

# 跟踪评级公告

联合[2016] 753 号

---

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持安阳钢铁股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>-</sup>，评级展望由稳定调整为负面，并维持“07安钢债”AAA的信用等级。

特此公告。



---

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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

## 安阳钢铁股份有限公司跟踪评级报告

### 主体长期信用

跟踪评级结果: AA<sup>-</sup> 评级展望: 负面  
上次评级结果: AA<sup>-</sup> 评级展望: 稳定

### 债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 安钢债	8 亿元	2007/9/21-2017/9/21	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2016 年 6 月 3 日

### 财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	14.78	18.31	16.76	16.60
资产总额(亿元)	318.22	321.47	322.27	320.71
所有者权益(亿元)	73.88	76.31	54.15	52.41
短期债务(亿元)	144.84	135.54	153.60	150.23
全部债务(亿元)	179.34	170.43	200.01	195.12
营业收入(亿元)	261.38	268.52	203.63	49.30
利润总额(亿元)	0.47	0.40	-25.58	-1.78
EBITDA(亿元)	20.74	24.65	-2.24	--
经营性净现金流(亿元)	33.44	49.11	15.04	8.59
营业利润率(%)	6.51	7.57	0.98	6.13
净资产收益率(%)	0.54	0.44	-47.06	--
资产负债率(%)	76.78	76.26	83.20	83.66
全部债务资本化比率(%)	70.83	69.07	78.69	78.83
流动比率(%)	57.95	61.11	60.24	59.59
全部债务/EBITDA(倍)	8.65	6.91	-89.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.86	2.04	-0.21	--
经营现金流流动负债比(%)	15.97	23.40	6.79	--

注: 1. 现金类资产已剔除使用受限货币资金;  
2. 全部债务包含长期应付款中的应付融资租赁款;  
3. 2016 年一季度财务数据未经审计。

### 分析师

张小平 唐岩  
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

安阳钢铁股份有限公司(以下简称“安阳钢铁”或“公司”)是河南省规模最大的钢铁生产企业。跟踪期内,公司继续进行产品结构调整,钢材产量维持小幅增长,但受国内钢材价格快速下降影响,公司营业收入大幅下滑,受区域位置影响,公司在生产成本控制方面面临一定劣势且面临激烈的区域竞争环境,2015 年,公司生产经营亏损金额较大,对所有者权益形成侵蚀;同时,公司债务规模增长较快,债务负担加重,且面临不利的融资环境。

未来,公司将继续通过降本增效来提升企业经营效益,但成本进一步大幅降低的空间有限,未来经营绩效的改善很大程度上依赖于钢铁行业的回暖。

“07安钢债”由中国农业银行授权其河南省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)公开评级,中国农业银行主体长期信用等级为AAApi,担保实力极强,有效地提升了“07安钢债”本息偿还的安全性。

综合考虑,联合资信确定维持公司AA<sup>-</sup>的主体长期信用等级,评级展望由稳定调整为负面,维持“07安钢债”AAA的信用等级。

### 优势

1. 公司系河南省规模最大的钢铁生产企业,具有一定的规模优势。
2. 跟踪期内,公司进一步进行产品结构调整,高附加值产品占比有所提高。
3. 跟踪期内,公司经营活动现金流入量对“07安钢债”覆盖程度较强,并且“07安钢债”由中国农业银行授权其河南省分行提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,“07安钢债”本息偿还的安全性极高。

## 关注

1. 跟踪期内，国内钢材价格快速下降，公司营业收入大幅下滑，而营业成本下降幅度低于营业收入，公司生产经营大额亏损，对所有者权益形成侵蚀。
2. 公司在区域市场面临激烈的竞争环境，且在原料采购成本方面存在一定的劣势。
3. 跟踪期内，公司债务规模快速增长，债务负担加重，面临一定的短期支付压力。
4. 跟踪期内，公司融资渠道中银行贷款规模缩减，融资租赁规模上升，公司面临不利的融资环境。

## 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）与安阳钢铁股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安阳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。

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，未因安阳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。

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安阳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。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于安阳钢铁股份有限公司主体长期信用及存续期内“07安钢债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

## 二、企业基本情况

安阳钢铁股份有限公司（以下简称“安阳钢铁”或“公司”）是根据河南省经济体制改革委员会“豫体改字[1993]13号”文批复，依照《股份有限公司规范意见》，由安阳钢铁公司经过改制，采取定向募集方式于1993年11月设立的内部职工持股的股份企业。2001年经中国证券监督管理委员会“证监发行字[2001]46号”文批准，公司募集的25000万股社会公众股于2001年8月在上海证券交易所上市（股票简称：“安阳钢铁”，股票代码：600569）。2006年5月，公司完成股权分置改革。2008年3月，经中国证监会“证监许可[2008]142号”文核准，公司非公开发行股票3.75亿股，公司总股本23.94亿股。公司控股股东为安阳钢铁集团有限责任公司（以下简称“安钢集团”，截至2015年底持股比例60.14%），是河南省人民政府授权经营国有资产的国有独资公司。

截至2015年底，公司合并资产总额322.27亿元，所有者权益合计54.15亿元（其中少数股东权益7.10亿元）。2015年，公司实现营业收入203.63亿元，利润总额-25.58亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额320.71亿元，所有者权益合计52.41亿元（其中少数股东权益7.06亿元）。2016年1~3月，公司实现营业收入49.30亿元，利润总额-1.78亿元。

公司注册地址：河南省安阳市殷都区梅元庄；法定代表人：李涛。

## 三、宏观经济和政策环境

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年GDP同比实际增长6.9%。具体来看，2015年，中国第一产业增加值6.1万亿元，同比实际增长3.9%，增速较2014年下降0.4个百分点；第二产业增加值27.4万亿元，同比实际增长6.0%，增速较2014年下降1.3个百分点；第三产业增加值34.2万亿元，同比实际增长8.3%，增速较2014年上升0.5个百分点。整体看，2015年，中国固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势，较2014年回落5.7个百分点。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，导致固定资产投资增速回落较大，成为经济增长的主要拖累。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，中国社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%，增幅较2014年下降1.3个百分点；其中，限额以上单位消费品零售额14.3万亿元，同比增长7.8%，增幅较2014年下降1.5个百分点，整体上较为平稳；2015年各月社会消费品零售总额和限额以上单位消费品零售额同比增速较2014年同期相比均有所回落，但全年呈现波动上升的趋势。2015年，中国居民人均可支配收入全年同比增长8.9%，扣除价格因素实际增长7.4%，增幅较上年略有回落。整体上，中国消费增速走势较为平稳，对于经济增长具有较为明显的“稳定器”作用。2015年中国进出口总值4.0万亿美元，同比下降8.0%，增速较2014年回落11.4个百分点；除2月外，其他各月进出口总值同比增速较上年均有较大回落。其中，出口和进口分别为2.3万亿美元和1.7万亿美元，同比分别下降2.9%和14.2%，进、出口增速较2014年分别回落10个百分点左右，进、出口双下降使经济增长

承压；贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策，一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。为减轻政府债务和财政压力，监管层通过推广多种创新方式支持基础设施建设投资，一是 2015 年政策性银行共发行专项金融债 6000 亿元，以支持地方基础设施建设、促进经济增长；二是国家发改委累计安排 4 批专项建设基金，主要投放于大型水利、农村电网改造、棚户区改造等公用设施或具有一定公益性的领域；三是监管层积极推广 PPP 模式，为加快基础设施建设和改善民生提供了较大的资金支持。

2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金 5200 亿元、213 亿元和 10811.89 亿元，向市场注入流动性。截至 2015 年末，中国广义货币（M2）余额 139.2 万亿元，同比增长 13.3%，比上年末高 1.1 个百分点，高于年初设定的 12.0% 的增速目标；狭义货币（M1）余额 40.1 万亿元，同比增长 15.2%，比上年末高 12.0 个百分点。整体看，2015 年，较高的货币投放增速使市场流动性持续宽松，有助于带动社会融资成本回落，促进实体经济增长。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政

策，助力经济发展新常态。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。同时，并施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础设施建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 行业分析

根据国际钢铁协会 2016 年 1 月 25 日发布的统计数据，2015 年全球粗钢产量达到 16.23 亿吨，同比下降 2.8%。分地区来看，仅有全球粗钢产量最低的地区大洋洲粗钢产量同比保持增长，全球其他地区均出现下滑。其中：北美地区下滑幅度最大，其次是独联体，降幅均高于全球平均水平，南美、亚洲和欧盟 28 国也均有下滑，中东和非洲地区则是略有下降。2015 年，亚洲地区生产粗钢 11.138 亿吨，同比下降 2.3%。亚洲占全球粗钢产量的比重为 68.6%，较上年的 68.2% 略有上升，其中中国粗钢产量达到 8.04 亿吨，同比略增 0.9%，在全球所占比重由上年的 49.7% 降至 49.5%。

##### （1）上游原材料

从原材料情况看，钢铁生产主要原燃料包括铁矿石、焦炭等。

##### 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。

在中国铁矿石的主要来源构成中，国内矿和进口矿占比大致各占一半左右，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

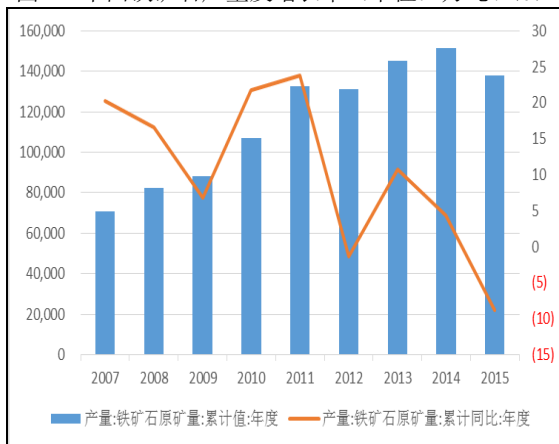
中国铁矿主要分布在东北（主要分布在鞍山矿区）、华北（主要分布在河北宣化、迁安和邯郸、邢台地区）、中南（主要分布在湖北大冶矿区）、华东（主要分布在安徽省芜湖至南京一带）以及西南、西北地区各省。中国铁

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，中国已探明铁矿石储藏量约为 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，2011 年中国铁矿石原矿产量为 13.27 亿吨，同比增长 23.83%，2012 年，受国内房地产、基建投资增速大幅回落及欧债危机深化导致钢铁内外需求量下滑影响，中国铁矿石产量同比增速大幅下降与 2011 年产量基本持平。2013 年中国铁矿石原矿产量为 14.36 亿吨，同比增长 8.12%，产量增长速度有所反弹。2014 年以来，受国内房地产、基建投资增速大幅下滑影响，中国铁矿石产量同比增速大幅下降，2015 年全年产量为 13.81 亿吨，比去年同期降低 7.69%。

图 1 中国铁矿石产量及增长率（单位：万吨、%）



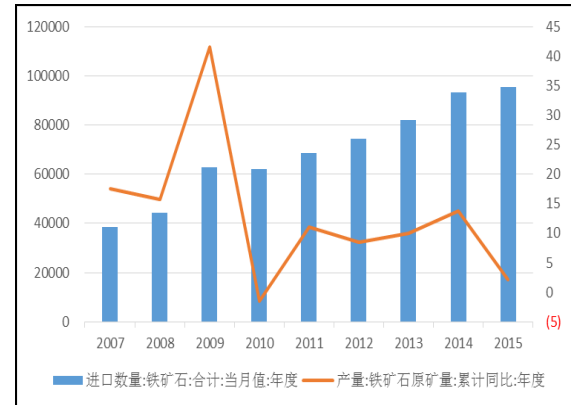
资料来源：Wind 资讯

### 进口铁矿石

中国钢铁产能巨大，受制于国内铁矿资源品质、开采难度和产能供应，中国对铁矿石资源的外需程度高。2014 年，进口铁矿石 9.33 亿吨，同比增长 13.69%。2015 年，全年进口量为 9.53 亿吨，比去年同期增长 2.2%，2015 年，中国铁矿石对外依存度提高 5.5 个百分点至 84%，2016 年 1~2 月进一步提高至 86.7%。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。

图 2 中国铁矿石进口量及增长率（单位：万吨、%）

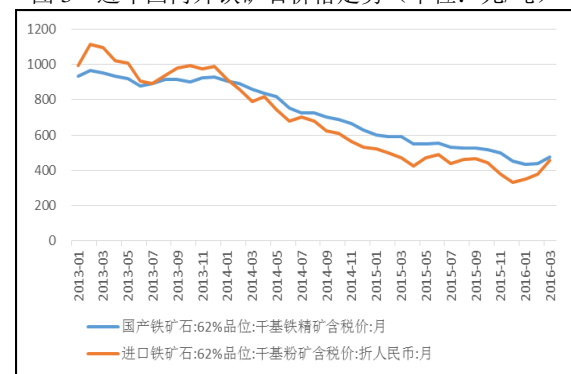


资料来源：Wind 资讯

### 铁矿石价格

受下游传统工业制造业景气度低迷，2012~2013 年，国内外铁矿石价格整体呈现波动下滑趋势，波动区间在 500 元/吨的范围内；而进入 2014 年之后，受淡水河谷、力拓和必和必拓国际三大矿山铁矿石供应量不断提升以及国内钢铁行业景气度持续低迷的影响，国内外铁矿石价格走势呈现阶梯式下跌形态，直到 2015 年 4 月开始进口铁矿石价格下跌幅度逐步趋缓。2016 年 1 季度，进口铁矿石价格出现一波强势反弹，目前已接近国产铁矿石价格水平。

图 3 近年国内外铁矿石价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

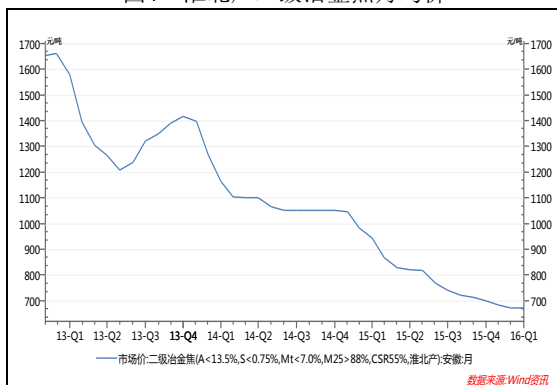
以 62%品位的干基铁精粉矿含税价为例，2014 年 1 月，国产铁矿石价格为 904.76 元/吨，进口铁矿石价格为 914.07 元/吨，同比分别下降 3.01% 和 7.91%。从国内外铁矿石价格表现上看，2014 年以前国产铁矿石价格长期低于进口

铁矿石价格，但随着进口铁矿石供大于求的市场环境逐步显现，加之国内矿山普遍开采难度较大，矿石品位有限导致开采成本较高，2014年以来国内外铁矿石价格出现倒挂，且两者价差存在不断扩大的趋势。目前，国内铁矿石采矿企业受进口铁矿石价格低廉的影响，多数企业经营亏损甚至停产。对于下游钢铁企业，近年国内外铁矿石市场低迷环境有效减轻了企业生产成本，但对于在国内拥有铁矿石资源、铁矿石自给率高的钢铁企业，已经不能再将其当作经营优势来看待。

### 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 淮北产二级冶金焦月均价



资料来源: Wind资讯

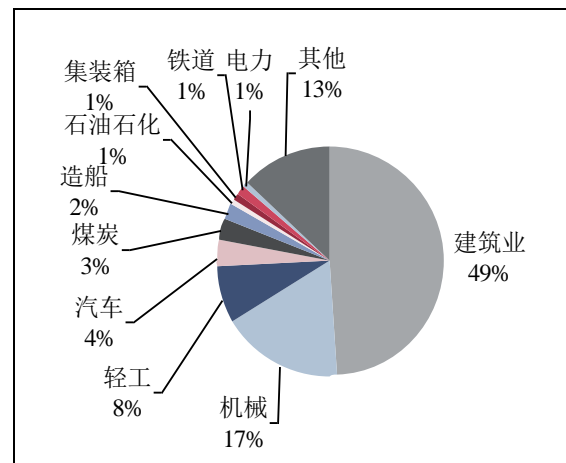
价格方面，焦炭价格波动较大，但总体呈下降趋势，以淮北产二级冶金焦价格为例，其市场价从2012年初的1900元/吨的水平下降至2014年底的1050元/吨。进入2015年，焦炭价格保持下降趋势，2016年3月均价为670元/吨，同比进一步下降。

### (2) 下游需求

从下游需求情况看，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%。

图5 钢材主要消费行业



资料来源: 中国钢铁工业协会

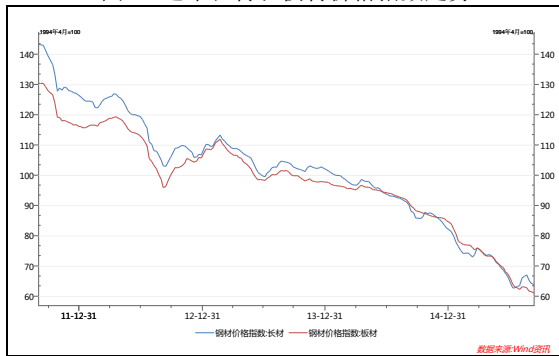
2012年以来，中国粗钢表观消费量呈上升趋势，但需求增速有所回落，2015年中国粗钢表观消费量在7.8亿吨，同比下降1.4%。

建筑行业与固定资产投资密切相关，2011年以来，在国家宏观经济调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。2015年全年全社会建筑业增加值46456亿元，比上年增长6.8%，增速同比下降2.1个百分点。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润6508亿元，增长1.6%，其中国有控股企业1676亿元，增长6.0%。

2012年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2014年全年全社会固定资产投资512761亿元，比上年增长15.3%，扣除价格因素，实际增长14.7%，增速较2013年下降4.2个百分点。2015年全年全社会固定资产投资562000亿元，比上年增长9.8%，扣除价格因素，实际增长11.8%。



图6 近年长材和板材价格指数走势



资料来源：Wind资讯

钢材价格方面，2011年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012年3月，钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从2012年四季度初呈现短期反弹迹象，但受制于市场供大于求的现状，钢材价格在波动中不断下滑。2015年以来，受中国经济增速进一步减缓、下游用钢领域景气度弱化、钢材消费量明显下降等因素影响，国内主流钢材价格均呈快速下滑态势，全年价格平均下跌30%左右的幅度。中国宏观经济逐步进入慢增长的新常态，钢铁行业供需矛盾在短期内难以改善，钢铁企业面临的经营压力增大，行业竞争加剧。

### (3) 行业竞争格局

从中国钢铁竞争格局看，截至2015年底，中国拥有超过500家国营及民营钢铁企业，其中约有200家民营钢铁企业产能不足100万吨，而河北钢铁、宝钢集团、武钢集团、沙钢集团和鞍钢集团这样的大型钢铁企业（产能超过2000万吨）则位居全球钢铁企业前10强（以产能排序）。尽管中国钢铁企业数目众多，并且在国际钢铁行业赢得了一定的地位，但从平均规模看，还是和国际平均规模有一定差距；而且，国内钢铁企业彼此之间在产量规模上也存在着较为悬殊的差距。

2015年我国钢铁产业集中度进一步下滑，其中，粗钢产量排名前四家的企业合计产量占

全国比重为18.5%，较2014年下降0.1个百分点；排名前十家企业合计产量占全国比重为34.2%，较2014年下降0.8个百分点。

表1 2015年中国钢铁企业粗钢产量排名（万吨、%）

排名	名称	粗钢产量	增长率
1	河北钢铁集团	4775	1.31
2	宝钢集团有限公司	3494	-2.57
3	武汉钢铁(集团)公司	2578	-6.56
4	江苏沙钢集团	3421	-7.05
5	鞍钢集团公司	3158	-0.44
6	首钢集团	2855	-7.23
7	山东钢铁集团有限公司	2169	-7.05
8	马钢(集团)控股有限公司	1882	-0.44
9	渤海钢铁集团	1627	-11.85
10	北京建龙重工集团有限公司	1514	-0.75
11	本钢集团有限公司	1499	-7.81
12	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1487	-3.31
13	日照钢铁控股集团有限公司	1400	12.78
14	河北新武安钢铁集团	1346	-1.52
15	方大钢铁集团有限公司	1321	-0.43
16	包头钢铁(集团)有限责任公司	1183	10.38
17	河北敬业钢铁有限公司	1132	16.75
18	广西柳州钢铁(集团)公司	1083	-4.95
19	安阳钢铁集团公司	1074	-1.33
20	河北纵横钢铁集团有限公司	1038	0.60
21	太原钢铁(集团)有限公司	1026	-4.36

资料来源：中国钢铁新闻网

- 注：1、宝钢集团包括韶钢、宁钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；山东钢铁集团包括济钢集团、莱钢集团和张店钢铁总厂；鞍钢集团公司包括鞍钢、攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司、凤宝特钢公司和新普钢铁公司；本钢集团有限公司包含北营钢铁；
- 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；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津天钢集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于2010年整合重组成立；
- 3、渤海钢铁集团有限公司包括天津钢管集团股份有限公司（2014年粗钢产量202万吨）；
- 4、统计数据可能与企业公布数据有出入。

从规模上看，钢铁行业具有典型的规模经济特征，规模较大的企业在现有市场的竞争中往往占据一定的优势。从所有制形式来看，国有企业规模大、产品结构丰富，技术水平高，市场占有率高，在市场竞争中处于有利地位；民营企业不但面临行业节能减排、淘汰落后产能的压力，还要在激烈的市场环境中求生存，整体面临的竞争更为激烈。从经营效益来看，

民营企业因机制灵活、成本控制能力强、企业负担小，整体上效益比国有企业好。从产品来看，大型企业追求规模化，主要生产需求大、技术难度高、利润高的产品，中小型企业更多瞄准需求不大的细分市场。

## 2. 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。由于数目众多的小规模企业存在，客观上导致了我国钢铁产业市场集中度的低下。从《2014年世界主要钢铁企业粗钢产量排名》和国际钢铁协会公布的相关材料看，全球几个主要产钢国家中，中国钢铁市场的CR10（行业集中度）值只有36.58，而韩国、巴西钢铁市场仅CR3的值就高达90.97、89.86；此外，日本、俄罗斯、印度、美国等国钢铁市场上的CR4值也分别达到了83.42、83.32、67.03、60.54。由此可见，世界主要钢铁生产国大多是寡头垄断型的行业类型，中国与之相比在行业集中度上落后很多，从而导致行业内竞争过于激烈。

政策支持上，政府鼓励钢铁进一步组织结构优化调整，加快兼并重组步伐，到2025年，前十家钢铁企业粗钢产量占全国比重不低于60%。

联合资信认为，中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，有望在提升生产企业整体竞争水平、降低生产成本等方面起到一定作用。

### 淘汰落后产能

近年来，解决行业内大量落后产能存在，配合钢铁行业集中度提升和整体竞争实力的增强，国家出台了一系列的落后产能淘汰政策。2010年，政府配合节能减排政策加强了落后产能淘汰力度。《钢铁行业生产经营规范》的出台细化了落后产能淘汰条件，并结合资源配置和信贷等手段加强约束。总体看，近年落后产能淘汰政策力度不断增强，有利与行业内小规模

落后产能有望逐步推出市场竞争，从而有利于行业整体集中度和整体竞争实力的提升。

根据工信部公布的全国共三批《钢铁行业规范条件企业名单》来计算，河北省共有77家企业入围这份名单，这77家企业共有高炉307座，拟淘汰的450立方米及以下容积高炉共56座，主要是420和450立方米高炉，合计炼铁产能约2800-3000万吨（按420立方米高炉设计产能50万吨、450立方米高炉设计产能55万吨测算）。

联合资信认为，落后产能的淘汰有利于企业降本增效，亦有利于缓解钢铁行业产能持续扩张的压力。

### 钢材进出口

近几年，中国钢铁的进口很稳定波动不大，出口处于稳健增长状态。出口量增加的原因一是因为经济危机后各国经济都在缓慢复苏中，主要经济体制造业景气表现出现回升。另外新兴经济体对国家基础设施建设和民用建筑的投资不断增大，对钢材的需求明显增加；二是中国钢材价格相较于其他出口国较为低廉，且近期钢价仍在不断下跌，这增强了中国钢材在国际贸易市场上的竞争力。2015年，受国内钢铁行业景气度下滑影响，中国累计进口钢材1443.21万吨，同比增长2.5%；累计钢材出口9378.2万吨，同比增长50.5%。

然而，随着中国钢材出口量的快速增长，国际上的贸易摩擦逐步显现。由于中国的钢材价格较低，很多国家为了保障国内钢材市场的稳定，对中国进行多次反倾销调查，中国的钢材出口情况受到很大影响，对部分发达国家的出口有所下降。此外，中国钢材出口多以低端产品为主，高端产品还需进口，这降低了中国钢材出口的竞争力。2015年1~9月，中国钢材累计出口8328.2万吨，同比增长27.2%，增速较2014年全年水平下滑近半。

## 3. 行业政策

2014年初，为贯彻落实《国务院关于化解

产能严重过剩矛盾的指导意见》(国发[2013]41号)文件精神,工业和信息化部印发《关于下达2014年工业行业淘汰落后和过剩产能目标任务的通知》(工信部产业[2014]148号),向各省市下发了2014年淘汰落后和过剩产能目标任务。其中2014年钢铁行业淘汰落后和过剩产能目标任务为:炼铁1900万吨、炼钢2870万吨、焦炭1200万吨、铁合金234.3万吨。随后于同年7月、8月和11月,工业和信息化部分三批公告了《2014年工业行业淘汰落后和过剩产能企业名单》,名单中包含淘汰落后和过剩炼铁和炼钢产能分别为3192.9万吨和3534.5万吨,均超过了年初制订的淘汰落后和过剩产能目标,工业和信息化部要求有关省(区、市)要采取有效措施,在2014年年底前关停列入公告名单内企业的生产线,拆除相关主体设备,确保不得恢复生产。

2015年3月20日,为推动钢铁产能过剩矛盾化解,促进钢铁产业调整升级,工业和信息化部组织发布了《钢铁产业调整政策(2015年修订)(征求意见稿)》。征求意见稿提出,到2017年钢铁产能规模基本合理,产能利用率达到80%以上,行业利润率及资产回报率回升到合理水平。进一步组织结构优化调整,加快兼并重组步伐,到2025年,前十家钢铁企业粗钢产量占全国比重不低于60%,形成3到5家全球范围内有较强竞争力的超大型钢铁集团。此外,技术创新体系不断完善,建成一批具有先期介入、后续服务及推广应用功能的研发中心、实验室和产业联盟等创新平台。同时,到2025年,钢铁企业污染物排放、能耗全面符合国家和地方规定的标准,固体废弃物实现100%利用。工信部还将完善钢铁市场的准入和退出标准,对达不到准入要求的,积极改造升级,改造升级仍达不到的逐步退出,有序压减过剩产能。

为适应钢铁行业发展新常态,强化节能环保约束,进一步完善行业事中事后管理,促进行业转型升级,工信部对《规范条件2012版》进行了修订,并于发布《钢铁行业规范条件

(2015年修订)》(以下简称“《规范条件2015版》”),《规范条件2015版》自2015年7月1日起实施。修订后的规范条件进一步明确和细化了污染物排放和能耗指标要求,明确了对新建、改造钢铁企业的准入条件;严格控制新增钢铁生产能力,在京津冀、长三角、珠三角等环境敏感区域,实施减量置换;不得新建独立炼铁、炼钢、热轧企业;钢铁企业各工序须全面配备节能减排设施。另外,规范条件还表示,鼓励企业集成现代通信与信息技术、计算机网络技术、行业技术和智能控制技术等两化融合技术,提高企业智能化水平。

2016年2月5日,国务院发布《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》(国发[2016]6号,以下简称“国发6号文”),提出了今后一个时期化解钢铁行业过剩产能、推动钢铁企业实现脱困发展的总体要求、主要任务、政策措施,并就加强组织领导、推进组织实施作出了具体部署,坚持市场倒逼、企业主体,地方组织、中央支持,突出重点、依法依规,综合运用市场机制、经济手段和法治办法,因地制宜、分类施策、标本兼治,积极稳妥化解过剩产能,促进钢铁行业提质增效。其中,国发6号文明确了“十三五”期间钢铁去产能的任务目标,即从2016年开始,在近年来淘汰落后钢铁产能的基础上,用5年时间再压减粗钢产能1亿-1.5亿吨;同时还要求钢铁行业严禁新增产能,对违法违规建设的,要严肃问责。

2016年4月21日,中国人民银行、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会和中国保险监督管理委员会联合印发《关于支持钢铁煤炭行业化解产能实现脱困发展的意见》(以下简称“意见”),要求积极稳妥地处理钢铁、煤炭行业的债务重组和不良资产处置等问题,完善风险应对预案,防止个别行业、企业风险演化为系统性、区域性金融风险。意见提出,对钢铁煤炭行业的信贷需求,金融机构应坚持区别对待、有扶有控的原则;同时,要求金融机构严格控制对违规新增产能的信贷

投入，对长期亏损、失去清偿能力和市场竞争力的企业及落后产能，坚决压缩退出相关贷款。

从现阶段中国政府针对钢铁行业现状出台的一系列政策法规来看，主要围绕行业规范管理、调整产业结构、治理环境污染以及化解产能过剩矛盾等主要问题，其中“供给侧结构性改革”是当前最主要的任务，也将是今后钢铁行业能否回到良性发展道路上的重要一环。

#### 4. 区域经济分析

公司地处中原，交通便利，处于中原经济区重要地带，经济增长较快。公司产品销售主要集中于中南地区，公司经营发展受河南省经济发展和区域行业发展影响较大。

2015年，河南省生产总值37010.25亿元，比上年增长8.3%。其中，第一产业增加值4209.56亿元，增长4.4%；第二产业增加值18189.36亿元，增长8.0%；第三产业增加值14611.33亿元，增长10.5%。三次产业结构为11.4：49.1：39.5。

2015年，河南地区粗钢产量为2897万吨，产能利用率为90.5%。河南省每年钢材需求量为4000~5000万吨，河南省煤炭资源丰富，在燃料供应方面具有一定的区域优势。

### 五、基础素质分析

#### 1. 产权状况

截至2016年3月底，公司注册资本23.94亿元，其中，安钢集团持股60.14%，为公司控股股东，安钢集团为河南省属国有独资企业，公司实际控制人为河南省国有资产监督管理委员会。

#### 2. 企业规模及竞争力

公司是河南省规模最大的钢铁生产企业。截至2015年底，公司具有生铁产能982万吨，粗钢产能938万吨。2015年，公司生铁、粗钢、钢材产量分别为848万吨、828万吨、863万吨。2015

年，公司实现营业收入203.63亿元。

#### 3. 技术水平

公司主要装备150t级转炉—热连轧、120t级转炉—炉卷轧机、高速线材轧机、中板轧机等具有国际或国内先进水平，在100吨级顶底复吹转炉等炼钢高效化生产方面积累了丰富的经验，开发形成了系列关键技术。公司主要生产线均通过ISO9002质量体系认证，60%以上产品质量达到国际先进水平。2015年获得授权核心专利技术23项，其中发明7项，实用新型16项。公司近年来在新材料、新品种和新工艺等前沿技术开发及应用方面开展了多项创新性工作，并逐步形成了成套关键技术和理论。

#### 4. 环境保护和节能减排

2015年，公司实现了重大环境污染事故为零；生产经营符合国家法律法规要求，全年无环境违法事件；污染物排放达到国家和地方排放标准，主要污染物排放量满足政府节能减排要求和总量控制指标；冶金渣、含铁尘泥等工业固体废弃物综合利用率100%。

2015年，公司实施污染治理项目十余项，效果良好，其中主要有：3-4号焦炉地面除尘站改造；5-6号焦炉装煤除尘改造；6m焦炉出焦逸散烟气收集净化改造等。

2015年，公司所有工序能耗均满足国家能耗限额要求，其中，烧结工序（公司值为41.8kgce/t，全国平均水平为47.19kgce/t，现有钢铁企业能耗限额为不超过55kgce/t）、高炉工序（公司值为349kgce/t，全国平均水平为382.04kgce/t，现有钢铁企业能耗限额为不超过435kgce/t）等达到了工序单位产品能耗先进水平。

### 六、管理分析

跟踪期内，原独立董事李斌因任期届满离任，公司任命胡卫升为公司独立董事；原独立董事王存生因任期届满离任，公司任命李春涛

为公司独立董事；公司原监事会主席离职，公司任命李福永为公司监事会主席；公司原监事靳雨顺离职，公司任命段金亮为公司监事；原董事会秘书、财务负责人张宪胜因工作变动离任，公司任命杨平为董事会秘书、财务负责人；原监事魏书斌因工作变动离任，公司任命傅培众为监事。

跟踪期内，公司管理制度、管理体制无重大变化。

总体看，变更后的公司管理层具有相关业务和管理经验，能满足公司经营需要。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

2015年，公司对主营业务收入板块划分方法进行了调整，不再单独列示钢坯收入，而将其并入其他营业收入。

2015年，国内钢铁行业量价齐跌，钢材产

量出现负增长，价格亦一路下行，受此影响，尽管公司钢材销量维持小幅增长，但公司主营业务收入同比下降20.62%至201.63亿元，分产品结构看，型材、建材、板材和其他业务收入均同比下降，其中，型材同比下降28.64%，建材收入同比下降36.92%，板材收入同比下降20.13%。由于建材盈利能力弱于型材与板材，跟踪期内，公司继续进行产品结构调整，建材收入下降最快，其收入占比有所下降，板材收入占比有所提高。

从盈利能力看，跟踪期内，由于下游钢材价格下降幅度大于上游铁矿石价格下降幅度，公司三大钢材品种毛利率均呈下降趋势，其中，对公司营业收入贡献最大的板材毛利率下降最快，从2014年的8.59%下降至1.50%，建材毛利率由正转负，2015年为-0.45%，型材毛利率由2014年的6.53%小幅下降至4.95%。2015年，公司主营业务整体毛利率仅为1.23%，较2014年下降6.83个百分点。

表2 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务 板块	2013年			2014年			2015年			2016年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
型材	11.65	4.51	4.88	12.29	4.63	6.53	8.77	4.35	4.95	2.09	4.24	3.73
建材	75.77	29.30	4.80	46.15	17.39	4.16	29.11	14.44	-0.45	6.99	14.18	10.15
板材	153.17	59.24	6.39	164.14	61.86	8.59	131.10	65.02	1.50	27.99	56.78	5.85
其他	17.96	6.95	21.63	42.76	16.12	10.69	32.65	16.19	0.67	12.22	24.80	7.67
合计	258.56	100.00	6.91	265.34	100.00	8.06	201.63	100.00	1.23	49.29	100.00	6.82

资料来源：公司提供

### 2. 原燃料供给

公司主要原燃料为铁矿石、煤炭（焦煤）以及焦炭等。

铁矿石采购方面，公司自有铁矿石资源较少，现阶段主要依靠进口和国内第三方采购满足需求。公司进口铁矿石以建立稳定的战略供应商为基础，采用以签订长期供货协议为主、以现货采购为辅的方式；国内采购方面，公司采用挂牌方式从东北及河北地区采购，经过多年运营已经与一些企业、经销商建立起良好的合作关系，采购渠道较为顺畅。同时，公司与

沈阳铁路局长期合作，保障了矿石铁路运输能力。2015年公司铁矿石累计采购1315.26万吨，同比增长4.26%，主要是公司钢材产量增长所致。采购价格方面，进口铁矿石价格同比下降33.29%，国内采购价格同比下降42.71%。

表3 公司铁矿石采购情况（单位：万吨、元/吨）

	2013年		2014年		2015年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
进口	1073.17	1026.40	945.86	755.51	946.06	503.97
国内	416.84	1056.07	315.70	911.70	369.20	522.32

资料来源：公司提供

自有铁矿石资源方面，公司控股股东安钢集团下属河南安钢集团舞阳矿业有限责任公司年生产能力100万吨，其中高镁碱精矿57万吨，酸性矿43万吨。2013~2015年，公司从河南安钢集团舞阳矿业有限责任公司采购铁矿石分别为53.62万吨、62.18万吨和47.57万吨，均价分别为993.69元/吨、824元/吨和517.81元/吨，采购规模占全部采购数量的比重较小，但价格相对较低。煤炭采购方面，公司与冀中能源、平煤集团、山西焦煤集团、河南能化等大型煤炭企业签订了中长期战略合作协议，有效保证了煤炭的稳定供应。

由于公司与港口运距较远，物流成本在铁矿石采购成本中占比较大，2014年铁矿石采购物流成本达到最高点，每吨达到155元左右；2015年下降到每吨不到120元；2016年3月下旬，物流成本每吨再次下降20元至每吨约100元，与行业内其他企业相比，目前公司铁矿石采购成本大体比沿海钢企高60~70元/吨，比近海企业大体高20~30元/吨。公司煤炭全部外购。大宗原料供应的质量和数量稳定性受外界因素影响大，保障能力较弱。

总体看，跟踪期内，公司主要原材料采购方式没有变化，公司主要原燃料主要依赖于对外采购，铁矿石主要依靠进口，由于公司生产地距离港口较远，物流成本占采购成本比重较高，公司在原料成本控制方面存在一定劣势。

## 5. 钢铁生产

跟踪期内，公司无重大工程项目建成投产，产能与2015年相比维持稳定。具体而言，炼铁方面，公司本部有450m<sup>3</sup>高炉一座，500m<sup>3</sup>高炉一座，2200m<sup>3</sup>高炉一座，2800m<sup>3</sup>高炉一座，4800m<sup>3</sup>高炉一座，下属子公司安钢集团永通球墨铸铁管有限责任公司有450m<sup>3</sup>高炉一座，580m<sup>3</sup>高炉一座。其中，公司4800m<sup>3</sup>高炉为国内先进水平。炼钢方面，公司有3座150t级转炉，1座100t级转炉，3座35t级转炉；轧钢方面，公司共有七条轧钢生产线：3500mm炉卷、

1780mm热连轧、2800mm中板、260棒材、300棒材、400型材、高线，另有1550mm冷连轧生产线一条、板材热处理生产线一条。其中3500炉卷、1780热连轧、1550mm冷连轧生产线为国内同类机组先进水平生产线。

表4 2013年至2015年公司产能情况

(单位：万吨/年)

产品	2013年	2014年	2015年
生铁	982	982	982
粗钢	938	938	938

资料来源：公司提供

2015年，公司生铁、粗钢、钢材产量分别为848万吨、828万吨、863万吨，同比分别增长0.44%、-2.42%、2.65%。从钢材具体品种看，板材产量612万，同比增长9.09%；建材产量206万吨，同比下降11.59%；型材产量45万吨，同比下降4.26%。

表5 公司钢材产品产量情况(单位：万吨)

钢材产品	2014年	2015年	2016年1-3月
板材	561	612	144
建材	233	206	52
型材	47	45	11

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司钢材产量实现小幅增长的同时，产品结构得到进一步调整，板材产量明显增长，建材产量下降较快。

总体看，跟踪期内，公司钢铁产能维持稳定，产量同比略有增长，且产品结构得到进一步调整。

## 6. 产品销售

跟踪期内，公司坚持“中高端”的产品定位和“立足河南、辐射周边”的市场定位，突出发挥好销售的龙头作用。加大市场开拓力度，重点抓高效订单承接，全力扩大直供直销。重点跟踪央企招标采购平台和河南省重点企业、重大工程，借助“互联网+”等手段，电子商务

平台投入运作。高强度汽车轻量化用钢在专用车领域国内市场占有率达到 60%左右，高强板市场占有率继续保持国内第一，汽车大梁用热轧钢带 510L 和胶管钢丝用 C72DA 热轧盘条获得冶金产品实物质量“金杯奖”。

表 6 公司钢材产品销售情况（单位：万吨；元/吨）

产品		2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
板材	销量	556.11	605.14	147.06
	销售均价	2951.49	2166.48	1903.51
建材	销量	175.74	154.35	40.16
	销售均价	2626.14	1885.75	1740.43
型材	销量	46.2	45.15	12.36
	销售均价	2660.65	1942.90	1692.03

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司进行产品结构调整，板材销量达到 605.14 万吨，同比增长 8.82%，建材销量为 154.35 万吨，同比下降 12.17%，型材销量 45.15 万吨，同比保持相对稳定。销售价格方面，三大品种均销售均价均大幅下降，其中，板材价格同比下降 26.60%，建材价格同比下降 28.19%，型材价格同比下降 26.98%。2016 年一季度，公司三大品种产量均保持相对稳定，但产品价格与 2015 年相比进一步下降。

公司产品销售区域集中在河南省及周边市场，公司主营业务收入中，来自中南地区占比 81.43%，华东地区占比 3.92%，华北地区占比 8.70%，其他地区占比 5.95%。

联合资信关注到，公司所在地安阳与邯郸直线距离 60 公里左右，二者销售半径存在较大重叠，邯郸地区钢铁企业数量多、产能规模大，公司在经济销售半径内面临激烈的竞争环境，而公司钢材产品技术优势并不突出。河南省作为传统农业大省，工业基础相对薄弱，钢材的下游需求不足，且以低端建筑用钢材为主，公司主要板材市场半径距离远、物流成本高。上述因素对公司钢材产品销售造成不利影响。

## 7. 未来发展与在建项目

截至 2015 年底，公司主要在建工程包括冷轧工程、3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目、高炉煤气柜、转炉煤气回收、高温超高压发电机组等，预算总投资合计 222.70 亿元，截至 2015 年底，已经投资 38.74 亿元，2016 年计划投资 7.92 亿元。

表 7 公司主要在建项目投资情况（单位：万元）

项目名称	总投资	截至 2015 年底完成投资	2016 年计划投资
冷轧工程	315495.69	236724.10	25495
信息化系统建设	13190.00	13386.00	--
6#高炉技改工程	9597.77	2877.06	--
4#23500m <sup>3</sup> /h 制氧机工程	14642.00	12262.64	2642
焦化厂增建 5 个储煤罐	6850.00	4419.24	2430
3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目	423500.80	46.15	--
3#高炉汽拖鼓风机发电机组	15435.00	66.49	15369
高炉煤气柜、转炉煤气回收、高温超高压发电机组	24000.00	17.96	23982
1#烧结机改造	10540.40	1107.39	5540
其他	1393756.76	116466.95	3736
<b>合计</b>	<b>2227008.42</b>	<b>387373.98</b>	<b>79194</b>

资料来源：公司提供

公司 2016 年的生产经营计划为：生铁 880 万吨、粗钢 867 万吨、钢材 840 万吨，销售收入 216 亿元。围绕上述目标，公司将重点抓好以下五个方面的工作：加强成本管控；加大市场开拓；推进精益生产；规范基础管理；加快项目建设。公司将继续推进产品结构调整：一是开展汽车大梁板、车轮钢、箱体板、高强结构板等新产品研发，加快汽车板产品的开发及应用；二是开展机械用高强板、锅炉容器板、耐磨钢板、管线钢板、桥梁钢板、风力发电用钢板、高建板等新产品研发，加快机械用高强板的开发及应用；三是开展高强度锚杆钢、高端帘线钢、高级别弹簧钢、合金冷镦钢、高强焊丝用钢等新产品研发及应用研究，加快精品长材的开发及应。通过上述努力，达到提升盈

利能力的目的。

总体看来，公司在建工程预算总投资规模大，且目前已投资金额较小，未来投资支出需求大。未来，公司将继续进行产品结构调整，其对盈利能力的提升作用有待观察。

## 八、募集资金使用情况

“07安钢债”经国家发展和改革委员会发改财金[2007]2313号文批准，于2007年9月21日发行，发行总额人民币8亿元，债券期限10年，采用固定利率，票面年利率为5.45%。

债券募集资金8亿元全部用于公司《“十一五”结构优化、产品升级规划》建设项目。该项目获得国家发改委“发改工业[2006]371号”文批准，总投资120亿元，截至2016年3月底，累计完成投资额占投资总额的100%。

## 九、财务分析

公司提供的2015年财务报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2015年，公司财务报告合并范围较2014年无变化。公司2016年一季度财务报表未经审计。

截至2015年底，公司合并资产总额322.27亿元，所有者权益合计54.15亿元（其中少数股东权益7.10亿元）。2015年，公司实现营业收入203.63亿元，利润总额-25.58亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额320.71亿元，所有者权益合计52.41亿元（其中少数股东权益7.06亿元）。2016年1~3月，公司实现营业收入49.30亿元，利润总额-1.78亿元。

### 1. 盈利能力

2015年，公司实现营业收入203.63亿元，同比下降24.16%。主要由于当期产品销售均价同比大幅下降所致。营业成本方面，2015年，公司营业成本200.99亿元，同比下降18.71%，

低于营业收入下降幅度，导致公司营业利润率从2014年的7.57%大幅下降至0.98%。

受营业收入下降影响，2015年，公司期间费用（销售费用2.40亿元，同比增长6.73%；管理费用7.32亿元，同比下降4.93%；财务费用9.37亿元，同比下降8.40%）占营业收入的比例为9.38%，较2014年上升1.86个百分点，近年来，公司期间费用占营业收入的比重处于持续上升状态。

2015年，公司资产减值损失8.70亿元，其中，坏账损失0.50亿元，存货跌价损失8.20亿元。2015年，公司实现营业外收入0.31亿元，其中，政府补助0.27亿元。

2015年，公司利润总额为-25.58亿元，同比由正转负（2014年为0.40亿元）。从盈利指标看，2015年，公司总资产收益率由2014年的4.79%下降至-5.87%；公司净资产收益率由2014年的0.44%大幅下降至-47.06%。

2016年1~3月，公司实现营业收入49.30亿元，同比下降13.90%，营业利润率为6.13%，较2015年明显回升；利润总额为-1.78亿元。

总体看，跟踪期内，国内钢材价格快速下降，导致公司营业收入同比大幅下滑，受成本刚性影响，公司营业成本下降幅度小于营业收入，加之公司对存货计提跌价准备，公司盈利状况恶化，2015年公司发生大额亏损。

### 2. 现金流及保障

经营活动方面，2015年，公司经营活动现金流入245.14亿元，同比下降19.96%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金243.08亿元，同比下降20.05%。2015年，公司经营活动现金流出230.11亿元，同比下降10.52%。2015年，公司经营活动产生的现金流量净额15.04亿元，同比下降69.38%。从收入实现质量看，公司现金收入比率为119.37%，较2014年的113.24%略有改善。

投资活动方面，2015年，公司投资活动现金流入仅为0.02亿元；同期，公司投资活动现



金流出 6.50 亿元，同比下降 24.13%，主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金。2015 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-6.48 亿元，较 2014 年的-8.42 亿元有所上升。

2015 年，公司筹资活动现金流入为 93.03 亿元，同比增长 13.63%，公司取得借款收到现金同比下降 10.64%，但收到其他与筹资活动有关的现金（主要是收到融资租赁本金）大幅增长 270.83%；公司筹资活动现金流出 97.05 亿元，同比下降 21.19%。2015 年，公司筹资活动现金流量净额为-4.02 亿元，净流出规模较 2014 年的-41.27 亿元大幅缩小。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额 8.59 亿元，其中，经营活动现金流入 53.61 亿元，经营活动现金流出 45.03 亿元；投资活动现金流入净额-1.58 亿元；筹资活动现金流量净额-11.34 亿元。

总体看，跟踪期内，受产品售价下降影响，公司经营活动现金流入量和净流量均大幅下降，公司投资活动现金流出规模下降，公司取得借款收到现金下降，转向通过融资租赁获得资金，满足到期债务的偿还和利息的支付。

### 3. 资本及债务结构

#### 资产

截至2015年底，公司资产总额为322.27亿元，同比增长0.25%。从资产构成看，流动资产占比41.38%，非流动资产占比58.62%。

截至2015年底，公司流动资产为133.34亿元，同比增长3.96%，主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成。

截至2015年底，公司货币资金为58.73亿元，同比增长21.40%，其中，受限资金为46.34亿元，占比78.90%，受限资金占比较大。

截至2015年底，公司应收票据（均为银行承兑票据）为3.94亿元，同比下降60.78%；应收账款为10.86亿元，同比增长261.08%，主要原因在于，为促进销售增长，公司改变结算方式，票据结算减少而赊销规模增加。公司应收

账款全部按账龄分析法计提坏账准备，其中，1年以内的占比82.67%，1~2年的占比4.58%，2~3年的占比1.18%，3年以上的占比1.61%（已按账面余额的70%计提坏账准备），5年以上占比9.96%（已按账面余额的100%的计提坏账准备）。公司对坏账准备已累计计提坏账准备2.07亿元。从集中度看，应收账款（账面余额）前五名占比24.15%，集中度一般。总体看，公司对账期较长的应收账款坏账计提较充分。

截至2015年底，公司其他应收款为2.90亿元，主要是融资租赁保证金。

截至2015年底，公司存货为54.12亿元，同比下降15.19%，主要是公司对存货计提了8.20亿元跌价准备所致，公司存货中，原材料为34.18亿元，在产品8.72亿元，产成品11.22亿元。考虑到公司已对存货计提跌价准备，且钢材价格目前已有企稳，未来存货进一步跌价的风险较小。

截至2015年底，公司其他流动资产1.86亿元，其中，待抵扣增值税1.51亿元。

截至2015年底，公司非流动资产为188.92亿元，同比下降2.22%，主要由可供出售金融资产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

截至2015年底，公司可供出售金融资产账面余额2.33亿元，其中，暂时闲置资金购买国债账面余额1.33亿元，转托管于西北证券后，未经公司任何授权，西北证券擅自将其进行了质押回购，因西北证券已进入破产清算程序，公司按国债账面余额计提了全额减值准备；中国平煤神马能源化工集团有限责任公司股权1.00亿元；安阳县城市信用社股权2000元。

截至2015年底，公司固定资产账面原值251.86亿元，已累计计提折旧125.90亿元，未计提减值准备，固定资产账面价值为125.96亿元，同比下降7.42%，其中，机器设备账面价值94.31亿元，房屋及建筑物账面价值31.36亿元。

截至2015年底，公司在建工程为38.74亿

元,同比增长18.57%,主要是冷轧工程投资支出增加所致,公司主要在建工程包括冷轧工程(23.67亿元)、信息化系统建设(1.34亿元)和4#23500m<sup>3</sup>/h制氧机工程(1.23亿元)等。

截至2015年底,公司无形资产为18.45亿元,同比下降2.76%,主要为土地使用权。

截至2015年底,公司其他非流动资产2.74亿元,系预付土地款,相关农用地转为建设用地已经国务院批准,拆迁工作及地上附属物补偿工作已完成,土地使用权尚在办理中。

截至2016年3月底,公司资产总额320.71亿元,较2015年底下降0.48%,其中,流动资产占比41.45%,非流动资产占比58.55%,资产构成较2015年年底变化很小。

总体看,跟踪期内,公司应收票据和应收账款此消彼长,销售债权质量有所下降,同时,公司对存货计提了较大比例的跌价准备,公司整体资产质量尚可。

#### 所有者权益

截至2015年底,公司所有者权益为54.15亿元,同比下降29.04%,主要由于经营亏损导致未分配利润大幅下降所致,其中,归属于母公司所有者权益占86.88%,少数股东权益占13.12%;归属于公司所有者权益中,股本占50.88%、资本公积占73.58%、盈余公积占36.62%、未分配利润占-62.20%。

截至2016年3月底,公司所有者权益为52.41亿元,较2015年底下降3.21%,主要由于未分配利润进一步下降所致。

总体看,经营亏损使公司未分配利润为负,对所有者权益形成侵蚀。

#### 负债

截至2015年底,公司负债总额为268.11亿元,同比增长9.37%。其中,流动负债占比82.55%,非流动负债占比17.45%。公司负债以流动负债为主。

截至2015年底,公司流动负债为221.34亿元,同比增长5.46%,主要由短期借款、应付票据、应付账款等构成。截至2015年底,公司短

期借款为66.80亿元,同比下降3.81%,均为信用借款;2013~2015年,公司应付票据快速增长,年均增长20.95%,截至2015年底,公司应付票据78.53亿元,同比增长30.02%,主要由于公司加大票据结算规模所致,其中,银行承兑汇票78.16亿元,商业承兑汇票0.37亿元;截至2015年底,公司应付账款为55.32亿元,同比下降9.37%。

截至2015年底,公司非流动负债为46.77亿元,同比增长32.61%,主要由应付债券和长期应付款构成。截至2015年底,公司应付债券为25.74亿元,主要包括“11安钢01”9.88亿元、“07安钢债”7.96亿元和“11安钢02”7.90亿元;截至2015年底,公司长期应付款20.71亿元,其中,应付融资租赁款20.67亿元,金牛区财政扶持基金0.05亿元。

有息债务方面,截至2015年底,公司全部债务200.01亿元,同比增长17.36%,主要由于新增应付融资租赁款所致,其中,短期债务占比76.80%,长期债务占比23.20%。

从债务指标看,截至2015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83.20%、78.69%和46.15%,分别较2014年底上升6.94个百分点、9.62个百分点和14.78个百分点。

截至2016年3月底,公司负债总额268.30亿元,较2015年底增长0.07%。同期,公司全部债务195.12亿元,其中,短期债务占比77.00%,长期债务占比23.00%;资产负债率进一步上升至83.66%,全部债务资本化比率上升至78.83%,长期债务资本化比率下降至46.13%。

总体看,跟踪期内,公司融资方式有所变化,长短期银行借款规模缩减,商业承兑汇票和融资租赁快速上升,公司总体债务规模增长明显,叠加所有者权益的下降,公司债务负担快速上升。

#### 4. 偿债能力

从短期偿债指标来看,截至2015年底,公

司流动比率为 60.24%，较 2014 年底下降 0.87 个百分点；截至 2015 年底，公司速动比率为 35.79%，较 2014 年底上升 5.08 个百分点；2015 年，公司经营现金流动负债比率为 6.79%，较 2014 年大幅下降 16.61 个百分点。截至 2016 年 3 月底，公司流动比率进一步小幅下降至 59.59%、速动比率小幅上升至 35.80%。总体看，公司短期偿债指标较弱，面临一定的短期支付压力。

从长期偿债指标来看，2015 年，公司 EBITDA 为-2.24 亿元，对有息债务不具备保障能力。总体看，公司长期偿债能力弱。

截至 2016 年 3 月底，公司无对外担保。

公司为上海证券交易所上市公司，具备直接融资渠道；截至 2016 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 156 亿元，未使用额度为 33 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

整体看，跟踪期内，公司债务指标恶化，由于短期债务占比仍然较高，公司短期支付压力较大，整体偿债能力偏弱。

#### 5. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》（银行版）（报告编号为：B201605230137237258），截至 2016 年 5 月 23 日，公司有 2 笔关注类贷款和 28 笔关注类票据贴现，根据中国银行股份有限公司安阳安钢支行、中国农业银行股份有限公司安阳殷都支行出具的说明，上述关注类信用记录均由银行方面原因导致。除此之外，公司无未结清与已结清不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

#### 6. 抗风险能力

基于对钢铁行业发展趋势的基本判断、公司在财务及经营方面的风险识别，以及公司在地理区位、业务结构、资源储备等方面因素的综合判断，公司整体抗风险能力一般。

## 十、存续期内债券偿还能力

公司于 2007 年 9 月发行了 8 亿元企业债券（“07 安钢债”）。2013~2015 年，公司 EBITDA 分别为 20.74 亿元、24.65 亿元和 -2.24 亿元，分别为“07 安钢债”的 2.59 倍、3.08 倍和 -0.28 倍，EBITDA 对“07 安钢债”的保障能力弱。2013~2015 年，公司经营活动现金流入量分别为 330.32 亿元、306.26 亿元和 245.14 亿元，分别为“07 安钢债”的 41.29 倍、38.28 倍和 30.64 倍；2013~2015 年，公司经营活动现金流量净额分别为 33.44 亿元、49.11 亿元和 15.04 亿元，分别为“07 安钢债”的 4.18 倍、6.14 倍和 1.88 倍，经营活动现金流入量对“07 安钢债”保障能力强。

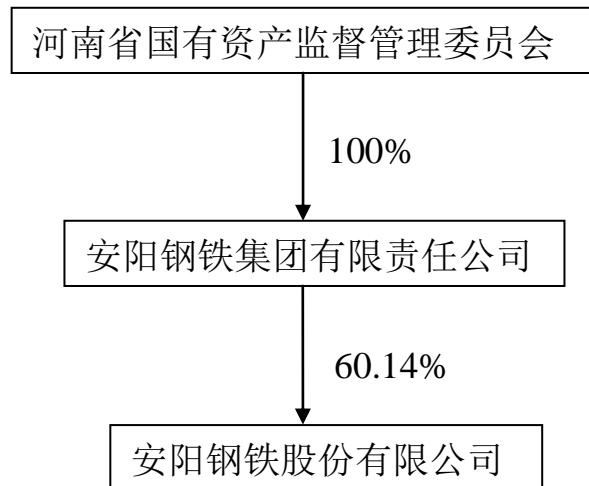
## 十一、债权保护条款

“07 安钢债”由中国农业银行授权其河南省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中国农业银行是四大国有商业银行之一，经联合资信公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AA<sub>A</sub>pi，具备稳定的信用水平与极强的担保实力，其担保有效提升“07 安钢债”本息偿还的安全性。

## 十二、结论

综合考虑，联合资信确定维持公司 AA<sup>-</sup>的主体长期信用等级，评级展望由稳定调整为负面，维持“07 安钢债” AAA 的信用等级。

### 附件 1 公司股权结构图



**附件 2 主要财务数据及指标**

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	14.78	18.31	16.76	16.60
资产总额(亿元)	318.22	321.47	322.27	320.71
所有者权益(亿元)	73.88	76.31	54.15	52.41
短期债务(亿元)	144.84	135.54	153.60	150.23
长期债务(亿元)	34.50	34.89	46.41	44.89
全部债务(亿元)	179.34	170.43	200.01	195.12
营业收入(亿元)	261.38	268.52	203.63	49.30
利润总额(亿元)	0.47	0.40	-25.58	-1.78
EBITDA(亿元)	20.74	24.65	-2.24	--
经营性净现金流(亿元)	33.44	49.11	15.04	8.59
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	14.36	25.16	14.62	--
存货周转次数(次)	4.22	3.61	3.41	--
总资产周转次数(次)	0.82	0.84	0.63	--
现金收入比(%)	125.60	113.24	119.37	107.77
营业利润率(%)	6.51	7.57	0.98	6.13
总资本收益率(%)	3.71	4.79	-5.87	--
净资产收益率(%)	0.54	0.44	-47.06	--
长期债务资本化比率(%)	31.83	31.37	46.15	46.13
全部债务资本化比率(%)	70.83	69.07	78.69	78.83
资产负债率(%)	76.78	76.26	83.20	83.66
流动比率(%)	57.95	61.11	60.24	59.59
速动比率(%)	22.96	30.71	35.79	35.80
经营现金流动负债比(%)	15.97	23.40	6.79	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.86	2.04	-0.21	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.65	6.91	-89.35	--

注：1. 现金类资产已剔除使用受限货币资金；  
 2. 长期债务与全部债务包含长期应付款中的应付融资租赁款；  
 3. 2016 年一季度财务数据未经审计。

### 附件 3 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 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	
<b>经营效率指标</b>	
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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<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%
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%

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

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 4 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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。