

# 中国保险监督管理委员会文件

保监发〔2003〕92号

---

## 关于增加认可企业债券 信用评级公司的通知

各保险公司：

根据《保险公司投资企业债券管理暂行办法》（保监发〔2003〕74号）第二条的有关规定，经研究决定，增加联合资信评估有限公司、上海远东资信评估有限公司为保监会认可的信用评级机构。保险公司可以买卖经上述两家公司评级在AA级以上的企业债券。

特此通知。



# 信用等级通知书

联合信评字[2007] 503 号

唐山钢铁股份有限公司:

受贵公司委托,联合资信评估有限公司从基础素质、经营管理、财务状况等方面对贵公司拟发行的可转换公司债券进行了分析和评估,经本公司资信评估委员会审定,本期 30 亿元可转换公司债券的信用等级为 AA<sup>+</sup>。

特此通告。

联合资信评估有限公司  
信评委主任(签字):  
资信评估委员会  
二零零七年八月二十七日



# 信用等级公告

联合[2007] 503 号

---

联合资信评估有限公司通过对唐山钢铁股份有限公司 2007 年 30 亿元可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

唐山钢铁股份有限公司  
2007 年 30 亿元可转换公司债券的信用等级为  
AA<sup>+</sup>

特此公告。



## 唐山钢铁股份有限公司

# 2007年30亿元可转换公司债券信用评级分析报告

评级结果: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

评级时间:

2007年8月27日

主要数据:

项 目	2004年	2005年	2006年	2007年6月
资产总额(万元)	1910470.49	2453127.15	2862597.77	2897796.33
所有者权益(万元)	827696.78	842100.84	906754.49	1037669.12
主营业务收入(万元)	2188397.04	2431660.84	2768781.78	1781178.91
利润总额(万元)	187287.15	162154.70	194648.88	168636.38
资产负债比率(%)	56.68	63.97	66.70	64.19
全部债务资本化比率(%)	44.40	51.92	52.04	50.88
净资产收益率(%)	16.01	13.47	15.76	11.98
流动比率(%)	161.60	107.51	92.80	89.63
EBITDA 利息倍数(倍)	10.59	8.17	9.62	10.64
债务保护倍数(倍)	0.35	0.22	0.26	0.17

注:公司提供的2007年度中报是按新的会计准则编制,并经中和正信会计师事务所有限公司审计。2007年6月底所有者权益含少数股东权益;2007年净资产收益率计算公式为:归属于母公司的净利润/归属于母公司的所有者权益。

分析员

刘小平

电话 010-85679696-8830

邮箱 liuxp@lianheratings.com.cn

林 静

电话 010-85679696-8810

邮箱 linjing@lianheratings.com.cn

传真

8610-85679228

地址

北京市朝阳区建国门外大街甲6号

中环世贸中心D座7层 100022

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

钢铁行业是国民经济的重要基础性产业,与宏观经济运行状态密切相关。目前,我国钢铁行业集中度较低,产能过剩明显,对进口铁矿石依赖程度较高,钢材价格波动幅度较大。长期来看,国家对宏观经济的调控将在一定程度上抑制我国钢铁行业需求增长速度,行业的竞争也会在一定程度上进一步加剧,但产业结构的调整将促进我国钢铁行业集中度的提高,我国经济的健康发展将为钢铁行业提供较好的市场空间。

唐山钢铁股份有限公司(以下简称“唐钢股份”或“公司”)是我国钢铁行业大型企业之一。近年来公司产销规模持续增长,产品结构不断完善,整体保持了良好的经营状况和发展态势。公司法人治理结构较完善,管理水平较高,管理风险小。目前公司资产规模大,资产质量较好,盈利能力较强,但债务负担重。综合看,公司本次可转换公司债券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 公司生产规模较大,技术优势明显,近年来通过调整产品结构和增加产品品种,抵抗价格波动风险的能力不断增强。

2. 公司所在地铁矿和煤炭等资源丰富,并且随着合资建设的司家营铁矿和西澳洲皮尔巴拉地区津布巴铁矿的投产,公司将获得更加稳定的原材料供应。

3. 公司地域优势明显,运输便利,为产品销售和原材料采购提供了有利条件。

4. 通过实施“对标管理”,公司成本得到有效控制,整体盈利能力较强。

关注

1. 受钢铁产能过剩、钢材价格波动大等因素影响，公司经营风险加大。
2. 近年来原材料供应紧张，价格大幅度上涨，对公司经营业绩有一定影响。

## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项使得联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与唐山钢铁股份有限公司构成委托关系外，联合资信及参与本次评级的人员与唐山钢铁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。
- 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。
- 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，未因唐山钢铁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。
- 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唐山钢铁股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。
- 唐山钢铁股份有限公司本次可转换公司债券信用等级在本次债券存续期内有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内其信用等级有可能发生变化。

## 一、发债主体概况

唐山钢铁股份有限公司成立于1994年6月29日，是经原河北省经济体制改革委员会冀体改委股字[1994]3号文和[1994]38号文批准，由唐山钢铁集团有限责任公司（以下简称“唐钢集团”）独家发起，以定向募集方式设立的股份有限公司。

1997年3月27日经中国证监会证监发字[1997]69号文和证监发字[1997]70号文批准，公司采取上网定价方式向社会公开发行人民币普通股（A股）12000万股，并于1997年4月16日在深圳证券交易所挂牌交易，股票简称：唐钢股份，股票代码：000709。

2005年12月，公司实施股权分置改革方案。截至2007年6月底，公司总股本为2266296841股，其中无限售条件的流通股股份占48.79%，有限售条件的流通股股份占51.21%。其中唐钢集团直接持有公司51.11%的股份，均为有限售条件的股份。

公司主要经营钢铁冶炼和钢材轧制业务，主要产品为钢材。2006年公司生产铁922.17万吨、钢1009.58万吨、钢材876.51万吨。2007年上半年公司生产铁479.65万吨，钢542.83万吨，钢材529.45万吨。

截至2007年6月底，公司本部下设11个机关部处室以及7个双职能管理部门；拥有1个运输部、5个分厂和8家控股子公司（见附件2）。公司现有员工46238人。

截至2006年底，公司（合并）资产总额2,862,597.77万元，所有者权益906,754.49万元。2006年公司实现主营业务收入2,768,781.78万元，利润总额194,648.88万元；经营活动产生的现金流量净额446,405.33万元，现金及现金等价物净增加额52,016.41万元。

截至2007年6月底，公司（合并）资产总额2,897,796.33万元，所有者权益1,037,669.12万元。2007年1~6月公司实现营业收入1,951,361.60万元，利润总额168,636.38万元；

经营活动产生的现金流量净额6,958.97万元，现金及现金等价物净增加额-271,543.85万元。

公司注册地址：河北省唐山市滨河路9号，法定代表人：王义芳。

## 二、本次可转换公司债券概况

本次可转换公司债券设置的主要发行条款如下：

### 1. 发行规模

本次拟发行可转换公司债券总额不超过人民币30亿元，具体数额提请股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。

### 2. 发行价格

本次发行按面值发行，每张可转换公司债券面值为人民币100元。

### 3. 债券利率及付息方式

本次发行可转换公司债券的年利率为0.5~2.0%，自发行之日起每满一年付息一次。具体每一年的利率水平提请股东大会授权公司董事会根据市场状况与主承销商协商确定。

### 4. 债券期限

本次发行的可转换公司债券期限为5年。

### 5. 转股期

自本次可转换公司债券发行结束之日起6个月后至可转换公司债券到期日止。

### 6. 转股价格及价格调整

#### （1）初始转股价

本次可转换公司债券的初始转股价格不低于公布《募集说明书》之日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日均价，具体转股价格提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况与主承销商协商确定。

## (2) 转股价格的调整及计算公式

本次可转换公司债券发行之后，公司因送红股、转增股本、增发新股、配股（不包括因可转换公司债券转股增加股本）使公司股本发生变化时，公司董事会将按下述公式进行转股价格的调整：

送股或转增股本： $P = P_0 / (1 + n)$

增发新股或配股： $P = (P_0 + A \times k) / (1 + k)$

上述二项同时进行： $P = (P_0 + A \times k) / (1 + n + k)$

其中：初始转股价为 $P_0$ ，送股或转增股本率为 $n$ ，增发新股、配股比率为 $k$ ，增发新股、配股的价格为 $A$ ，调整后的转股价格为 $P$ 。

公司派息时不对转股价格进行调整。

在本次可转换公司债券发行之后，如因分立、合并使公司股本发生变化时，公司董事会有权按照公允原则并根据上述调整条件出现的先后顺序对转股价格进行调整。

## (3) 转股价格的向下修正

在可转换公司债券的存续期间，当本公司股票在任意30个连续交易日中至少20个交易日的收盘价格不高于当期转股价格的85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本公司可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日的均价，同时修正后的转股价格不低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值。

若在上述交易日内发生过转股价格调整的情形，则落在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，落在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

董事会或股东大会行使向下修正转股价格的权利在每个计息年度内合计不得超过一次。

## 7. 债券回售

自发行结束之日起满6个月后，如果公司股票任意连续30个交易日的收盘价低于当期转股价格70%，可转换公司债券持有人有权将其持有的全部或部分债券以面值加当期利息的价格回售给公司。可转换公司债券持有人在每个计息年度内可在上述约定条件首次满足时行使回售权一次，但若首次不实施回售的，该计息年度将不得再行使回售权。

## 8. 附加回售条款

本次发行可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况若根据中国证监会相关规定属于改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人有权以面值加上当期应计利息的价格向本公司回售可转换公司债券。

## 9. 债券赎回

本次发行可转换公司债券进入转股期后，公司股票在任意连续30个交易日中的收盘价不低于当期转股价格的130%时，公司董事会有权决定按面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。发行人每年可按以上约定条件行使一次赎回权，但若在首次满足赎回条件不实施赎回的，当年不得再行使赎回权。

此外，当本次发行可转换公司债券未转股余额不足3000万元时，公司董事会有权决定按面值加当期应计利息的价格赎回全部未转股的可转换公司债券。

## 10. 债券偿还

在本次可转换公司债券到期日之后的5个交易日内，公司董事会将按到期赎回价加上最后一年的利息偿还所有到期未转换的可转换公司债券。

提请股东大会授权公司董事会根据市场状况在债券面值的108~113%范围以内确定到期赎回价。



## 11. 其他条款

### (1) 转股年度公司股利的分配

转股年度内如进行利润分配，则公司股利分配公告规定的股权登记日登记在册的所有股东均有权享受当期股利。

### (2) 向股东配售的安排

本次发行可转换公司债券优先向公司全体股东配售，优先配售数量不超过本次可转换公司债券发行总量的50%，以发行前股权登记日的股东持股数量为基准确定配售比例。股东对本次可转换公司债券的认购一律用现金进行。

本次可转换公司债券无担保。

## 三、筹集资金的项目概况

本次发行的可转换公司债券募集资金中26.85亿元用于偿还冷轧及带钢表面涂镀层工程和超薄带钢深加工技术改造工程两个项目的银行贷款，3.15亿元用于投资建设南区煤气系统增容改造项目和南区高炉煤气利用节能改造工程。

### 1. 冷轧及带钢表面涂镀层工程项目

该项目可行性研究报告已经国家发改委“发改工业[2004]342号”文批准，是对公司超薄带钢生产线产品进行深加工的项目，其产品为冷轧薄板和涂镀层板卷（镀锌板等）。冷轧薄板是我国目前最短缺的钢材品种，自给率多年来维持在50%左右，未来我国市场对该产品的消费需求总体仍呈增长态势，因此公司在超薄带钢生产线的基础上，建设冷轧及带钢表面涂镀层项目符合市场需求，有助于优化产品结构、提高整体竞争力。

该项目主要建设内容包括：新建一条1700毫米酸洗—冷轧联合机组生产线，一条热镀锌生产线，一条彩涂生产线以及相应的配套及辅助设施。该项目总投资31.59亿元，建设期1.5年，投产后第3年达产，达产率为第1年50%、第2年70%、第3年100%。项目达产后，正常年销售收入56.29亿元，利润总额3.95亿元，全部

投资财务内部收益率10.9%，投资回收期9.6年，贷款偿还期8.8年。

冷轧及带钢表面涂镀层工程项目已于2006年底投入使用。

### 2. 超薄带钢深加工技术改造工程

该项目的可行性研究报告经国家发改委“发改工业[2003]284号”文批准，并被列入国债专项资金国家重点技术改造项目，是公司薄板坯连铸连轧生产线（以下简称“超薄带钢生产线”）项目的二期工程。该生产线的一期工程于2003年12月基本实现达产，在此基础上进行二期建设，将有助于充分发挥一期工程的投资效益。

该工程建设内容包括：1 台薄板坯连铸机及辊底式均热炉、平整机组、轧辊磨床等，1套热轧酸洗机组和1套热轧薄板热镀锌机组，以及公辅设施。工程完成后，年新增热轧薄板100万吨，整条生产线将达到年产250万吨的经济规模。该项目总投资14.22亿元。项目建成后，年新增销售收入32.04亿元，利润总额1.58亿元，内部收益率17.2%，投资回收期为7年。

超薄带钢深加工技术改造项目已于2006年底投入使用。

### 3. 南区煤气系统增容改造工程

该项目已取得河北省发展和改革委员会关于南区煤气系统增容改造工程该项目的备案证（冀发改工冶备字[2006]796号）。本次煤气系统改造完成后，将会使转炉煤气吨钢回收量提高至100m<sup>3</sup>以上，达到目前国内先进水平；能充分利用煤气资源并且减少污染。

该项目的主要建设内容为对南区煤气系统进行改造：转炉煤气系统，建设二座8万m<sup>3</sup>威金斯煤气柜，建设一座煤气加压站，新建煤气电除尘系统，配套水、电、自动化系统，相应煤气管道进行改造；焦炉煤气系统，建设10万m<sup>3</sup>、运行压力为12.5kPa的曼型焦炉煤气柜，配套水、电、自动化、动力管道；高炉煤气系

统：新建一座 10 万 m<sup>3</sup>、运行压力为 12.5kPa 的曼型高炉煤气柜，一座 14 万 m<sup>3</sup>/h 放散塔，配套水、电、自动化、动力系统。该项目工程估算投资 12,565.12 万元。项目建成后，年新增利润总额 3,353 万元，内部收益率 22.57%，投资回收期 4.43 年。

该项目于 2006 年 9 月开始建设，焦炉煤气系统和高炉煤气系统已具备使用条件，转炉煤气系统正在施工准备。

#### 4. 南区高炉煤气利用节能改造工程

该项目已经取得河北省发展和改革委员会关于南区高炉煤气利用节能改造工程的核准证（冀发改环资核字[2007]37号）。项目的建设，能够有效减少环境污染，充分利用废弃资源，符合国家能源政策；还有利于缓解供电压力，降低公司营运成本。

该项目的主要建设内容为新建两台 130t/h 全燃高炉煤气锅炉、两套 25 万 kW 凝汽发电机组及配套辅助设施（包括发电机组发配电系统、锅炉与发电机组仪表及自控系统、循环水系统、电气控制系统、采暖通风设施、土建设施）等。该项目计划总投资 18,888 万元。该项目建成后，正常年发电量 29250 × 10<sup>4</sup> kWh；内部收益率 35.51%，投资回收期 3.83 年。

该项目已于 2007 年 2 月开始建设，2007 年 8 月将完工。

### 四、产业分析

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

#### 1. 行业现状

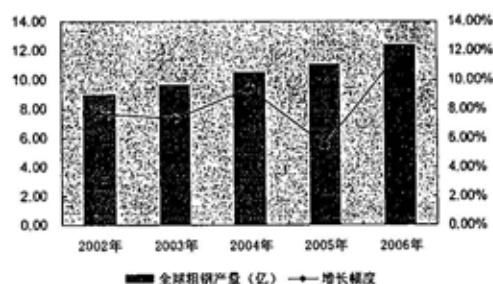
##### 国际钢铁行业现状

随着世界经济的发展，2006 年世界粗钢产量有较大提高，首次突破 12 亿吨，达到 12.395 亿吨，比 2005 年增长 11.95%。世界主要钢铁企

业的粗钢产量相应有不同幅度的上涨，根据英刊《金属通报》公布的 2006 年世界钢铁企业粗钢产量排名，2006 年粗钢产量达到 200 万吨的企业达到 127 家，比上一年增加 7 家。2006 年世界粗钢产量排名中位居前 10 名的钢铁企业生产粗钢合计突破 3 亿吨，达到 3.16 亿吨，占世界粗钢产量的比重为 25.49%，比 2005 年增长 10.10%。

2006 年世界钢铁工业竞争格局发生重大变化，出现了多起重大并购案，但世界钢铁工业集中度总体仍然走低。

图 1 2002~2006 全球粗钢产量



资料来源：中国钢铁工业协会

根据上述统计排名，2006 年上榜的中国钢铁企业数量达 55 家，比 2005 年增加了 8 家，其中宝钢集团和唐钢集团进入世界钢铁企业排名前 10 名（参见表 1）。

表 1 2006 年世界钢铁企业排名

排名	公司名称	国家	产量 (百万吨)	同比增长 (%)
1	米塔尔	荷兰	63.66	27.6
2	阿赛洛	卢森堡	54.32	16.44
3	新日铁	日本	33.7	2.4
4	JFE	日本	32.02	8.29
5	浦项	韩国	31.2	-0.7
6	上海宝钢	中国	22.53	-0.88
7	美国钢铁	美国	21.25	10.33
8	纽柯	美国	20.31	10.08
9	唐钢	中国	19.06	18.51
10	克鲁斯	英国	18.3	0.66
11	里瓦	意大利	18.19	3.76
16	鞍钢	中国	15	26.05
17	江苏沙钢	中国	14.63	21.7
18	武钢	中国	13.76	5.45
24	济钢	中国	11.24	7.77
25	马钢	中国	10.91	13.08
26	莱钢	中国	10.79	4.35
27	首钢	中国	10.55	1.02
28	华菱钢铁	中国	9.91	17.22

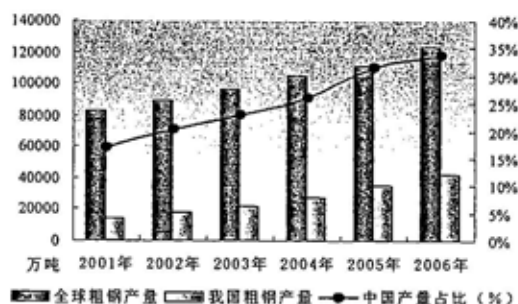
资料来源：英刊《金属通报》，以上公司均以集团公司的产量作为统计口径。

2006年中国前10位钢铁企业粗钢产量合计仅有1.38亿吨，平均粗钢产量为1384万吨，而世界粗钢产量前10位平均产量达到3160万吨。中国前10位钢铁企业粗钢产量与世界前10位钢铁企业粗钢产量相比还有较大差距。

#### 国内钢铁行业现状

近年来，随着我国经济的快速发展，全国固定资产投资力度不断加大，钢铁产品作为基础原材料，需求大幅上升，使得钢铁行业整体走强，产销两旺。据国家统计局统计，2006年我国粗钢产量达到4.18亿吨，较2005年增加18.48%，增速较2005年下降6.12%。据世界钢铁工业协会统计，2006年全球粗钢产量12.40亿吨，同比增长8.8%。2006年我国粗钢产量占全球粗钢产量的比重达到33.8%，我国粗钢产量已连续第11年位居世界第一（见图2）。

图2 我国钢产量情况



资料来源：中国钢铁工业协会，国家统计局

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

据国家发展和改革委员会统计资料显示，2006年我国出口钢材和钢坯分别为4301万吨和

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

## 2. 钢材主要品种

### 薄板

2006年薄板市场总体呈波动上涨态势，全年价格走势较其它板材类品种相对稳定。

汽车薄板市场方面，中高档轿车的钢板进口需求仍较大，主要是热镀锌板、电镀锌板和合金镀锌板等汽车薄板。目前国内汽车板生产厂家主要有宝钢、鞍钢、武钢。据中国汽车工业协会预测，中国汽车工业已进入快速增长期，2010年我国汽车产量将达到800万辆，这将增加对汽车薄板的需求。

在家电板市场，能够提供家电用冷轧板的企业主要有宝钢、武钢、鞍钢和攀钢，能够提供冰箱、洗衣机用冷轧板的企业只有宝钢。

### 中厚板

目前我国生产的中厚板专用钢板比例较低，一些高附加值专用钢板还需进口，随着国家加大铁路、电力等基础设施建设，中厚板需求也将保持高速增长，尤其是造船板、管线钢板、锅炉板、压力容器板、桥梁板、工程机械用板和高层建筑用板。

2006年中板市场价格波动较大，上半年价格连续攀升，9月份，随着市场心态趋稳，价格开始稳定。

目前国内的中厚板生产厂家主要有宝钢、鞍钢厚板厂、武钢和重钢中板厂。

### 优质型钢材、线材

近年来，随着我国汽车和金属制品业等相关行业发展，一些高附加值的线、棒材产品，如轴承钢、弹簧钢、齿轮钢、钢帘线等，市场需求增长迅速，但其中一些高品质优质型钢材还大量依赖进口。

目前国内优质型钢材、线材生产企业主要有宝钢高线、上海五钢、抚顺特钢、江苏江阴兴澄钢铁、大冶钢厂和石钢公司。

### 3. 行业关注

#### 产能过剩

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

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

#### 全行业投资增幅明显回落

由于我国钢铁行业投资增长较快，近两年钢材生产能力处于较为集中的释放阶段。随着国家接连采取取消钢坯出口退税、降低钢材出口退税率等调控措施，钢铁行业固定资产投资增幅开始有所回落。2006年全行业完成固定资产投资2,602.99亿元，同比增长仅为0.81%。

随着钢铁行业固定资产投资增幅回落，我国粗钢产量增幅也呈现回落趋势。2004年粗钢产量同比增幅达到27.2%，2005年~2006年粗钢产量同比增幅分别降至24.8%和18.48%，预计2007年粗钢产量增幅进一步回落。

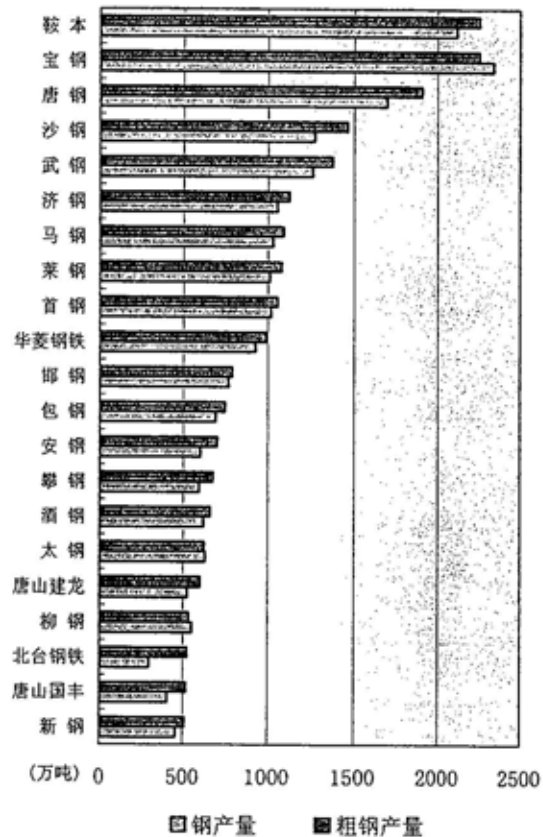
从投资结构看，2006年12月末，在建施工项目计划总投资6,860.56亿元，其中炼铁项目407.77亿元，占5.94%；炼钢项目2,285.2亿元，占33.31%；钢加工项目4,167.58亿元，占60.75%。

投资的重点已转移到钢材深加工和优化产品方面。

#### 行业集中度偏低

由于我国钢铁企业数量增长过快，钢铁工业总体规模迅速扩张，产业集中度不升反降。

图3 2006年我国重点钢铁企业粗钢及其产量



资料来源：《中国钢铁工业统计月报》

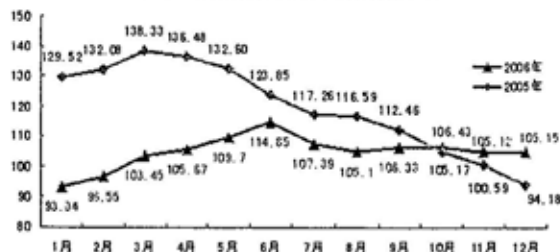
我国2006年粗钢产量达到500万吨以上的企业为21家（见图3），其中包括年产1000万吨以上的企业9家，500~1000万吨的企业12家。这21家大型钢铁集团的钢产量仅占我国总产量的45%，比上年下降了1个百分点，而韩国浦项1家钢铁厂的钢产量就占全国钢产量的65%，日本五家钢铁企业的钢产量占全国钢产量的75%，欧盟15国6家钢铁企业钢产量占欧盟整个钢产量的74%。可见，我国钢铁生产企业集中度与发达国家相比仍存在差距。钢铁企业的集中度偏低，一定程度上限制了我国钢铁企业的竞争力。

价格波动较幅度较大

受市场供求关系影响，2002年以来一路高涨的钢铁价格自2005年4月开始回落，钢材综合价格指数在2005年底达到93.34的低位。

针对钢铁价格的波动，中国钢铁工业协会提出了主动减产、调整销售策略、扩大出口、淘汰落后产能、加强行业自律等五大措施稳定钢价，同时，由于国内市场需求旺盛和钢铁产品用户和中间商补充库存，2006年1月以来，钢材价格有所回升，2006年6月，我国钢材综合价格指数为114.85点，达到2006年最高点，2006年6月份以后，我国钢材价格综合指数有所下降，2006年12月为105.15点，较2006年6月下降9.7点。2007年一季度，在钢铁出口保持强势，国内外需求保持旺盛下，钢材价格逐月回升，到3月末钢材综合价格指数109.8，比年初上涨4.42%，其中， $\phi$ 6.5线材上涨4.29%， $\phi$ 12-25螺纹钢上涨7.22%，6mm中厚板上涨7.62%，2.75-3mm热轧卷上涨8.59%，0.5mm冷轧薄板上涨3.72%。

图4 国内钢材价格指数比较

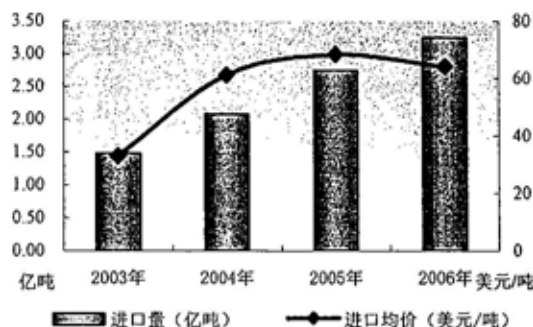


资料来源：中国钢铁工业协会

对进口铁矿石依赖程度较大

我国铁矿石严重依赖进口，近几年进口量大幅增加（见图5）。据中国钢铁工业协会统计，2006年我国进口铁矿石32630.33万吨，比上年增长18.56%，占全球铁矿石海运贸易总量的46.6%；按含铁量计算，我国全年51.1%生铁的生产使用进口铁矿石。我国已成为全球最大的铁矿石进口国与消费国，对外依存度较高。

图5 我国铁矿石进口量及进口均价



资料来源：中国钢铁工业协会

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

4. 产业政策

国家发改委于2005年7月颁布的《钢铁产业发展政策》中明确提出，国家支持钢铁企业向集团化方向发展，通过强强联合、兼并重组、互相持股等方式进行战略重组，减少钢铁生产企业数量，实现钢铁工业组织结构调整、优化和产业升级；支持和鼓励有条件的大型企业集团，进行跨地区的联合重组，到2010年，形成两个3000万吨级、若干个千万吨级的具有国际竞争力的特大型企业集团，到2010年和2020年，国内排名前十位的钢铁企业集团钢产量占全国产量的比例要分别达到50%和70%以上。该政策为大型钢铁企业进一步扩大规模和提升竞争力提供了广阔的空间。

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

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

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

## 5. 未来发展

### 供需关系

2007年预计全球钢材消费增幅虽然比上年有所回落，但仍然属于较高增长年。根据国际钢铁协会预测，2007年全球钢材表观消费量11.79亿吨，比2006年增加5800万吨，增长5.2%，增长率比上年回落3.8个百分点。

从国内环境看，受资源环境约束，并在国家政策导向下，钢铁行业联合重组、结构调整、淘汰落后产能步伐将有所加快，预计产量释放将以需求为导向逐渐回归到合理增长水平。“十一五”期间，“南水北调”、“西电东送”、客运专线建设、三峡工程等一大批国家重点工程项目以及房地产和城市公共设施建设等将对建筑业、汽车制造、船舶生产和机械制造市场形成强有力的支撑，市场对钢材的需求将会持续保持增长势头。根据商务部预测，2007年全年国内钢材消费增势平稳，增速预计在15%左右。

出口方面，受国家政策和国际市场不确定因素的影响，钢材出口增长可能放慢，但出口规模仍将保持较高水平，对平衡国内供需关系仍将发挥重要作用。

价格方面，考虑落后产能淘汰和新增产能释放需要一段时间，未来3~5年钢材价格仍可能会出现波动，但预计可恢复到相对合理水平。

### 产品结构不断优化

我国钢铁工业在经历了以数量扩张为主的发展时期后，已进入了加速结构调整阶段。

据中国钢铁工业协会统计，2006年钢材品种结构调整取得重大进展。如表2所示，2006年全行业生产钢材46685.43万吨（含重复材），比上年增长24.45%，板材（不含窄带钢）、冷轧薄板、冷轧薄宽带钢、镀层板、电工钢板等高技术含量、高附加值产品产量增幅显著。

表2 2006年主要钢材产品产量

产品	产量(万吨)	同比增长率
板材(不含窄带钢)	15402.46	36.54%
冷轧薄板	1314.57	53.10%
冷轧薄宽带钢	1290.41	49.00%
镀层板	1398.45	43.60%
电工钢板	329.52	26.40%

资料来源：中国钢铁工业协会

### 行业竞争加剧

从竞争主体看，国内钢铁产业结构调整 and 并购重组的步伐加快，宝钢集团、鞍本集团和即将组建的山东钢铁集团在规模效益、区域市场、产品结构、技术创新等方面的综合竞争力不断提高。正在搬迁扩建、联合重组的首钢集团、唐钢集团、邯钢集团通过技术升级保持较强的竞争力。以沙钢集团为代表的民营钢铁企业异军突起，将成为我国钢铁行业的一支生力军。同时2005年下半年以来，海外钢铁企业加速进入我国钢铁市场，未来国内钢铁行业的竞争将呈现两方面特点：一是为充分发挥规模效益，淘汰落后产能的重组合并步伐将有所加快，行业集中度将显著提高；二是海外钢铁企业纷纷抢滩我国市场，国内钢铁企业将面临更为激烈的竞争格局。大型钢铁企业由于拥有低成本、高技术含量和高质量方面的优势，将处于较为有利的竞争地位。

从竞争产品看，目前，国内多数钢铁产品已供大于求，但是对设备能力、工艺水平、技术含量等要求较高的热轧卷板、冷轧卷板、镀锌板、镀锡板、彩涂板、硅钢片等产品尚未能

满足国内需求，这些高端产品将成为实力雄厚的大型钢铁企业未来竞争的重点。

#### 技术升级挑战

目前发达产钢国已完成从吨位扩张到结构优化的战略转移，吨钢和吨钢材的技术含量和附加值大大提高。我国要求建立资源节约型社会和环境友好型社会的政策力度不断加大，国内钢铁企业面临着新的挑战，将通过推动节能降耗、改善环保、自主创新以及增长方式转变，实现从吨位扩张到结构优化的战略转移。

综上所述，钢铁行业是国民经济的重要基础性产业，与宏观经济运行状态密切相关。目前，我国钢铁行业集中度较低，产能过剩明显，对进口铁矿石依赖程度较高，钢材价格波动幅度较大。长期来看，国家对宏观经济的调控将在一定程度上抑制我国钢铁行业需求增长速度，行业的竞争也会在一定程度上进一步加剧，但产业结构的调整将促进我国钢铁行业集中度的提高，我国经济的健康发展将为钢铁行业提供较好的市场空间。优势企业将凭借高端产品和优越的产业链，在行业整合、利润获取、技术升级方面发挥自己的优势，获得更好的发展机会。

## 五、基础素质分析

### 1. 行业地位及竞争实力

唐钢股份目前是河北省产量最大的钢铁类上市公司，是全国十大钢铁企业之一和国内主要的基础建设和建筑用钢材生产基地之一。2006年公司生产铁922.17万吨、钢1009.58万吨、钢材876.51万吨。2007年上半年公司产量保持增长趋势，公司生产铁479.65万吨，钢542.83万吨，钢材529.45万吨。

目前公司主要的钢材产品包括中小型材、线材、板材。在公司所在的河北及周边地区，其主要竞争对手为一些较大型钢铁企业，包括首钢总公司（以下简称“首钢”）、邯郸钢铁

集团有限责任公司（以下简称“邯钢”）、唐山国丰钢铁有限公司（以下简称“国丰钢铁”）、邢台钢铁有限责任公司（以下简称“邢钢”）和石家庄钢铁股份公司（以下简称“石钢”）。根据国务院的相关批复（发改工业[2007]449号文），首钢在北京地区的钢铁产业将逐步停产，并且将在曹妃甸与唐钢集团组建京唐钢铁项目，随着首钢搬迁至河北曹妃甸后，首钢与公司的内部竞争将会有所缓解；邯钢目前的生产规模略小于公司，产品以板材为主，线、棒材所占比例较小，与公司的竞争主要体现在热轧薄板市场，但由于其销售半径主要集中在北京、天津和中南地区，因此与公司的竞争目前仅限于京津地区市场；国峰钢铁目前的生产规模为500万吨左右，主要产品为带钢和卷板，目前唐钢股份无带钢产品，因此国丰钢铁的带钢与其部形成竞争，对于卷板产品，由于国丰钢铁2006年才开始投产，其竞争优势不是很明显；邢钢目前的生产规模在200万吨左右，产品以线材为主，主要用于拉拔和冷镦等深加工，产品用途与公司产品不同，其能与公司形成竞争的硬线产品所占比例很小，与公司基本不形成竞争；石钢目前的生产规模在200万吨左右，产品主要以优碳圆钢为主，由于唐钢股份生产的同类产品数量很小，石钢与公司的直接竞争并不强烈。

另一方面，唐山及周边地区尚有数量众多的小型钢铁企业，但由于这些企业多为资金及技术力量较为薄弱的民营企业，主要生产以带钢为主的建材用产品，市场主要是对产品质量要求不高的客户群体，产品结构与唐钢股份不相同，其细分市场与公司也不重合，因而在市场上与公司不形成直接竞争。这些企业对公司的影响主要体现在原燃材料的争夺上，由于恶性竞争使得唐山地区原燃材料价格上涨较大，资源供应和运输趋于紧张，对公司在本地获取资源带来不利影响。

此外，2007年5月10日宝钢与邯钢正式签署协议，双方各出资50%成立合资公司——邯钢邯宝公司，并联手建设邯钢新区460万吨

级精品项目。邯钢新区项目是河北省“十一五”时期钢铁工业结构调整的标志性工程，新区建成投产后，邯钢将成为国内千万吨级的专业化优质精品板材生产基地，这将改变目前华北地区的钢铁行业布局，并给公司带来一定的竞争压力。

从以上对比情况看，公司规模较大，比较优势明显，在同行业中竞争实力较强，但未来可能面临一定的竞争压力。

## 2. 人员素质

公司现有董事、监事和高级管理人员共 18 人。公司董事长王义芳先生，1958 年出生，毕业于北京科技大学，工程硕士学位，正高级工程师，曾任邯郸钢铁（集团）有限责任公司副总经理、总经理、董事及党委常委，现任唐钢股份董事长、唐钢集团总经理、党委书记、副董事长；公司总经理王子林先生，1952 年出生，毕业于中国社会科学院研究生院，高级政工师，曾任唐钢集团副总经理、唐钢股份董事和副总经理，现兼任唐钢股份副董事长、党委书记。公司董事长和总经理均担任国有大型钢铁企业高层领导职务多年，具有丰富的钢铁行业生产经营管理经验。

截至 2007 年 6 月底，公司员工总数为 46238 人。从专业结构上看，公司管理人员占总人数的 4.45%，生产人员占 70.21%，后勤服务人员占 6.23%，其他占 19.11%；从学历结构看，研究生及以上学历占总人数的 0.45%，本科占 7.53%，大专占 10.29%，中专技校及高中学历占 51.68%，初中及以下占 30.05%；从年龄结构看，30 岁以下占总人数的 20.28%，30~39 岁的占 38.76%，40~49 岁的占 33.77%，50 岁以上的占 7.19%。可以看出，公司以生产人员为主，员工整体文化素质一般，符合公司所处行业特点，但公司员工年龄偏大。

总的来看，公司高管人员综合素质较高，业务和管理能力较强，目前的人员结构和人才

储备基本能适应公司发展的要求。

## 3. 技术装备及研发能力

公司上市后，通过首发、配股、增发募集资金对原有生产设备和工艺进行了大量的技术改造和更新。公司现有设备中除部分轧钢系统较为落后、生产能力较低外，其余大多数属国内先进水平。公司目前拥有的热轧薄板生产线是世界上第一条将意大利达涅利的 FTSC 薄板坯连铸技术、美国布里克蒙的辊底式加热炉技术与日本三菱的 PC 轧机、石川岛的地下取卷机等先进技术组合在一起，可实现半无头和铁素体轧制的薄板坯连铸连轧生产线，代表着当今国际热轧薄板生产领域的最先进水平。

公司拥有国家级技术中心，负责承担企业内部技术开发、技术改进、技术推广等工作。技术中心下设炼铁、炼钢、轧钢、品种研究等管理科室以及深加工、板带、矿山等研究室，同时在钢铁产品主要生产单位设立了 20 多个新技术推广站，形成了公司、厂、车间三层技术开发和技术攻关格局。

公司借助和依托高校和科研院所的科研力量，建立了博士后工作站，开展“技术创新院士行”等活动，形成了自主开发创新与产学研引进相结合的研发模式。2004 年~2007 年 6 月底公司共投入研发经费 121659 万元（见表 3），主要用于品种钢开发、生产工艺调整、新技术引进、产品质量升级、生产过程自动控制、优化主要经济技术指标等。

表3 研发投入情况

项目	研发费用 (万元)	占主营业务收入比重 (%)
2004年	31139	1.42
2005年	37235	1.53
2006年	40982	1.48
2007年1~6月	12303	0.69
合计	121659	1.33

资料来源：公司提供



近几年，公司完成了“高速线材生产线优化与创新”、“唐钢棒材连轧生产系统创新工程”、“大转炉—小方坯生产工艺优化与创新”、“连铸准沸腾碳素焊条钢的生产工艺”等多项科研成果；开发了焊接用钢、硬线钢、冷镦钢、抽油杆钢、圆环链钢等一批高技术含量产品。“九五”以来，公司技术中心承担并组织完成了省部级重大科研项目 77 项，其中 47 项获省部级以上科技进步奖，科技成果转化 90% 以上；申请专利 168 项，授权 153 项，专利实施率 85% 以上。

总体而言，公司技术设备较为先进，技术创新能力较强。

#### 4. 外部支持

##### 经济地理环境

公司地处环渤海经济圈的中心地带，该地区铁路、公路和水运均十分便利，穿境而过的京山、大秦铁路直抵亚洲最大的能源输出港——秦皇岛港，京唐、津唐、唐港、唐秦四条高速路及 102、205 等国道辐射四方，这些均为公司原料采购和产品销售提供了便利运输条件。此外，距公司 100 公里的大型散装码头曹妃甸于 2005 年建成，由于运输便利，物流成本优势将进一步凸显。

公司所处的冀东地区拥有丰富的铁矿、溶剂矿、煤炭和水资源，拥有国内三大铁矿之一，是著名的煤炭生产基地；以唐山境内的陡河电厂为主力电厂的华北电网上网电力充足。以上均为公司发展提供了可靠的原材料和能源支持。

公司所处的环京津、渤海区域，是我国“十一五”重要的经济崛起带，钢材消费增长较快；而目前正在建设的曹妃甸工业区，包括“大码头、大钢铁、大化工、大电能”等工业群的建设，对钢材的需求日益增长。这些为公司带来了发展新空间。

##### 股东支持

唐钢集团作为公司的控股股东，目前持有

公司 51.11% 的股份，处于绝对控股地位。唐钢集团是全国重点钢铁企业，2006 年唐钢集团完成并购后，粗钢产量达到 1906 万吨，在全国排名第 3。唐钢集团拥有较大的铁矿储备，公司与唐钢集团建立了长期的原材料购销关系。

##### 税收和财政优惠

公司作为河北省最大的工业企业之一，在发展过程中得到河北省和唐山市政府有关财税方面的大力支持。经唐山市地税局批准，公司超薄带钢生产线技术改造项目购置国产设备投资在 2003 年抵免所得税 0.75 亿元，2004 年抵免 1.17 亿元。

公司的下属子公司唐山恒昌板材有限公司、唐山钢鑫板材有限公司、唐山中厚板材有限公司、唐山德盛煤化工有限公司是中外合资经营企业，根据《中华人民共和国外商投资企业和外国企业所得税法》及其《实施细则》的规定，从开始获利的年度起，第一年和第二年免征企业所得税，第三年至第五年减半征收企业。其中，前两家子公司目前尚未盈利，后三家子公司从 2007 年开始盈利，均在免税期内。

2004 年以来公司信息化工程和超薄带钢深加工技术改造项目分别享受国债贴息，其中国家拨入款项共计 5,225 万元，河北省政府财政厅国债专项贷款 10,450 万元（期限 16 年，利率 2.55%）。

2006 年根据唐山市地方税务局批准，公司冷轧及带钢表面涂层项目购置国产设备投资抵免企业所得税 7,600 万元。

## 六、企业管理分析

### 1. 管理体制

公司按照《公司法》、《证券法》和中国证监会有关法规的要求，逐步建立了现代企业制度，完善了法人治理结构。公司设有股东大会、董事会和监事会。股东大会是公司最高权力机构，董事会是生产经营的决策机构。公司董事会 9 名成员中有 3 名独立董事。公司董事会下设

发展战略、审计、价格、薪酬与考核等专门委员会。公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理受董事会的委托负责日常的经营管理并接受董事会和监事会的监督。

唐钢集团作为公司的第一大股东持有公司 51.11% 的股份，具有绝对控股权。控股股东可能通过行使投票权或其他方式对公司的经营决策等进行控制，因此存在一定的控股股东控制风险。在控股股东的关联交易中，公司按照市场定价、优质优价的原则，保证关联交易的公允性和日常经营管理的独立性。如果本次发行的可转换公司债券能成功转股，唐钢集团的持股比例将可能被摊薄，大股东控制的风险有望降低。

## 2. 管理水平

公司建立健全了内部管理规章制度，规范了经营管理中各项准则，各项管理工作有章可循，管理水平较高。

在内部控制制度建设方面，公司建立和完善了会计核算制度、财产管理制度、财务收支审核制度、财务会计分析报告制度、财务预算制度等。

公司财务成本管理的核心是实施“对标管理”，即与同类型的国有大中型企业、与周边民营企业以及与公司内部的三级对标管理体系。对标管理贯穿于公司经营计划编制、财务经营成果分析和重点问题攻关等方面。公司把对标差距划分为生产厂局部差异、归口管理部门差异、公司产品格局差异，并对不同的对标差异采取相应的措施。在对标工作中，重点抓采购成本对标、费用控制对标、产品销售价格对标几个环节，把公司的综合盈利能力和行业先进水平进行对标。

公司推行全面预算管理，实行资金集中统一管理。公司内部各单位全部收支由各相应专业预算归口管理部门负责集中管理，预算办公室统一平衡，财务处负责办理对外资金支付；公司的财务人员由财务处统一管理，实行定期

轮换制，生产工厂财务科为财务处的外派机构。

公司注重内部审计工作，颁布并执行了《内部审计条例》、《工程项目审计办法》、《行政正职离任经济责任审计规定》等制度，公司审计处负责对经营管理实施内部审计，2004 年~2007 年 6 月主要完成各类审计项目 341 项，提出审计建议 492 条，对工程招投标进行审计监督 858 次。

公司在安全生产上相继提出了系列安全管理办法，逐步形成了具有公司自身特色的 181 管理模式，即一条方针（安全第一、预防为主）、八项管理措施（领导到位、齐抓共管，全员参与、逐级负责，严字当头、常抓不懈，强化基层、检查落实）、一个目标（全面提高控制水平）。通过实施 181 安全生产管理模式，公司由原来的“事故处理”转变为推行方针目标、安全系统工程、标准化等一些列现代化安全生产管理办法，做到超前分析、检查、评价、预测、控制等综合措施，使生产过程中的事故处于受控状态。2004 年公司通过了中国冶金工业质量认证中心的职业健康安全管理体系认证。公司 2004 年千人死亡率为 0.04，2005 年千人死亡率为 0.05；2006 年~2007 年 6 月底未发生死亡事故，均好于国家一级水平企业的安全生产指标。

公司注重信息化建设，2002 年公司正式启动了信息化建设一期工程，目前已经完成了覆盖公司南区和北区的主干网，为公司级应用系统提供了高速数据通道，并先后实施了一些管理子系统。其中公司产销管理信息系统一期工程，实现了从热轧板材产品的销售合同开始到生产的计划、调度、组织和协调直至成品发货，贯穿整个热轧板材生产线的物流和信息流的全面管理，较大的提升了公司生产效益和产销管理水平。2007 年公司启动了整体信息化建设，并于 2007 年 7 月成立了信息化建设项目指挥部，通过信息化建设的实施，公司拟在全范围内实现物流、资金流和信息流的有效管理和控制，以提升整体信息化建设管理水平和效益水平，增强市场竞争力。

总体看，公司法人治理结构较完善，内控制度健全，管理水平较高，管理风险低。

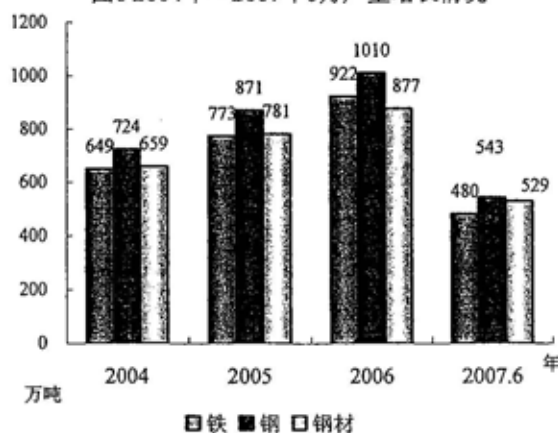
## 七、企业经营分析

### 1. 生产加工

公司目前主要从事钢铁冶炼和钢材轧制业务，实施以效定销、以销定产的批量生产模式。公司拥有完善的铁、钢、钢材相互配套的生产经营体系以及烧结、炼铁、炼钢、铸钢、轧钢等全套工艺装备。公司最终产品主要为钢材，包括小型材、线材、中型材和板材等，在满足钢材生产的情况下，部分钢坯也可以作为最终产品对外出售。

近年来公司加大投资规模，更新改造原有设备，提高现有生产能力的使用效率，使得公司铁、钢和钢材产量逐年保持稳步增长（见图6）。2004年~2006年公司铁产量平均增长率19.21%，2006年生产铁922万吨；钢产铁平均增长率18.09%，2006年生产钢1010万吨；钢材平均增长率15.29%，2006年生产钢材877万吨。2007年1~6月，公司铁、钢、钢材产量较去年同期进一步增长，其中生产铁479.65万吨，同比增长8.64%；钢542.83万吨，同比增长14.19%；钢材529.45万吨，同比增长28.58%。

图6 2004年~2007年6月产量增长情况

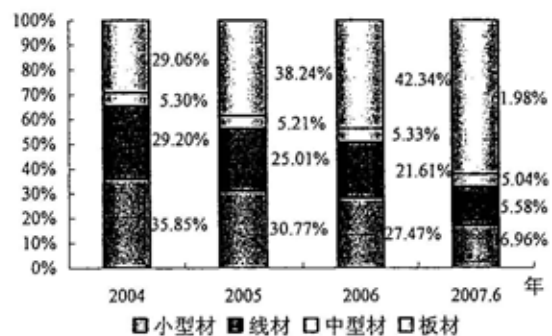


资料来源：公司提供

公司根据市场行情和自身资源情况，加大了钢材产品结构的调整力度，逐步从以建筑用

钢材等低附加值为主要的产品结构向以高附加值板材为主的产品结构转型，图7说明了这一变化趋势：2004年~2007年6月附加值低的中小型材、线材产量占比逐年降低；与之相反，随着热轧超薄带钢生产线于2003年建成投产，以及中厚板从2006年下半年开始产量大幅增长，附加值较高、市场需求旺盛的板材产量占比迅速增加。

图7 2004年-2007年6月主要钢材产品产量占比



资料来源：公司提供

在扩大生产能力、优化产品结构的同时，公司还注重提高产品质量、节能降耗和保护环境。在产品质量方面，目前公司主导产品市场知名度较高，其中钢筋混凝土用热轧带肋钢筋、矿用支撑钢、调质钢筋为国家优质产品，并与高线盘条共同被评为中国名牌产品；矿用支撑钢、钢筋混凝土用热轧带肋钢筋、低碳无扭控冷热轧盘条获全国冶金产品实物质量“金杯奖”，同时，低碳无扭控冷热轧圆盘条、热轧角钢系列产品、焊接用钢盘条获河北省名牌产品和“用户满意”产品称号等；在节能降耗方面，公司节能和综合利用技术主要有高炉喷煤、炉顶余压发电、热电联产、炉外精炼、轧钢一火成材、加热炉掺烧煤气（高炉煤气和转炉煤气）、加热炉模糊控制等，其中公司的焦炉煤气、转炉煤气、高炉煤气已全部实现回收利用，节约了大量能源，目前公司的综合能耗已经降到708.03千克/吨钢，低于全国冶金行业重点企业741.05千克/吨钢的平均值；在环境保护方面，公司上述的节能和综合利用技术一方面减少了能耗，另一方面也起到了保护环境的作用，此

外公司还投入资金进行环保设施的建设,对生产过程可能产生污染的环节均采取了系列行之有效的措施,2004年4月13日,根据《关于对申请上市的企业和申请再融资的上市企业进行环保核查的规定》(国家环境保护总局环发[2003]101号)的要求,河北省环境保护局出具了《关于对唐山钢铁股份有限公司环境保护守法情况检查及建议的函》,认为公司的环境保护措施和排放的主要污染物均满足国家相关规定。

## 2. 原材料供应及采购

公司生产所用的主要原材料为铁精粉、块矿和粉矿,主要辅料为焦炭、石灰石、白云石等,上述原辅料全部对外采购。

唐钢集团作为公司的控股股东,拥有唐钢股份钢铁生产类业务以外的矿山系统和焦炭系统业务,资源储量较大,其中铁矿的工业储量约在1.1亿吨左右,铁精粉质量稳定且品位较高,一般在68%左右。公司通过《经济关系总协议》,与唐钢集团建立了铁精粉、石灰石、焦炭等原燃材料长期购销关系,有力地保证了公司的原燃材料供应。2004年~2007年6月公司向唐钢集团采购的主要原燃料情况见表4。

表4 公司2004年~2007年6月向唐钢集团采购的原燃料情况

材料名称	2004年		2005年		2006年		2007年1-6月	
	采购金额(亿元)	占同类交易比例(%)	采购金额(亿元)	占同类交易比例(%)	采购金额(亿元)	占同类交易比例(%)	采购金额(亿元)	占同类交易比例(%)
生铁	9.61	31.01	9.92	27.90	9.81	24.98	5.00	14.45
焦炭	18.09	41.90	16.50	27.62	14.59	23.33	7.80	20.19
焦粉	0.43	100.00	0.51	57.30	0.96	72.99	0.54	72.71
铁精粉	4.10	29.37	2.11	10.81	2.13	8.47	0.10	10.90
白云石粉	0.13	89.27	0.19	94.90	0.13	63.25	0.07	78.71
白灰	0.37	43.80	0.40	25.13	0.37	16.69	0.17	10.93

资料来源:公司提供

为增加国内铁矿资源供应渠道,2004年公司与第二十二冶金建设公司、唐山市宏文实业集团有限公司、河北滦河实业集团有限公司共同出资组建年产铁矿石1200万吨(420万吨铁精粉)的唐钢滦县司家营铁矿有限责任公司。司家营铁矿生产的矿石、铁精粉,在同质同价条件下,将优先销售给唐钢股份。

为满足公司对进口铁矿石的需求,2005年9月15日,公司在澳大利亚设立了唐山钢铁(澳大利亚)有限公司,以其作为主体,联合武汉钢铁(集团)公司、马鞍山钢铁股份有限公司和江苏沙钢集团有限公司,与澳大利亚必和必拓铁矿(津布巴)公司、三井铁矿公司、伊藤忠澳大利亚矿产与能源公司合资设立澳大利亚威拉拉铁矿合营企业(以下简称“合营企业”),共同投资经营西澳洲皮尔巴拉地区津布巴铁矿,合营期限为25年,公司将因此每年获得350

万吨的优质铁矿砂供应。通过投资入股的方式,公司能够锁定进口铁矿石资源,这在一定程度上能够缓解进口铁矿石供应紧张的影响。

在采购管理上,公司下设价格管理委员会,由公司总经理直接领导,负责制定和管理所有原燃材料和产品的购销价格。对于公司与唐钢集团之间涉及采购的关联交易,定价原则主要是根据双方签订的《经济关系总协议》,按照“市场定价、优质优价”的原则保证关联交易的公允性;对与非关联企业的采购管理,公司严格执行采购及进场质量标准,强化招标工作,实行“与同类型的国有大中型企业采购价相比、与周边民企采购价相比、与公司内部具有自产能力的产品价格相比”的三级对标体系,严格控制采购成本,以实现采购价“市场中间偏下水平”的目标。

近年来,随着国内钢铁业的快速发展,上

游原材料供应紧张，价格涨幅巨大。以铁矿石为例，2006年公司进口铁矿石价格较2005年上涨19%。公司2006年消耗进口铁矿石902万吨左右，铁矿石价格上涨使公司2006年的采购成本上升10.58亿元。2007年我国进口铁矿石长期协议价格比2006年再次上涨9.5%。由此可见，原材料和燃料成本的上涨对公司主营业务成本的影响较大，在一定程度上削弱了公司的盈利能力。

2006年公司向前5名供应商采购金额占年度采购总额的33.10%。公司与国内外多家供应商建立有长期稳定可靠的合作关系，从而保证了公司生产用原材料及辅料的供应。近两年，在国内钢铁行业上游资源整体紧张，价格增长迅速的形势下，公司所需的各项资源供应稳定。

### 3. 产品销售和市场

公司产品主要采用网络客户和在各主要销售区域设立销售网点的模式进行销售，为保证均衡稳定的销售渠道，鼓励用户长期与唐钢股份合作，公司实施了动态 CRM 管理和网络客

户保证金制度。面对日益激烈的钢材市场竞争形势，2003年开始，公司提出“计划导向型销售策略”，并把突出“三个重点”和实现“四个转变”作为具体策略的支撑点，即：突出品种结构优化、区域市场开发和忠诚客户管理三个重点要素的计划导向；实现传统营销向现代营销的转变，盲目营销向计划营销的转变，随意营销向规范营销的转变，任务性服务向主动性服务的转变。因此，在市场竞争激烈的情况下，除了公司不断提高产品质量，改善产品结构外，还在于公司行之有效的营销政策，使得公司主要钢材产品销量逐年稳定增长（见表5）。

受国家宏观调控的影响，建筑、机械等主要钢材消费产业的增长速度出现了回落，而前期投资新增钢铁产能逐步释放，进一步加剧了钢材供需失衡的矛盾，因此2006年钢材价格（除小型材外）在2005年大幅下跌的基础上继续出现下跌；2007年上半年，在良好的宏观经济背景下，国内钢材市场总体上保持了较旺盛的需求，钢材价格较去年同期有所上涨。表5反映了2004年~2007年6月价格变动情况。

表5 公司2004年~2007年6月主要钢材产品的销售情况

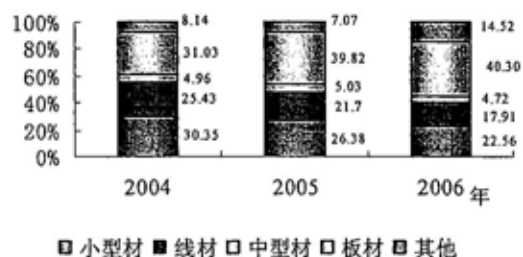
项目	销量(万吨)				平均售价(不含税)(元/吨)			
	2004年	2005年	2006年	2007年1-6月	2004年	2005年	2006年	2007年1-6月
小型材	232.6	233.97	239.37	78.5	2855.04	2242.16	2608.11	2855.69
线材	190.3	193.27	189.37	88.13	2924.67	2729.83	2652.12	2846.17
中型材	34.76	40.06	46.62	25.11	3120.92	3056.21	2801.11	3009.71
板材	186.7	295.1	355.26	338.78	3637.44	3281.02	3140.58	3398.56
带钢及焊管	0.66	-	-	-	3010.15	-	-	-
合计	645.02	762.4	830.62	530.52	-	-	-	-

资料来源：公司提供

由于公司产品结构有所变动，导致各种钢材产品在销售收入中占比发生变化（见图8），其中小型材和线材销售收入在主营业务收入中占比由2004年的55.78%下降到2006年的40.47%，而板材销售收入占比持续扩大，由2004年的31.03%上升到2006年的40.30%。2006年公司实现主营业务收入2601732.44万元，其中小型材占比22.65%，线材占比17.91%，中型材占比4.72%，板材占比40.30%，其他占比14.52%。2007年上半年公司实现主营业务收入

1781178.91万元，其中板材占64.65%，板材占比进一步扩大。

图8 近3年主要产品收入占比情况



资料来源：公司提供

公司主要产品的销售区域较为稳定。从表6看,公司钢材主要销往华北、华东和中南等地区,2004年~2007年6月,以上三个地区的合计销售额占公司总销售额的95%以上。2007年上

半年公司实现主营业务收入1781178.91万元,其中华北地区占59.89%、华东地区占25.93%、中南地区占10.91%。

表6 公司2004年~2007年6月主要钢材产品销售区域分布情况

	2004年		2005年		2006年		2007年1-6月	
	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)	金额(万元)	比例(%)
东北地区	37964	1.73	52251	2.15	63649	2.30	47806	2.68
华北地区	1336090	61.05	1497134	61.57	1735527	62.68	1066771	59.89
华东地区	422017	19.28	491176	20.20	653637	23.61	461909	25.93
中南地区	380121	17.37	372005	15.30	294626	10.64	194267	10.91
西北地区	2569	0.12	5751	0.24	1228	0.04	436	0.02
西南地区	9635	0.44	13343	0.55	7731	0.28	2837	0.16
国外	0	0.00	0	0.00	12384	0.45	7151	0.40
合计	2188397	100.00	2431660	100.00	2768782	100.00	1781177	100.00

资料来源:公司提供

#### 4. 经营优势与经营风险

##### 规模优势

2006年公司钢产量1009.58万吨,生产规模较大,根据公司2007年1~6月的产量情况,公司的生产规模较去年同期进一步扩大。较大的生产规模有利于公司以较低的成本获得原材料和燃料,并在生产中充分发挥规模效益。根据国际钢铁行业的经验,钢产量800—1000万吨/年最具规模效益,公司具备规模优势。

##### 原材料供应优势

公司所处的冀东地区有着丰富的铁矿、煤炭等钢铁行业生产所需主要资源和辅助材料,是国内三大铁矿带之一和著名的煤炭生产基地,这将保证公司钢铁生产的原材料供应。在目前钢铁资源供应紧张的情况下,唐钢集团对公司优先供应,保证了公司正常的生产经营;另外公司通过投资入股澳大利亚的合营企业,在一定程度上锁定了铁矿石资源。

##### 产品价格风险

近几年钢材产品价格受供需影响,价格变动较大。钢材产品价格的波动对公司业绩的稳定有较大的影响。此外,由于近年来国内钢铁行业的快速发展,原材料和燃料供应日益紧张,其价格也有较大幅度的上涨,对公司生产成本和利润造成直接影响。

##### 原材料价格上升风险

由于近年来国内钢铁行业的快速发展,原材料和燃料供应日益紧张,铁矿石及其他原辅材料价格也有较大幅度的上涨,对公司生产成本和利润造成直接影响。

#### 5. 未来发展

根据国家产业政策和国内外市场需求,确立了以“完善老区,合作周边”为主要内容的发展战略,通过以下措施,最终实现产品结构调整和产品系列化的目标,使公司成为可持续发展、具有国际竞争力的现代化大型钢铁联合企业。具体措施包括:在资源配套上,将建设新的铁矿资源基地,减少对外部资源的依赖;在产品结构上,实现以建材用材为主向板带材为主的转变,并对板带材进行深加工;在产品系列上,形成板、棒、线、型的产品系列,实现产品系列化。

按照发展战略和发展规划,公司在“十一五”期间将完成主体工艺系统技术装备升级和综合配套改造,炼铁系统淘汰400m<sup>3</sup>和450m<sup>3</sup>高炉;炼钢系统淘汰55吨转炉;轧钢系统相应进行以热轧薄板、冷轧板、中型材、冷轧硅钢板为主要内容的改造项目,同时建设现有深加工项目。“十一五”期间公司技术改造和对外投资共需130亿元左右,投资高峰期主要集中在

2006~2008年，公司将利用自有资金、银行贷款和发行证券等方式筹措资金。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2004 年~2006 年的财务报表已经河北华安会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2006 年报告期末公司共拥有 7 家控股子公司，报告期内报表合并范围增加天津华冶唐钢板材加工有限公司、唐山钢源炉料有限公司和保定板材有限公司。由于上述 3 家控股子公司报表的合并对公司的财务报表影响不大，因此 2004 年~2006 年会计报表的可比性较强。

截至 2006 年底，公司（合并）资产总额为 2,862,597.77 万元，所有者权益 906,754.49 万元。2006 年实现主营业务收入 2,768,781.78 万元，利润总额 194,648.88 万元；经营活动产生的现金流量净额 446,405.33 万元，现金及现金等价物净增加额 52,016.41 万元。

自 2007 年 1 月 1 日起，公司开始执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》

（以下简称“新会计准则”）。公司已按新会计准则编制了 2007 年上半年比较财务报表，中和正信会计师事务所有限公司对 2007 年上半年比较财务报表出具了标准无保留意见的审计结论。根据新会计准则中《企业会计准则 38 号—首次执行企业会计准则》和《公开发行证券的公司信息披露法规问答第 7 号—新旧会计准则过渡期间比较财务会计信息的编制和披露》的要求，在 2007 年上半年比较财务报表中，公司已对 2007 年资产负债表期初数与 2006 年 1~6 利润表进行了追溯调整。追溯调整后，公司 2006 年底资产总额增加 20,504.41 万元，所有者权益（含少数股东权益）增加 668,765.21 万元；2006 年上半年营业收入增加 121,430.22 万元，净利润减少 3,000.16 万元。

截至 2007 年 6 月底，公司（合并）资产总额

2,897,796.33 万元，所有者权益 1,037,669.12 万元。2007 年 1~6 月实现营业收入 1,951,361.60 万元，利润总额 168,636.38 万元；经营活动产生的现金流量净额 6,958.97 万元，现金及现金等价物净增加额-271,543.85 万元。

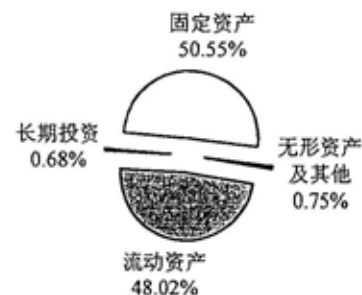
公司 2004 年~2007 年 6 月财务数据和主要计算指标见附件 3~8。

### 2. 资产构成及资产质量

#### （1）2004 年~2006 年资产构成

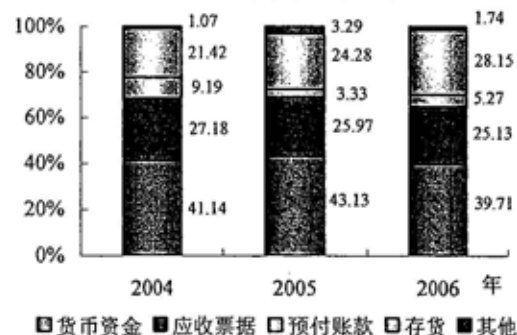
2004 年~2006 年公司资产构成相对稳定，截至 2006 年底，资产主要构成情况见图 9，从中可以看出，公司资产以流动资产和固定资产为主，两项合计在资产总额中占比 98.57%。

图9 公司2006年资产构成



2004 年~2006 年公司流动资产构成基本稳定，其中货币资金占比出现波动，2006 年较 2005 年有所回落；存货占比持续增长；应收票据占比有所下降（见图 10）。截至 2006 年底，公司流动资产总额为 1,374,760.27 万元，其中货币资金、应收票据和存货三项合计共占流动资产总额的 92.99%。

图10 近3年流动资产构成情况



2004年~2006年公司货币资金总规模增长较快,年复合增长率为13.49%,2006年底公司货币资金余额为545,907.73万元。

公司重视货款的回收,实行“先款后货”的预收款销售政策,客户一般以6个月到期的票据预交货款,因此近几年公司应收票据余额一直大幅高于应收账款余额。截至2006年底,公司应收票据345,454.01万元,均为银行承兑汇票,公司应收票据逐年增长主要是受公司收入增长拉动所致;应收账款8,190.30万元。应收账款中,1年以内的占62.57%,3年以上的占36.86%。2006年底坏账准备余额3,871.20万元,占应收账款余额的32.10%,计提的坏账准备较为充分。应收账款前五名债务人累计欠款总金额占应收账款总额的82.35%,债务人较为集中。

2006年底公司其他应收款10,504.85万元,较期初大幅减少,主要是由于2006年公司收回了子公司唐山中厚板材有限公司的基建单位领料往来款所致。

2004年~2006年公司的存货余额逐年上升,年复合增长率为32.42%,主要原因是:一方面下属子公司中厚板2006年实现投产,从而进一步增加了原材料储备;另一方面,由于国内钢铁市场价格波动,公司从经营角度考虑,避开价格低谷,导致产成品存货有所增加。2006年底公司存货余额为387,009.19万元,其中库存商品和自制半成品占存货余额的31.11%,原材料占61.13%。

2006年底,公司固定资产总额1,447,129.70万元,其中固定资产原值1,935,314.72万元,以通用设备和专用设备为主,在建工程和工程物资128,778.23万元。

#### (2) 2007年6月底资产构成

截至2007年6月底,公司资产总额2,897,796.33万元,较2006年底追溯调整前资产总额增长1.23%,较追溯调整后资产总额增长0.51%。

按照新会计准则,公司资产项目相关的会

计科目和核算内容发生了变化,资产构成由原有的流动资产、固定资产、长期投资、无形资产及其他,变为流动资产和非流动资产。截至2007年6月底,公司流动资产和非流动资产在资产总额中分别占44.20%和55.80%。

从流动资产构成看,2007年6月底公司货币资金274,363.89万元,在流动资产中占21.42%;应收票据398,349.11万元,占31.10%;预付账款169,789.17万元,占13.26%;存货421,424.53万元(其中库存商品和自制半成品占存货余额的23.54%,原材料占存货余额的65.11%),占32.90%。以上四项合计在流动资产总额中占98.67%。

从非流动资产看,2007年6月底公司固定资产1,268,335.12万元,主要为机器设备,在非流动资产中占78.44%;在建工程和工程物资274,687.54万元,在非流动资产中占16.99%。

总体看,公司的流动资产中大部分为变现能力较强的资产,应收款项很小;非流动性资产大部分均为生产经营所用。公司整体资产质量较高。

### 3. 负债和所有者权益结构

#### (1) 2004年~2006年负债和权益结构

截至2006年底,公司所有者权益906754.49万元,以股本、资本公积和未分配利润为主,以上三项在所有者权益中分别占24.99%、35.67%和26.10%。公司自1997年首次发行并上市以来,一直维持了较高比例的现金股利分配政策。鉴于公司控股股东唐钢集团在股权分置改革时做出的承诺,自股改方案实施后首个交易日起三年内,唐钢集团在唐钢股份每年年度股东大会上依据相关规定履行程序提出分红议案,现金分红金额不少于唐钢股份当年实现的可供股东分配利润的60%,2006年唐钢股份实现净利润142869.62万元,唐钢集团向唐钢股份提出了2006年度分红议案,即:唐钢股份拟以2006年末总股本226629.68万股为基数,



向全体股东每 10 股派发现金股利 3.50 元（含税），拟派发现金股利 79320.39 万元，现金分红金额占当年实现的可供股东分配的利润的 62.03%，此项预案尚需 2006 年度股东大会审议通过。综上所述，我们认为，公司所有者权益的稳定性一般。

截至 2006 年底，公司负债总额 1,909,471.17 万元，其中流动负债占 77.58%，长期负债占 22.42%，负债结构不尽合理。流动负债中，短期借款占 23.78%，应付账款占 19.65%，预收账款占 27.46%。长期负债中银行借款占 99.97%。

2004~2006 年公司资产负债比率明显上升，主要原因在于：①公司为了增加原材料储备通过短期借款补充流动资金需求；②公司本次债券募集资金项目已于 2004 年陆续开始建设，为此，公司相应增加了借款以满足资金需求；③公司的预收账款近三年也大幅增加。截至 2006 年底，公司短期借款 352,300.00 万元，2004 年~2006 年复合增长率 36.06%；预收账款 406,717.60 万元，2004 年~2006 年复合增长率 72.69%。

截至 2006 年底，公司资产负债比率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.70%、52.04% 和 30.99%，与同行业其他上市公司相比（见附件 1），公司整体负债水平较高，债务负担重。

#### （2）2007 年 6 月底负债和权益结构

新会计准则下的“归属于母公司的所有者权益”科目即为旧会计准则下的“所有者权益”科目，而新会计准则下的“所有者权益”科目即为“归属于母公司的所有者权益”及“少数股东权益”两科目之和。截至 2007 年 6 月底，归属于母公司的所有者权益 964,940.59 万元，较 2006 年底追溯调整前的归属于母公司的所有者权益增长 6.42%，较追溯调整后的归属于母公司的所有者权益增长 4.06%；2007 年 6 月底，公司所有者权益合计 1,037,669.12 万元，其中实收资本、资本公积分别占 21.84% 和 31.17%，盈余公积和未分配利润分别占 11.77% 和 28.08%，外币会计报表折算差额占 0.12%，

少数股东权益占 7.01%。由于公司每年现金分红较大，公司所有者权益稳定性一般。

新旧会计准则的变化对公司 2006 年底的负债总额无影响。截至 2007 年 6 月底公司负债总额 1,860,127.20 万元，较 2006 年底减少 2.58%。但新会计准则的执行，使得负债构成发生了变化，即负债构成由原有的流动负债、长期负债和递延税款贷项，变为流动负债和非流动负债。截至 2007 年 6 月底，公司流动负债和非流动负债在负债总额中分别占 76.83% 和 23.17%，负债结构不尽合理。

截至 2007 年 6 月底，公司资产负债比率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.19%、50.88% 和 29.34%，2006 年底公司按照新会计准则追溯调整后的资产负债比率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.23%、51.51% 和 30.53%，公司债务负担略有降低。

本次拟发行的 30 亿元可转换公司债券占公司 2007 年 6 月底债务资本的 27.91%，对现有债务影响较大。但考虑到以下因素，我们认为本次可转换公司债券的发行，对公司实际债务水平和债务负担影响不大：①本次拟发行的 30 亿元可转换公司债券所募集的资金中 26.85 亿元用于偿还项目贷款，如不考虑其他因素，以 2007 年 6 月底底合并财务数据测算，公司资产负债比率和全部债务资本化比率将分别为 64.58% 和 51.61%，公司债务负担变化很小；②从本期可转换公司债券发行条款的设计上看，本期可转债偏向于债转股。当本次可转换公司债券进入转股期后，基于公司在钢铁行业中的市场地位、竞争实力和未来良好的经营预期，我们认为，本次可转换公司债券转股的可能性较大。随着债权转换为股权，公司资本结构将不断改善。

#### 4. 盈利能力

##### （1）2004 年~2006 年盈利能力

2004 年~2006 年公司主营业务收入和主

营业务利润均呈现增长态势，年复合增长率分别为 12.48%和 1.97%，主营业务利润增长速度明显低于主营业务收入，主要是由于受钢铁行业产品价格下降、原材料成本上升的影响，公司主营业务利润率逐年下降。2004~2006 年公司主营业务利润率、总资本收益率和净资产收益率平均值分别为 13.34%、9.10%和 15.12%，2006 年三项指标分别为 12.97%、9.03%和 15.76%，整体盈利能力较强。

“十一五”期间，随着公司产品结构的调整，公司盈利能力有望进一步增强。

#### (2) 2007年1~6月盈利能力

新会计准则的实施，对公司利润表中会计科目的设置和核算内容有一定影响：①在利润表中取消了原“主营业务收入”、“主营业务成本”等科目；②“营业收入”和“营业成本”核算内容的变化：原计入“其他业务利润”的“其他业务收入”计入“营业收入”，原计入“其他业务利润”的“其他业务成本”计入“营业成本”，原“管理费用”科目中的部分职工薪酬计入“营业成本”，原“管理费用”科目中的坏账准备计入资产减值损失。③原在“净利润”前扣除的“少数股东损益”不再从“净利润”中扣除。

受钢材销售价格上升，2006 年 9 月新投产的中厚板产销量大幅增长的推动，公司盈利规模显著增大。2007 年 1~6 月，公司实现营业收入 1,951,361.60 万元，比去年同期调整后的营业收入增长 39.50%；实现利润总额 168,636.38 万元，比去年同期调整后的利润总额增长 62.84%；实现净利润 128,887.00 万元，比去年同期调整后的净利润增长 91.59%，其中归属母公司的净利润为 115,565.40 万元，同比增长 64.45%；同时受益于产品结构的优化，公司盈利水平相应提高，2007 年 6 月底净资产收益率为 11.98%，同比增加 3.55 个百分点。公司 2007 年上半年盈利水平有所回升。

## 5. 现金流

### (1) 2004年~2006年现金流

随着经营规模的不断增长，2004 年~2006 年公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，年复合增长率为 18.57%，同期经营活动产生的现金流量净额年复合增长率为 26.99%，2006 年公司销售商品、提供劳务收到的现金为 3,718,138.16 万元，经营活动产生的现金流量净额为 446,405.33 万元。2004 年~2006 年公司现金收入比率也保持了较高水平，2006 年指标为 134.29%，收入实现质量高。总体看，公司前 3 年经营活动的现金流量状况良好，且经营活动的获现能力较强。

2004 年~2006 年公司投资活动频繁，主要是为了扩大生产规模和进行产品结构调整增加了固定资产投资，主要建设项目有超薄热带生产线、棒材生产线等项目以及部分生产设备的更新改造等，2006 年投资活动产生的现金流量净额为-307,808.47 万元。

由于公司经营活动产生的现金流量净额规模总体快速增长，对投资活动现金需求的覆盖程度也不断提高，公司对外部资金的依赖程度减轻，近三年公司筹资活动现金流量净额不断减少，2006 年公司筹资活动现金流量净额为-86,627.43 万元。从筹资活动流入流出结构看，公司前 3 年现金流入主要来源于银行借款，总体规模略有下降，2006 年公司筹资活动现金流入金额为 440,992.43 万元，三年复合增长率为-6.04%；现金流出主要是偿还债务和现金分红，受到以前债务到期偿还的影响，公司近三年筹资活动现金流出金额有较大幅度的增加，三年复合增长率为 30.80%。公司自上市以来，每年都进行较大比例的现金分红，这在一定程度上减少了公司的现金。

总体看，虽然公司近三年资本性支出总体有所增长，但由于经营活动获得现金的能力较强，整体现金流量状况较好。

### (2) 2007年1~6月现金流

新会计准则的实施对公司现金流量表基本

无影响。

随着盈利能力的增强，公司经营活动产生的现金流入量增长较快，2007年1~6月为2,171,463.64万元，较去年同期增长37.27%；同时受预付材料款和备件款的增加，公司经营活动现金流出量增长较快，导致2007年1~6月公司经营活动产生的现金流量净额较去年同期减少92.35%，为6958.97万元。

公司的投资活动现金流出主要购建固定资产投资支出，2007年1~6月公司投资活动产生的现金流出量较去年同期增长56.96%，为183,213.89万元；2007年1~6月公司投资活动产生的现金净额为-183,032.63万元。

2007年1~6月公司筹资活动现金流入规模与去年同期相当；而公司筹资活动现金流出主要为偿还借款和现金分红，以上两项均较去年同期有所增长，其中偿还债务的现金支出较去年同期增长30.38%，公司债务规模有所减少。2007年1~6月公司筹资活动产生的现金流量净额为-96,036.02万元。

可以看出，2007年1~6月，虽然公司经营活动现金流入量增长较快，规模较大，但由于快速增长的经营活动现金流出，较大规模的资本性支出、债务偿还和现金分红流出，使得公司现金及现金等价物增加净额为负值。

## 6. 偿债能力分析

### (1) 2004年~2006年偿债能力

2004年~2006年公司的流动比率分别为161.60%、107.51%和92.80%，速动比率分别为126.98%、81.41%和66.68%，两项指标都有所下降，短期支付能力减弱，但仍处于同行业上市公司的平均水平（见附件1）。2006年流动比率下降的原因在于短期借款、应付账款和预收账款的增加，导致流动负债增长较快；速动比率下降的主要原因在于公司为保证生产的稳定性相应增加了原材料的储备量，从而使存货占流动资产比例增加。2004~2006年公司筹资活动前现金流量净额利息保护倍数平均值为2.74

倍，筹资前利息偿还能力较强。

2004年~2006年公司EBITDA利息倍数平均值达到9.46倍，2006年底为9.62倍，利息支付能力较强；2006年底债务保护倍数和筹资活动前现金流量净额债务保护倍数分别为0.26倍和0.13倍，公司对全部债务的保护能力较强。

### (2) 2007年6月底偿债能力

2007年6月底，公司流动比率和速动比率分别为89.63%和60.14%，较2006年底稍有下降，短期偿债能力一般。

2007年6月底，公司EBITDA利息倍数有所增长，为10.64倍，利息支付能力进一步增强。2007年6月底，公司债务保护倍数和筹资活动前现金流量净额债务保护倍数分别为0.17倍和-0.16倍。

截至2007年6月底，公司无对外担保。

表7反映了截至2007年6月底，公司所有长期债务的偿还期限分布。从中可以看出，公司今后五年内基本不存在长期债务集中偿还的年份，这有利于本次30亿元可转换公司债券的偿还安排。另外，考虑到部分债券将转换为公司股权，公司实际的偿还压力将会有所减轻。

表7 长期债务偿还期限分布

偿还分布年限	债务数额 (万元)	占比 (%)
需于2008年偿还	59400	13.79
需于2009年偿还	30000	6.96
需于2010年偿还	50500	11.72
需于2011年偿还	87690	20.35
需于2012年偿还	67800	15.74
需于2013及以后偿还	135450	31.44
其中：国债贴息借款	10450	2.43
合计	430840	100.00

资料来源：公司提供

作为上市公司，随着未来公司盈利能力的增强、可转债转股后权益和债务资本结构的进一步改善，公司通过资本市场直接融资的空间较大。

目前公司与多家商业银行建立了良好的合作关系，截至2007年6月底，公司共取得银行综合授信1,631,150万元，尚未使用的授信余额509,774万元，公司间接融资渠道畅通。

## 九、综合评价

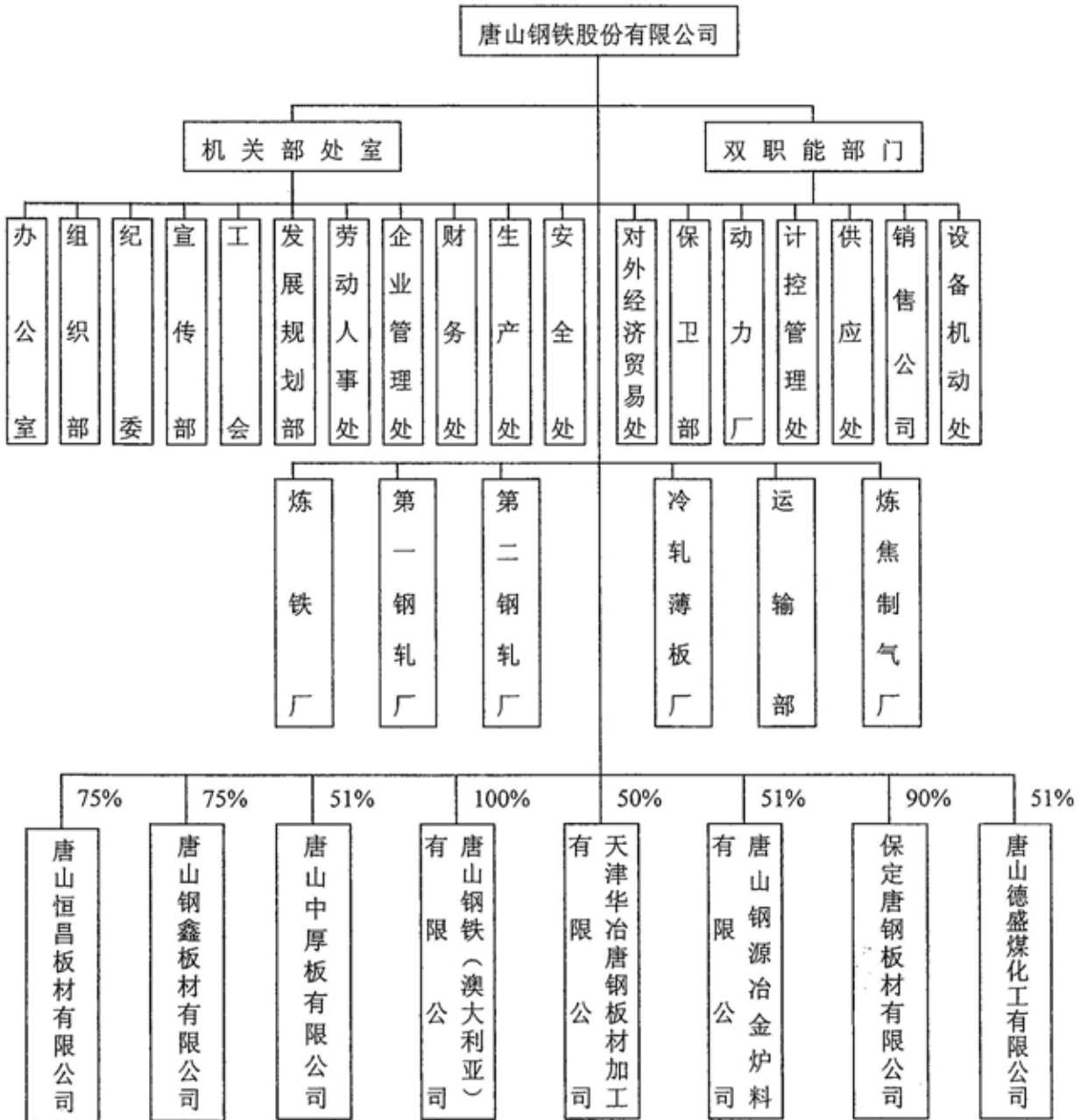
钢铁行业是国民经济的重要基础产业，国家对宏观经济的调控将在一定程度上抑制我国钢铁行业需求增长速度，行业的竞争也会在一定程度上进一步加剧，但产业结构的调整将促进我国钢铁行业集中度的提高，我国经济的健康发展将为钢铁行业提供较好的市场空间。

公司是我国钢铁行业大型企业之一。近年来公司产销规模持续攀升，产品结构不断完善，整体保持了良好的经营状况和发展态势，竞争实力不断增强。公司法人治理结构较完善，管理水平较高，管理风险小。目前公司资产规模较大，资产质量较好，公司整体盈利能力较强，债务负担重，但偿债能力较强。综合看，公司对本次可转换公司债券到期不能偿还的风险低。

附件1 2006年同行业主要上市公司财务指标比较

股票代码	600019	600808	600005	000709	600001	000959	000898	000629	600010	排名
股票简称	宝钢股份	马钢股份	武钢股份	唐钢股份	邯钢股份	首钢股份	鞍钢股份	攀钢钒钎	包钢股份	
资产总额 (万元)	15105958	5484287	3978833	2862598	2366568	1692649	5843000	2030935	1385391	5
净资产 (万元)	8196055	2012211	2181715	906754	1100002	579380	2983400	871205	781975	6
主营业务收入 (万元)	15779147	3431987	4131694	2768782	2220088	2214128	5459600	1580944	1826546	5
净资产收益率 (%)	15.87	11.31	17.86	15.76	8.13	8.38	22.94	9.35	8.36	6
主营业务利润率 (%)	17.67	12.08	16.76	12.97	11.73	6.09	23.77	12.84	7.01	4
流动比率 (倍)	1.09	1.01	0.95	0.93	1.31	1.62	0.68	0.83	1.20	7
速动比率 (倍)	0.43	0.49	0.35	0.67	0.86	1.40	0.26	0.36	0.69	4
资产负债比率 (%)	43.43	62.74	45.16	66.70	53.51	65.08	48.94	49.83	45.49	9

附件 2 公司组织结构图



附件 3-1 2004 年~2006 年资产负债表 (资产)

(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	423843.21	493891.32	545907.73	13.49
短期投资	4729.34	4855.4		
短期投资净额	4729.34	4855.4		
应收票据	280003.03	297349.4	345454.01	11.07
应收股利				
应收账款	3861.79	7679.99	8190.3	45.63
其他应收款	2457.28	21424.23	10504.85	106.76
应收款项净额	6319.07	29104.22	18695.15	72
预付货款	94682.1	38149.36	72454.19	-12.52
应收补贴款				
存货	220717.4	278029.31	387009.19	32.42
待摊费用				
待处理流动资产净损失				
一年内到期的长期债权投资		3700	5240	
其他流动资产				
流动资产合计	1030294.16	1145079.02	1374760.27	15.51
长期投资				
长期股权投资	29520	19302.46	19165.7	-19.42
长期债权投资	29710	12800		
长期投资合计	59230	32102.46	19165.7	-43.12
其他长期投资				
长期投资净额	59230	32102.46	19165.7	-43.12
固定资产				
固定资产原值	1201338.6	1546670.26	1935314.72	26.92
减: 累计折旧	531454.71	624147.93	743757.11	18.3
固定资产净值	669883.89	922522.34	1191557.61	33.37
减: 固定资产减值准备	15642.48	15490.12	15049.61	-1.91
固定资产净额	654241.41	907032.21	1176508	34.1
工程物资	106721.13	230737.76	141843.47	15.29
在建工程	59589.8	114260.84	128778.23	47.01
固定资产清理				
固定资产合计	820552.34	1252030.81	1447129.7	32.8
无形资产及其他资产				
无形资产		19399.85	21484.2	
开办费				
长期待摊费用	393.99	4515.01	57.9	-61.67
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	393.99	23914.86	21542.09	639.43
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	1910470.49	2453127.15	2862597.77	22.41

附件 3-2 2004 年~2006 年资产负债表（负债及所有者权益）  
（单位：人民币万元）

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	190300	311300	352300	36.06
应付票据		87164.72	136872.99	
应付账款	123537.22	179622.65	291149.34	53.52
预收账款	136377.66	274263.12	406717.6	72.69
代销商品款				
应付工资	50804.94	50726.07	50633.38	-0.17
应付福利费	7096.39	12829.83	18249.19	60.36
应付股利	2660.14	3336.25	4005.24	22.71
应交税金	54666.4	37272.82	45356.81	-8.91
其他应付款	7466.13	5139.39	1879.86	-49.82
其他应付款	39055.96	51708.15	57256.75	21.08
预提费用				
一年内到期的长期负债	25400	51700	117000	114.62
其他流动负债				
流动负债合计	637563.7	1065062.99	1481421.17	52.43
长期负债				
长期借款	445150	504250	427940	-1.95
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	60	60	110	35.4
住房周转金				
其他长期负债				
长期负债合计	445210	504310	428050	-1.95
递延税项				
递延税项贷项				
负债合计	1082773.7	1569372.99	1909471.17	32.8
少数股东权益		41653.31	46372.11	
股东权益				
实收资本（或股本）	195497.88	226629.68	226629.68	7.67
资本公积	354608.56	323479.82	323479.82	-4.49
盈余公积	88810.44	105921.98	120135.33	16.31
其中：公益金	29603.48	35307.33		
未确认的投资损失				
未分配利润	188779.9	187351.91	236687.79	11.97
其他				
外币报表折算差额		-1282.55	-178.13	
股东权益合计	827696.78	842100.84	906754.49	4.67
负债及股东权益合计	1910470.49	2453127.15	2862597.77	22.41



附件 4 2004 年~2006 年利润及利润分配表  
(单位: 人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率 (%)
一、主营业务收入	2188397.04	2431660.84	2768781.78	12.48
减: 折扣与折让;				
主营业务收入净额	2188397.04	2431660.84	2768781.78	12.48
减: 主营业务成本	1829276.53	2117625.64	2393746.55	14.39
主营业务税金及附加	13613.85	14662.28	15801.36	7.73
其它				
二、主营业务利润	345506.66	299372.92	359233.88	1.97
加: 其他业务利润	1865.92	2936.76	2003.61	3.62
减: 存货跌价损失				
营业费用	4570.11	5711.01	7960.72	31.98
管理费用	113640.91	101057.37	122691.81	3.91
财务费用	25758.73	30969.02	33058.81	13.29
其它				
三、营业利润	203402.84	164572.28	197526.15	-1.46
加: 投资收益	1766.08	1455.63	914.53	-28.04
补贴收入				
营业外收入	268.98	1326.84	338.2	12.13
以前年度调整				
其它				
减: 营业外支出	18150.74	5200.05	4130.01	-52.3
其他支出				
四、利润总额	187287.15	162154.7	194648.88	1.95
减: 所得税	54739.64	51368.56	52961.46	-1.64
少数股东损益		-2646.35	-1182.21	
加: 未确认的投资损失				
五、净利润	132547.51	113432.49	142869.62	3.82
加: 年初未分配利润	144538.77	188779.9	187351.91	13.85
盈余公积转入数				
减: 合资企业提取奖福基金				
六、可供分配的利润	277086.29	302212.39	330221.54	9.17
减: 提取法定盈余公积	13254.75	11407.69	14213.35	3.55
提取法定公益金	6627.38	5703.85		
七、可供股东分配的利润	257204.16	285100.85	316008.18	10.84
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利	68424.26	97748.94	79320.39	7.67
转作股本的普通股股利				
八、未分配利润	188779.9	187351.91	236687.79	11.97

附件 5-1 2004 年~2006 年现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	2644661.84	3295131.48	3718138.16	18.57
收到的税费返还		1288.87		
收到的其他与经营活动有关的现金	22	8844.18	19935.48	2910.25
经营活动现金流入小计	2644683.84	3305264.53	3738073.65	18.89
购买商品、接受劳务支付的现金	1991878.34	2418240.36	2870206.82	20.04
支付给职工以及为职工支付的现金	104697.12	111833.52	126772.81	10.04
支付的各项税费	161704.03	220629.02	216164.95	15.62
支付的其他与经营活动有关的现金	109576.27	82829.37	78523.74	-15.35
经营活动现金流出小计	2367855.77	2833532.27	3291668.32	17.9
经营活动产生的现金流量净额	276828.08	471732.26	446405.33	26.99
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>				
收回投资所收到的现金	12850	13730	16260	12.49
取得投资收益收到的现金	2036.74	1547.33		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收	1404.17	19.3	1359.56	-1.6
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额				
收到的其他与投资活动有关的现金		14402.69	852.72	
投资活动现金流入小计	16290.9	29699.32	18472.28	6.48
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支	164864.51	389034.86	326192.74	40.66
投资支付的现金	34000	61588.33		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额				
支付的其他与投资活动有关的现金			88.01	
投资活动现金流出小计	198864.51	450623.19	326280.75	28.09
投资活动产生的现金流量净额	-182573.6	-420923.87	-307808.47	29.84
<b>三、筹资活动产生的现金流量</b>				
吸收投资收到的现金		19411.76	10423.83	
取得借款收到的现金	481350	430100	424990	-6.04
收到的其他与筹资活动有关的现金	4773.82	6368.64	5578.6	8.1
筹资活动现金流入小计	486123.82	455880.4	440992.43	-4.76
偿还债务所支付的现金	207100	292025.67	395000	38.1
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	100573.34	142408.26	130814.85	14.05
支付的其他与筹资活动有关的现金	699.43	1216.9	1805.01	60.64
筹资活动现金流出小计	308372.77	435650.83	527619.86	30.8
筹资活动产生的现金流量净额	177751.05	20229.56	-86627.43	
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	1.43	-989.84	46.98	474.08
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	272006.95	70048.11	52016.41	-56.27

附件 5-2 2004 年~2006 年现金流量表补充资料

(单位:人民币万元)

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	变动率(%)
一、不涉及现金收支的投资和筹资活动				
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				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租赁固定资产				
二、将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	132547.51	113432.49	142869.62	3.82
加:少数股东损益		-2646.35	-1182.21	
减:未确认的投资损失				
加:计提的坏帐准备或转销的坏帐	21675.29	-95.13		
固定资产折旧	99220.25	100244.57	129753.18	14.36
无形资产摊销		195.96	759.76	
长期待摊费用摊销	-393.99	-3025.71	285.83	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损 待摊费用减少(减:增加)	1654.23	4920.08		
预提费用增加(减:减少)				
固定资产报废损失	-246.98		3563.09	
财务费用	26215.22	30765.42	33058.81	12.3
投资损失(减:收益)	-2036.74	-1329.56	-914.53	-32.99
递延税款贷项(减:借项)				
存货的减少(减:增加)	-60141.26	-48391.84	-108979.87	34.61
经营性应收项目的减少(减:增加)	34148.43	42273.77	-43245.49	
经营性应付项目的增加(减:减少)	24186.12	235388.58	288959.61	245.65
其他			1477.54	
经营活动产生的现金流量净额	276828.08	471732.26	446405.33	26.99
三、现金及现金等价物净增加情况				
货币资金的期末余额	423843.21	493891.32	545907.73	13.49
减:货币资金的期初余额	151836.26	423843.21	493891.32	80.35
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	272006.95	70048.11	52016.41	-56.27

附件 6-1 2007 年 6 月底资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	期末数		期初数	
	合 并	母公司	合 并	母公司
流动资产				
货币资金	274363.89	241043.31	545907.73	528320.62
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收票据	398349.11	389756.36	345454.01	337631.98
应收账款	7550.96	5416.25	8190.30	9471.34
预付款项	169789.17	93910.67	72454.19	49382.04
应收利息	0.00	0.00	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	9425.66	11336.11	10504.85	7048.27
存货	421424.53	351213.49	387009.19	336118.93
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
流动资产合计	1280903.32	1092676.18	1369520.27	1267973.18
非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资	1460.00	1460.00	5240.00	5240.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	23709.06	132190.07	17898.85	110709.98
投资性房地产	2048.90	2048.90	2198.56	2198.56
固定资产	1268335.12	860399.04	1174309.45	883268.69
在建工程	202165.74	152720.36	127878.23	70627.25
工程物资	72521.80	70201.84	141843.47	74879.16
固定资产清理	-259.96	-259.96	0.00	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	25127.99	1539.19	22384.20	1554.84
开发支出	0.00	0.00	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	13.07	0.00	57.90	0.00
递延所得税资产	21771.27	21771.27	21771.27	21771.27
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1616893.01	1242070.73	1513581.91	1170249.76
资产总计	2897796.33	2334746.91	2883102.18	2438222.93

注：2007 年上半年财务报表按新会计准则编制，期初数或上年同期数为追溯调整数，下同。

附件 6-2 2007 年 6 月底资产负债表（负债）

（单位：人民币万元）

负 债	期末数		期初数	
	合 并	母 公 司	合 并	母 公 司
<b>流动负债</b>				
短期借款	382275.31	183000.00	352300.00	219800.00
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	161343.85	135000.00	136872.99	135000.00
应付账款	235107.66	165464.08	262263.06	181595.31
预收款项	342612.83	298086.15	406717.60	360649.23
应付职工薪酬	74378.55	73741.27	75650.48	75462.79
应交税费	39997.27	43805.01	47236.67	44897.02
应付利息	0.00	0.00	0.00	0.00
应付股利	3285.73	3285.73	4005.24	4005.24
其他应付款	89520.15	80661.96	79375.12	71207.81
一年内到期的非流动负债	100600.00	80600.00	117000.00	77000.00
其他流动负债	0.00	0.00	50.00	0.00
<b>流动负债合计</b>	<b>1429121.36</b>	<b>1063644.20</b>	<b>1481471.17</b>	<b>1169617.40</b>
<b>非流动负债</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
长期借款	430840.00	324150.00	427940.00	341250.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	105.84	0.00	0.00	0.00
专项应付款	60.00	60.00	60.00	60.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>431005.84</b>	<b>324210.00</b>	<b>428000.00</b>	<b>341310.00</b>
<b>负债合计</b>	<b>1860127.20</b>	<b>1387854.20</b>	<b>1909471.17</b>	<b>1510927.40</b>
<b>所有者权益（或股东权益）</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
实收资本（或股本）	226629.68	226629.68	226629.68	226629.68
资本公积	323479.82	323479.82	323479.82	323479.82
盈余公积	122180.79	122180.79	122180.79	122180.79
未分配利润	291391.76	274602.42	255146.75	255005.24
外币会计报表折算差额	1258.54	0.00	-178.13	0.00
归属于母公司所有者权益合计	964940.59	0.00	927258.91	0.00
少数股东权益	72728.53	0.00	46372.11	0.00
<b>股东权益合计</b>	<b>1037669.12</b>	<b>946892.72</b>	<b>973631.01</b>	<b>927295.53</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2897796.33</b>	<b>2334746.91</b>	<b>2883102.18</b>	<b>2438222.93</b>

附件 7 2007 年 1~6 月利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	本报告期		上年同期	
	合并	母公司	合并	母公司
一、营业收入	1951361.60	1743927.79	1398855.96	1418537.01
减: 营业成本	1695693.03	1537902.94	1220179.25	1241363.28
营业税金及附加	9182.92	9180.46	9087.31	9087.31
销售费用	4909.24	3719.09	3643.07	3254.69
管理费用	51757.66	44105.42	44753.60	42024.09
财务费用	22631.48	12948.02	15925.58	13638.15
资产减值损失	-1002.69	-1017.14	2216.34	1971.17
加: 公允价值变动净收益 (损失以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益 (损失以“-”号填列)	94.34	94.34	821.53	-826.66
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润 (亏损以“-”号填列)	168284.29	137183.34	103872.33	106371.66
加: 营业外收入	1064.12	974.12	16.65	16.65
减: 营业外支出	712.03	652.48	332.08	327.08
其中: 非流动资产处置净失	63.03	63.03	0.00	0.00
三、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	168636.38	137504.99	103556.90	106061.23
减: 所得税费用	39749.38	38587.42	36285.11	35544.11
四、净利润 (净亏损以“-”号填列)	128887.00	98917.57	67271.79	70517.12
归属于母公司所有者的净利润	115565.40	0.00	70271.95	0.00
少数股东损益	13321.60	0.00	-3000.16	0.00

**附件 8-1 2007 年 1~6 月现金流量表**

(单位: 人民币万元)

项 目	本报告期		上年同期	
	合并	母公司	合并	母公司
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>				
销售商品、提供劳务收到的现金	2168869.08	1945331.44	1579526.84	1560784.02
收到的税费返还	150.00	0.00	0.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	2444.56	923.66	2381.78	16.65
经营活动现金流入小计	2171463.64	1946255.10	1581908.63	1560800.67
购买商品、接受劳务支付的现金	1889469.28	1687131.30	1275282.31	1251673.88
支付给职工以及为职工支付的现金	70949.27	62819.18	57712.67	54702.06
支付的各项税费	155495.19	136784.97	124017.92	122701.25
支付其他与经营活动有关的现金	48590.94	40264.74	33938.94	32109.03
经营活动现金流出小计	2164504.67	1927000.19	1490951.84	1461186.22
经营活动产生的现金流量净额	6958.97	19254.91	90956.78	99614.45
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
收回投资收到的现金	3780.00	3780.00	10634.00	10634.00
取得投资收益收到的现金	100.44	100.44	0.00	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	875.16	875.16	315.42	315.42
收到的其他与投资活动有关的现金	1235.86	0.00	150.81	0.00
投资活动现金流入小计	5991.46	4755.60	11100.24	10949.42
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	183213.89	140085.15	116724.30	59399.60
投资支付的现金	5810.21	21724.64	0.00	2000.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	88.01	0.00
投资活动现金流出小计	189024.10	161809.79	116812.31	61399.60
投资活动产生的现金流量净额	-183032.63	-157054.19	-105712.07	-50450.17
<b>三、筹资活动产生的现金流量</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
吸收投资收到的现金	5401.41	0.00	2000.00	0.00
取得借款收到的现金	156494.56	56000.00	159990.00	86300.00
收到其他与筹资活动有关的现金	3221.94	3187.83	2100.18	1850.73
筹资活动现金流入小计	165117.91	59187.83	164090.18	88150.73
偿还债务支付的现金	149019.25	106300.00	114300.00	103300.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	108625.64	99061.25	97397.97	92182.96
支付其他与筹资活动有关的现金	3509.03	3358.00	349.27	337.55
筹资活动现金流出小计	261153.93	208719.24	212047.24	195820.51
筹资活动产生的现金流量净额	-96036.02	-149531.42	-47957.05	-107669.77
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	565.84	53.38	11.91	0.34
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	-271543.85	-287277.32	-62700.43	-58505.16
加: 期初现金及现金等价物余额	545907.73	528320.62	493891.32	450703.77
<b>六、现金及现金等价物余额</b>	274363.89	241043.31	431190.89	392198.61

附件 8-2 2007 年 1~6 月现金流量表补充资料  
(单位: 人民币万元)

补充资料	本报告期		上年同期	
	合并	母公司	合并	母公司
<b>一、将净利润调节为经营活动现金流量</b>				
净利润	128887.00	98917.57	67271.79	70517.12
加: 资产减值准备	-1002.69	-1017.14	2216.34	1971.17
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	71455.00	53498.63	51286.83	45152.30
无形资产摊销	495.68	15.65	337.75	0.00
长期待摊费用摊销	57.90	0.00	135.44	0.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-894.57	-894.57	0.00	0.00
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	63.03	63.03	0.00	0.00
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用(收益以“-”号填列)	22634.82	12948.02	15930.66	13638.15
投资损失(收益以“-”号填列)	-94.34	-94.34	-821.53	826.66
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	0.00
存货的减少(增加以“-”号填列)	-31403.16	-15094.55	2955.75	33088.85
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-79083.31	-96641.22	-93734.72	-134676.61
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-104156.39	-32446.16	45378.46	69096.81
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动产生的现金流量净额	6958.97	19254.91	90956.78	99614.45
<b>二、不涉及现金收支的投资和筹资活动</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	0.00
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	0.00
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>三、现金及现金等价物净增加情况</b>	0.00	0.00	0.00	0.00
现金的期末余额	274363.89	241043.31	431190.89	392198.61
减: 现金的期初余额	545907.73	528320.62	493891.32	450703.77
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	0.00
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	0.00
现金及现金等价物净增加额	-271543.85	-287277.32	-62700.43	-58505.16



### 附件9 主要计算指标

项 目	2004 年	2005 年	2006 年	前三年加权 平均值	2007 年 6 月
<b>经营效率</b>					
销售债权周转次数(次)	10.03	8.26	8.41	8.69	4.69
存货周转次数(次)	11.03	8.49	7.2	8.35	3.78
总资产周转次数(次)	1.4	1.11	1.04	1.14	0.62
<b>盈利能力</b>					
主营业务利润率(%)	15.79	12.31	12.97	13.34	10.99
总资本收益率(%)	10.91	8.00	9.03	9.10	7.17
净资产收益率(%)	16.01	13.47	15.76	15.12	11.98
现金收入比率(%)	120.85	135.51	134.29	131.97	121.71
<b>财务构成</b>					
资产负债率(%)	56.68	63.97	66.70	63.88	64.19
全部债务资本化比率(%)	44.40	51.92	52.04	50.47	50.88
长期债务资本化比率(%)	34.97	36.33	30.99	33.39	29.34
<b>偿债能力</b>					
流动比率(%)	161.60	107.51	92.80	110.97	89.63
速动比率(%)	126.98	81.41	66.68	83.16	60.14
EBITDA 利息倍数(倍)	10.59	8.17	9.62	9.38	10.64
债务保护倍数(倍)	0.35	0.22	0.26	0.27	0.17
筹资活动前现金流量净额 债务保护倍数(倍)	0.14	0.05	0.13	0.11	-0.16
筹资活动前现金流量净额 利息偿还能力(倍)	3.16	1.4	3.67	2.89	-7.06

**附件 10 有关计算指标的计算公式**

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年平均增长率	
净资产年平均增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
主营业务收入年平均增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年平均增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	主营业务收入净额/(平均应收账款+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货
总资产周转次数	主营业务收入净额/平均资产总额
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%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+利息支出+少数股东损益)/(股东权益+少数股东权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/股东权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
毛利率	(主营业务收入净额-主营业务成本)/主营业务收入净额×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债比率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+股东权益+少数股东权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+股东权益+少数股东权益)×100%
担保比率	担保余额/(股东权益+少数股东权益)×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
债务保护倍数	(净利润+固定资产折旧+摊销)/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
期内长期债务偿还能力	期内(净利润+固定资产折旧+摊销)/期内应偿还的长期债务本金
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
筹资活动前现金流量净额本息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(当年利息支出+当年应偿还的债务本金)

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

全部债务=(长期债务+短期债务)

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

## 附件 11 可转换公司债券信用等级设置及其含义

可转换公司债券等级划分成9级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C级：不能偿还债务。

## 联合资信评估有限公司关于 唐山钢铁股份有限公司 2007年30亿元可转换公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信将在本期债券发行后第12个月发布及于每年公司年报公布后的一个月内进行定期跟踪评级，并在债券存续期内进行不定期跟踪评级。

唐山钢铁股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。唐山钢铁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唐山钢铁股份有限公司的经营管理状况及本期债券的相关信息，如发现唐山钢铁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，据以确认或调整本期债券的信用等级。

如唐山钢铁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，直至唐山钢铁股份有限公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如本期债券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唐山钢铁股份有限公司、主管部门、交易机构等。



如煤唐山钢铁股份有限公司 信用评级使用

# 企业法人营业执照

(副本) (1-1)

注册号 1100001145344

名称 联合资信评估有限公司

住所 北京市朝阳区建国门外大街甲6号中環世贸中心D座7层

法定代表人姓名 王少波

注册资本 3000万元

实收资本 3000万元

企业类型 有限责任公司

经营范围 企业资信评估；企业信用的征集、评定；资信评估咨询；信息咨询（中介除外）；市场调查；人员培训。\*\*\*

成立日期 2000年07月17日

营业期限 2000年07月17日至 2020年07月16日

1. 《企业法人营业执照》是企业法人资格和合法经营的凭证。
2. 《企业法人营业执照》分为正本和副本，正本和副本具有同等法律效力。
3. 《企业法人营业执照》正本应当置于企业住所的醒目位置。
4. 《企业法人营业执照》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
5. 登记事项发生变更，应当向公司登记机关申请变更登记，换领《企业法人营业执照》。
6. 每年三月一日起至六月三十日，应当参加年度检验。
7. 《企业法人营业执照》被吊销后，不得开展与清算无关的经营活动。
8. 办理注销登记，应当交回《企业法人营业执照》正本和副本。
9. 《企业法人营业执照》遗失或者毁坏的，应当在公司登记机关指定的报刊上声明作废，申请补领。

## 年度检验情况

2007-2-9	2006年检验		
----------	---------	--	--

