（上接D33版）

14、销售公司

销售公司是包钢集团下属分公司，负责包钢线材、带钢、焊管及焦化副产品的销售工作。

15、设备备件公司

设备备件公司是包钢集团分公司，负责包钢集团基建、技改工程所需设备的采购供应，及包钢集团公司生产检修所需备品备件的采购供应。

16、技术中心

技术中心主要设备包括28台套国内外先进水平的大型检测仪器，其中扫描电镜、ICP光谱仪、ICP直读光谱仪、MTS动态材料试验机等设备是目前具有国际水平的科研仪器。

技术中心拥有中、高级技术人才160多名，“十五”以来获科技进步奖106项。其中：获省级科技进步奖5项，市级科技进步奖10项，包钢科技进步奖91项。

17、运输部

运输部主要承担包钢集团生产建设所需各种原料、燃料、设备和产成品、半成品与工业废物的铁路运输任务及机车，车辆，线路、信号、电力和通信设备的检修任务。

18、计量管理处

计量管理处主要负责包钢集团计量专业管理和自动化仪表、称量设备的安装、维护、检修、检定、测试和工业控制计算机的维护、检修等工作。

19、生产部

生产部是包钢集团日常生产指挥的中心，负责生产经营计划编制、日常生产调度、生产组织以及能源动力供应、安全、节能、环保和厂容治理等工作。

20、设备动力部

设备动力部是包钢集团设备管理工作的专业业务主管部门，负责包钢集团固定资产设备的使用、运行、维护、检修和备件计划等管理工作，对生产运行设备进行全面管理。包钢集团于2005年和2006年荣获第六届、第七届全国设备管理优秀单位称号。

21、技术质量部

技术质量部是包钢集团的技术、质量主管部门，下设综合计划科、原料科、钢轧科、产品服务科、体系管理科、督查科、科协。

本次拟购买钢铁主业资产中的主要生产厂工艺流程及设备状况等信息可详见本报告书“第七章 业务与技术”之“主要产品的工艺流程或服务的流程图、主要设备情况”。

（二）本次拟购买资产质量和技术水平评价

包钢集团在历经“九五”、“十五”期间的技术改造之后，钢铁主业资产质量显著提升，目前，整体装备水平、技术水平和生产工艺已达到国内先进水平，相当部分已达到国际先进水平。

1、铁焦烧系统

炼铁厂主要设备经过近几年的建设和技术改造，实现了规模化生产，设备装备水平达到国内先进水平。五座高炉的平均炉容近2000立方米，6号高炉炉容2500立方米，其炉顶设备采用包钢集团自己设计、有自主知识产权的设备，其性能达到国内先进水平。

烧结机日产能力可达34300吨烧结矿，年产量1560万吨，设备装备水平和国内先进企业相当，其中，四烧车间265平烧结机的车间控制系统采用了计算机集散控制系统，产品的质量技术水平达到国内外先进水平。

焦化厂目前已逐步建成了较为先进的大容积焦炉和煤气净化系统，设备均采用了干熄焦系统、集中控制系统、液压系统，自动化程度较高，处于国内先进水平。2005年焦化厂的生产规模位居行业第六。目前正在建设先进的干熄焦系统、焦油处理装备和苯加氢系统，项目建成后，焦化厂将成为西北地区最大的煤化工加工基地。

2、炼钢系统

一炼钢厂在原有5座80吨顶底复吹转炉的基础上，2005年12月新建了2座100吨转炉。一炼钢厂拥有一台国内最大的五流方坯连铸机，及五流方圆兼用连铸机，两台连铸设备均从德国曼内斯曼——德马克公司引进，具有二十世纪九十年代国际先进水平。经过多年的技术改造，该厂有效控制转炉—精炼—连铸生产之间的时序，使工艺和设备通过改造，提高了高级别钢种的生产能力。

3、轧钢系统

特钢厂专业生产中型型钢，目前生产的优质碳素结构钢、合金结构钢、热轧圆钢已达到国际同类产品的实物水平，并获得中国钢铁工业协会“金杯奖”。特钢厂2002年通过ISO9001:2000标准质量体系认证RUKAS国际标准质量体系双重认证；2003年取得中国船级社工厂认证证书。2005年初，特钢厂淘汰了落后的横列式轧机，选用了先进的短应力高强度半连轧工艺进行工艺设备改造。在充分利用公司转炉、炉外精炼优势的基础上，陆续开发了30余个品种的高附加值特种钢产品，一轧厂热带车间经过多年技术改造大幅度提高了热轧带钢的生产能力，并开发冷轧带钢和焊接钢管等产品。

4、能源动力系统

给水厂的水处理技术处于全国冶金系统同行业先进水平。目前已具备生产9个水种的能力，年供水规模达到7.2亿立方米。2006年承环水悬浮物合格率达99%以上，综合排放合格率100%。

制氧机组为板式切换流程和分子筛净化流程，装机容量在国内同行业居第十位。四万立制氧机，选用国内成熟的分子筛净化空气，配套的原料空压机、中压氮压机、低压氮压机、循环氮压机等关键设备从国外引进。

燃气厂的干法除尘项目是国内2000立方米以上大型高炉上首家使用。多口径带煤气接管专项技术、煤气系统生产数据采集及控制网络等多项技术的应用处于国内领先地位。

（三）本次拟购买资产的主要财务数据及财务指标

请参见“第十一章 财务会计信息”。

（四）本次拟购买资产评估结果及增值的主要原因

1、本次拟购买资产评估结果

根据评估师出具的中天华资评报字[2006]第1095号《资产评估报告书》，于评估基准日2006年6月30日，本次拟购买资产评估结果如下：总资产评估值为1,458,888.70万元，总负债评估值为761,370.39万元，净资产评估值为697,518.31万元。上述评估结果以重置成本法评估，2006年12月27日，包钢集团取得内蒙古国资委关于本次拟购买资产评估结果的《国有资产评估项目备案表》。此外，评估师还采用收益法对该评估结果进行了验证，采用收益法对目标资产的净资产评估值为708,271.45万元。两种方法评估结果相比，相差10,753.14万元。

重置成本法与收益法差异原因主要为：

（1）根据包钢集团与包钢股份签订的《购买协议》，本次购买标的资产范围不包括与钢铁主业相关的专利技术、商标等无形资产，专利技术和商标由包钢集团无偿转让给包钢股份。采用收益法确定的评估价值中包括上述无形资产的价值，而采用成本法评估价值中未包括上述无形资产的价值。

（2）企业品牌、营销网络、管理团队、商誉等无形资产对企业价值的贡献在收益法评估结果中得以体现。

鉴于以上原因，采用两种方法得出的结论存在的差异是合理的；同时考虑收益法评估结果存在一定的不确定因素，根据谨慎性原则，决定采用重置成本法评估结果作为目标资产的最终评估结果。

最终评估结果如下表所示：

单位：万元

项 目	账面价值	调整后账面值	评估值	增值额	增值率%
流动资产	531,739.45	531,739.45	536,813.41	5,073.96	0.95%
长期投资	–	–	–	–	–
固定资产	642,780.99	642,780.99	922,075.29	279,294.29	43.45%
其中：在建工程	251,521.50	251,521.50	251,521.50	–	0.00%
房屋建筑物	122,361.18	122,361.18	202,315.41	79,954.23	65.34%
设备	265,320.86	265,320.86	464,660.92	199,340.06	75.13%
无形资产	–	–	–	–	
其中：土地使用权	–	–	–	–	
其他资产	–	–	–	–	
资产总计	1,174,520.44	1,174,520.44	1,458,888.70	284,368.25	24.21%
流动负债	734,383.06	734,383.06	734,541.30	158.24	0.02%
长期负债	26,829.09	26,829.09	26,829.09	–	0.00%
负债总计	761,212.15	761,212.15	761,370.39	158.24	0.02%
净资产	413,308.29	413,308.29	697,518.31	284,210.01	68.76%

2、评估增值的原因

本次拟购买资产评估增值的主要原因是由于固定资产评估增值所致，评估师对固定资产评估增值的说明如下：

本次固定资产评估增值279,294.29万元，增值率为43.45%。其中房屋建（构）筑物及管沟类固定资产增值79,954.23万元，增值率为65.34%，机器设备类固定资产增值199,340.06万元，增值率为75.13%。评估增值原因如下：

（1）包钢集团固定资产目前采用双倍余额递减法计提折旧，为加速折旧方法，其特点是在固定资产的折旧年限的前期多提折旧，折旧计提比例大。以折旧年限为10年的固定资产为例，投入使用第一年的折旧额为原值的20%，第二年为36%，第三年为48.8%，第四年为59.04%。本次评估根据固定资产的经济寿命年限和现实成新状况确定成新率，本次评估的固定资产在投入使用的1–4年当中成新状况（成新率）总体为95%–65%之间。由于企业财务计提折旧的方法与资产的实际成新状况存在差异，形成评估增值。

（2）本次评估范围内建设和购置年代较早的房屋建（构）筑物、管道和机器设备大部分账面净值为3%–5%的残值。以上资产的现实情况是企业每年投入维修资金用于资产的维修保养，资产仍能继续使用，房屋的成新状况在30%左右，构筑物和管道的成新状况在10%–20%，机器设备的成新状况在10%–15%。上述资产形成的评估增值情况如下：

房屋建（构）筑物和管道评估增值22,302.34万元，机器设备评估增值32,027.82万元，合计增值54,330.16万元。

（3）炼铁厂、一炼钢厂、焦化厂、供电厂、热电厂、燃气厂、氧气厂等主要生产单位的主要固定资产近年来大修、中修和更新改造的较多。如炼铁厂的1–4号高炉和热风炉，近几年都进行了改造性大修（主要设备拆除重建）和中修。其中1号高炉原建于1959年，炉容1513立方米，2001年经改造性大修，炉容变为2200立方米，同时与之配套的内燃式热风炉和出铁场也进行了大修和重建。2号高炉原建于1960年，炉容1513立方米，2004年经改造性大修，炉容变为1800立方米，同时与之配套的有内燃式热风炉和出铁场也进行了大修和重建。3号高炉原建于1970年，炉容1513立方米，1994年经改造性大修，炉容变为2200立方米，同时与之配套的内燃式热风炉和出铁场也进行了大修和重建。4号高炉原建于1995年，炉容2200立方米，2004年进行中修。

企业经过大修、中修、维修和改造的固定资产整体成新状况高于固定资产的账面净值，形成评估增值。

（五）本次拟购买资产的抵押担保情况

根据《购买协议》，包钢集团保证：包钢集团依法取得并对目标资产享有完整、充分的所有权，具有一切必需之权力和授权而拥有、经营和处置其目标资产；在目标资产交割日，目标资产中除热电厂的资产为自身改造项目所贷款项与内蒙古信托投资有限责任公司签订了《抵押合同》外，不存在任何形式的抵押、保证、质押、留置或其他担保权益，也不存在任何其他形式的共有所有权或其他第三方权利。

六、本次购买协议主要内容

（一）本次资产购买的定价政策

目标资产价格以2006年6月30日为评估基准日的评估净值确定，经评估师出具的《资产评估报告书》确定的评估净值为697,518.31万元。

自评估基准日至交割审计日，目标资产及相关业务产生的盈利或亏损等净资产变化由包钢集团享有或承担：

1、目标资产价值若因亏损而相对于购买资产价格发生净资产减少，包钢集团应当在交割审计报告出具后的一个月内以现金予以补足；

2、目标资产价值若因盈利而相对于购买资产价格发生净资产增加的部分由包钢集团享有。

包钢集团和包钢股份同意尽快委托北京立信于交割日后三个月内根据《企业会计准则》完成交割审计，并出具有关交割审计报告。

（二）购买价款的支付方式

包钢股份以本次发行30.32亿A股作为支付对价，该等股份以每股2.30元的价格折合约69.74亿元购买资金；目标资产价格扣除购买资金的差额部分，由包钢股份在交割审计报告出具后的一个月内以现金予以补足。

（三）本次资产购买的先决条件

本次购买协议已于2006年10月31日签署，本协议规定的本次购买应在下列条件全部得到满足或被包钢股份适当免除时交割：

1、包钢集团的股东会及包钢股份的董事会各自通过决议，批准与本次购买有关的所有事宜，包括但不限于本协议及有关文件的签订；

2、目标资产的评估报告报内蒙古国资委备案完成；

3、包钢股份召开临时股东大会通过特别决议批准以发行股份购买包钢集团目标资产的所有事宜，包括但不限于本协议及有关文件的签订；

4、中国证监会核准本次发行股份购买资产；

5、中国证监会核准包钢集团的要约收购豁免申请；

6、每项有关保证于本协议签订之日直至交割日（含当日）在各方面均为真实、准确及无误导成份；

7、自评估基准日至交割日期间，目标资产的资产状况、财务状况、业务经营和前景没有发生重大不利变化。

本协议双方承诺将尽努力完成及/或促成上述所列的先决条件得以满足。若先决条件未能于本协议经包钢股份临时股东大会批准生效后一年之内完成（或由包钢股份适当免除），包钢股份有权单方面发出通知终止本协议，本协议双方于本协议的所有义务将获解除并不负任何责任，但本协议的终止并不解除本协议双方于本协议终止前违约而需负的责任。

（四）标的的交付

本次购买标的系包钢集团钢铁主业资产，在权属上不存在任何纠纷与争议。完成本次发行股份、上述先决条件在约定期限内均满足、交易双方亦履行完毕本次购买协议约定的义务后，拟购买的钢铁主业资产将按照有关规定的程序过户至包钢股份名下。

七、本次购买前后公司股本结构的变化

公司本次发行股份30.32亿股，假设在此期间公司未进行送股或转增，则本次发行股份后，本公司股本结构如下：

股 东	本次购买前		本次购买后	
	股数	比例	股数	比例
包钢集团	899,012,313	26.51%	3,931,012,313	61.20%
其他股东	2,491,950,881	73.49%	2,491,950,881	38.80%
合 计	3,390,963,194	100.00%	6,422,963,194	100.00%

注：以上数据按截至2007年3月31日总股本计算。

本次交易完成后，包钢集团所持包钢股份股权比例有所上升，但不影响包钢股份的上市地位。根据《上市公司收购管理办法》第62条的规定，针对本次交易，包钢集团须向中国证监会提出豁免要约收购义务的申请。

八、本次购买完成后上市公司业务及资产的整合计划

（一）资产整合计划

目前，包钢股份仅拥有钢铁主业的四个轧材厂：薄板还连铸连轧厂、无缝钢管厂、轨梁轧钢厂、棒材厂。本次交易完成后，包钢股份将拥有炼铁系统、炼钢系统、轧钢系统、能源动力系统、营销采购系统、研发系统、质量监督系统等完整的钢铁供产销系统及辅助系统。

（二）机构整合计划

1、将包钢股份生产经营部与目标资产的生产部整合为购买后新公司的生产部，负责购买后新公司全部钢铁生产线的生产经营计划安排，组织、协调生产及动力，安全生产管理，环境保护，和资源循环利用等。

2、将包钢股份品种质量相关部门与目标资产的技术质量部整合为购买后新公司的技术质量部，负责组织公司在线生产工艺、产品的技术、质量攻关。负责公司外购、自产原燃材料、生产过程及最终产品质量的监督与管理，并负责对重大质量事故或质量问题及内部质量异议的仲裁与管理等。

3、将包钢股份设备物资部的一部分与目标资产的设备动力部整合为新公司的设备动力部，负责购买后新公司固定资产实物和工业建（构）筑物、工业炉窑的管理及其大中修计划的制定、组织实施及招标；公司设备、备品、备件采购计划及设备、备件、仓储管理等。设备物资部的另外一部分合并到目标资产的物资供应公司。

4、根据整合后公司具体情况新设相关机构。

购买完成后新公司的组织机构（见附图）

（三）业务整合计划

本次重大资产购买将使包钢股份拥有包括炼铁、炼钢、轧钢等完整的钢铁生产产业链，整合钢铁主业资产，使钢铁产业上下游纵向一体化，完善产品结构，提高资产完整性。包钢股份本次购买前其薄板厂所需的铁水均来自于目标资产。薄板还连铸连轧厂、无缝钢管厂、轨梁轧钢厂、棒材厂所需的钢坯均来自于目标资产的一炼钢厂，生产所需的公辅产品服务由目标资产各厂提供。

本次购买完成后，新公司将形成完整的钢铁生产产业链，形成一二炼钢两大体系、板管轨线四条精品线的生产格局，改变目前产业链被人为分割而形成大量关联交易的情况。目前包钢股份没有公辅设施，购买后新公司拥有完整的公辅设施，拥有与钢铁生产配套的能源动力系统，可以有效配置资源。

本次购买完成后，按照扁平化管理的要求，对钢铁主业的各类资源及业务进行整合，实现集中经营和集中管理。将销售公司、物资供应公司、设备备件公司、废钢公司、耐火材料厂、特钢厂的销售、采购业务集中，通过与其他产业公司签订合同，委托代理有关业务。将目标资产范围内各经营性公司的仓库和收发存业务与目前包钢股份各厂的仓库、原材料加工业务进行集中，组建物流中心。建立一级核算体系，各项业务实行全面的集中统一管理。

第五章 本次重大资产购买的合规合理性分析

本次重大资产购买符合《公司法》、《证券法》以及《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规的规定，也符合中国证监会颁布的证监公司字[2001]105号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》的有关规定。

一、符合《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》的有关规定

1、本次重大资产购买完成后，新公司仍具备股票上市条件

本次重大资产购买完成后，包钢股份的股本总额将增加至6,422,963,194股，其中社会公众股总数为2,491,950,881股，占总股本的38.80%；公司在最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载；公司满足《公司法》、《证券法》以及《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。基于上述事实，包钢股份在实施本次重大资产购买后，符合继续上市的要求。

2、本次重大资产购买完成后，新公司仍具备持续经营能力

本次重大资产购买完成后，包钢股份的主营业务保持不变，符合国家有关产业政策，且不存在因违反法律、法规和规范性文件而导致公司无法持续经营的情形。本次购买完成后新公司总资产由138.54亿元增加到272.23亿元，净资产由78.20亿元增加到121.44亿元，新公司自身的持续经营能力将得到加强；钢铁生产工艺流程将得到完善，钢铁产能、产量大幅增加，资产质量与盈利能力持续提高，抵抗行业周期风险的能力进一步增强，有利于加强包钢股份自身的持续经营能力。

3、本次重大资产购买涉及的资产产权清晰，不存在债权债务纠纷的情况

包钢集团保证对本次转让的目标资产享有完整、充分的所有权，具有一切必需之权力和授权而拥有、经营和处置其目标资产；截至本报告书签署日，目标资产不存在任何未披露的抵押、保证、质押、留置或其他担保权益，也不存在任何其他形式的共有所有权或其他第三方权利。

截至本报告书签署日，本次购买中与拟购买资产匹配的负债所涉及的债务转移情况如下：截至2006年12月31日目标资产银行债务的相关银行债权人均已回函同意包钢集团在本次发行股份购买资产获得批准后将债务转让给包钢股份；业务经营性债务目前已有441家债权人回函同意将债务转让给包钢股份，占其债务总额的77%，尚有占其债务总额23%的债权人未回复。

包钢集团承诺，自目标资产交割之日起，如因上述债务转让中的债权人的原因致使债务不能转让至包钢股份，包钢股份按本次发行股份购买资产债务转让价格向包钢集团支付，再由包钢集团代为向相关债权人支付；如因上述债务转让中的债权人向包钢集团主张债权，包钢集团履行后，只按本次发行股份购买资产债务转让价格要求包钢股份支付，其他费用（包括但不限于诉讼费、执行费、律师费等）由包钢集团承担。

本次交易法律顾问建中律师认为，包钢集团对上述债权债务及相关权利、义务的处理合法有效，债权债务转让事项不会对本次发行股份购买资产的实施产生法律障碍。

4、本次重大资产购买不存在损害本公司和全体股东利益的其他情形

本次重大资产购买是依法进行的，由包钢股份董事会提出方案，聘请合格中介机构根据有关规定出具审计、评估、法律、财务顾问等相关报告，并按程序报有关监管部门审批。在交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，有关关联方在临时股东大会上回避表决，以充分保护全体股东，特别是中小股东的利益。本次资产交易价款以评估值为基准，发行股份的定价按照市场化原则，高于包钢股份董事会召开前二十个交易日均价的均价，定价公允、合理，没有损害非关联股东的利益。公司独立董事对此发表了独立董事意见，认为“本次发行股份购买资产的方案切实可行”，“关联交易协议内容合法、交易定价原则公允、合理，符合上市公司的根本利益，不损害非关联股东的利益”。

本次重大资产购买完成后，公司将实现跨越式发展和钢铁主业一体化经营，公司的核心竞争力、抗风险能力和可持续发展能力进一步增强，整个购买过程有利于上市公司和全体股东的利益。

5、本次资产购买符合《上市公司收购管理办法》的有关规定

根据《上市公司收购管理办法》第62条的规定，本次交易属于可以向中国证监会申请免除发出要约的情形之一。中国证监会以证监公司字[2007]123号文同意豁免包钢集团要约收购义务。

二、本次重大资产购买的公平合理性分析

（一）本次资产购买的公平合理性分析

1、本次重大资产购买的最终购买价格以经评估后的标的资产净值确定，并规定自评估基准日至交割审计日，目标资产及相关业务产生的盈利或亏损等净资产变化由包钢集团享有或承担，体现了公平合理的原则。

2、包钢集团和包钢股份委托中天华和六合正旭对本次资产购买所涉及的资产及负债进行评估。中天华和六合正旭及经办评估师与包钢集团、包钢股份均没有现实的和预期的利益关系，同时与相关各方亦没有个人利益关系或偏见，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

3、中天华和六合正旭在中天华资评报字[2006]第1095号《资产评估报告书》中采用成本法对拟购买钢铁主业资产的价值进行评估，评估结果为697,518.31万元，同时，采用收益法进行评估验证，确定的本次拟购买钢铁主业资产的评估价值为708,271.45万元，比采用成本法高10,753.14万元，差异率为1.54%。本次拟购买钢铁主业资产采用资产评估结果相对较低的成本法进行作价，体现了保护流通股东利益的资产重组原则。

4、中天华和六合正旭以独立、客观的角度为本次重大资产购买出具的评估报告，评估方法选择适当，并以持续经营为前提，符合钢铁行业和公司的实际情况，该评估方法是被同行业其他上市公司普遍采用、并获得市场认可的，也便于投资者参考比较。2006年12月27日，包钢集团取得内蒙古国资委关于本次拟购买资产评估结果的《国有资产评估项目备案表》。

（二）本次资产购买定价的合理性分析

本次发行股份充分考虑了大股东和社会公众股股东的利益，定价合理，符合上市公司和全体股东的合法权益，理由如下：

1、包钢集团认购价格合理

本次发行股份面值为1.00元人民币，股份数量30.32亿股，认购价格2.30元/股，高于2006年10月30日包钢股份第二届董事会第二十四次会议召开前包钢股份A股股票二十个交易日均价的均价，充分保护了公司原有股东的利益。

2、发行市盈率高于同行业可比上市公司平均水平

包钢集团每股认购价格按2.30元计，包钢股份2006年每股收益为0.19元，对应的发行市盈率12.11倍，高于同行业可比上市公司的平均市盈率。同行业可比上市公司市盈率如下表示：

股票代码	可比上市公司	2006年市盈率
600022	济南钢铁	6.17
600231	凌钢股份	6.33
600569	安阳钢铁	10.29
600307	酒钢宏兴	8.03
000709	唐钢股份	5.97
000717	韶钢松山	7.09
000932	华菱管线	13.14
000959	首钢股份	11.66
000825	太钢不锈	11.29
600808	马钢股份	8.16
600001	邯郸钢铁	12.07
000629	新钢钒	9.04
600126	杭钢股份	11.56
600581	八一钢铁	14.08
600019	宝钢股份	8.46
600005	武钢股份	7.81
000898	鞍钢新轧	5.76
000761	本钢板材	7.43
平均值		9.13
本次购买		12.11

注：（1）2006年市盈率＝2006年10月13日前20个交易日的加权均价/（2006年上半年每股收益×2）；

（2）太钢不锈市盈率根据其资产购买报告书2006年股份公司盈利预测每股收益测算；

（3）本钢板材市盈率根据其资产购买报告书2006年股份公司盈利预测每股收益测算。

包钢集团以高于同行业可比上市公司平均市盈率的价格认购上市公司股份，显示了包钢集团对上市公司未来发展的信心，同时保障了其他股东的权益不受损失。

3、发行市净率高于同行业可比上市公司平均水平

包钢股份2006年6月30日每股净资产为2.20元，若按照2.30元的发行价格对应的发行市净率为1.05倍，高于同行业可比上市公司平均市净率。

股票代码	上市公司	2006年上半年市净率
600022	济南钢铁	1.13
600231	凌钢股份	0.80
600569	安阳钢铁	0.74
600307	酒钢宏兴	0.81
000709	唐钢股份	1.01
000717	韶钢松山	0.76
000932	华菱管线	0.88
000959	首钢股份	1.21
000825	太钢不锈	1.43
600808	马钢股份	0.92
600001	邯郸钢铁	0.96
000629	新钢钒	1.00
600126	杭钢股份	0.75
600581	八一钢铁	0.76
600019	宝钢股份	1.01
600005	武钢股份	1.06
000898	鞍钢新轧	1.35
000761	本钢板材	0.89
平均值		0.97
本次购买		1.05

注：（1）2006年上半年市净率＝2006年10月13日前20个交易日加权均价/2006年6月30日每股净资产；

（2）本钢板材市净率根据本钢板材购买完成后合并每股净资产测算。

包钢集团以高于同行业可比上市公司平均市净率的价格认购上市公司股份，同样显示了本次发行股份购买资产有利于本公司和全体股东利益，本次交易定价合理。

4、购买市盈率和购买市净率与同行业可比上市公司比较

本次包钢股份拟购买的资产评估净值为697,518.31万元，其2006年净利润8.68亿元，本次交易的购买市盈率为8.03倍，低于国内同行业可比上市公司平均市盈率；本次交易按资产评估值作价，购买市净率为1，与同行业可比上市公司平均市净率相当。

	市盈率（P/E）	市净率(P/B)
同行业可比上市公司平均值	9.13	0.97
本次购买	8.03	1.00

注：同行业可比上市公司购买市盈率＝拟购买资产评估净值/（拟购买资产2006年上半年净利润×2）。

第六章 风险因素

一、与本次购买相关的风险

（一）资产流动性风险

企业资产流动性主要衡量指标为流动比率和速动比率。上述指标低于合理水平可能造成购买后新公司营运资金不足，出现短期偿债风险。

备考包钢股份2006年12月31日的流动比率和速动比率与包钢股份的对比如下：

2006年12月31日	包钢股份	目标资产	备考包钢股份
流动比率	1.20	0.70	0.86
速动比率	0.69	0.42	0.48

备考包钢股份流动比率和速动比率低于上市公司，主要是由于目标资产对部分现金资产进行了剥离所致。但备考包钢股份流动比率和速动比率仍与目前钢铁行业平均水平相当，属合理范围。

钢铁行业可比上市公司2006年的资产流动性相关财务指标如下：

财务指标	鞍钢股份	武钢股份	唐钢股份	马钢股份	华菱管线	平均值
流动比率	0.68	0.95	0.93	1.01	0.55	0.82
速动比率	0.26	0.35	0.67	0.49	0.27	0.41

注：行业平均数是采取了五家全流程的钢铁上市公司2006年的相关数据作为样本。

（二）本次购买涉及的房屋权属变更的风险

本次发行股份购买资产涉及的房屋及其他建筑物，共计1649处，总建筑面积132.60万平方米，均为包钢集团出资建设并独立使用至今。包钢集团承诺本次交易涉及房屋及其他建筑物权属清晰，无产权纠纷。

2006年10月8日内蒙古自治区国土资源厅下发《国有土地使用权经营管理授权书》，同意包钢集团授权经营管理厂区内的272宗土地，其中包括本次拟购买资产涉及的84宗土地。本次购买涉及房屋所占用的土地由包钢集团依法租赁给包钢股份使用，购买完成后相关权利人将为包钢股份。2006年10月20日，包钢集团取得了包头市房产管理局出具的《说明》，证明上述房屋及其他建筑物自建成以来一直由包钢集团独立使用并无权属争议。包头市房产管理局在《说明》中确认，包钢集团在获得包钢股份所支付的购买对价后，可以将相关的房产办至包钢股份名下，不存在任何法律障碍。本次购买的法律顾问建中律师认为本次购买涉及的房屋产权的过户不存在障碍。

为保障本次购买涉及的房产过户及时完成，包钢集团承诺将于最终确定的目标资产交割之日起三个月内将办理房屋权属登记的相关手续准备就绪，向房产行政主管部门申请房屋权属登记，并于最终确定的目标资产交割之日起12个月内完成本次发行股份购买资产中涉及的房产的产权过户手续，并承担办证中所需的相关费用。

本次购买涉及的房屋建筑物的安排和相关承诺详见“第七章 业务和技术”之“主要固定资产和无形资产”。投资者需充分关注本次购买涉及的房产权属变更可能产生的风险。

二、市场风险

（一）产品价格波动的风险

钢铁行业是国民经济的基础产业，国家宏观调控的变化和国民经济发展的速度，对钢材市场的供求关系将产生很大影响。近几年，在全国固定资产投资连年大幅增长的强力拉动下，钢材需求快速增加，拉动钢材价格不断攀升，同时也刺激钢铁产能以前所未有的速度增长，我国钢材表观消费量从2000年的1.3亿吨，增长到2006年的3.5亿吨，六年增加1.69倍；产能从2000年的1.72亿吨增长到2006年的预计4.69亿吨，六年增加2.73倍。加之国内钢铁产业集中度较低，部分产能专业化程度低、规模小、部分钢材产品供过于求，使钢材市场出现结构性过剩，使得2006年以来钢材市场走势具有明显的周期性波动特征。

针对以上风险，公司利用本次购买包钢集团钢铁主业资产以实现对钢铁主业的一体化管理，购买完成后新公司将拥有完整的钢铁生产产业链和产供销系统，进一步增强公司经营、业务独立性，各生产环节的利润得以集中体现。一方面，随着生产、管理、研发、销售等各方面协同效应的逐步发挥和释放，公司得以有效控制生产成本；另一方面，随着产能、产品领域、市场覆盖面的扩大，能够有效配置资源，公司产品结构进一步优化，从而分散产品组合风险。钢铁主业一体化和产品结构优化提高公司抗周期性风险能力。

购买完成后，公司还将采取下列措施消除不利因素：第一，购买完成后新公司将进一步做细“销售、财务、生产”三结合工作，紧贴市场，根据市场变动调整产品结构，多生产高效益产品；同时深挖生产潜能，积极主动的开发适销对路的新产品，提升产品的附加值。第二，迅速整合资产、业务和机构，强化基础管理。加强资金预算的统一管理，降低资金成本，强化财务管理，加快资金周转利用率，确保生产建设资金。整合相关职能机构，减少管理环节，降低管理成本，提高工作效率。第三，适应市场变化和公司产能提升、产品结构调整的需要，加强市场营销工作。充分发挥公司产品结构齐全及白云鄂博铁矿资源的特殊性反映在公司产品上的特色等优势，搞好市场和公司产品的对策，优化公司产品的性价比。按不同产品的使用对象，有针对性的扩大直供户、专用户的比例。进一步扩大产品出口。最后，根据钢铁产品市场的周期增加经营弹性、合理地安排技术改造与生产的时间，减少周期性风险对公司的影响。

（二）原材料价格波动的风险

从2004年以来，全球钢铁生产原料的价格急剧增长。2005年、2006年、2007年进口铁矿石价格涨幅分别为71.5%、19%、9.5%。目前，我国钢铁工业所用的铁矿石50%以上来自进口，全球新增铁矿石量的90%以上用于我国的消费。同时，钢铁工业是高耗能工业，煤炭作为我国钢铁工业高炉–转炉生产工艺的主要能源，约占总能耗的75%。上述两种原材料价格的波动将对钢铁生产成本造成较大影响。

2006年备考包钢股份铁精矿采购量为1421万吨，其中向包钢集团采购铁精矿837万吨，占备考包钢股份总采购量58.89%；国内采购铁精矿373万吨，占总量的26.26%；进口铁精矿211万吨，占总量的14.85%。2006年备考包钢股份煤炭用量为588.21万吨，全部外购。

针对上述风险，公司将采取以下措施：

按照减量、再利用、循环的原则，公司正在深入实施循环经济建设规划，通过现代化改造，全面推进节能、节水、降耗和资源综合利用工作，建立起铁素资源循环、能源循环、水资源循环和固体废弃物再资源化循环的生产体系，提高原材料和各种资源的综合利用水平，降低原材料在成本中的比重。

公司将通过强化内部管理，根据市场变动调整产品结构，提高高效益产品生产比例；同时深挖生产潜能，积极主动的开发适销对路的新产品，提升产品的附加值，提高公司盈利能力。

（三）行业竞争的风险

2006年底我国已形成炼钢能力4.69亿吨，考虑到可能淘汰的落后产能及新建产能，预计到2008年我国炼钢产能可能超过5亿吨。2006年国内钢材表观消费量为4.42亿吨，其中全年净出口钢材2450万吨，钢铁行业结构性产能过剩明显。2005年三季度钢材价格出现全面下跌，原材料价格居高不下，95%的钢材产品价格跌破成本，钢铁工业整体走向微利，2006年上半年钢价在内需和出口的拉动下不断回升，2006年三季度再度回落，2007年以来钢价又有所回升。目前，中国钢铁行业结构性产能过剩依然存在，行业竞争激烈。

针对上述风险，公司拟通过本次购买大力提高公司的竞争优势。购买完成后，公司的主营业务将由钢铁生产环节的部分后道工序扩展到拥有包钢集团完整的钢铁生产业务链。购买后新公司将拥有一、二炼钢两大体系，板、管、轨、线四条精品生产线，具备年产钢1000万吨以上的能力，钢铁产品包括冷轧薄板、热轧薄板、无缝钢管、重轨及大型材等55个品种6540个规格，是全国三大钢轨生产基地之一和品种规格较为齐全的无缝钢管生产基地。产品结构进一步优化，大大提高公司行业竞争力。同时，购买后新公司拥有的热轧板卷、无缝钢管、重轨、特钢等产品品质优异，市场竞争力强，受行业竞争影响较小，保障了公司的盈利能力。

未来公司将进一步落实钢铁产业发展政策，优化资源利用，实施循环经济，调整产业结构，降低能耗，改善环境，不断提高公司核心竞争力。

三、业务与经营风险

（一）原材料和能源供应的风险

钢铁生产对资源的依赖程度较高。公司及目标资产生产所需的主要原材料和能源包括铁矿石、铁合金、煤、水、电等。2006年备考包钢股份铁精矿采购量为1421万吨，铁合金用量为13.13万吨，煤用量为588.21万吨。随着包钢股份产能的扩大，铁精矿、煤炭等原材料需求将逐年扩大。如果某种原材料或能源供应出现问题，将严重影响公司的生产经营，可能造成严重的经济损失，存在原材料和能源供应的风险。

公司和包钢集团近年来重点加强供应链建设，购买后新公司将具有稳定的供应链体系：

1、铁矿石方面，控股股东包钢集团拥有白云鄂博铁矿，是世界瞩目的铁、稀土等多元素共生矿、铁矿储量丰富，截至2006年，白云鄂博铁矿资源保有量为13.84亿吨。目前，白云鄂博铁矿主东矿年产铁矿石能力1200万吨。西矿正在开发中，设计年产铁矿石能力600万吨，拥有先进的选矿技术和设备；2006年白云鄂博铁矿实际年产铁矿石原矿1204.23万吨。

根据公司与包钢集团签署的《主要原、辅料供应协议》及包钢集团关于关联交易的承诺，公司将拥有包钢集团下属矿山公司所产铁矿石的独家优先购买权，包钢集团保证将及时为包钢股份提供满足其生产需求的高质量的原材料，交易价格按照上月包钢股份从内蒙古自治区内采购的同品位铁精矿市场价格执行。2006年备考包钢股份使用铁精矿58.89%向包钢集团采购。其余需求铁精矿通过境内采购和进口方式解决，其中境内采购以内蒙古自治区内采购、就近采购为主；与哈默斯利等公司签订了铁矿石长期供应协议可保证进口部分的供应。随着公司产能进一步扩张，包钢集团计划逐渐扩大自有矿山开采，同时与蒙古国合作开采铁矿，以保证铁矿石