（上接D25版）

三、本次交易的定价合理性分析

本次交易标的资产的交易价格以中金华出具的评估报告，并经国资委备案的资产评估结果为定价依据。以2010年6月30日为基准日，本次重组置入资产的评估价值合计为983,395.84万元，置出资产的评估价值合计为1,143,187.28万元。

（一）置入资产定价分析

1、鞍千矿业

（1）评估结论及方法选择

中金华对在基准日2010年6月30日鞍千矿业股东全部权益价值评估采用了成本法和收益法。截至评估基准日2010年6月30日，鞍千矿业账面净资产319,741.33万元，采用成本法评估后净资产为490,057.19万元，净资产增值170,315.86万元，增值率53.27%；采用收益法评估后净资产为497,153.24万元，较账面增值177,411.91万元，增值率为55.49%。

收益法的股东全部权益评估值比成本法高7,096.05万元，差异率为1.45%。成本法与收益法的差异较小，主要原因为：作为企业主要资产的矿业权在成本法评估中是采用折现现金流法评估的，因此成本法与收益法的评估结果差异较小。

鉴于以下原因，本次优先选用成本法评估结果作为评估结论：

①成本法与收益法的评估结果差异不大，且作为资源类企业的主要资产矿业权在成本法中已采用收益途径进行了评估；

②近年来国内外铁矿石市场价格波动较大，在经历了2008年市场价格低迷后，受经济刺激计划的影响世界各国经济形势企稳复苏，铁矿石价格进入了新一轮的上涨周期，但是随之而来的各国将面对严重的通胀压力，高额的财政赤字，将会给经济带来不利影响，各国经济恢复的连续性也存在不确定性，经济危机的阴影并未完全消除。因此，未来经济形势仍将可能造成铁矿石市场价格的较大波动。尽管收益法预测采用了相关企业历史数据为依据，由于价格因素对未来收益的预测敏感度较高，受价格波动较大的影响，造成对未来收益的预测不确定性较大，从而影响收益法评估结果的合理性。

③由于企业西大背采区尚处于筹建期、地下井工开采尚在规划中，本次采用收益法评估对于西大背采区及井工开采涉及的各项参数数据大部分来自于矿山的开发利用方案，未来实际经营可能会与设计资料存在差异，矿山的实施开发建设投资、投产时间及未来年度的收益预测的不确定性等原因都可能会造成未来企业现金流较大的波动，从而影响收益法评估结果的合理性。

2、鞍钢香港

（1）评估结论及方法选择

中金华对在基准日2010年6月30日鞍钢香港股东全部权益价值评估采用了成本法。在评估基准日2010年6月30日持续经营的前提下，鞍钢香港账面净资产116,144.59万元，采用成本法评估后净资产为164,057.45万元，净资产增值47,912.86万元，增值率41.25%。

鉴于如下原因本次评估未能采用市场法或收益法，只采用成本法：

①由于目前矿山资源投资类企业盈利能力相差较大，在选取参照物方面具有极大难度，且由于企业并购交易案例少，市场公开资料较缺乏，因此，本次评估不宜采用市场法。

②由于本次被评估单位属投资管理型企业，是以管理职能为主的非收益性单位，不具备收益法的基本条件，因此，本次评估不宜采用收益法。

（2）主要资产评估情况

在评估基准日，鞍钢香港评估后净资产164,057.45万元，其中长期股权投资评估价值为157,668.08万元，该长期股权投资为鞍钢香港持有的澳大利亚证券交易所矿业类上市公司金达必30.10%的股权。

金达必是澳大利亚证券交易所公开上市的股份有限公司，拥有一个较为活跃的公开市场，公开市场上的资产交易成交价基本上公允的反映了企业的市场价值。本次评估选取被投资单位基准日前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值，乘以鞍钢香港持有其股数和基准日的汇率确定评估值。

按照上述评估方法，鞍钢香港持有金达必股权的评估值计算公式如下：

基准日前30个交易日平均股价（澳元/股）	1.071
鞍钢香港控股公司持股数（股）	255,658,824
评估值（澳元）	27,369.13
基准日汇率（人民币/澳元）	5.7608
评估值（万元）	157,668.08

鞍钢香港持有金达必股权的评估结果如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资比例	账面价值	评估价值	增值率%
1	金达必金属公司	30.10%	114,847.52	157,668.08	37.28

3、鞍澳公司

（1）评估结论及方法选择

中金华对在基准日2010年6月30日鞍澳公司股东全部权益价值评估采用了成本法。在评估基准日2010年6月30日持续经营的前提下，鞍澳公司账面净资产241,144.13万元，采用成本法评估后净资产为329,281.20万元，净资产增值88,137.07万元，增值率36.55%。

鉴于如下原因本次评估未能采用市场法或收益法，只采用成本法：

①由于目前矿山资源投资类企业盈利能力相差较大，在选取参照物方面具有极大难度，且由于企业并购交易案例少，市场公开资料较缺乏，因此，本次评估不宜采用市场法。

②由于本次被评估单位属投资管理型企业，是以管理职能为主的非收益性单位，不具备收益法的基本条件，因此，本次评估也不宜采用收益法。

（2）主要资产评估情况

在评估基准日，鞍澳公司评估后净资产329,281.20万元，其中长期股权投资评估价值为339,481.72万元，该长期股权投资为鞍澳公司持有的卡拉拉50%的股权。

本次评估对鞍钢公司持有卡拉拉股权采用对卡拉拉进行整体资产评估，以评估后的净资产乘以股权比例确定评估值的评估方法。卡拉拉评估采用了成本法和收益法，并选用成本法评估结果作为评估结论。

成本法评估结果：

单位：万元

被投资单位名称	投资日期	投资比例	账面价值	评估价值	增值率%
卡拉拉矿业公司	2006/09	50.00%	251,344.45	339,481.72	35.07

在基准日2010年6月30日持续经营的前提下，卡拉拉账面总资产为420,401.45万元，总负债为60,629.71万元，净资产为359,771.74万元。采用成本法评估后卡拉拉的总资产为739,593.15万元，总负债为60,629.71万元，净资产为678,963.44万元，净资产增值319,191.70万元，增值率88.72%。具体评估汇总情况详见下表：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	序号	账面价值 A	评估价值 B	增减值 C=B-A	增值率% D=C/A*100%
流动资产	1	100,710.27	100,703.76	-6.51	-0.01
非流动资产	2	319,691.18	638,889.39	319,198.21	99.85
长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	3,356.09	3,863.97	507.88	15.13
其中：建筑物	6	2,008.28	2,132.67	124.39	6.19
机器设备	7	1,347.81	1,731.30	383.49	28.45
土地	8	0.00	0.00	0.00	
在建工程	9	311,908.85	311,908.85	0.00	
无形资产	10	0.00	322,703.83	322,703.83	
其中：土地使用权	11	0.00	0.00	0.00	
矿业权	12	0.00	322,703.83	322,703.83	
其他资产	13	4,426.24	412.74	-4,013.50	-90.68
资产总计	14	420,401.45	739,593.15	319,191.70	75.93
流动负债	15	53,187.73	53,187.73	0.00	
非流动负债	16	7,441.98	7,441.98	0.00	
负债总计	17	60,629.71	60,629.71	0.00	
净资产	18	359,771.74	678,963.44	319,191.70	88.72

卡拉拉矿业权评估有较大增值，矿业权增值原因是矿业权原始入账价值是依据澳大利亚政策，以土地租赁费用为原始成本价，而矿业权评估则是按照折现现金流量法评估所得，故出现较大幅度的增值。

本次交易中，置入资产以评估、备案后的评估结果为定价基础，评估假设、评估方法符合相关规定与评估对象的实际情况，评估公式和评估参数的选用稳健，符合谨慎性原则，资产评估结果合理。

（二）置出资产定价分析

中金华对置出资产在基准日2010年6月30日的市场价值进行了评估。在基准日2010年6月30日持续经营的前提下，置出资产账面净资产为955,852.63万元，评估后净资产为1,143,187.28万元，增值187,334.65万元，增值率19.60%。

中金华根据评估对象的实际情况，采用了不同的评估方法。根据鞍钢集团钢铁钒钛股份有限公司的组织架构，其公司本部为以管理职能为主的非收益性单位，主要生产经营能力体现在其控股子公司，因此本次评估对鞍钢集团钢铁钒钛股份有限公司本部资产采用成本法进行评估。

对纳入评估范围的下列13家控股子公司采用如下评估方法进行整体评估，经评估师分析后选择合理的评估结果作为被投资单位的股东全部权益价值。

序号	被投资单位名称	评估方法	
1	攀钢集团攀枝花钢钒有限公司	成本法	收益法
2	攀钢集团成都钢钒有限公司	成本法	收益法
3	攀钢集团江油长城特殊钢有限责任公司	成本法	
4	攀钢集团国际经济贸易有限公司	成本法	收益法
5	攀钢集团冶金工程技术有限公司	成本法	收益法
6	攀钢集团研究院有限公司	成本法	
7	攀钢集团信息工程技术有限公司	成本法	收益法
8	攀钢集团成都地产有限公司	成本法	
9	攀钢集团工科工程咨询有限公司	成本法	收益法
10	攀钢集团颐山中铁冷泉物业有限责任公司	成本法	收益法
11	中山市金山物资有限公司	成本法	收益法
12	成都攀钢大酒店有限公司	成本法	
13	攀钢集团财务有限公司	成本法	收益法

除工科咨询之外，上述被投资单位评估均选用成本法评估结果作为评估结论。

对纳入评估范围的2家参股公司，以核实后的被投资单位基准日股权比例确定评估值。

本次交易中，置出资产以评估、备案后的评估结果为定价基础，评估假设、评估方法符合相关规定与评估对象的实际情况，评估公式和评估参数的选用稳健，符合谨慎性原则，资产评估结果合理。

四、本次交易涉及的资产评估分析

（一）资产评估机构独立性

公司聘请的中金华具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的独立性。

（二）资产评估假设前提合理性

本次重组相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法合理

本次重组的是为公司拟进行的重大资产置换的定价提供参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估目的与评估方法相关性一致。

五、本次交易完成后对上市公司财务状况和盈利能力的影响分析

（一）财务状况分析

1、资产结构分析

本次交易完成后，公司各类资产占总资产比例如下表：

单位：万元

项目		2010年9月30日			
		实际数		备考数	
		金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产合计		1,737,801.65	29.63	672,649.89	27.62
其中：	货币资金	187,328.19	3.19	88,568.20	3.64
	交易性金融资产	6.41	0.00	–	–
	应收票据	175,121.00	2.99	8,304.31	0.34
	应收账款	231,940.71	3.96	12,863.33	0.53
	预付款项	196,406.25	3.35	112,593.71	4.62
	应收利息	328.50	0.01	–	–
	其他应收款	61,569.20	1.05	352,297.07	14.47
	存货	885,101.38	15.09	90,023.28	3.70
	其他流动资产	–	–	8,000.00	0.33
非流动资产合计		4,126,271.14	70.37	1,762,491.42	72.38
其中：	发放贷款及垫款	15,781.76	0.27	–	–
	持有至到期投资	29,452.61	0.50	–	–
	长期股权投资	73,398.60	1.25	411,271.98	16.89
	投资性房地产	23,858.78	0.41	4,660.24	0.19
	固定资产	2,848,439.13	48.57	608,936.44	25.01
	在建工程	781,548.19	13.33	318,322.40	13.07
	工程物资	36,636.43	0.62	1,324.24	0.05
	固定资产清理	2,306.16	0.04	571.42	0.02
	无形资产	286,162.49	4.88	406,067.26	16.68
	长期待摊费用	5,503.02	0.09	3,904.33	0.16
	递延所得税资产	20,320.28	0.35	4,569.41	0.19
	其他非流动资产	2,863.70	0.05	2,863.70	0.12
资产总计		5,864,072.78	100.00	2,435,141.30	100.00

单位：万元

项目		2009年12月31日			
		实际数		备考数	
		金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产合计		1,749,600.97	31.22	851,120.01	36.38
其中：	货币资金	219,831.65	3.92	151,666.65	6.48
	交易性金融资产	5.61	0.00	–	–
	应收票据	305,239.20	5.45	7,352.81	0.31
	应收账款	180,373.09	3.22	18,557.64	0.79
	预付款项	189,311.09	3.38	111,310.60	4.76
	应收利息	118.25	0.00	–	–
	其他应收款	59,856.77	1.07	437,219.31	18.69
	存货	788,981.70	14.08	77,013.00	3.29
	其他流动资产	5,883.60	0.11	48,000.00	2.05
非流动资产合计		3,853,733.51	68.78	1,488,689.46	63.62
其中：	发放贷款及垫款	19,969.00	0.36	–	–
	持有至到期投资	29,439.24	0.53	–	–
	长期股权投资	59,817.04	1.07	383,117.03	16.37
	投资性房地产	24,751.64	0.44	4,848.06	0.21
	固定资产	2,902,534.17	51.80	650,812.24	27.81
	在建工程	464,741.17	8.29	128,075.26	5.47
	工程物资	30,724.42	0.55	21.93	0.00
	固定资产清理	625.44	0.01	1.08	0.00
	无形资产	293,174.75	5.23	310,792.01	13.28
	长期待摊费用	4,169.49	0.07	2,777.33	0.12
	递延所得税资产	20,923.46	0.37	5,380.82	0.23
	其他非流动资产	2,863.70	0.05	2,863.70	0.12
资产总计		5,603,334.48	100.00	2,339,809.48	100.00

由上表数据可知，随着钢铁相关业务资产的置出和矿产资源类资产的置入，备考攀钢钒钛的资产规模大幅下降。截至2010年9月30日，公司资产总额由586.41亿元下降至备考后的243.51亿元；截至2009年12月31日，公司资产总额由560.33亿元下降至备考后的233.98亿元。截至2010年9月30日，备考攀钢钒钛的流动资产比较为27.62%，非流动资产占比为72.38%。

由于钢铁业务属于重资产业务，随着这些资产的置出，存货、应收账款、固定资产和在建工程都有大幅下降。其他应收款和长期股权投资有较大上升，其他应收款的增加主要是应收鞍钢的拟置出资产净资产与拟置入资产净资产的差额、鞍千矿业的内部结算资金等因素形成的应收款。长期股权投资的增加主要是对卡拉拉和金达必的长期股权投资。

备考攀钢钒钛的资产结构综合反映了此次重组后，公司以铁矿石、钒、钛为三大核心业务的资产结构，处于较为稳健状态。

2、负债结构分析

本次交易完成后，公司各类负债占总负债比例如下表：

单位：万元

项目		2010年9月30日			
		实际数		备考数	
		金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债合计		3,183,033.06	74.56	358,679.76	44.46
其中：	短期借款	612,373.09	14.34	68,000.00	8.43
	吸收存款及同业存放	546,691.89	12.81	–	–
	拆入资金	10,000.00	0.23	–	–
	应付票据	345,160.27	8.08	15,000.00	1.86
	应付账款	539,446.21	12.64	159,198.64	19.73
	预收款项	325,028.83	7.61	21,554.19	2.67
	卖出回购金融资产款	170,000.00	3.98	–	–
	应付职工薪酬	93,388.20	2.19	13,132.11	1.63
	应交税费	9,339.30	0.22	-1,498.91	-0.19
	应付利息	12,990.43	0.3	5,373.00	0.67
	应付股利	900.73	0.02	1.28	0
	其他应付款	412,714.11	9.67	47,919.45	5.94
	一年内到期的非流动负债	105,000.00	2.46	30,000.00	3.72
非流动负债合计		1,086,143.45	25.44	448,111.60	55.54
其中：	长期借款	738,950.00	17.31	114,400.00	14.18
	应付债券	302,001.08	7.07	302,001.08	37.43
	长期应付款	354.38	0.01	–	–
	专项应付款	–	–	–	–
	递延所得税负债	3,913.58	0.09	3,655.05	0.45
	其他非流动负债	40,924.40	0.96	28,055.47	3.48
负债合计		4,269,176.51	100	806,791.36	100

单位：万元

项目		2009年12月31日			
		实际数		备考数	
		金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债合计		3,067,716.16	76.07	395,457.27	50.24
其中：	短期借款	1,105,871.59	27.42	179,850.00	22.85
	吸收存款及同业存放	14,251.85	0.35	–	–
	拆入资金	–	–	–	–
	应付票据	298,517.73	7.4	25,443.87	3.23
	应付账款	546,605.17	13.55	60,402.88	7.67
	预收款项	244,925.45	6.07	21,832.40	2.77
	卖出回购金融资产款	169,000.00	4.19	0	0
	应付职工薪酬	93,416.86	2.32	15,148.88	1.92
	应交税费	6,090.65	0.15	9,802.43	1.25
	应付利息	4,431.39	0.11	477.49	0.06
	应付股利	734.31	0.02	1.28	0
	其他应付款	471,321.14	11.69	34,498.04	4.38
	一年内到期的非流动负债	112,550.00	2.79	48,000.00	6.1
非流动负债合计		965,183.93	23.93	391,609.22	49.76
其中：	长期借款	638,600.00	15.83	76,000.00	9.66
	应付债券	296,103.87	7.34	296,103.87	37.62
	长期应付款	376.75	0.01	–	–
	专项应付款	–	–	11,158.00	1.42
	递延所得税负债	4,441.10	0.11	4,446.43	0.56
	其他非流动负债	25,662.21	0.64	3,900.92	0.5
负债合计		4,032,900.08	100	787,066.50	100

由上表数据可知，随着钢铁相关业务资产的置出和矿产资源类资产的置入，备考攀钢钒钛的负债规模，尤其是流动负债规模大幅下降。截至2010年9月30日，公司负债总额由备考前的426.92亿元下降至80.68亿元；截至2009年12月31日，公司负债总额由备考前的403.29亿元下降至78.71亿元。

由于置出资产负债较多，资产负债率较高，因此本次重组后公司资产负债率大幅下降。本次重组后，公司非流动负债占总负债比例将有所上升，备考攀钢钒钛的截至2010年9月30日，非流动负债的比重由重组前的25.44%上升为55.54%；截至2009年12月31日，非流动负债的比重由重组前的23.93%上升为49.76%，负债结构更加趋于合理。

3、偿债能力分析

本次交易完成后，公司的偿债能力情况变化如下：

指标	2010年9月30日		2009年12月31日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
资产负债率	72.80%	33.13%	71.97%	33.64%
流动比率	0.55	1.88	0.57	2.15
速动比率	0.27	1.62	0.31	1.96

由于随着钢铁相关业务资产的置出和矿产资源类资产的置入，备考攀钢钒钛的负债规模，尤其是流动负债规模大幅下降，因此重组后备考攀钢钒钛的偿债能力指标有了很大改善，财务安全系数显著提高。截至2010年9月30日，资产负债率由重组前的72.80%下降为33.13%，流动比率由重组前的0.55上升至1.88，速动比率由重组前的0.27上升至1.62；截至2009年12月31日，资产负债率由重组前的71.97%下降为33.64%，流动比率由重组前的0.57上升至2.15，速动比率由重组前的0.31上升至1.96。

4、资产周转能力分析

本次交易完成后，公司的资产周转能力情况变化如下：

指标	2010年1-9月		2009年度	
	实际数	备考数	实际数	备考数
应收账款周转率	15.26	59	37.92	54.02
存货周转率	3.16	7.88	6.19	9.91
流动资产周转率	1.8	1.22	3.03	1.18
总资产周转率	0.55	0.39	0.95	0.43

注：因为备考报表无2008年数据，故2009年度备考周转率计算未使用资产平均余额。

如上表所示，于2010年1-9月，应收账款周转率由重组前的15.26次/9个月上升至备考的59.00次/9个月；于2009年度，应收账款周转率由重组前的37.92次上升至备考的54.02次。与备考前数据相比，随着钢铁业务的置出，备考攀钢钒钛应收账款有大幅下降，下降比例大约为90%，而对应收入下降幅度为90%左右，应收账款周转率因此大幅上升。

于2010年1-9月，存货周转率由重组前的3.16次/9个月上升至备考的7.88次/9个月；于2009年度，应收账款周转率由重组前的6.19次上升至备考的9.91次。与备考前数据相比，随着钢铁业务的置出，备考攀钢钒钛存货有大幅下降，下降比例大约为90%，而对应成本下降幅度为75%左右，存货周转率因此较大幅度上升。

本次重组，公司置出钢铁及相关业务资产，因此备考存货、应收账款、固定资产和在建工程都有大幅下降，而置入资产中的鞍钢香港及鞍澳公司的主要资产分别为金达必35.90%的股权和卡拉拉50%的股权，由于置出导致营业收入金额大幅下降，从而导致备考流动资产周转率及总资产周转率较重组前略有下降。

（二）盈利能力分析

1、营业收入结构分析

根据公司2009年度的合并利润表及备考合并利润表，本次交易完成后公司营业收入结构变化情况如下：

单位：万元

项目	2009年度实际数		2009年度备考数		差异
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	
矿产品	–	–	401,806.43	40.08	401,806.43
钢材及钢材制品	3,051,533.86	79.24	–	–	-3,051,533.86
钒制品	236,869.88	6.15	237,684.53	23.71	814.65
钛产品	92,548.01	2.4	90,544.15	9.03	-2,003.85
其他	469,846.50	12.2	272,417.78	27.18	-197,428.72
合计	3,850,798.24	100	1,002,452.89	100	-2,848,345.34

由上表可知，与重组前相比，备考攀钢钒钛的营业收入规模及结构均有较大的变化。2009年度，营业收入由交易前的385.08亿元降低至备考的100.25亿元，减少284.83亿元，减少比例达到74%。

本次重组前，公司约80%的营业收入来自于钢铁业务，重组后钢铁业务全部置出，公司40%以上的营业收入将来自于矿石业务，约1/3的营业收入来自于钒钛业务。

2、利润变动分析

单位：万元

项目	2010年1-9月		2009年度	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业总收入	3,146,796.75	926,965.90	3,850,798.24	1,002,452.89
营业利润	54,458.85	136,747.24	-165,207.09	60,324.29
利润总额	83,492.76	140,412.08	-134,462.44	60,520.87
净利润	69,254.58	110,003.55	-163,563.40	42,086.10
归属于母公司所有者的净利润	69,257.51	108,826.33	-155,100.74	51,295.10
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	41,719.35	105,089.99	-166,928.49	62,390.94

由上表可知，与重组前相比，由于置出了钢铁业务，置入了毛利率高且盈利性较好的矿石业务，备考攀钢钒钛的盈利能力大幅改善。

与重组前相比，2010年1-9月营业总收入下降了71%，但备考净利润达到11.00亿元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为10.51亿元，较备考前的4.17亿元相比，增幅为152%，净增了6.34亿元。

与重组前相比，2009年度营业总收入下降了74%，但备考净利润达到4.21亿元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为6.24亿元，较备考前的亏损16.69亿元相比，净增了22.93亿元。

3、盈利能力指标分析

（1）主营业务利润率分析

	2009年主营业务毛利率	
	实际数	备考数
矿产品	N.A.	39.44%
钢材及钢材制品	11.35%	N.A.
钒制品	11.24%	11.30%
钛产品	11.11%	10.95%
其他	30.01%	16.20%
合计	13.61%	23.88%

本次交易前，公司钢材及钢材制品、钒制品、钛产品及其他四大类业务的毛利率分别为11.35%、11.24%、11.11%和30.01%，由于置出了毛利率较低的钢铁业务，置入了毛利率高的矿产品业务，重组后矿产品毛利率高达39.44%。公司主营业务综合利润率大幅上升，由重组前的13.61%上升至重组后的23.88%。

（2）每股收益、净资产收益率分析

单位：万元

项目	2010年1-9月		2009年度	
	实际数	备考数	实际数	备考数
基本每股收益（元）	0.12	0.19	-0.27	0.09
稀释每股收益（元）	0.12	0.19	-0.27	0.09
加权平均净资产收益率（%）	4.58%	7.01%	-9.90%	3.56%
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元）	0.07	0.18	-0.31	0.12
扣除非经常性损益后的稀释每股收益（元）	0.07	0.18	-0.31	0.12
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率（%）	2.76%	6.77%	-10.75%	4.3%

由上表可知，重组完成后备考攀钢钒钛每股收益和净资产收益率都有较大幅度的提升。主要原因是置入了盈利性较好的矿石业务，备考攀钢钒钛的净利润有了很大的改善。

2010年1-9月，重组后扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为10.51亿元，较备考前的4.17亿元相比，增幅为152%，净增了6.34亿元。2010年1-9月，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的基本每股收益由重组前的0.07元，提升至重组后的0.18元，增加了0.11元，增幅了147%。2010年1-9月，扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率由重组前的2.76%，提升至重组后的6.77%，上涨了4.01个百分点。

2009年度，重组后扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为6.24亿元，较备考前的亏损16.69亿元相比，净增了22.93亿元。扣除非经常性损益后的基本每股收益由重组前的-0.31元，提升至重组后的0.12元，增加了0.43元。扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率由重组前的-10.75%，提升至重组后的4.33%，上涨了15.08个百分点。

4、置入、置出及存续资产经营业绩及盈利能力指标分析

（1）置入资产经营业绩及盈利能力分析

①鞍千矿业

单位：万元

项目	2011年预测数	2010年预测数			2009年实际数	2008年实际数
		1-9月实际数	10-12月预测数	合计		
营业收入	256,454.95	130,524.64	50,708.99	181,233.63	168,650.51	194,476.36
净利润	84,958.75	38,736.67	18,627.29	57,363.66	48,479.83	56,743.74

根据鞍千矿业的经审计的财务报告和盈利预测报告，其2008年度实际、2009年度实际、2010年度预测以及2011年度预测实现的营业收入分别为19,45亿元、16.87亿元、18.12亿元和25.65亿元，2008年至2011年的复合年均增长率为9.7%；其2008年度实际、2009年度实际、2010年度预测以及2011年度预测实现的净利润分别为5.67亿元、4.85亿元、5.74亿元和8.50亿元，2008年至2011年的复合年均增长率为14.4%。

下表为2011年度、2010年度及2009年度按产品类别的营业收入明细：

单位：万元

项目	2011年预测数	2010年预测数			2009年实际数
		1-9月实际数	10-12月预测数	合计	
自产铁精矿	205,350.00	120,000.94	45,881.88	165,882.82	160,641.57
正常矿委托加工铁精矿	40,009.90	–	–	–	–
极贫矿委托加工铁精矿	11,095.05	–	–	–	–
矿石销售	–	8,842.44	3,850.00	12,692.44	6,556.60
其他	–	1,681.26	977.11	2,658.37	1,452.34
合计	256,454.95	130,524.64	50,708.99	181,233.63	168,650.51

下面是主要产品的销量信息：

单位：万吨

项目	2011年预测数	2010年预测数	2009年实际数
铁精矿	277.25	222.46	219.34
矿石销售	–	198.79	112.28

营业收入预测以2010年度、2011年度公司生产经营计划为基础，从销售量和销售价格两方面本着谨慎性原则进行预测，其中：销售量依据鞍千矿业的生产经营计划以及变动趋势测算；销售价格预测以鞍千矿业2009年度及2010年1-9月的实际销售价格为主要依据，根据进口铁矿石的价格趋势进行调算。

2010年预测营业收入为18.12亿元，比2009年度实际数16.87亿元增加1.25亿元，上升7.5%。2011年营业收入预测为25.65亿元，比2010年预测数18.12亿元增加7.52亿元，上升41.5%。

公司2009年度的营业收入主要是：铁精矿销量219万吨，平均售价732元/吨，取得营业收入16.06亿元；铁矿石销售量112吨，平均售价58元/吨，取得营业收入6,557万元；其他业务收入1,452万元。公司2010年度的营业收入主要是：铁精矿销量222万吨，平均售价746元/吨，取得营业收入16.59亿元；铁矿石销售量199万吨，平均售价64元/吨，取得营业收入1.27亿元；其他业务收入2,658万元。公司2011年度的营业收入主要是：自产铁精矿销量222万吨，平均售价925元/吨，取得营业收入20.54亿元；正常品位矿石委托加工成铁精矿的销售量为43.3万吨，平均售价925元/吨，取得营业收入4.0亿元；极贫矿委托加工成铁精矿的销售量12万吨，平均售价925元/吨，取得销售收入1.11亿元。

2010年营业收入比2009年营业收入上升7.46%，主要是因为铁精矿的价格上涨13.30元/吨，铁精矿的销量增加31,166吨；铁矿石销售量比2009增加865,090吨，矿石价格上升5.45元/吨。

2011年营业收入比2010年营业收入上升41.51%，主要是根据公司2011年度的经营计划，将直接销售矿石业务变更为将矿石委托加工成铁精矿后对外销售，因铁精矿的销售价格高于铁矿石的销售价格所致。公司预计2011年度委托加工并对外销售铁精矿的数量为55.2万吨，此项增加2011年度的营业收入5.11亿元。其次，根据2011年进口铁矿石的价格走势，预计2011年度的销售价格为925元/吨，比2010年的平均价格高179元/吨，此项也是造成收入大幅增加的重要原因。

下表为2011年度、2010年度及2009年度按产品类别的毛利率明细：

项目	2011年预测数	2010年预测数	2009年实际数
自产铁精矿	59.74%	53.72%	54.77%
正常矿委托加工铁精矿	50.89%	N.A.	N.A.
极贫矿委托加工铁精矿	17.61%	N.A.	N.A.
矿石销售	N.A.	38.44%	27.23%
其他	N.A.	42.27%	52.72%
合计	56.54%	52.48%	53.68%

②）鞍钢香港

单位：万元

项目	2010年1-9月	2009年	2008年
营业收入	78.48	105.83	109.1
净利润	1,228.60	1,586.79	-43.83

鞍钢香港的主要资产为澳大利亚上市公司金达必的股权，金达必未纳入其报表合并范围，仅以权益法核算。根据鞍钢香港的经审计的财务报告，其2008年度、2009年度以及2010年1-9月实现的营业收入分别为109.1万元、105.8万元和78.5万元；其2008年度、2009年度以及2010年1-9月实现的净利润分别为-43.8万元、1,586.8万元和1,228.6万元。

金达必按澳大利亚会计准则（同时符合国际会计准则）和澳大利亚公司法编制的，截至2010年6月30日及2009年6月30日止年度的主要盈利财务指标如下：

单位：千澳元

项目	2010年度	2009年度
其他收益	1,142	33,446
本年利润亏损	-2,534	26,218
稀释后每股收益损失（元）	-0.36	5.05

注：金达必财政年度截至当年的6月30日，如：2009财政年度为2008年7月1日至2009年6月30日。

上表中显示的2009年度其他收益较高，主要由于金达必在2009年向鞍钢转让了其在卡拉拉16.67%的股权，取得投资收益2,951.4万澳元。

③）鞍澳公司

单位：万元

项目	2010年1-9月	2009年	2008年
营