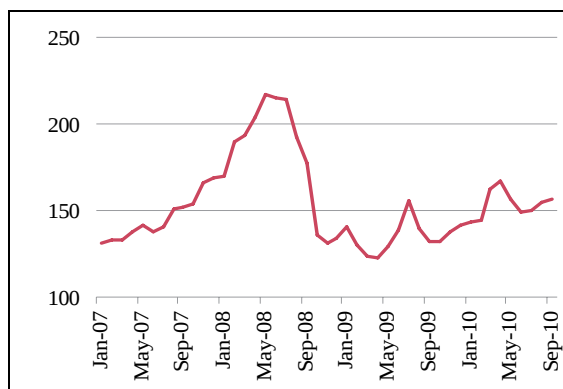
2009 年，钢铁行业重组又迈出了新步伐。宝钢集团入主宁波钢铁公司，山东钢铁集团与日照钢铁签订重组协议，首钢成功重组长治钢铁公司。已完成联合重组的河北钢铁集团、武钢集团进一步加强了集团内部产供销、投资规划的统一管理，山东钢铁集团一体化运作迈出实质性步伐。2008 年底挂牌的唐山渤海钢铁集团重组工作也正在积极推进中。

2010 年企业兼并重组也取得了新进展，鞍钢与攀钢实现联合重组，本钢兼并了北台钢铁，首钢兼并了通钢，天津四家钢铁企业联合成立了天津渤海钢铁有限公司，河北钢铁集团对省内 12 家民营钢铁企业进行重组等。通过联合重组，产业集中度有较大提高。

联合资信认为，2008 年以来中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，对提升生产企业整体竞争水平，降低生产成本等方面都将起到明显效果。

钢材价格

图7 2007年以来钢材价格综合指数



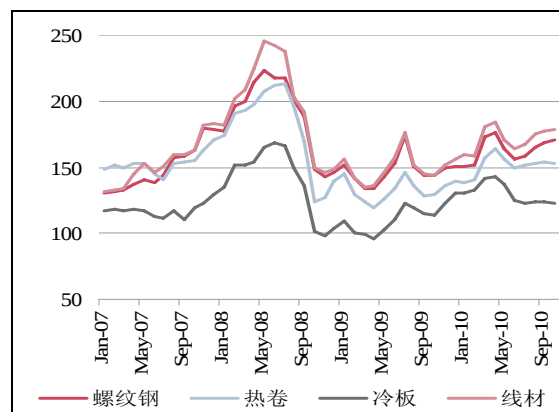
资料来源：www.mysteel.com

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，钢材价格综合指数波动幅度较大，2009年5月以后略有反弹，2009年12月为141.1点，较2008年12月增加6.7点。2010年12月为168.1点较2009年底有所增长，整体看来，2009年以来，钢铁价格整体呈现波动上涨态势，但与2008年峰值相比仍处于相对低位。

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年以来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8 2007年以来主要钢材产品价格指数



资料来源：www.mysteel.com

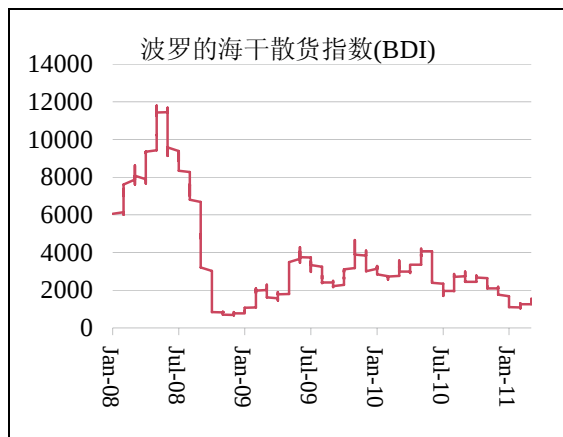
波罗的海综合运费指数

对于钢铁企业而言，海运费价格的高低将对公司进口铁矿石的成本产生影响，进而影响生产企业利润。

2008年5月20日象征干散货走势的波罗的海综合运费指数（BDI）飙升至历史最高11793点，但随着美国金融危机引发全球经济增长放缓，全球大宗原材料的海运需求下降，干散货市场持续下跌，9月份以来市场下跌速度明显加快，12月31日BDI指数跌至774点。2009年以来，BDI指数在相对低位振荡运行，

截至 2010 年底，BDI 指数为 1773 点，仍处于较低水平。

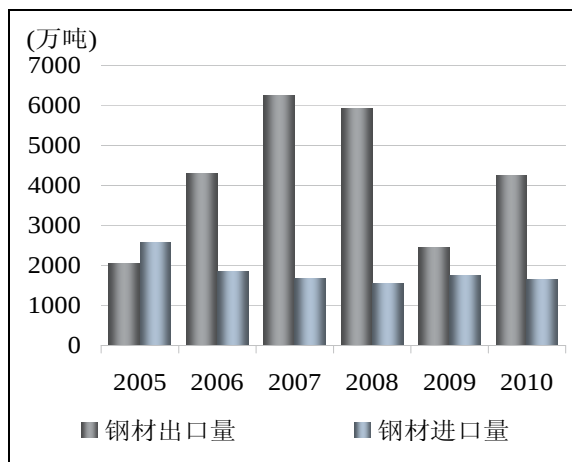
图 9 2008 年以来波罗的海综合运费指数趋势图



资料来源：Wind资讯

6. 钢材进出口

图 10 中国钢材进出口量



资料来源：中国海关, Wind

2005 年~2008 年，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。进入 2009 年，受汇率变动、国际市场萎缩、世界贸易保护主义加重等因素影响，中国钢材的出口形势急剧恶化，全年出口钢材仅 2495.65 万吨，较 2008 年同期下降 58.44%；相比而言，2009 年中国钢材进口量为 1763.20 万吨，较 2008 年增加 224.49 万吨，增长 14.59%；2009 年，中国净出口钢材 696.45 万吨，较 2008 年同比下降 84.10%。

2010 年，中国钢材出口规模有所反弹，进口量基本维持稳定，全年出口钢材 4256 万吨，较 2009 年增长 73.01%，净出口量 2613 万吨，同比增长 274.89%。

2009 年之前，在中国钢材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，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。2009 年，为适应钢铁行业整体需求不足以及严峻的出口形势，国家有关部门适当提高了钢材产品的出口退税率，在一定程度上缓解了钢材出口的严峻形势。2010 年 6 月 22 日，财政部联合税务总局批准自 2010 年 7 月 15 日起取消部分钢材商品的出口退税。此次取消退税商品名单中基本覆盖了所有热轧卷板，部分中厚板、冷轧卷和少量型材等 48 种钢材品种，约 40%左右的出口钢材受到影响。此前钢材平均退税率为 9%，此次为出口退税的取消直接削弱了国内钢企的出口成本优势，对加速落后产能的淘汰、控制钢铁产量起到了积极辅助作用。

表 4 2006 年以来钢铁产品出口政策

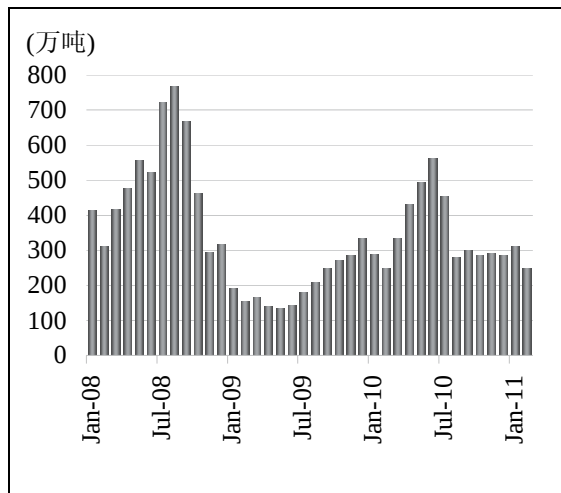
出台时间	主要内容
2006.09.04	自 2006 年 9 月 15 日起，钢材（142 个税号）出口退税率由 11%降至 8%。
2006.10.27	自 2006 年 11 月 1 日起，对铁矿砂、铁合金、生铁、钢坯实施 10%的出口暂定税率，对焦炭实施 5%的出口暂定税率。
2007.04.09	自 2007 年 4 月 15 日起，将进口税则（2007 年版）第 72 章中的部分特种钢材及不锈钢、冷轧产品等 76 个税号，出口退税率降为 5%；另外 83 个税号的钢材取消出口退税。
2007.04.30	自 2007 年 5 月 20 日起，对 83 个税号的钢材产品出口按照《货物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。
2008.12.01	取消涉及 67 个税号的钢铁产品：所有热轧板卷、热轧中厚板、大型型材，大部分钢丝，所有焊管，有关税的合金钢板、合金钢窄带、合金钢条杆等。
2009.04.01	出口退税调整涉及 74 个税则号的钢铁产品及钢材制品。其中，冷板、镀锌板、镀锡板、无缝管等品种的出口退税均由 5%提高到 13%，自行车滚子链、钢铁锚、餐桌铸铁制品等钢铁制品的出口退税由 5%提高到 9%。
2010.06.22	财政部联合税务总局批准自 2010 年 7 月 15 日起取消部分钢材商品的出口退税。此次取消退税商品名单中基本覆盖了所有热轧卷板，部分中厚板、冷轧卷和少量型材等 48 种钢材品种，约 40%左右的出口钢材受到影响。

资料来源：钢之家

根据海关总署统计，2009 年中国钢材月度出口量出现前低后高的走势，其中 2009 年 5 月为 135 万吨，为全年最低；受钢材出口退税率提高以及下游需求增长影响，从 2009 年 6 月，中国钢材出口呈现较快增长趋势，12 月出口量为 334 万吨，较 5 月最低值有较大幅度提高。2010 年上半年中国钢材出口同比出现较快增长，但下半年以来政府对部分钢材产品取消退税，中国钢材出口增速大幅放缓，12 月出现负增长。

图 11 2008 年以来钢材月度出口情况



资料来源：Wind

联合资信认为，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。金融危机影响外需减弱对中国钢材出口造成较大影响，随着全球经济的逐步回暖

中国钢材出口有所回升。但国家出口退税政策的调减削弱了钢铁企业的成本优势，外部需求仍未企稳，未来中国钢铁出口复苏进程有较大阻力。

7. 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。

2009 年 2 月，根据最新公布的《钢铁产业结构调整 and 振兴规划》，中国对钢铁淘汰落后产能提出了更高目标。除按期完成淘汰 300 立方米及以下高炉产能和 20 吨及以下转炉、电炉产能，还将采取问责制并提高现有淘汰标准，力争用三年时间再淘汰落后炼铁能力 7200 万吨、炼钢能力 2500 万吨。未来三年，中国将严格控制新增产能，不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目，所有项目必须以淘汰落后为前提。

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。重点支持有条件的大型钢铁企业发展百万千瓦火电及核电用特厚板和高压锅炉管、25 万千瓦伏安以上变压器用高磁感低铁损取向

硅钢、高档工模具钢等关键品种。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。

2010 年 5 月，国务院出台了《关于进一步加大工作力度确保“十一五”节能减排目标的通知》明确为达到节能减排目标，还需淘汰 3000 万吨炼铁产能和 825 万吨炼钢产能。

2010 年 6 月 17 日，国务院发布《关于进一步加大节能减排力度加快钢铁工业结构调整的若干意见》再次强调了节能减排和钢铁产业结构调整，继续对新增产能采取高压增策，除特批新建项目外，2011 年以前不再核准新建项目，而且提出发改委将牵头对 2005 年以来建设的钢铁项目进行清理。

2010 年 6 月 21 日，工业和信息化部会同有关部门制定的《钢铁行业生产经营规范条件》正式公布，其中在产品质量、环境保护、能源消耗和资源综合利用、工艺与装备、生产规模以及安全、卫生和社会责任等方面对钢铁企业的生产经营进行了规范，对钢铁行业现有企业生产经营实行规范管理，作为有关部门核准或备案项目、配置资源、核发建筑钢材生产许可证、规范铁矿石经营秩序及推进淘汰落后钢铁产能等事项的依据。

2010 年 9 月以来，随着节能减排落实力度的加强，不少钢铁大省实行了“限电”或“差别电价”等政策。通过配合节能减排系列调控政策的出台，中国钢铁行业落后产能淘汰将有所加速。

总体看，相比于 2009 年，2010 年中国钢铁行业整体表现略有好转，钢材价格和出口量均有所增长；相对于钢材出口和价格而言，上

铁矿石价格出现较大幅度上涨，挤压了钢铁企业利润，短期内钢铁生产企业仍将面临很大的经营压力，同时受节能减排及出口退税等政策影响，企业经营压力进一步加重。

2009 年，《钢铁产业调整和振兴规划》以及“国务院 38 号文”的公布，将对钢铁行业提供了新的发展规划，钢铁行业结构调整力度将加大，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。

三、基础素质分析

1. 企业规模

公司是中国钢铁行业大型企业之一，已有 20 多年的经营发展历史。公司经过多年生产经营、固定资产投资与技术改造，已经拥有从矿石开采、焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸连轧等较完整的现代化钢铁生产工艺设备以及电力、炼焦、供热、动力、机电等配套生产设施，拥有国内先进的高速线材生产线、螺纹钢生产线、卷板生产线等。

截至 2010 年底，公司已具备年产生铁 850 万吨、钢坯 900 万吨、热轧薄板 400 万吨、棒材 150 万吨、线材 350 万吨、中宽带钢 150 万吨的生产能力，钢材产能合计达到 1050 万吨。

根据中国企业家协会和中国企业联合会统计，2010 年，公司位列中国企业 500 强中第 91 位，2010 年度“辽宁省 100 强企业”第 4 位。2010 年，公司生产生铁 656.04 万吨、粗钢 611.45 万吨、钢材 591.50 万吨。公司生产规模处于东北地区前列，在中国钢铁行业中具备较大经营规模。

2. 人员素质

公司现有高层管理人员包括总经理、副总经理和财务负责人、总工程师等共 10 人，管

理队伍已在公司工作多年，对钢铁行业和公司整体状况十分熟悉，具有丰富的企业管理经验。

公司董事长、党委书记闫华英先生，中共党员、大专学历，历任本钢热轧厂工段长、车间主任、纪委书记，本钢原燃处副处长，本钢炼钢厂党委书记兼工会主席、纪委书记、人事福利厂长。2010年11月任本溪北营钢铁（集团）股份有限公司董事长、党委书记。

公司总经理马忠岩先生，中共党员，大学本科学历，马忠岩先生历任北钢炼铁厂设备员、预修员、设备主任、北钢第二炼铁公司经理助理、副经理、铁业公司设备专务、第二炼铁厂厂长、党委书记、公司机动部部长、公司常务副总经理助理、公司副总经理，2009年7月至今公司总经理、法人代表。

截至2010年底，公司共有在岗员工24593人，按文化程度划分，初中及以下学历的占43.16%，高中和中专学历的占44.14%，大专以上学历的占12.70%；按职称划分，初级职称的占8.64%，中级职称的占2.35%，高级职称的占0.13%；按年龄划分，30岁以下的占25.52%，30~50岁的占66.58%，50岁以上的占7.90%。

总体看，公司高层管理人员整体素质较好，管理队伍年轻化，具备多年的钢铁行业生产和管理经验，有利于公司的长远发展；员工整体文化素质一般，能够满足公司目前经营需要。

3. 重大事项

2010年6月3日，辽宁省政府正式下发同意本钢与北钢合并重组的《通知》（辽政[2010]136号），宣布两钢重组进入实质合并重组阶段。同时宣布，作为省政府支持钢梁合并的重要举措，北钢新建两座2850立方米高炉，拆除现有450立方米以下全部高炉的项目获准开展前期工作。根据重组整合规划，本钢与北钢将在产权、销售采购、生产计划、研发、人

才等六方面实现统一管理。

2010年8月12日，辽宁省人民政府作出《辽宁省人民政府关于设立本钢集团有限公司的批复》（辽政[2010]197号），同意本钢与北钢重组后新企业名称为本钢集团有限公司，授权辽宁省国资委代表省政府对新组建的本钢集团有限公司履行国有资产出资人职责，持有本钢集团有限公司100%股权。2010年12月25日，本钢集团有限公司取得辽宁省工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》（注册号为210000004948655），法定代表人为张晓芳，注册资本为人民币壹佰亿元，实收资本为人民币壹佰亿元，公司类型为有限责任公司（国有独资），经营范围为资产经营管理。

2010年12月21日，北钢与本钢集团签署了《国有股权无偿划转协议》，以2010年11月30日为划转基准日，北钢同意将其持有的公司66.74%的国有股权（400451.71万股）无偿划转给本钢集团。股权划转后，由本钢集团享受出资人权力，承担出资人义务，公司成为本钢集团控股子公司。

2010年12月27日，辽宁省国资作出《关于无偿划转本溪北营钢铁（集团）股份有限公司国有股权的批复》，同意将北钢所持有的公司66.74%的国有股权（400451.71万股）无偿划转给本钢集团，划转基准日为2010年11月30日。

2010年12月28日，本溪市国资委作出《关于北台钢铁（集团）有限责任公司无偿划转持有本溪北营钢铁（集团）股份有限公司国有股权的批复》，同意北钢将其持有的公司66.74%股权（400451.71万股），无偿划拨给本钢集团。

截至目前，上述股权划转正在办理工商登记变更手续过程中。

两钢重组后，公司逐步按照本钢集团的采购、销售模式对业务进行了整合，在业务、流程、制度和ERP系统上与本钢实现了对接，业务人员实现了合署办公。合并后本钢集团整体

机构设置和未来发展规划方案正在研究制定中。

本钢始建于1905年，1996年经国家批准改制成为国有独资钢铁生产企业。作为国有老牌大型的钢铁联合企业具有从采矿到轧钢较为紧密的产业链布局，科研实力较强，生产规模突出，铁矿资源丰富，资源自给度高。截至2010年底，本钢已具备了年产生铁1000万吨、粗钢1000万吨、钢材1200万吨的生产规模。铁矿资源方面，本钢共控制铁矿山5座、探明铁矿资源14亿吨。

截至2010年底，公司在钢铁生产上形成了年产生铁850万吨、钢坯900万吨、钢材1050万吨的综合生产能力。

公司与本钢均为行业内具备较大规模的钢铁生产企业。本钢产品结构以中高档板材为主，公司主要以螺纹钢、高速线材、热轧板材为主。股权划转完成后，本溪钢铁集团将形成钢材2000万吨的生产规模，在行业内将具备显著的规模优势，产品结构更为丰富。

整合后，在上游资源供应方面，公司与本钢对原燃料资源实行统一调度，对外实行统一采购政策，集中采购、联合议价。公司原燃料保障程度和对上游议价能力有所增强。市场销售上，公司与本钢销售网络与渠道实现共享。公司产品销售网络得以迅速扩大，区域内产品销售的竞争程度有所弱化。技术及产品研发方面，本钢对公司科研支持力度大。通过共享本钢产品技术研发平台，公司品种钢研发及批量生产进度加快，从而为公司未来经营效益的提升提供了有力保障。

整体看来，本次重组政府支持力度大，确保了重组进程的顺利推进。重组后，公司股东实力有所增强；公司上游资源的保障和对下游市场掌控力度有所增强；产品研发进度加快，从而对公司整体竞争实力的提升和未来发展形成强有力的支撑，进而增强了公司整体抗风险能力。

4. 技术水平

公司生产经营多年，积累了大量的专有技术和生产经验，科技管理部是公司技术管理归口部门。

炼铁方面，目前公司主要的技术装备是420m³高炉4座、450m³高炉3座、530m³高炉6座，单体高炉规模相对较小（但不属于国家淘汰序列），各项技术指标不容易提升。2010年公司规划建设两座2850 m³高炉对现有高炉等量置换的项目已获辽宁省政府批准，项目总投资额在25亿元左右。预计该项目将在未来两年内完成建设，项目完工后公司炼铁技术水平经营效率有望提升，能耗水平相应下降。

炼钢方面，公司利用新投产的LF炉以及“钢水预处理”、“炉外精炼”、“CAS—OB炉”等先进设备和技术，先后开发了50#、08Al、船板钢钢坯、Q345C钢坯等新钢种，轧钢方面开发超级钢三级螺纹钢。

轧钢方面，公司轧材生产线均采用连铸坯直接热送热装技术，降低能耗，降低轧材成本。棒材采用双线切分技术，无扭轧制，其工艺及设备装备水平达到国内先进水平，自动化控制水平较高。公司的“1780”卷板热连轧生产线，产能为400万吨/年，可生产钢种有：优质碳素结构钢、低合金高强度结构钢、管线钢、压力容器及锅炉用钢、超深冲钢等优质钢种。

科研成果方面，公司国家申报了460MPa级准IV级螺纹钢开发、5万立制氧项目、线材控轧控冷项目及高炉煤气双蓄热全分散控制步进梁式加热炉的开发及应用等4项科技成果，其中“460MPa级准IV级螺纹钢开发”，被评为省市科技进步一等奖；“高炉煤气双蓄热全分散控制步进梁式加热炉的开发及应用”，被评为本溪市科技进步三等奖。同时申报船用板坯和25吨矿用汽车等2项新产品奖。另外，460MPa级准IV级螺纹钢开发项目获得了省科技进步奖二等奖。

2010年两钢重组后，本钢对公司研发和技术支持力度较大，公司新产品开发迎来了新的

发展机遇。板材方面，公司依托 1780 生产线，新开发了石油管线钢、船板用钢、焊瓶用钢、汽车结构用钢等钢材品种。线材方面新增 PC 钢棒用盘条、冷镦钢用盘条、焊条钢、硬线钢、预应力钢绞线等新品种。公司 2010 年共生产新钢种 4 个、29 个系列，产量达到 97752 吨，销售额 3.81 亿元。

总体看，公司经过多年发展，在焦化、烧结、炼铁、炼钢和轧钢等方面积累了大量的成熟技术，其中轧钢技术比较先进，随着炼铁设备等量置换项目的完成公司炼铁技术水平有望大幅提高。本钢集团科研实力强，重组后在技术和产品研发上将对公司形成强有力的支持。

5. 环境保护

近几年，根据本溪市政府的环境治理的部署，公司发展循环经济，提高能源利用效率，进行节能减排工作。

环保投入

供氧方面，公司投资 1.5 亿元建设一套 2 万 m^3/h 制氧及 3.2 万 m^3/h 制氮机组，确保 9 座高炉全部富氧，富氧量达到 20000 m^3/h ，富氧率达到 3%。

气体排散方面，公司投资 1500 万元建设能源介质远程监测系统，来改善对能源消耗和环保指标的监控情况，减少各种煤气、氧气、氮气、水、蒸汽的放散和浪费现象。

电力方面，公司先后购置 33 台无功补偿装置，使电压高压部分的平均功率因数由原来的 0.89 提高到现在的 0.93 左右；购置 2 套 75Kw 变频器，节电率分别为 40%和 21%。

环境质量体系方面，公司为了实现环境目标和经济目标的统一，提升环境管理水平，提高环境质量，预防污染，在全公司范围内建立 ISO14001:2004 环境管理体系。

节能降耗

公司已经实现钢铁生产的连轧连铸所有工序，做到烧结配套炼铁、铁水热装炼钢，钢

水全部连铸，钢坯热送轧钢，整套工艺流程不需冷却原材料，效率高且节约成本。

目前，公司依靠中小型高炉群炼铁，造成公司能耗指标处于行业一般水平，未来公司高炉等量置换项目的完成，有望大幅改善公司能耗指标。

表 5 2008~2010 年公司主要能耗指标情况

指标	2008 年	2009 年	2010 年
吨钢综合能耗 (kg/t)	691	622	618
吨钢耗电 (kwh/t)	466	433	430
吨钢耗新水 (t/t)	6.60	6.33	4.80

资料来源：公司提供

循环经济

公司积极发展循环经济，在高炉煤气除尘全部采用干法除尘，年节约用水 438 万吨。水循环率达 93%以上。公司建有日处理生活区及厂区污水 10 万吨的污水处理厂，污水外排量基本为零。公司炼钢转炉钢渣中废钢精料返回转炉炼钢，回收率约为 8.2%，其它含铁量较少的废钢、烟道尘泥及氧化铁皮送至烧结厂生产烧结矿；85%以上的高炉矿渣及经焖渣磁选后的转炉钢渣供水泥厂作原料。

总体看，近年来公司发展循环经济，不断进行环保投资和技术改造，连铸连轧和废气、废渣利用使得公司生产基地及周边环境质量有较大改善。

6. 外部环境

公司地处辽宁省本溪市，该地区除铁矿石资源丰富外，炼铁用石灰石矿、白云石矿的储量也很大，完全能满足公司的生产需要；水资源充足，人均水资源占有量位居辽宁省第 2 位；城市周边有沈丹铁路、沈丹高速公路和沈大高速公路，交通运输十分方便；钢铁冶炼所需的煤、油、电等资源条件较好。

东北三省是中国的重要重工业基地，中央政府提出振兴东北老工业基地的发展战略，东北三省在过去几年和未来相当长的时期将会面临大规模的企业投资和改造、城市建设、基

基础设施投资等，将会极大地带动钢铁产业发展。

公司产品辐射环渤海地区，该地区产业基础实力雄厚，在全国经济中占有重要地位。国家“十一五”规划把开发天津滨海新区作为开发重点，近几年的环渤海地区在铁路、港口、公路、桥梁、房地产等领域进行了大规模的基础设施建设，区域内钢材产品需求较大，为公司的发展提供了市场空间。

总体看，公司经营规模突出，具有一定的区域资源优势，周边市场空间较大，未来发展面临较好的外部环境；本钢与北钢重组后，公司基础素质得到有效提升。

四、管理分析

1. 治理结构

公司设立董事会、监事会，董事会是公司的最高决策机构。公司设董事7名和监事5名。公司实行总经理负责制，总经理负责公司的日常经营和管理工作；公司设立总经理办公会议来组织协调和监督执行工作计划。

2. 管理制度

近年来，公司进行了业务流程再造与机构重组，建立健全了内部管理制度，规范了经营管理中各项活动准则，各项管理工作有章可循，内部管理制度化、规范化、集中化程度有了很大提高。公司已积累了丰富的企业管理经验，基础管理水平较高。

财务管理方面，公司建立了包括资金管理、费用核算、资产管理、成本控制、财务汇报、采购支付、销售结算、投融资及担保审批、项目预算等在内的完善的财务管理制度。

人力资源管理方面，公司坚持“以人为本”的管理思想，引进和培养了一批具有较高管理和技术素质的职工队伍，同时建立了激励与约束机制。由于公司发展基本上依靠自身的力量，对成本控制严格，公司科技人才和技术沉

淀较弱，高端人才的流入不足。2008年以来，公司进行了全面的管理机构精简和重新定岗定编，管理部门减少了10个，管理人员减少了300人。

投融资管理方面，公司严格按照立项申请、论证（可行性研究）、审查批准、资金筹集、项目招投标、执行和监督等程序进行项目运作。

在组织生产方面，公司实行集中管理，成立了生产部，统一对下属各个生产子公司实行排产和调度。生产部作为公司内部最高的生产组织指挥、成本控制机构，对生产基地生产数据的统一管理，对生产工序和各作业区行使统一组织调度职能。生产部和下属生产子公司针对各个工艺流程制定了非常详细的管理制度、岗位职责和奖惩措施。2009年，公司制订并下发了《北营公司2009年5S管理工作方案》、《北营公司5S管理问责制条例》等文件，强化了管理人员职责，提升了各单位的自主管理意识。

安全管理方面，公司各个业务部门均建立了较为完善的安全管理制度和责任机制。

总体看，公司管理体制合理，内部制度健全，运作较为规范，机构和人员配置不断优化，管理水平较高，管理风险较低。

五、生产经营

1. 经营概况

公司主营钢铁产品的开发、冶炼、加工及销售，钢铁产品的销售收入为公司主要收入来源。2008~2010年公司营业收入规模小幅减少。2010年，公司实现主营业务收入249.67亿元，收入规模较2009年小幅下降。

公司钢铁产品主要由线材、棒材和卷板构成。其中卷板为公司2008年新上的“1780”卷板生产线投产新增钢材品种，2008年公司线材、棒材、板材分别实现营业收入157.32亿元、32.21亿元和96.55亿元。2009年，受制造业对卷板需求不足影响，公司调减卷板产量，卷板

营业收入相应减少至32.60亿元，较2008年下降66.24%；但在国家4万亿固定资产投资的刺激下，公司线材和棒材营业收入分别为212.00亿元和73.80亿元，较2008年分别增长34.76%和129.12%。

2010年，卷板市场需求逐步转好，公司加大了卷板产品的生产销售力度。实现卷板营业收入100.96亿元，较2009年大幅增长。而公司线、棒材营业收入规模相应有所下降，分别为175.28亿元和25.73亿元。

2008~2010年公司主营业务毛利水平随行业景气程度波动而有所下降，其中2009年为6.75%较2008年下降3.58个百分点，2010年为7.24%，较2009年小幅回升。从细分产品看，卷板的毛利率水平波动最为剧烈。2010年公司线材、棒材和卷板毛利率分别为5.88%、2.67%和4.13%，与2009年相比，卷板毛利水平大幅回升，线材利润水平小幅上升，棒材毛利率基

本持平。

2011 以来，重组整合效果逐步显现，供销体系统一优势，带动公司经营及财务状况快速恢复，2011 年 1 季度，公司产生铁 180 万吨，产钢材 160 万吨，实现利润总额 1.8 亿元，创历史最好记录。2011 年 1~3 月，公司实现主营业务收入 67.74 亿元，主营业务毛利率为 13.21%。主要钢材品种毛利水平持续回升。2011 年 1~4 月，公司实现营业收入 92.88 亿元，较 2009 年同期增长 5.42%；利润总额 2.67 亿元，较 2010 年同期增长 6.18%，公司经营情况持续好转。

总体看，为应对宏观经济环境变化，公司不断调整产品结构，一定程度上确保了公司经营业绩的相对稳定，公司整体盈利水平波动较大。两钢重组后，公司经营情况得以好转，收入及利润规模持续增长。

表6 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1~3 月	
	收入 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	毛利率 (%)
钢坯	117.14	3.59	173.71	3.92	106.34	3.95	28.77	1.01
卷板	96.55	4.63	32.60	0.43	100.96	4.13	26.96	4.64
棒材	32.21	0.25	73.80	2.65	25.72	2.67	6.83	3.22
线材	157.32	6.32	212.00	4.33	175.28	5.88	44.87	15.93
中板	--	--	0.43	1.79	7.74	-4.09	2.35	-
带钢	3.79	-0.35	0.04	-35.63	0.7	10.44	-	-
生铁	183.28	3.51	137.35	-1.51	168.39	-1.03	44.28	0.02
焦炭	40.27	2.31	33.35	4.46	32.65	0.09	8.15	-
其他	26.79	2.12	15.38	-5.4	72.74	0.15	8.18	0.24
小计	657.35	4.05	678.68	2.45	690.52	2.54	170.40	5
抵销	399.73	--	431.94	--	448.43		102.66	-
主营业务收入合计	257.63	10.33	246.74	6.75	242.09	7.24	67.74	13.21

资料来源：公司提供（注：公司的各项收入是内部抵消前的收入。）

2. 原燃料供给

公司主要原燃料为铁矿石、煤炭以及电力和焦炭等。

铁矿石

铁矿资源方面，公司地处辽宁省本溪市，

铁矿资源非常丰富。辽宁省铁矿储量约占全国的四分之一以上，位居全国第一。2007 年，本溪市探测到一个储量达到 10 亿吨的铁矿，截至 2008 年底，在地下 1800 米处，继续发现深厚的铁矿层，铁矿资源量预计在 36 亿吨以上。铁

矿石的品位 34%左右，在国内较高。公司自身拥有北龙铁矿和榆树沟铁矿 2 个大铁矿，地质

储量约 1.27 亿吨，品位约 32%。

表7 截至2010年底公司主要铁矿资源

矿山名	地质储量 (万吨)	矿石品位
本溪北龙铁矿	8569	32.2%
其中：张家沟露天界内	1091	32.1%
本溪榆树沟铁矿	4134	32.1%

资料来源：公司提供

铁矿石供给情况，2008~2010 年，公司铁矿石消耗量有所增长，自给矿石产量有所下降。公司铁矿石自给量占总消耗量比例持续下降，三年分别为 9.81%和 7.63%和 6.33%。公司铁矿石供给主要依赖外部采购。

公司与巴西淡水河谷公司、澳大利亚哈默斯利公司签订了长期供应协议，为公司矿源需求提供了稳定的保障；少量缺口部分可由本溪周边地区中小矿山补充调剂。由于公司铁矿石供给对进口矿的依赖比较大，且巴西、澳大利亚对铁矿石国际价格影响力较大，公司对铁矿石的议价能力相对较弱。

2008~2010 年，伴随公司钢铁产量的增加，公司铁矿石采购量相应有所增长，采购均价大幅波动，在经历 2009 年低位运行后于 2010 年迅速高企。公司铁矿石来源主要为进口矿石，2008~2010 进口量分别占总采购量的 78.14%、95.67%和 72.96%。

表8 公司铁矿石供给情况

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-3 月
消耗量(万吨)	887	983	995	269
自给量(万吨)	87	75	63	14
单位开采成本(元/吨)	330	375	115	118
采购量(万吨)	808	993	1043	261
其中：进口量(万吨)	631	950	761	190
采购金额(亿元)	74	60	78	26
采购均价(元/吨)	920	604	747	1007

资料来源：公司提供

2011 年 1~3 月，公司铁矿石采购均价 1007 元/吨，较 2010 年增长 34.80%。国际铁矿石定价机制的转变，协议矿价格波动性将有所增强，铁矿石价格的再度高企，加重了公司的成本压力。

总体看，公司铁矿石少部分铁精矿可以实现自给，大部分主要是采购铁矿石，对进口铁矿石依赖较大，议价能力较弱；公司铁矿石价格大幅波动，成本控制难度较大。

煤炭供应

公司煤炭具有稳定的供货渠道。公司多年来持续稳定的经营策略，已与黑龙江、辽宁、山西、长春等大型煤炭企业集团建立长期协议合作伙伴关系，多年来合作稳定。

2008~2010 年，公司部分钢铁产品限产以及公司加强节能减排投资效果显现，公司煤炭消耗量和采购量整体呈现下降趋势。

2008~2010 年，公司煤炭采购均价总体处于上涨趋势，2010 年公司煤炭采购均价为 1245 元/吨，较 2009 年增长 22.54%。2011 年 1~3 月，公司煤炭采购量 96 万吨，采购均价 1628 元/吨，采购均价较 2010 年上涨 30.76%。

总体看，公司煤炭供应渠道稳定，供应充足，但价格波动较大，且整体处于上涨趋势，对公司成本控制造成一定压力。

表9 公司煤炭供给情况

项目	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1-3 月
消耗量(万吨)	440	330	336	91
采购量(万吨)	473	471	378	96

采购金额（亿元）	54	48	47	16
采购均价（元/吨）	1142	1016	1245	1628

资料来源：公司提供

表10 2008~2010年公司煤焦炭采购总量前5名供应商情况

采购单位	2008年		2009年		2010年	
	采购量 (万吨)	采购均价 (元/吨)	采购量 (万吨)	采购均价 (元/吨)	采购量 (万吨)	采购均价 (元/吨)
龙煤	114.24	1372	130.77	794	180	1282
沈煤	32.88	1170	43.12	727	24	1325
焦煤	37.66	1261	38.87	792	36	1239
长春（焦炭）	18.95	2305	29.97	1343	18.18	1966
阳泉	14.50	1166	19.91	724	30	1026

资料来源：公司提供

焦炭

2008~2010年，公司焦炭消耗量略有增长，其中自给量分别占总消耗量的比重为70.49%和77.20%和60.12%。目前，公司焦炭主要是自给，不足的部分对外采购。2010年，公司淘汰了1号、2号炼焦炉，焦炭自给比例有所下降。

2008~2010年，公司焦炭对外采购均价和单位自给成本处于大幅波动状态，2009年价格同比出现较大幅度下降，2010年以来呈现较快的增长态势，但仍低于2008年的价格水平。与外购焦炭相比公司自给焦炭价格具备一定价格优势。

2011年1~3月，公司焦炭采购量34万吨，采购均价1923元/吨，采购均价较2010年底上涨9.57%。

表11 公司焦炭供给情况

项目	2008年	2009年	2010年	2011年 1-3月
消耗量(万吨)	321	329	336	91
自给量(万吨)	226	254	202	53
单位供给成本(元/吨)	2016	1199	1722	1809
采购量(万吨)	101	108	127	34
采购均价(元/吨)	2065	1515	1755	1923

资料来源：公司提供

另外，山西焦化股份有限公司作为公司股东，可以在焦炭等原材料供应上给予公司一定的支持。

电力供应

2008~2010年，公司电力消耗量持续上升，分别为27.23亿千瓦时、29.95亿千瓦时和30.90亿千瓦时；其中自给量分别占总消耗量的比重为12.48%、9.85%和15.86%，公司电力供应主要依赖电网供应。2008~2010年，公司电力采购均价有所上升，年均增幅为3.09%，目前公司电力采购均价约为0.51元/千瓦时。

整体看来，公司周边铁矿石资源丰富，可以实现部分自给；近年来，公司对进口矿的依赖较大，铁矿石、煤炭、焦炭等原燃料价格的大幅波动，公司的成本控制压力较大。2010年下半年以来，随着两钢重组进程的推进，公司按照本钢集团的采购模式对采购业务进行了整合，逐步在业务、流程、制度、ERP系统上与本钢实现了对接。整合后，两钢实行统一的采购政策，共享上游采购资源，整体采购规模和对上游议价能力有望得到提升，预计公司未来原燃料供给保障程度有望增强。自2010年9月完成供销一体化以来的9个月间，公司通过集约采购这一杠杆显著降低了采购成本降低，创直接经济效益3.7亿元。

3. 生产经营

生产设备

公司生产基地位于辽宁省本溪市北台镇，占地面积14.1平方公里，拥有从选矿、烧结、炼焦、炼铁、炼钢和轧钢等工艺过程的全套生

产设备。截至2010年底，公司具有年产生铁850万吨、粗钢900万吨、钢材1050万吨的生产能力。近年来，公司相继进行了“1780”热轧线的建设并顺利投产，并在高炉、转炉、轧机、焦化、电力、污水等很多生产设备进行了技术改造，主要炼钢和轧钢技术装备已达到了国内一流水平。

表12 截至2010年底公司主要设备

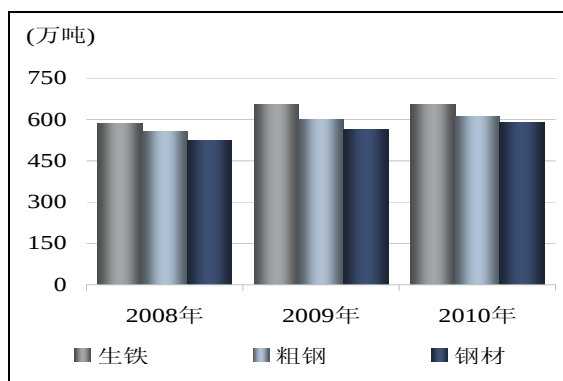
项目	主要设备	生产能力
炼铁	420m ³ 高炉4座、450m ³ 高炉3座、530m ³ 高炉6座、300 m ² 烧结机1台、360 m ² 烧结机1台、	生铁850万吨
炼钢	50吨转炉4座、120吨炼钢炉3座，方坯连铸机3台，普通板坯连铸机2台，单流板坯连铸机1台，双流板坯连铸机1台，六流方坯连铸机1台，八流方坯连铸机1台	粗钢900万吨
轧钢	4条高速线材生产线、2条棒材生产线、1条中宽带板材生产线、1条“1780”轧机生产线	钢材1050万吨

资料来源：公司提供

钢铁产量

2008~2010年，经历了2008年行业景气度大幅下滑后，2009年公司钢铁产量受国家4万亿投资落实带动实现快速增长。2010年行业景气度仍未企稳，公司钢铁产量较2009年小幅度增长。2010年，公司生产生铁656.04万吨、粗钢611.45万吨、钢材591.50万吨，分别较2009年增长0.15%、2.00%和4.42%。

图12 2008年以来公司钢铁生产情况

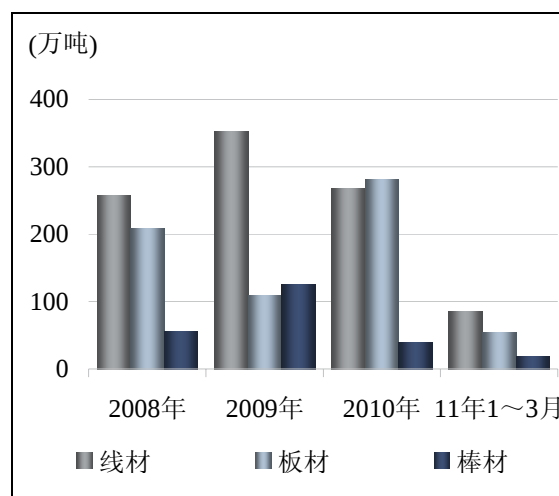


资料来源：公司提供

2011年1~3月，公司生产生铁176.98万吨，粗钢164.41万吨，钢材157.01万吨较2010年同期产量保持稳定增长。

产品构成

图13 2008年以来公司主要产品生产情况



资料来源：公司提供

公司生产的钢材种类主要由线、棒材和热轧卷板构成。2008年下半年以来宏观经济减速冲击中国制造业，卷板市受影响较大，公司2009年卷板产销大幅下降；但公司线、棒材生产销售却在国家4万亿投资和宏观经济政策刺激下大幅度上升。

2010年中国制造业逐步回暖，卷板市场需求和利润空间有所上升，公司卷板产销规模大幅回升，同时线、棒材品种在产品结构中占比相应下降。2010年公司线材、棒材和卷板产量分别为266万吨、36万吨和281万吨，较2009年分别减少84万吨、86万吨和增加171万吨。

总体看，公司轧钢生产技术装备水平相对先进。近期，宏观经济波动对公司卷板产品造成较大冲击，公司根据宏观经济和市场需求情况积极调整产品结构，一定程度上保障了公司经营和财务状况的相对稳健。长期看来，建筑业仍是带动中国经济增长的主要动力之一。中国城镇化的推进仍将带动较大的钢材需求增长，从而对公司线棒材产品市场需求形成长久有效的支撑。中国制造业的复苏带动板材市场的需求增长和库存消化，公司卷板产品的需求和利润水平有望进一步回升。

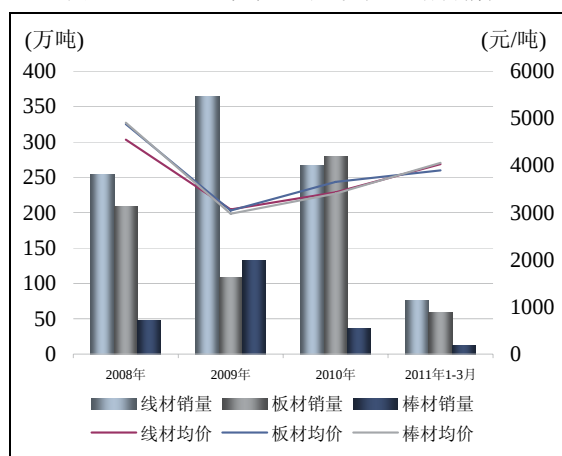
4. 产品销售

近年来，公司立足于东北与华北市场，依托线材、棒材、卷板和带钢等主要产品拓展华东、华南等目标市场，建立了完整的销售网络及对外供货渠道。销售模式上，近年来，公司加强了长期协议户签订工作，目前公司板材产品销售基本实现面向长期协议户销售。该模式下，客户年初向公司报送年度钢材需求量，并按 50 元/吨向公司交付保证金。每月公司按照客户报送板材需求量组织生产。该销售模式，增强了客户构成的稳定性，同时有效降低了公司库存风险。

2008~2010 年，公司钢材产品销售情况基本顺畅。2009 年和 2010 年公司线材、板材产销率达到 99% 左右，棒材产品存在一定库存积压。

2008~2010 年，公司各个产品价格波动幅度较大，2009 年钢铁行业受宏观经济影响产品价格下降幅度较大下降幅度在 30% 以上，公司利润空间受到一定影响。其中卷板价格下跌幅度达到 37.53%，下跌幅度较大。2010 年钢材价格受成本上升推动有所上涨，公司各类产品售价同比出现回升，上升幅度在 11.80%~19.86% 之间。

图 14 2008 年以来年公司主要产品销售情况



资料来源：公司提供

2011 年 1~3 月，公司线材、棒材和卷板销售均价在 3894 元/吨~4057 元/吨，相比于

2010 年，整体销售均价有所上涨。受累于较大的市场库存，板材价格回升幅度较为缓慢。

总体看，公司主要钢材品种销售价格受行业景气度变化表现较为波动，其中制造业用的卷板受到较大冲击，但公司产品互补性强，市场抗风险能力较强。两钢重组后，公司逐步与本钢销售体系实现统一，实行统一销售政策，共享下游客户资源。公司与本钢销售上的统一，有效降低了公司的销售成本、扩大了公司销售网络，从根本上避免了原来公司与本钢之间的价格竞争。整体看，公司对下游市场的掌控能力有所增强。

5. 经营效率

2008~2010 年，公司销售债权周转次数分别为 26.78 次、20.37 次和 9.64 次三年平均值为 16.28 次，销售债权周转次数持续下降。2008~2010 年，公司存货周转次数分别为 8.05 次、8.01 次和 5.80 次，三年平均值为 6.91 次，存货周转次数有所下降。2008~2010 年，公司总资产周转次数分别为 0.92 次、0.79 次和 0.67 次，三年平均值为 0.76 次，总资产周转效率有所下降；总体看，2010 公司各项资产周转指标均有一定程度下降，整体经营效率有所下降，但仍处于行业较好水平。

6. 项目投资

“十一五”期间，公司抓住振兴东北老工业基地的历史机遇，并且辽宁省政府在《2005~2010 年辽宁省冶金工业振兴规划纲要》中明确提出“以北台、凌钢和新抚钢为依托，建设新型精品建筑钢材基地”的目标，根据这一目标，公司提高线材、棒材产能的同时，进一步发展高附加值的卷板产品。

截至 2010 年底，公司在建工程如下表，此外，公司未来投资规模较大的项目包括新建两座 2850 m³ 高炉对现有高炉等量置换的项目，项目总投资额在 25 亿元左右。目前该项目已获辽宁省政府批准，处于初步设计阶段，

预计该项目将在未来两年内完成建设。

表13 截至2010年底公司项目投资情况

项目名称	总投资 (万元)	2010年 底投资 进度	2011年 投资 (万元)
二钢工程	80574.02	99%	805
三铁 TRT 工程	9761.00	85%	1487
焦化工程	35439.00	94%	2925
二轧钢工程	9472.00	95%	473
1#高炉及烧结工程	15900.00	95%	795
污水处理工程	12927.00	100%	-
榆树沟矿开采工程	2000.00	68%	636
炼钢精炼炉蒸汽过热系统	2686.00	100%	-
3台5万千瓦发电机组工程	31612.00	61%	728
高炉改造工程	28000.00	99%	379
北营煤气管网改造工程	9245.98	84%	1510
干熄焦工程	93054.00	71%	4304
节能改造工程	72802.00	29%	20,000
链篦机-回转窑球团工程	18500.00	91%	1597
改建双流板坯连铸机工程	21500.00	98%	410
合计	443473.00	-	36049.00

资料来源：公司提供

总体看，公司在建项目与公司主业密切相关，项目的建设有助于公司提高技术水平，改善产品结构，增强整体竞争力。

7. 未来发展

根据公司《五年计划与三年规划纲要（2008年～2015年）》，未来公司将实现：

产能方面，到2012年，公司计划主要产品生产能力生铁达到950万吨，钢坯1000万吨，钢材1100万吨（板材600万吨、优质建筑材、机加材500万吨），形成附加值高、竞争力强的优质板材系列、优质建筑材和优质机加材的产品结构。

收入方面，到2012年，公司年度实现销售收入达到400亿元，实现工业增加值120亿元，实现各种税金20亿元。

未来几年，公司将以强化企业管理为重点，推进技术进步和科技创新，转变经济增长方式，提高产品附加值和技术含量，实现钢铁产业的做大做强。

总体看，公司作为大型钢铁企业之一，拥有完整产业链。近几年随着热轧生产线投产，公司产品结构不断优化，生产能力逐年扩大。两钢

的重组后，公司股东实力有所增强，对公司产、供、销、研多方面形成有利支持，进而促经公司整体竞争实力的提升和整体抗风险能力的提升。

六、财务分析

1. 财务概况

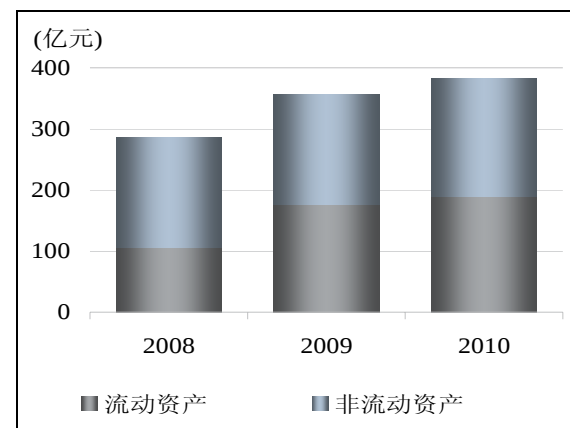
公司提供的2008年财务报表已经上海中和正信会计师事务所有限公司审计，2009～2010年财务报表已经深圳市鹏城会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司2008～2010年财务报表编制执行财政部2006年颁布的新的《企业会计准则》。本报告财务分析以2008～2010年合并报表数据为主。

截至2010年底，公司合并资产总额为383.74亿元，所有者权益合计为123.86亿元（其中少数股东权益20.27亿元）。2010年，公司实现营业收入249.67亿元，利润总额1.17亿元。

截至2011年3月底，公司合并资产总额为388.17亿元，所有者权益合计为125.66亿元（其中少数股东权益20.34亿元）。2011年1～3月，公司实现营业收入68.02亿元，利润总额1.80亿元。

2. 资产质量

图15 近年公司资产构成

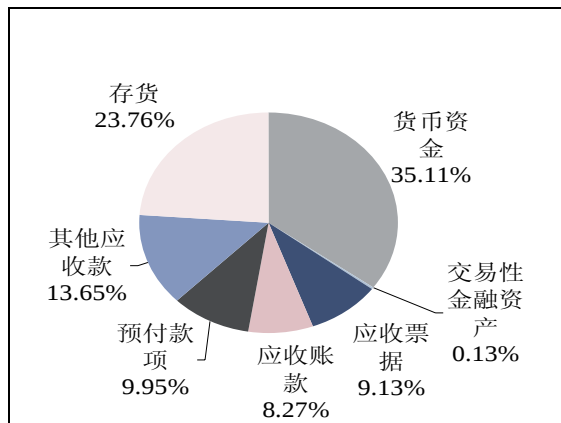


资料来源：公司年报

2008~2010年，公司资产总额增长较快，年均增长15.64%，主要是流动资产快速增长所致。截至2010年底，公司资产总额383.74亿元，其中流动资产49.31%，非流动资产占50.69%；资产构成与2009年底相比变化不大。

2008~2010年，公司流动资产年均增长33.93%，主要是由于货币资金、应收票据、应收账款和存货的快速增加所致。截至2010年底，公司流动资产合计189.21亿元，主要由货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款和存货构成。

图16 2010年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2008~2010年，公司货币资金快速上升，年均增长92.02%。截至2010年底，公司货币资金为66.43亿元，以银行存款（占47.09%）和其他货币资金（占52.91%）为主，其他货币资金是存入银行的票据保证金。

2008~2010年，公司应收账款规模快速上涨，增长速度大幅高于营业收入的增长速度。2010年应收账款较2009年增加5.43亿元，主要是对关联公司销售尚未结算所致。截至2010年底，公司应收账款账面余额为16.58亿元，其中关联方欠款占应收账款总额的85.75%；账龄在一年以内的应收款占比90.35%；公司对应收账款计提坏帐准备0.94亿元，综合计提比例5.67%，计提较为充分。

2008~2010年，公司应收票据规模大幅增长，2010年公司应收票据为17.27亿元较2009

年增加8.57亿元，主要为公司为促进钢材销售而增加票据结算比重所致。

2008~2010年，公司预付账款波动中有所增长，2010年较2009年减少2.37亿元主要是预付工程款和原材料本期结算增加所致。截至2010年底，公司预付账款18.82亿元，账龄在1年以内的占75.87%。

2008~2010年，公司其他应收款规模持续减少，2010年底25.83亿元，较2009年底减少9.43亿元；公司其他应收款主要是与关联企业往来款，明细见表14；其他应收款中账龄在1年以内的占76.41%。

表14 2010年底公司其他应收款金额前5名情况

其他应收款明细	金额（万元）
本溪北方投资有限公司	124000.00
本钢集团有限公司	59562.94
烟台海关	16844.84
鲅鱼圈海关	14656.53
待抵扣税金	15521.70
合计	230586.01

资料来源：公司提供

2008~2010年，公司存货规模持续上涨，2010年较2009年增长29.14%。截至2010年底，公司存货余额为44.96亿元，存货构成主要是原材料（占64.66%）、库存商品（占31.36%）和委托加工物资。公司对库存商品未计提存货跌价准备。

2008~2010年，公司非流动资产小幅增长，资产构成基本保持稳定，其中在建工程规模有所增长，占比有所上升。截至2010年底，公司非流动资产为194.53亿元，较2009年增长7.76%。资产构成上，主要以固定资产（占85.26%）和在建工程（占13.66%）构成。

截至2010年底，公司长期股权投资1.87亿元主要是对本溪北台铸管股份有限公司（投资1.87亿元，持股32.43%）的投资。受公司收回对辽宁北方煤化工（集团）股份有限公司的投资（投资1.95亿元，持股10.68%）影响，2010年公司长期股权投资较2009年减少1.95亿元。

截至2010年底，公司固定资产原值为

239.84亿元，较2009年底增长1.99%；累计折旧73.99亿元，固定资产净值165.85亿元，公司未计提固定资产减值；公司固定资产主要由房屋建筑及机器设备构成。

2008~2010年，公司在建工程规模大幅增长，截至2010年底，公司在建工程26.57亿元，较2009年增加23.37亿元。公司主要在建项目有二钢工程、焦化工程、高炉改造工程、干熄焦工程等。

截至2011年3月底，公司资产总额388.17亿元，较2010年底增长1.15%，主要为流动资产的增长。流动资产构成上，在其他应收款规模大幅增加，带动其占比有所提升；存货规模减少，其占比相应有所下降。2011年1季度公司非流动资产规模较2010年底基本维持稳定，资产构成上变化不大。

近年来公司资产总额增长较快，流动资产所占比重逐年提高。由于货币资金增长迅速，公司流动资产构成出现显著变化，货币资金以其他货币资金为主。公司应收账款和应收票据规模快速增长，其他应收款金额较大，主要是与关联企业往来款。公司非流动资产以固定资产为主。总体看，公司资产质量较好。

1. 负债及所有者权益

负债

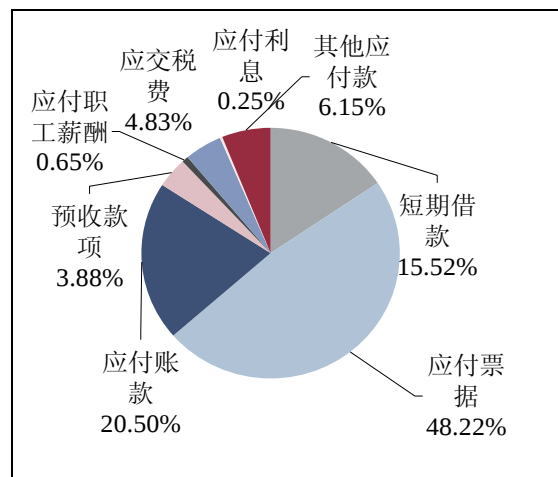
2008~2010年，公司负债年均增长幅度达到23.28%，高于资产规模增长速度。公司负债的增长主要来自于流动负债中的短期借款、应付票据以及长期负债中长期借款、应付债券的增长。

截至2010年底，公司负债合计259.88亿元，其中流动负债占46.58%，非流动负债占53.42%；与2009年底相比，公司非流动负债占比上升10.58个百分点。

2008~2010年，公司短期借款和应付票据规模大幅增加带动公司流动负债波动中快速增长，截至2010年底，公司流动负债121.06亿元，主要由短期借款、应付账款、和应付票据

构成。

图 17 2010 年公司流动负债构成



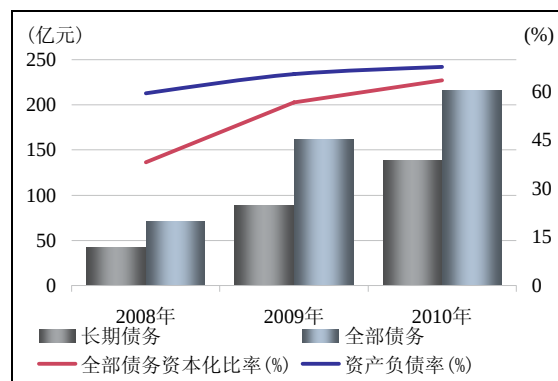
资料来源：公司年报

2008~2010 年，公司非流动负债年均增长 21.66%，主要为长期借款和应付债券的增长。截至 2010 年底，公司非流动负债 138.83 亿元，主要由长期借款（占 77.27%）、长期应付款（占 11.91%）和应付债券（占 10.80%）构成。

2008~2010 年公司长期借款年均增长 59.80%，截至 2010 年底，公司长期借款为 107.27 亿元，主要由抵押借款（占长期借款 69.24%）、保证借款（占长期借款 11.84%）和信用借款（占长期借款 16.13%）构成。

2008~2010 年，随着公司对北钢业务周转资金的清偿，公司长期应付款规模大幅减少。截至 2010 年底，公司长期应付款为 16.53 亿元，全部为公司固定资产售后回租业务产生的融资租赁款。

图 18 公司债务构成情况



资料来源：公司年报

2008~2010 年,公司短期借款、应付票据和长期借款规模大幅增加,带动公司全部债务以年均 73.67%的增速快速增长。截至 2010 年底,公司全部债务 215.96 亿元,其中短期债务占 35.73%,长期债务(包含公司长期应付款中的融资租赁款)占 64.27%。近年来,公司整体债务规模大幅增长,长期债务负担呈上升趋势,公司目前债务结构较为合理。

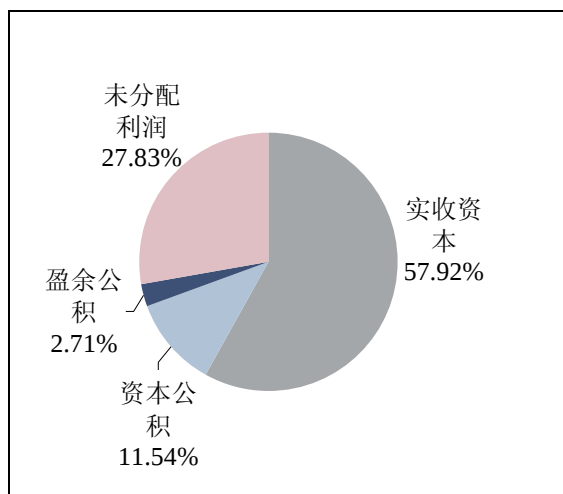
2008~2010 年,债务规模的快速增长导致公司负债水平逐年攀升,债务负担不断加重。截至 2010 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.72%、63.55%和 52.84%,较 2009 年分别增加 2.11 个、6.78 个和 10.88 个百分点,目前公司债务负担偏重。

截至 2011 年 3 月底,公司负债总额在公司银行借款规模持续扩大的影响下小幅增长至 262.51 亿元,较 2010 年底增长 1.01%,其中流动负债占 45.06%,非流动负债占 54.94%,债务结构较 2010 年底基本保持稳定。

截至 2011 年 3 月底,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分别为 67.63%、64.13%和 53.44%,公司债务水平变化不大。

所有者权益

图 19 2010 年底公司归属于母公司所有者权益构成



资料来源:公司年报

2008~2010 年,公司所有者权益年均平稳增长 3.35%,主要来自未分配利润增加。截至 2010 年底,公司所有者权益合计为 123.86 亿元(包含少数股东权益 20.27 亿元),其中归属于母公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。截至 2011 年 3 月底,公司所有者权益为 125.66 亿元,较 2010 年底增长 1.45%,所有者权益结构基本保持稳定。整体看,公司所有者权益稳定性较好。

总体看,公司负债规模和全部债务规模呈现快速增长态势,整体债务负担逐年增长,债务负担偏重,所有者权益稳定性较好。

2. 盈利能力

2008~2010 年,受行业景气度波动影响,公司营业收入规模有所减少,毛利水平有所下降。

2009 年,行业下游需求疲软,钢材价格低位运行,公司实现营业收入 254.02 亿元,较 2008 年同比下降 2.08%。同期,公司营业成本呈现同向变化,但整体下降幅度低于营业收入。公司营业利润率下降至 6.57%,较 2008 年减少 3.60 个百分点。

2010 年,钢铁市场需求转好,然而原燃料市场价格再度高启,公司成本压力有所加重,钢材市场价格逐步回升,公司营业利润率小幅回升至 7.07%。

从期间费用看,2008~2010 年,公司期间费用(营业费用、管理费用和财务费用)占营业收入的比例分别为 6.00%、5.77%和 6.74%,期间费用占营业收入的比重基本维持稳定。2010 年,借助于本钢行业优势低位,重组后,公司直接进入低成本融资通道,公司财务费用显著下降。

2008~2010 年,公司营业利润出现大幅下降,2009 年为 1.99 亿元,较 2008 年同比下降 81.65%,2010 年为 0.94 亿元,公司主营业务盈利能力大幅降低。

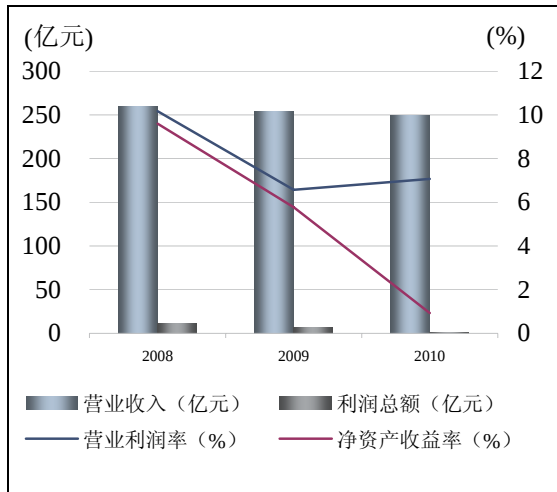
2009 年公司营业外收入对公司利润总额

产生较大影响,2009 年公司营业外收入为 5.18 亿元,占利润总额的 72.83%。2009 年公司营业外收入主要是债务重组收益,为 4.75 亿元。

(主要是公司通过与业务单位签订债务重组协议,约定按照债务金额的 60%偿还债务形成的重组收益)

2008~2010 年,公司实现利润总额分别为呈现下降趋势。2010 年公司实现利润总额 1.17 亿元,较 2009 年减少 5.94 亿元,但 2009 年公司营业外收入占比大,剔除影响后,2010 年公司利润总额下降幅度小于实际值。

图 20 公司盈利情况



资料来源：公司年报

从盈利财务指标看,2008~2010 年,公司净资产收益率、总资本收益率均呈现下降趋势,三年平均值分别为 4.11%和 3.77%,2010 年分别为 0.93%和 1.77%,公司盈利能力偏弱。

2011 年 1~3 月,公司实现营业收入 68.02 亿元,营业利润率上升至 10.35%。实现利润总额 1.80 亿元。2011 年 1~4 月,公司实现营业收入 92.88 亿元,较 2010 年同期增长 5.42%;利润总额 2.67 亿元,较 2010 年同期增长

6.18%。

总体看,2009 年以来,受下游需求疲软及钢材价格低位运行影响,公司经营状况及主营业务盈利能力下滑明显。2010 年原燃料价格上涨推动钢材价格有所回升,成本压力下,公司盈利水平仍处于较低水平。2011 年 1~4 月,公司营业收入利润规模持续增长。总体看来,目前公司经营及财务状况正处于恢复性增长中。

3. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2008~2010 年,公司流动比率基本保持稳定,速动比率所有上升,三年平均值分别为 145.01%和 112.34%,2010 年分别为 156.30%和 119.16%;2011 年 3 月底有所上升,分别为 164.31%和 134.16%。2008~2010 年,公司经营现金流动负债比均值为 10.33%,2010 年为 2.04%,公司经营活动对短期债务的保障能力有所下降,但仍处于适宜水平。总体看,公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,2008~2010 年,公司 EBITDA 呈现下降趋势,三年分别为 28.10 亿元、21.72 亿元和 18.47 亿元。公司 EBITDA 利息倍数整体呈下降趋势,三年平均值为 4.63 倍,2010 年为 3.80 倍,EBITDA 对利息支出的保护能力减弱;2008~2010 年,公司全部债务/EBITDA 随公司全部债务规模增长而快速上升,2010 年公司全部债务/EBITDA 攀升至 11.69 倍,公司对全部债务保障能力尚可。

截至 2011 年 3 月底,公司对北钢及关联单位以及其他企业的保证及抵押合同提供担保,担保金额为 13.05 亿元,担保比率为 10.39%,对外担保比率较高,存在一定或有负债风险。

表15 截至2011年3月底公司对外担保情况

被担保公司	担保金额 (万元)	担保性质	对方企业是否经营正常
辽宁北方煤化工有限公司	7500	保证担保	正常
北台钢铁集团有限责任公司	17987	保证担保	正常
北台钢铁集团进出口有限责任公司	105013	保证担保	正常
合计	130500	--	--

资料来源：公司提供

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至 2011 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 299.71 亿元，尚未使用 118.21 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。总体看，公司短期偿债能力较强，对全部债务保障能力尚可。

七、综合评价

公司作为综合性大型钢铁生产企业，具有一定的区域资源优势；公司不断发展循环经济，进行项目投资和技术改造，调整产品结构，经营规模快速扩大，两钢重组有效的提升了公司整体竞争实力。公司营业收入规模保持相对稳定，短期偿债能力较强，对全部债务保障能力尚可。

联合资信也注意到，公司经营情况受到宏观经济影响较大，铁矿石、煤炭、焦炭等原燃料价格的上升，给公司带来了一定的成本压力，公司整体盈利能力有所下降，处于行业一般水平；目前债务负担偏重，且公司对北钢及关联单位以及其他企业的保证及抵押合同提供担保，对外担保金额大。

两钢重组后，公司股东实力有所增强；公司上游资源的保障和对下游市场掌控力度有所增强；产品研发进度加快，从而对公司整体竞争实力的提升，对公司未来发展形成强有力的支撑，增强了公司整体抗风险能力。未来，随着宏观经济不断回暖，公司盈利能力有望回升，并支撑公司的信用基本面。总体看，公司主体信用风险较低。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动资产：					
货币资金	201257.48	661829.92	664292.08	81.68	640618.47
交易性金融资产		463.10	2510.97		1297.93
应收票据	3680.00	86986.75	172687.42	585.03	196285.19
应收账款	56674.04	102082.51	156423.47	66.13	157438.14
预付款项	164976.64	211913.28	188216.53	6.81	172158.32
应收利息					
应收股利					
其他应收款	385229.71	352631.13	258321.93	-18.11	419071.75
存货	243004.04	348171.23	449635.72	36.03	356658.68
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	1054821.92	1764077.90	1892088.13	33.93	1943528.49
非流动资产					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	35741.00	38241.00	18741.00	-27.59	18741.00
投资性房地产					
固定资产	1748204.17	1732365.41	1658487.54	-2.60	1636456.19
在建工程	28232.63	32028.35	265694.26	206.77	281314.37
工程物资	860.47	798.95	754.59	-6.35	0.00
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	1810.58	1723.35	1642.43	-4.76	1633.41
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用					
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	1814848.85	1805157.06	1945319.82	3.53	1938144.97
资产总计	2869670.77	3569234.96	3837407.95	15.64	3881673.46

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 3 月
流动负债：					
短期借款	15000.00	65000.00	187868.00	253.90	256927.21
交易性金融负债					
应付票据	280898.00	659572.00	583713.00	44.15	547720.76
应付账款	292384.85	267842.03	248145.40	-7.88	120795.73
预收款项	33770.84	189712.79	47023.03	18.00	33428.15
应付职工薪酬	23191.34	7256.99	7910.73	-41.60	9339.82
应交税费	35102.36	55652.46	58413.72	29.00	71585.41
应付利息		5.21	2990.34		5244.09
应付股利					
其他应付款	91795.07	93547.60	74499.86	-9.91	137791.67
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	772142.45	1338589.08	1210564.10	25.21	1182832.84
非流动负债：					
长期借款	420097.00	799267.27	1072707.93	59.80	1137773.80
应付债券			150000.00		150000.00
长期应付款	517822.86	200775.16	165287.46	-43.50	154279.24
专项应付款					
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债					
其他非流动负债		3159.16	264.58		218.48
非流动负债合计	937919.86	1003201.59	1388259.98	21.66	1442271.52
负债合计	1710062.31	2341790.68	2598824.08	23.28	2625104.36
所有者权益：					
实收资本(或股本)	600000.00	600000.00	600000.00	0.00	600000.00
资本公积	98546.09	119560.97	119560.97	10.15	119560.97
盈余公积	21478.28	23803.11	28072.90	14.33	28072.90
未分配利润	192213.50	267988.22	288232.68	22.46	305548.76
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	912237.87	1011352.31	1035866.55	6.56	1053182.63
少数股东权益	247370.59	216091.98	202717.31	-9.47	203386.48
所有者权益合计	1159608.45	1227444.29	1238583.87	3.35	1256569.10
负债和所有者权益总计	2869670.77	3569234.96	3837407.95	15.64	3881673.46

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~3 月
一、营业收入	2594288.10	2540203.45	2496744.88	-1.90	680202.04
减: 营业成本	2323317.52	2367902.90	2314973.99	-0.18	607539.83
营业税金及附加	6961.72	5362.44	5317.05	-12.61	2246.94
销售费用	66637.48	48033.28	59226.58	-5.72	2399.31
管理费用	49873.87	51282.34	65024.14	14.18	16501.35
财务费用	39259.86	47284.88	43933.70	5.79	34890.45
资产减值损失		411.26	2229.91		
加: 公允价值变动收益		17.06	-330.25		
投资收益		-81.81	3643.40		82.60
其中: 对合营企业投资收益					
汇兑收益					
二、营业利润	108237.66	19861.59	9352.65	-70.60	16706.76
加: 营业外收入	4360.36	51796.95	4956.92	6.62	1288.48
减: 营业外支出	1070.15	534.99	2623.47	56.57	10.00
其中: 非流动资产处置损失					
三、利润总额	111527.87	71123.55	11686.10	-67.63	17985.24
减: 所得税费用	283.60	287.72	187.66	-18.65	
四、净利润	111244.27	70835.83	11498.44	-67.85	17985.24
其中: 归属于母公司的净利润	84009.96	78099.56	24733.79	-45.74	17985.24
少数股东损益	27234.31	-7263.73	-13235.35		17316.07

附表 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 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	2878960.45	3303457.28	2790850.72	-1.54	781226.84
收到的税费返还	25565.92	3339.11	38133.45	22.13	1313.13
收到其他与经营活动有关的现金	21169.52	83406.70	123163.41	141.20	79828.73
经营活动现金流入小计	2925695.89	3390203.10	2952147.58	0.45	862368.71
购买商品、接受劳务支付的现金	2471656.88	2430145.38	2609812.03	2.76	718831.29
支付给职工以及为职工支付的现金	68008.32	98246.91	143278.43	45.15	41922.73
支付的各项税费	143529.51	74268.29	50456.54	-40.71	17685.96
支付其他与经营活动有关的现金	67065.16	574810.84	123846.36	35.89	65225.27
经营活动现金流出小计	2750259.87	3177471.43	2927393.37	3.17	843665.25
经营活动产生的现金流量净额	175436.02	212731.67	24754.21	-62.44	18703.46
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金		16919.00			
取得投资收益收到的现金			3643.40		
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.77	4.81	102.71	1054.95	
处置子公司及其他单位收到的现金净额					
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计	0.77	16923.81	3746.11	6875.01	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	320506.05	212141.88	224373.07	-16.33	38457.57
投资支付的现金	34741.00	25500.00	13526.13	-37.60	
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金			124000.00		
投资活动现金流出小计	355247.05	237641.88	361899.19	0.93	38457.57
投资活动产生的现金流量净额	-355246.28	-220718.08	-358153.08	0.41	-38457.57
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金					
取得借款收到的现金	451304.95	1300200.32	1435865.36	78.37	304109.21
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金	4548.62	6567.72	12151.61	63.45	8871.67
筹资活动现金流入小计	455853.57	1306768.04	1448016.96	78.23	312980.88
偿还债务支付的现金	210342.95	891454.05	935044.39	110.84	180992.36
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	39776.71	49675.49	64364.30	27.21	40664.82
支付其他与筹资活动有关的现金	4166.45	4366.11	12969.04	76.43	3097.30
筹资活动现金流出小计	254286.10	945495.65	1012377.73	99.53	224754.47
筹资活动产生的现金流量净额	201567.46	361272.39	435639.24	47.01	88226.40
四、汇率变动对现金的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	21757.21	353285.98	102240.36	116.78	68472.29
加: 期初现金及现金等价物余额	179500.28	60058.94	413344.92	51.75	515585.28
六、期末现金及现金等价物余额	201257.48	413344.92	515585.28	60.06	584057.57

附表 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	84009.96	78099.56	11498.44	-63.00
加: 资产减值准备		411.26	2229.91	
固定资产折旧及其他	129579.99	96357.91	124388.00	-2.02
无形资产摊销	87.29	87.29	80.92	-3.72
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失	114.08	-665.63	-102.71	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失			330.25	
财务费用	39259.86	47284.88	43933.70	5.79
投资损失	-5492.97	81.81	-3643.40	-18.56
递延所得税资产减少				
递延所得税负债增加				
待摊费用减少		-1049.46		
预提费用增加	-970.09	4246.18		-537.71
存货的减少	90953.86	-105167.19	101464.49	5.62
经营性应收项目的减少	-58224.24	-143516.35	-209699.99	89.78
经营性应付项目的增加	-103881.73	236561.41	-45725.41	-33.65
其他				
经营活动产生的现金流量净额	175436.02	212731.67	24754.21	-62.44
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
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	201257.48	413344.92	515585.28	60.06
减: 现金的期初余额	179500.28	60058.94	413344.92	51.75
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	21757.21	353285.98	102240.36	116.78

附表 4 主要财务计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数（次）	26.78	20.37	9.64	16.28	--
存货周转次数（次）	8.05	8.01	5.80	6.91	--
总资产周转次数（次）	0.92	0.79	0.67	0.76	--
现金收入比（%）	110.97	130.05	111.78	117.10	114.85
盈利能力					
营业利润率（%）	10.18	6.57	7.07	7.54	10.35
总资本收益率（%）	8.05	4.38	1.77	3.77	--
净资产收益率（%）	9.59	5.77	0.93	4.11	--
财务构成					
长期债务资本化比率（%）	26.59	41.96	52.84	44.33	53.44
全部债务资本化比率（%）	38.17	56.77	63.55	56.44	64.13
资产负债率（%）	59.59	65.61	67.72	65.46	67.63
偿债能力					
流动比率（%）	136.61	131.79	156.30	145.01	164.31
速动比率（%）	105.14	105.78	119.16	112.34	134.16
经营现金流动负债比（%）	22.72	15.89	2.04	10.33	--
EBITDA 利息倍数（倍）	7.06	4.37	3.80	4.63	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.55	7.42	11.69	8.58	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.25	0.00	-0.15	-0.13	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力（倍）	-4.52	-0.16	-6.86	-4.38	--

附件 5 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	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
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%
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	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： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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

附件 6 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，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 本溪北营钢铁（集团）股份有限公司 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）将在本溪北营钢铁（集团）股份有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

本溪北营钢铁（集团）股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。本溪北营钢铁（集团）股份有限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本溪北营钢铁（集团）股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现本溪北营钢铁（集团）股份有限公司出现重大变化，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。

如本溪北营钢铁（集团）股份有限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，直至本溪北营钢铁（集团）股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本溪北营钢铁（集团）股份有限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本溪北营钢铁（集团）股份有限公司、主管部门、交易机构等。

