跟 踪 评 级 公 告

联合[2017]520 号

本钢板材股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

本钢板材股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

本钢板材股份有限公司发行的“15 本钢 01”债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一七年五月二十六日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http:// www.unitedratings.com.cn

本钢板材股份有限公司
公司债券2017年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA+　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA+　　评级展望：负面

债项信用等级

债券简称	发行规模	发行期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15本钢01	15亿元	3年	AA+	AAA	2016年6月28日

担保方：本钢集团有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

跟踪评级时间：2017年5月26日

主要财务数据

发行人：

项　目	2015年	2016年	17年3月
资产总额（亿元）	444.62	541.56	533.01
所有者权益（亿元）	124.39	132.65	135.77
长期债务（亿元）	24.96	49.44	56.15
全部债务（亿元）	241.81	305.16	300.46
营业收入（亿元）	292.54	295.26	111.32
净利润（亿元）	-32.41	8.25	3.06
EBITDA（亿元）	-11.57	36.17	--
经营性净现金流（亿元）	-23.05	95.57	-34.23
营业利润率（%）	-13.30	2.86	2.85
净资产收益率（%）	-22.92	6.42	2.28
资产负债率（%）	72.02	75.51	74.53
全部债务资本化比率(%)	66.03	69.70	68.88
流动比率（倍）	0.61	0.75	0.79
EBITDA全部债务比(倍)	-0.05	0.12	--
EBITDA利息倍数（倍）	-1.08	3.51	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.77	2.41	--

担保方：

项　目	2015年	2016年
资产总额（亿元）	1,413.64	1,429.88
所有者权益（亿元）	358.06	357.76
营业收入（亿元）	471.24	454.54
净利润（亿元）	-79.51	0.24
资产负债率（%）	74.67	74.98
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.56	2.91

注：1、本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2、2017年一季度财务数据未经审计，相关财务指标未年化；3、数据单位除特别说明外均为人民币；4、本钢集团长期应付款中的融资租赁款计入长期债务；5、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

跟踪期内，本钢板材股份有限公司（以下简称“公司”或“本钢板材”）作为国内大型钢铁生产企业，持续推进产品结构调整和技术研发，技术实力强、品牌优势较大。受钢铁行业景气回升以及供给侧结构性改革推进的影响，公司营业收入企稳，实现扭亏，经营活动现金流状况明显改善。同时，钢铁市场竞争激烈、国际市场反倾销调查、人民币贬值压力、债务负担较重以及短期支付压力较大等因素仍对公司信用水平带来一定的不利影响。

2016年，公司拟非公开发行股票40亿元，目前处于证监会反馈阶段，若后续成功发行，可有效优化公司资本结构，但该事项尚存不确定性。

跟踪期内，“15本钢01”的担保方本钢集团有限公司（以下简称“本钢集团”）作为辽宁省大型国有企业集团，其资产及经营规模大，并拥有丰富的铁矿石资源，可持续发展能力强，2016年实现扭亏。

2017年，国家将深入推进供给侧结构性改革，大力推进钢铁行业化解过剩产能并着力提高行业集中度，此举将有益于本钢板材及本钢集团的经营发展。

综上，联合信用评级有限公司维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望调整为“稳定”；同时将“15本钢01”的债项信用等级上调为“AAA”。

优势

1．2016年，受供给侧结构性改革影响，国内钢铁行业经营环境有所好转，行业景气程度有所提升，本钢板材及本钢集团均实现扭亏。2017年，国家将继续推进供给侧结构性改革，大力推进钢铁行业化解过剩产能并

着力提高行业集中度，此举将有益于本钢板材及本钢集团的经营发展。

2．2016年，公司作为国内大型钢铁生产企业，主营品种丰富，销售覆盖面广、专利成果多、技术装备水平位保持国内领先水平。公司仍具备明显的经验、技术、渠道与规模优势。

3．2016年，公司主要原材料采购均价仍处于下降态势，有利于公司成本控制；公司主要产品销售均价回升，有效提高公司盈利水平，经营活动现金流入规模明显增长。

关注

1．2016年，钢铁行业景气度回升一定程度受下游需求超预期增长影响，下游需求的持续性和稳定性有待考察。

2．2016年，钢铁国际贸易环境仍不明朗，美国及欧洲地区展开反倾销调查，公司出口面临反倾销风险。

3．2016年，公司债务规模有所增长，债务负担较重，债务结构有待改善，公司面临一定的短期支付压力。

4．2016年，公司的外币负债折算成人民币的账面金额为93.22亿元，由于人民币汇率面临下行压力，公司面临的汇率风险有所增加。

分析师

王　越

电话：010-85172818

邮箱：wangyue@unitedratings.com.cn

任贵永

电话：010-85172818

邮箱：rengy@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 12 层（100022）

Http：//www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪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。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司

一、主体概况

本钢板材股份有限公司（以下简称“公司”或“本钢板材”）系 1997 年 3 月 27 日经辽宁省人民政府《辽政〔1997〕57 号》文批准，由始建于 1905 年的本溪钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“本溪钢铁”）以其拥有的炼钢厂、初轧厂及热连轧厂有关经营钢铁板材业务的资产及负债进行重组而建立的大型钢铁生产企业。

经中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）批准，公司于 1997 年 6 月 10 日，采用募集设立方式在深圳证券交易所公开发行境内上市外资股（B 股）40,000.00 万股（股票简称“本钢板 B”，证券代码“200761”），并于 1997 年 6 月 27 日成立股份有限公司。经证监会批准，1997 年 11 月 3 日，公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）12,000.00 万股；1998 年 1 月 15 日，公司 A 股股票在深圳证券交易所挂牌交易（股票简称“本钢板材”，证券代码“000761”），至此，公司总股本为 113,600.00 万股，其中本溪钢铁持股比例为 54.23%。2006 年，公司实施股权分置改革，公司总股本未发生变化。

截至 2016 年底，公司总股本为 313,600.00 万股，其中本溪钢铁持股 77.88%，辽宁省国有资产监督管理委员会（以下简称“辽宁省国资委”）仍然为公司的实际控制人。

公司是我国较大规模钢铁生产和销售企业之一，2016 年，公司营业范围未发生较大变动。

截至 2017 年 3 月底，公司设有科技管理部、技术中心、采购中心、供应商管理部、制造部、质量管理中心、环保管理部、安全管理监督部、销售部、能源管理部、审计部、财务部、设备部和战略规划部等 20 个职能部门；下辖焦化厂、发电厂、氧气厂、燃气厂、炼铁厂、炼钢厂、热连轧厂、冷轧厂等 18 个生产运营单位，部门设置未发生变化。截至 2016 年底，公司拥有全资或控股子公司 14 家；在职员工 21,514 人。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 541.56 亿元，负债合计 408.91 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 132.65 亿元，归属于母公司的所有者权益 127.15 亿元。2016 年，公司实现营业收入 295.26 亿元，净利润（含少数股东损益）8.25 亿元，归属于母公司所有者的净利润 7.81 亿元；经营活动产生的现金流量净额 95.57 亿元，现金及现金等价物净增加额 76.61 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 533.01 亿元，负债合计 397.24 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 135.77 亿元，归属于母公司的所有者权益 130.24 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 111.32 亿元，净利润（含少数股东损益）3.06 亿元，归属于母公司所有者的净利润 3.03 亿元；经营活动产生的现金流量净额-34.23 亿元，现金及现金等价物净增加额 14.34 亿元。

公司注册地址：辽宁省本溪市平山区人民路 16 号；法定代表人：汪澍。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会（证监许可〔2014〕880 号文）核准，公司获准向社会公开发行规模不超过 30 亿元的公司债券。2015 年 2 月 5 日，公司完成了“本钢板材股份有限公司 2015 年公司债券（第一期）”（证券简称“15 本钢 01”，证券代码“112236.SZ”）的发行。“15 本钢 01”于 2015 年 5 月 26 日在深圳证券交易所挂牌交易，发行规模 15 亿，期限 3 年。“15 本钢 01”最终票面利率为 5.17%。截至 2016 年底，本期债券所募集资金已全部用于偿还银行借款；由于批文已到期，第二期公司债券不再发行。

根据公司 2016 年 4 月 29 日发布的“本钢板材股份有限公司关于 2015 年公司债券交易将被实施投资者适当性管理的公告”〔编号：2016-025〕披露，受公司严重亏损影响，“15 本钢 01”仅限

合格投资者可以买入，原持有债券的公众投资者可以选择持有到期或者卖出债券。

公司已于 2017 年 2 月 6 日支付 2016 年 2 月 5 日至 2017 年 2 月 4 日期间的利息。

三、行业分析

1．行业概况

2015 年，受下游需求持续疲弱影响，中国钢铁行业经营环境持续恶化；全行业出现较大规模亏损。2016 年，受供给侧结构性改革以及房地产等下游行业景气度超预期回升影响，中国钢铁行业景气度有所回升。2016 年，中国钢材价格出现一波大幅上涨行情；截至 2016 年底，Myspic 综合钢价指数回升至 127.74 点，较年初增长 54.71 点。2017 年以来，中国钢材价格震荡上行；截至 2017 年 3 月底，综合钢价指数 132.56 点，较年初增长 4.79 点。

总体看，2016 年，主要受供给侧结构性改革影响，中国钢铁行业景气度有所回升。

2．行业上游供给

钢铁行业上游原材料主要包括铁矿石和焦炭。中国钢铁企业生产所需铁矿石主要来自于进口。2016 年，中国铁矿石对外依存度上升至 87.3%，中国铁矿石需求对外依赖程度持续提升；2016 年，中国铁矿石进口量为 10.24 亿吨，较上年增长 0.71 亿吨。铁矿石价格主要受市场供需影响，呈现出很强的周期性。2016 年，钢材价格上涨带动铁矿石价格上涨；截至 2016 年底，进口 62%品位干基铁精矿含税价 675.76 元/吨，较 2015 年底上涨 320.58 元/吨；国产铁矿石价格以跟随国际矿石价格变动为主。2017 年 1~3 月，有所波动，但整体相对稳定；截至 2017 年 3 月底，进口 62%品位干基铁精矿含税价 672.71 元/吨。

2016 年，钢铁行业回暖，带动相关原材料价格以及需求量增长，全年焦炭产量为 4.49 亿吨，较上年增长 0.30%。2017 年 1~3 月，焦炭产量继续上行，中国焦炭累计产量为 1.07 亿吨，较上年同期增长 4.26%。截至 2016 年底，焦炭现货结算价上升至 1,500.00 元/吨，年初大幅增长 136.59%。2016 年，焦炭价格大幅上涨主要受到国家限产政策影响；同时，焦炭价格上涨也一定程度受钢铁行业景气程度回升影响。2017 年 1~3 月，焦炭价格小幅下跌；截至 2017 年 3 月底，焦炭现货均价 1,440.00 元/吨。

总体看，2016 年，中国铁矿石对外依存度较高且呈上升态势，焦炭供应量稳定。受行业钢铁行业景气度回升以及供给侧结构性改革影响，铁矿石和焦炭价格呈现不同程度的增长。

3．行业下游需求

2016 年，国内房地产开发投资完成额 10.26 万亿元，较上年增长 6.88%；国内房屋施工面积增长率为 3.20%；国内房屋新开工面积增长率为 8.10%。房地产行业景气度上升对于钢材的需求量有一定的支撑。在促投资稳增长政策措施带动下，2016 年，中国基础设施建设投资完成额为 15.20 万亿元，较上年增长 15.77%。2016 年，能源、交通、环保、市政等基础设施以及公用事业领域 PPP 项目数量以及累计投资额逐步增长，亦带动国内钢材需求量增长。

2016 年，全国规模以上工业增加值同比增长 6.0%，增速连续 5 年下滑，但部分行业增速有所提升。2016 年，采矿业增加值降低 1.00%，增速比 2015 年回落 3.70 点；金属制品业增长 8.20%，通用设备制造业增长 5.90%，专用设备制造业增长 6.70%，增速较 2015 年分别提高 0.80、3.00、3.30 个百分点。2016 年，在购置税优惠以及新能源推广政策等多因素的影响下，全国汽车产量 2,811.9 万辆，同比增长 14.5%；全国汽车销量 2,802.8 万辆，同比增长 13.7%。

总体看，2016 年，钢铁行业下游需求有所回升，将对钢材需求形成一定支撑。

4．行业竞争

中国钢铁行业集中度偏低，且提升速度缓慢。2016 年，受供给侧结构性改革影响，钢铁行业 CR10、CR20 以及 CR30 均较上年有所增加，但增幅较小。钢铁行业集中度偏低很大程度上导致行业内恶性竞争频繁、产品档次难以提升以及整体利润率不高等问题。在此背景下，区位优势以及产品结构优势成为决定钢铁企业竞争力的关键因素。位于沿海、华东地区的钢铁企业在铁矿石以及钢材运输成本方面具备一定优势；产品结构有优良的钢铁企业，在下游景气度疲弱的情况下，仍能保持较好的毛利率水平，对企业经营情况有一定的支撑。

综合看，2016 年，中国钢铁行业竞争依然激烈。但随着中央政府加大改革政策力度，以不断推进产业升级，未来中国钢铁行业竞争格局将有所改善。

5．行业关注

（1）2016 年，房地产、基建等行业需求的超预期回升，带动钢铁行业阶段性回暖；长期来看，下游行业超预期增长可持续性不强。钢铁行业结构性产能过剩问题依然突出。

（2）钢铁企业集中程度直接影响钢铁生产的规模效应，企业较分散不利于行业长期发展，同时还会造成结构性的产能浪费，削弱我国钢铁行业的国际竞争力。

（3）中国铁矿石进口数量不断增长，铁矿石对外依存度处于较高水平，对外议价能力受严重影响。同时，汇率波动对于铁矿石价格影响较大。

（4）环保政策日益严苛，对钢铁企业的成本控制以及产能利用率产生一定影响。随着去产能政策以及环保政策的趋严，将对钢铁企业的盈利水平以及产能方面造成一定冲击。

6．行业政策

2016 年，供给侧结构性改革系中国钢铁行业政策的核心。改革目标是用 5 年时间再压减粗钢产能 1~1.5 亿吨，行业兼并重组取得实质性进展，产能利用率趋于合理。随后，国内形成了一系列钢铁行业供给侧改革相关配套政策，有利于缓解国内钢铁产能严重过剩带来的市场压力，改善钢铁企业无序竞争的局面，提高企业生产经营效益。从产能压缩目标完成情况来看，截至 2016 年底，各地方上报的压缩炼钢产能已达 8,630 万吨，超额完成 2016 年化解 4,500 万吨粗钢产能的目标任务；但 2016 年各省淘汰的炼钢产能主要为“无效产能”。2017 年是钢铁行业去产能的攻坚之年。2017 年 3 月，政府工作报告提出，今年压减钢铁产能 5,000 万吨左右。

表 1　2016 年钢铁行业供给侧改革相关行业政策

纲领文件	国务院	2 月	《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
		4 月	《贯彻实施质量发展纲要 2016 年行动计划》
金融支持	财政部	5 月	《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》
	人民银行等八部委	2 月	《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》
	人民银行、银监会、证监会	4 月	《关于支持钢铁煤炭行业化解产能实现脱困发展的意见》
土地资源	国土部	3 月	《国土资源部关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
环保要求	环保部	5 月	《关于积极发挥环境保护作用促进供给侧结构性改革的指导意见》
质量把控	国家质检总局	4 月	《关于化解钢铁行业过剩产能实现脱困发展的意见》
人员安置	人社部和发改委等七部门	4 月	《关于在化解钢铁煤炭行业过剩产能实现脱困发展过程中做好职工安置工作的意见》

资料来源：公开资料、联合评级整理。

总体看，中国政府对钢铁行业供给侧改革以及兼并重组重视程度较高，未来政策将引导钢铁行业继续推动淘汰落后产能，提高环保、能耗、质量等相关行业门槛，提升钢铁行业集中度，实现产品结构优化升级，推动钢铁行业全面、协调和可持续健康的发展。

7．未来发展

随着中国供给侧改革以及去产能政策不断深入，中国钢铁行业市场环境有望改善。从短期看，基建投资将对中国钢材市场形成有力支撑，带动钢铁行业阶段性回暖；2017 年以来，钢材价格上涨空间不大，但将维持震荡态势。从长期看，钢铁行业景气度的有赖于过剩产能有序退出和置换产能的逐步推进。未来我国经济转型和结构调整、城镇化进程的推进、“一带一路”战略的发展都将促进市场对钢材需求的增长，以上均对钢铁行业景气度回升形成有力支撑。

四、管理分析

2016 年 8 月 23 日，因工作调整，赵伟先生不再担任公司董事一职；2016 年 12 月 8 日，因工作调整，赵忠民先生不再担任公司董事、董事长一职。2016 年 12 月 27 日，汪澍先生任公司董事长，唐朝盛任公司董事。

汪澍先生，46 岁，大学学历、高级管理人员工商管理硕士，经济师。历任本溪钢铁（集团）有限责任公司总经理助理兼国贸公司经理；本钢集团有限公司总经理助理兼国贸公司经理；本钢集团有限公司副总经理；现任本钢集团有限公司党委副书记、总经理、副董事长；本钢板材股份有限公司董事长。

总体看，2016 年，公司主要管理团队未发生变更；主要管理制度连续，管理运作正常；部分人员变动属于生产经营工作需要，不会造成重大影响。

五、经营分析

1．经营概况

2016 年，公司主营业务未发生变动。2016 年，公司实现营业总收入 295.26 亿元，同比增长 0.93%，较上年保持稳定；公司实现净利润 8.25 亿元，实现扭亏。2016 年，公司扭亏主要原因系国内钢材市场回暖，公司主要销售产品价格大幅回升且原材料采购均价仍处低位所致。

从收入构成看，2016 年，公司钢板业务收入为 275.09 亿元，较上年增长 1.65%，较上年变动不大；钢板业务占营业收入比重为 93.17%，较上年变动不大。2016 年，公司其他业务收入为 20.15 亿元，较上年减少 7.98%；其他业务占营业收入比重为 6.83%，较上年变动不大。

从毛利率看，2016 年，公司钢板业务毛利率较上年提升 15.66 个百分点至 13.37%，主要系板材产品价格回升所致。2016 年，公司其他业务毛利率较上年提升 5.62 个百分点至 8.41%，但由于占比相对于钢板业务较低，因此对综合毛利影响不大。受到钢板业务毛利大幅提升影响，2016 年，公司的综合毛利率较上年提升 14.94 个百分点至 13.03%。

表 2　2015~2016 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元，%）

产品	2015 年			2016 年			收入变动	毛利率变动
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
钢板	2,706,327.09	92.51	-2.29	2,750,943.16	93.17	13.37	1.65	15.66
钢坯	--	--	--	108.35	0.00	9.39	--	--
其他	219,036.77	7.49	2.79	201,549.76	6.83	8.41	-7.98	5.62
合计	**2,925,363.86**	**100.00**	**-1.91**	**2,952,601.27**	**100.00**	**13.03**	**0.93**	**14.94**

资料来源：公司年报，联合评级整理

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 111.32 亿元，较上年同期增长 80.61%；实现归属于上市公司股东的净利润 30.03 亿元，较上年同期大幅增长 6.36 倍；主要系公司钢铁产品的售价和毛利水平均较去年同期大幅增长所致。

总体看，受行业近期水平回升影响，公司营业收入企稳回升，产品毛利率亦明显改善。

2．原材料采购

公司生产所需原材料主要为铁矿石和煤炭。铁矿石供应方面，公司的铁矿石自供部分由关联方本溪钢铁（集团）矿业有限责任公司（以下简称“本钢矿业”）提供，其余通过进口或向周边铁矿企业采购。煤炭供应方面，公司煤炭主要采购自国有大型煤炭企业。2016 年，公司采购中心以降成本项目组为核心，通过与标杆价对比，品种替代结构调整、技术标准降本等多种渠道压缩采购成本。

铁矿石方面，2016 年，公司铁矿石采购总量为 1,288.34 万吨，较上年减少 3.30%；铁矿石采购均价为 416.21 元/吨，较上年下降 9.37%。

表3　2015~2016年公司铁矿石采购情况

项目	2015 年	2016 年	变动（%）
采购量（万吨）	1,332.32	1,288.34	-3.30
采购均价（元/吨）	459.23	416.21	-9.37

资料来源：公司提供，联合评级整理。

煤炭方面，2016 年，公司煤炭采购总量为 767.56 万吨，较上年增长 8.00%；煤炭采购均价为 756.26 元/吨，较上年下降 3.27%。公司自备焦化厂，除了检修等情况外，焦炭自给率能达到 100%；因此，2016 年，公司采购 25.04 万吨焦煤，采购均价为 1,107.68 元/吨，公司焦炭采购规模仍然很小。

表4　2015~2016年公司煤炭采购情况

项目	2015 年	2016 年	变动（%）
采购量（万吨）	710.7	767.56	8.00
采购均价（元/吨）	781.85	756.26	-3.27

资料来源：公司提供，联合评级整理。

供应商集中方面，公司前五大供应商变动不大，结构较为稳定。2016 年，公司向前五大供应商合计采购金额为 140.70 亿元，较上年增长 6.07%，占公司年度采购总额的 54.79%，其中最大单一客户采购金额占比为 23.09%，集中度较上年变化不大，但仍然偏高。

表5 2016年公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

供应商	采购金额	占当期采购发生额的比例
本溪北营钢铁（集团）股份有限公司	592,917.08	23.09
本溪钢铁（集团）矿业有限责任公司	278,159.41	10.83
辽宁省电力有限公司本溪供电公司	235,104.69	9.16
黑龙江龙煤矿业集团股份有限公司	199,844.91	7.78
沈阳焦煤股份有限公司销售分公司	100,993.16	3.93
合计	**1,407,019.26**	**54.79**

资料来源：公司提供，联合评级整理。

目前，公司国外采购以信用证结算，国内采购以银行承兑汇票和现汇结算为主。

总体看，2016 年，公司原料采购规模仍较稳定，铁矿石和煤炭采购价格持续下降，一定程度上降低了公司的生产成本；同时，公司供应商结构相对稳定，采购集中度仍然偏高。

3．产品生产

从生产条件来看，公司拥有从烧结、炼焦、炼铁、炼钢和轧钢等工艺过程的全套生产设备，截至 2016 年底，公司生铁产能为 1,025.40 万吨、粗钢产能为 1,280.00 万吨、钢材产能为 2,408.10 吨；公司整体产能有所上升，生产能力强。

2016 年，公司通过多种渠道对生产成本进行压缩。炼铁工序方面，公司结合矿粉市场价格，合理调整烧结铁料结构，在确保不影响烧结矿质量的前提下，降低铁料成本；为此，公司加强了辅料管理、内部物资回收再利用以及降低炉前定额材料消耗等措施。炼钢工序方面，公司采用捞渣工艺替代扒渣工艺，提高铸机连浇炉数，减少切头、尾、中包残钢及短尺坯产生量，降低铸机损失，降低钢铁料耗。热轧工序方面，公司通过加强飞剪激光测速的设备稳定性，捋顺荒轧板型的修正；通过对下机轧辊以及支撑辊进行定期检验，避免事故，减少非正常减径损失。冷轧工序方面，公司内部严抓连续机组停机次数，减少停机造成的废品损失。制定合理的切头尾、切边宽度，同时厂内重点对带钢溢出、卷芯点焊等环节进行管控，减少带钢不必要的损失；加强备件质量管理，杜绝备件质量不合格等原因导致的跑冒滴漏；加强下机备件判定管理，杜绝备件过修或提前报废造成的费用浪费。

2016 年，公司生产设备稳定运行，受钢材市场回暖影响，公司承接订单数量稳中有增。2016 年，公司生铁、粗钢和钢材产量分别为 969.12 万吨、949.69 万吨和 1,165.58 万吨，较上年分别增长 2.39%、1.71%和 0.94%。受产品结构调整以及下游需求仍待提升等因素影响，公司产能利用率仍有待改善。2016 年，生铁、粗钢和钢材产能利用率分别为 94.51%、74.19%和 48.40%。

表6 2015~2016年公司主要产品的产量情况（单位：万吨、%、百分点）

项目	2015 年			2016 年			产量变动	产能利用率变动
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率		
生铁	1,025.40	946.48	92.30	1,025.40	969.12	94.51	2.39	2.21
粗钢	1,280.00	933.69	72.94	1,280.00	949.69	74.19	1.71	1.25
钢材	2,173.10	1,154.68	53.14	2,408.10	1,165.58	48.40	0.94	-4.74

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，2016 年，公司产能、产量稳定；受钢材市场回暖影响，公司产品产量止跌回升；但

公司产能利用率仍处于较低水平。

4．产品销售

2016 年，公司强化市场开发和销售工作。公司坚持以市场为导向，以用户需求为中心，优化结构完善布局，强化市场开发和销售工作，产品创效能力得到不断增强。销量方面，公司热轧产品、冷轧产品、镀锌产品和特钢产品销量分别为 689.94 万吨、260.70 万吨、141.10 万吨和 70.20 万吨；除热轧产品毛利相对较低，公司控制销量之外，其他产品销量较上年均呈现不同程度的增长。产销率方面，公司热轧产品、冷轧产品、镀锌产品和特钢产品产销率分别为 103.67%、88.53%、102.83%和 102.69%；公司钢材产品产销率仍维持在较高水平。

表7　2015~2016年公司主要产品的销量情况（单位：万吨、%、百分点）

产品	2015 年			2016 年			销量变动	产销率变动
	产量	销售量	产销率	产量	销售量	产销率		
热轧产品	733.31	753.83	102.80	665.52	689.94	103.67	-8.48	0.87
冷轧产品	227.92	214.41	94.07	294.48	260.70	88.53	21.59	-5.54
镀锌产品	124.99	118.14	94.52	137.22	141.10	102.83	19.43	8.31
特钢产品	68.46	68.70	100.35	68.36	70.20	102.69	2.18	2.34

资料来源：公司提供，联合评级整理。

销售均价方面，受钢铁行业回暖影响，公司产品销售均价呈现不同程度上涨。2016 年，公司热轧产品、冷轧产品、镀锌产品和特钢产品销售均价分别为 2,296.00 元/吨、2,719.00 元/吨、3,099.00 元/吨和 2,409.00 元/吨；分别较上年上涨 7.69%、8.15%、7.12%和 7.50%。受部分热轧板用于冷轧高强钢改造工程项目试生产影响，公司热轧产品销售收入有小幅下降；其他产品销售收入均呈现显著增长。

表8　2015~2016年公司主要产品的销售情况（单位：元/吨、万吨、百分点）

产品	2015 年			2016 年			均价变动	销售收入变动
	均价	销量	销售收入	均价	销量	销售收入		
热轧产品	2,132.00	753.83	1,607,165.56	2,296.00	689.94	1,584,102.24	7.69	-1.44
冷轧产品	2,514.00	214.41	539,026.74	2,719.00	260.70	708,843.30	8.15	31.50
镀锌产品	2,893.00	118.14	341,779.02	3,099.00	141.10	437,268.90	7.12	27.94
特钢产品	2,241.00	68.70	153,956.70	2,409.00	70.20	169,111.80	7.50	9.84

资料来源：公司提供，联合评级整理。

从销售区域来看，受销售半径和用钢需求强度影响，2016 年，公司销售区域仍集中于华北地区（占销售收入 12.58%）、东北地区（占销售收入 28.58%）和华东地区（占销售收入 29.16%）；此外，公司仍然重视出口（占销售收入 29.54%），产品远销韩国、日本、美国等 60 多个国家和地区。钢铁国际贸易环境仍不明朗，美国及欧洲地区展开反倾销调查，公司出口面临反倾销风险。

从客户集中度看，公司前五大供客户存在一定变动。2016 年，公司向前五大客户合计销售收入为 53.16 亿元，占公司年度销售总额的比例为 18.01%；同时，最大单一客户销售收入占比仅为 6.67%，公司对单一客户的依赖性小，销售集中风险不大。

表9　2016年公司前5大销售客户情况（单位：万元、%）

客户	销售收入	销售收入占总收入比重
杭州热联集团股份有限公司	196,878.00	6.67
厦门建发金属有限公司	100,313.24	3.40
恒兴国际资源有限公司	87,609.62	2.97
本溪钢铁（集团）矿业有限责任公司	83,331.11	2.82
嘉吉投（中国）有限公司	63,449.37	2.15
合计	**531,581.34**	**18.01**

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，2016 年，受钢铁行业程度回升影响，公司主要产品销售价格明显回升，公司整体销量稳中有升；同时，公司销售网络和渠道较为完善，产品出口规模较大，存在一定贸易风险；公司销售集中度风险不大。

5．技术研发

2016 年，公司重视技术创新体系建设，产品研发和科技攻关成果较为突出。2016 年，公司拥有研发人员合计 1,542 人，较上年增长 2.66%；研发人员数量占比 7.44%，较上年提高 0.46 个百分点。公司全年研发投入金额为 14.37 亿元，占营业收入比重为 4.87%，处于行业领先地位。

2016 年，公司开发新产品 95 个牌号，其中 3 项已经通过省级新产品项目鉴定，1 项通过中石油技术成果鉴定，部分品种已实现批量供货。2016 年，公司完成产品认证 33 项，认证的汽车用户包括广汽丰田、东风日产，正在开展大众、通用、上汽等产品认证工作。公司特钢产品通过了奥蒂斯电梯认证。镀锌、冷轧各 2 个牌号完成了上汽通用美国实验室的检测工作。PHS1800 完成工业试制并通过国内知名汽车厂用户认证。

2016 年，公司围绕新产品研发、提高产品质量以及工艺技术进步开展公司级研发项目 79 项，完成 53 项，有 26 项跨年继续开展。公司全年共有 205 件专利获国家专利局受理，其中：PCT 申请 1 件、发明 81 件、实用新型 123 件；125 件专利获授权，其中：发明 11 件、实用新型 114 件，均实现了大幅度增长。

总体看，2016 年，公司仍然高度重视技术研发和科技创新，公司研发实力较强，仍处于同行业领先水平。

6．关联交易

公司控股股东本溪钢铁及其子公司拥有储量丰富的铁矿石资源和完善的采选体系，并拥有工程建设、维修、综合服务体系，使得公司在原、辅材料的采购以及基建、维修和综合服务等方面与控股股东及其子公司存在较大规模的关联交易。2016 年，公司向关联方采购商品、接受劳务的规模为 106.64 亿元，占营业成本比例为 41.53%，占比较上年提高 6.17 个百分点；公司向关联方销售商品、提供劳务的规模为 18.41 亿元，占营业收入比例为 6.23%，占比较上年下降 3.35 个百分点。

表10　2015~2016年公司关联交易情况（单位：万元、%）

年 份	从关联方采购、接受劳务		向关联方销售、提供劳务	
	金额	占营业成本比例	金额	占营业收入比例
2015 年	1,054,059.78	35.36	280,217.43	9.58
2016 年	1,066,444.00	41.53	184,061.49	6.23

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，公司关联交易规模较大，但公司的关联交易为经营所需，且定价公允，在行业竞争日趋激烈的情况下客观上保证了公司正常的生产经营。

7．重大事项

根据公司 2016 年 12 月 9 日发布的“本钢板材股份有限公司 2015 年非公开发行 A 股股票预案（2016 年 12 月修订版）”〔编号：2016-57〕披露，公司拟面向不超过 10 名的特定对象非公开发行 A 股股票。本次非公开发行股票价格将不低于 5.41 元/股，股票数量不超过 73,937.15 万股，非公开发行所募集将主要用于冷轧高强钢改造工程、三冷轧厂热镀锌生产线工程和偿还银行贷款。根据公司 2016 年 12 月 21 日发布的“本钢板材股份有限公司关于非公开发行 A 股股票获得辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会批复的公告”〔编号：2016-61〕披露，公司已收到辽宁省国资委《关于同意本钢板材股份有限公司延长非公开发行股份期限及调整发行价格的批复》（辽国资产权〔2016〕313 号），辽宁省国资委原则同意延长该非公开发行方案。

表11　本次募集资金使用计划（单位：万元）

项目	预计总投资额	募集资金投资额
冷轧高强钢改造工程	610,000.00	230,000.00
三冷轧厂热镀锌生产线工程	86,918.00	70,000.00
偿还银行贷款	100,000.00	100,000.00
合计	**796,918.00**	**400,000.00**

资料来源：公司年报

总体看，公司非公开股票发行有利于公司调整财务结构；同时，定增募集资金能帮助公司完成生产线进一步改造，从而提升公司综合竞争能力。

8．经营关注

（1）钢材价格波动风险

目前，国内钢铁行业仍处于完全竞争状态，供给侧结构性改革带来的红利尚待观察。2016 年，国内钢材价格回暖，但波动剧烈；未来，供给侧改革将持续深化，钢铁行业洗牌将持续扰动钢材价格的稳定。价格波动对于公司制定销售计划产生负面影响，同时不利于公司正常经营排产。

（2）原燃料价格波动风险

公司经营所需主要原燃料为铁矿石、煤炭等，相关原燃料价格直接影响公司生产成本和经营效益。未来，原燃料价格的不利波动，将对公司盈利水产生一定影响。

（3）反倾销调查风险

国内钢铁出口量保持着快速增长，对全球钢铁市场造成较大的冲击，全球重要经济体均对国内钢铁出口开展反倾销调查。未来，中国刚才对外贸易环境的恶化，将对公司出口产生不利影响，进而影响公司的收入和盈利水平。

（4）汇率风险

公司产品出口形成的收入占销售收入 29.54%，占比较高；此外，截至 2016 年底，公司外币负债折算成人民币的账面金额为 93.22 亿元。未来，汇率波动将对公司出口销售或外币负债产生不利影响。

9．未来发展

2017 年，国家将进入全面推进供给侧结构性改革的攻坚阶段，钢铁工业也面临着深化改革、结构调整、需求升级等方面的重大机遇；同时，也面临着产能过剩、有效供给不足等方面的严峻挑战。竞争将更加激烈，但是随着国家去产能政策持续发力，国内钢材供求关系将得到改善，市场整体格局有望进一步向好。国家“一带一路”战略、《中国制造 2025》、《东北振兴“十三五”规划》、辽宁自贸试验区设立等，都将给公司带来巨大政策红利，公司也将迎来新的历史发展机遇。

2017 年，公司工作重心将落实到提高经济运营质量、提升基础管理工作水平、确保生产稳定顺行和增加职工基本收益这四个方面。公司主要经营目标为：生铁 920 万吨，粗钢 918 万吨，热轧板 1,297 万吨，冷轧板 595 万吨，特钢材 70 万吨，同时，实现安全生产三为零。

总体看，公司对自身发展机遇有清晰认识，公司的经营目标稳妥可行。

六、财务分析

公司 2016 年度财务报告已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审计意见，2017 年 1~3 月财务报表未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

2016 年，公司合并范围未发生变化；同时，重要会计政策变更未对公司报表项目产生重大影响[1]；公司财务数据可比性尚可。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 541.56 亿元，负债合计 408.91 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 132.65 亿元，归属于母公司的所有者权益 127.15 亿元。2016 年，公司实现营业收入 295.26 亿元，净利润（含少数股东损益）8.25 亿元，归属于母公司所有者的净利润 7.81 亿元；经营活动产生的现金流量净额 95.57 亿元，现金及现金等价物净增加额 76.61 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 533.01 亿元，负债合计 397.24 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 135.77 亿元，归属于母公司的所有者权益 130.24 亿元。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 111.32 亿元，净利润（含少数股东损益）3.06 亿元，归属于母公司所有者的净利润 3.03 亿元；经营活动产生的现金流量净额-34.23 亿元，现金及现金等价物净增加额-14.34 亿元。

1．资产质量

截至 2016 年底，公司资产合计 541.56 亿元，较年初增长 21.80%；其中流动资产 264.98 亿元（占 48.93%），非流动资产 276.58 亿元（占 51.07%），资产结构较年初变化不大。

流动资产

截至 2016 年底，公司流动资产合计 264.98 亿元，较年初大幅增长 48.56%，主要来自货币资金的增长；流动资产主要由货币资金（占 48.80%）、应收票据（占 7.66%）和存货（占 36.92%）构成。

截至 2016 年底，公司货币资金为 129.32 亿元，较年初增长 151.57%，主要系公司经营活动产生的现金流量净额增加，公司储备资金增加等因素所致；因抵押、质押或冻结而导致的受限货币资金为 6.58 亿元（占 5.09%）。公司应收票据为 20.31 亿元，较年初减少 17.10%，主要系公司调整结算方式的构成所致。公司存货账面价值为 97.82 亿元，较年初大幅增长 13.72%，主要系钢材价格较年初上涨明显所致；其中，存货跌价准备为 0.63 亿元，较年初大幅减少 87.47%，主要系跌价准备转销所致。

[1] 财政部于 2016 年 12 月 3 日发布了《增值税会计处理规定》（财会〔2016〕22 号），适用于 2016 年 5 月 1 日起发生的相关交易。

非流动资产

截至 2016 年底，公司非流动资产合计 276.58 亿元，较年初增长 3.88%；非流动资产主要由固定资产（占 74.80%）和在建工程（占 22.46%）构成。

截至 2016 年底，公司固定资产为 206.88 亿元，较年初增长 3.20%，整体变动不大；固定资产主要由房屋及建筑物（占 32.73%）和机器设备（占 65.87%）构成；公司对固定资产累计计提折旧 300.43 亿元，计提比例为 59.20%；公司固定资产成新率为 41.02%，成新率较低。截至 2016 年底，公司在建工程为 62.11 亿元，较年初增长 9.99%，主要系部分在建工程转入固定资产且在建工程投入增加的共同影响所致；其中，冷轧高强钢改造工程为公司重大在建项目，该项目账面价值 49.47 亿元（占 79.65%）；公司未对在建工程计提减值准备。

截至 2016 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 15.85 亿元（占 2.93%），受限比例较低。

总体看，2016 年，公司资产规模增长较快，资产构成仍以非流动资产为主；现金类资产仍然充裕，存货规模较大，对公司资金构成一定占用；固定资产规模较大，但成新率较低；公司资产受限比例较低。综合看，公司资产质量尚可。

2．负债及所有者权益

截至 2016 年底，公司负债规模合计 408.91 亿元，较年初增长 27.69%，主要系流动负债大幅增长所致；其中流动负债占 86.91%，非流动负债占 13.09%，流动负债占比有所下降。

流动负债

截至 2016 年底，公司流动负债合计 355.37 亿元，较年初大幅增长 22.07%，主要系应付票据大幅减少所致；流动负债主要由短期借款（占 52.80%）、应付票据（占 17.93%）、应付账款（占 15.98%）和预收款项（占 10.35%）构成。截至 2016 年底，公司短期借款为 187.62 亿元，较年初增长 3.43%，整体变动不大。公司应付票据为 63.72 亿元，较年初大幅增长 201.93%，主要系公司调整结算模式所致。公司应付账款为 56.80 亿元，较年初增长 13.24%，主要系部分工程和设备款尚未支付所致。公司预收款项为 36.79 亿元，较年初大幅增长 102.68%，主要系行业景气度回升，公司调整结算信用政策所致。

非流动负债

截至 2016 年底，公司非流动负债合计 53.54 亿元，较年初大幅增长 84.03%，主要系长期借款大幅增长所致；主要由长期借款（占 64.42%）、应付债券（占 27.92%）和递延收益（占 7.67%）构成。截至 2016 年底，公司调整债务期限导致长期借款较年初增长 242.86%至 34.49 亿元。公司应付债券账面价值为 14.95 亿元，较年初增长 0.30%，整体变动不大。公司递延收益为 4.10 亿元，较年初减少 0.67%，整体变动不大；公司递延收益由政府补助引致。

截至 2016 年底，公司全部债务合计 305.16 亿元，较年初增加 26.20%；其中，短期债务 255.72 亿元，较年初增长 17.93%，占 83.80%，长期债务为 49.44 亿元，较年初增长 98.05%，占 16.20%。公司短期债务规模较大，短期内公司面临较大偿付压力。截至 2016 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 75.51%、69.70%和 27.15%；公司债务指标较年初均有所上升，债务负担明显加重。总体看，公司整体债务负担明显加重，且短期债务规模较大。

截至 2017 年 3 月底，公司负债合计 397.24 亿元，较年初减少 2.85%，负债结构较年初变化不大。截至 2017 年 3 月底，公司全部债务为 300.46 亿元，较年初减少 1.54%；其中，短期债务占 81.31%，长期债务为占 18.69%，短期债务占比有所下降。截至 2017 年 3 月底，公司资产负债率、

全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.53%、68.88%和 29.26%；公司债务指标较年初变动不大，债务负担有所减轻。

所有者权益

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 132.65 亿元，较年初增长 6.64%，主要系公司实现净利润扭亏留存弥补未分配利润所致；其中归属于母公司的所有者权益占 95.86%。归属于母公司的所有者权益主要由实收资本（占 24.66%）、资本公积金（占 71.68%）和盈余公积金（占 7.56%）构成；实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较高。

截至 2017 年 3 月底，公司所有者权益合计 135.77 亿元，较年初增长 2.36%；权益构成较年初变化不大。

总体看，2016 年，公司负债规模明显增长，且债务负担仍属较重；公司短期债务规模较大，将面临较大短期偿付压力；所有者权益结构稳定性较高。

3．盈利能力

2016 年，公司实现营业收入 295.26 亿元，较上年增长 0.93%；公司实现营业利润 9.95 亿元，较上年增长 48.28 亿元，实现营业利润扭亏，主要系钢铁行业景气度回升所致。2016 年，公司实现利润总额、净利润以及归属于母公司的净利润为分别为 10.39 亿元、8.25 亿元和 7.81 亿元，均实现扭亏。

从期间费用看，2016 年，公司期间费用总额为 25.71 亿元，较上年减少 5.33%。其中，销售费用为 9.03 亿元，较上年减少 1.73%，整体变动不大；管理费用为 7.01 亿元，较上年减少 4.55%，主要系提高工作和管理效率所致；财务费用为 9.68 亿元，较上年减少 8.99%，主要系公司对外汇风险进行合理控制所致。2016 年，公司费用收入比为 8.71%，较上年压缩 0.58 个百分点。综合看，虽然公司费用控制成果较为显著，但公司期间费用规模仍然较大，对公司利润形成一定侵蚀，公司费用控制能力尚可。

2016 年，公司资产减值损失 1.36 亿元，较上年大幅减少 73.53%，主要系 2016 年公司产品价格回升，公司转回和转销存货跌价准备 4.99 亿元所致。

从盈利能力指标看，2016 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.86%、3.58%和 6.42%，较上年分别提高 10.85 个百分点、9.96 个百分点和 29.35 个百分点。公司盈利能力有所回升。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 111.32 亿元，较上年同期增长 80.61%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.03 亿元，较上年同期大幅增长 6.36 倍；主要系公司钢铁产品的售价和毛利水平均较去年同期大幅增长所致。

总体看，2016 年，受钢铁行业回暖，公司盈利水平有所提升。但由于钢铁行业产能过剩问题依然存在，且公司扭亏一定程度上依赖于存货跌价准备转销，公司盈利的可持续性有待观察。

4．现金流

从经营活动看，2016 年，公司经营活动现金流入合计 288.73 亿元，较上年增长 17.50%，主要系公司提升产品销售现金收回力度所致。公司经营活动现金流出合计 193.14 亿元，较上年减少 28.41%，主要系公司压缩采购规模所致。受上述因素影响，2016 年公司经营活动产生的现金流量净额为 95.57 亿元，由上年净流出 23.05 亿元转正。从收入实现质量来看，2016 年，公司的现金收入比为 95.65%，较上年提高 15.62 个百分点，收入实现质量提升明显。

从投资活动看，2016 年，公司投资活动现金流入合计 4.67 亿元，较上年减少 73.69%；公司

投资活动现金流出量为 30.55 亿元，较上年减少 41.48%；公司投资活动现金流入和流出额均较上年明显减少，主要系本期公司购买银行理财产品数量减少、到期收回理财产品也减少所致。受上述因素影响，2016 年，公司投资活动净流出 25.87 亿元，净流出规模缩小 24.87%。

从筹资活动看，2016 年，公司筹资活动现金流入额为 229.16 亿元，较上年减少 15.58%；公司筹资活动现金流出量为 224.70 亿元，较上年减少 14.17%；公司筹资活动现金流入和流出额均较上年明显减少，主要系行业景气度回升导致公司资金相对充裕，筹资力度有所下降所致。受上述因素影响，2016 年，公司筹资活动现金净流入 4.47 亿元，较上年减少 53.73%。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金净流出 34.23 亿元；投资活动现金净流出 3.26 亿元；筹资活动现金净流入 23.23 亿元。

总体来看，2016 年，公司经营活动现金流量规模明显扩张，收入实现质量进一步提高；充沛的经营活动现金流一定程度上满足了公司投资需求，同时，降低了公司对外筹资的需求。

5．偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016 年，公司流动比率由 2015 年的 0.61 倍上升至 0.75 倍；速动比率由 2015 年的 0.32 倍上升至 0.47 倍。2016 年，公司现金短期债务比由 2015 年的 0.35 倍上升至 0.59 倍，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度有所提升；公司经营现金流动负债比率由 2015 年的-7.92%上升至 26.89%，公司经营净现金流对流动负债的保障能力明显增强。整体看，公司短期偿债能力尚可。

长期偿债能力指标看，2016 年，公司 EBITDA 为 36.17 亿元，较上年增加 47.74 亿元；主要由折旧（占 51.07%）、利润总额（占 28.72%）和利息支出（占 20.05%）构成。2016 年，公司 EBITDA 利息倍数由 2015 年的-1.08 倍提升至 3.51 倍，EBITDA 对利息的保障程度尚可；公司 EBITDA 全部债务比由 2015 年的-0.05 倍提升至 0.12 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度有所提高。公司整体长期偿债能力一般。

截至 2016 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2016 年底，公司无对外担保。

截至 2016 年底，公司共获得银行授信额度为 318.5 亿元，其中已使用额度为 272.9 亿元，未使用额度 45.6 亿元；公司间接融资渠道有待拓展。公司为上市公司，直接融资渠道畅通。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 5 月 21 日，公司无不良信贷信息；已结清信贷中存在 177 笔关注类银行承兑汇票业务，但均已正常结清。

总体看，公司短期债务偿还能力有所提高，长期债务偿还能力一般，或有负债风险不大；考虑到公司的行业地位、经营规模、股东背景以及技术水平，公司整体偿债能力仍较强。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2017 年 3 月底，公司现金类资产（货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、应收票据）达 139.53 亿元，约为“15 本钢 01”本金合计（15.00 亿元）的 9.30 倍，公司现金类资产对债券的覆盖程度较强；净资产达 135.77 亿元，约为“15 本钢 01”本金合计（15.00 亿元）的 9.05 倍，公司较大规模的现金类资产和净资产能够对“15 本钢 01”的按期偿付起到较好的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 36.17 亿元，为“15 本钢 01”本金合计（15.00 亿元）的 2.41 倍；公司较大规模的 EBITDA 能够对“15 本钢 01”的按期偿付起到较好的保障作

用。

从现金流情况来看，公司 2016 年经营活动产生的现金流入 288.72 亿元，约为债券本金合计（15.00 亿元）的 19.25 倍，公司经营活动现金流入量对“15 本钢 01”本金的覆盖程度很高。

综合以上分析，并考虑到公司行业地位、技术水平、经营规模等因素，联合评级认为，公司对“15 本钢 01”本金的偿还能力很强。

八、担保方实力

公司已发行的“15 本钢 01”由本钢集团有限公司（以下简称“本钢集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

1．本钢集团概况

本钢集团系由辽宁省国资委以本溪钢铁(集团)有限责任公司 2009 年 12 月 31 日净资产 159.58 亿元作为出资组建的国有独资有限责任公司，本钢集团注册资本 100.00 亿元。后经增资和资产划拨，截至 2013 年 9 月底，本钢集团注册资本变更为 180.00 亿元。2016 年 6 月 13 日，根据《省国资委无偿划转部分省属企业股权至省社保基金理事会移交协议》文件，辽宁省国资委将本钢集团 20.00%的股份无偿划转给辽宁省人民政府社会保障基金理事会。划转完成后本钢集团资本结构由国有独资变为国有控股，辽宁省国资委持有 144.00 亿元（持有 80%股权），辽宁省人民政府社会保障基金理事会持有 36.00 亿元（持有 20%股权）。

本钢集团注册地址：本溪市平山区永丰街 103 号；法定代表人：陈继壮。

2．经营分析

（1）经营概况

本钢集团形成了以钢铁产品为主，以贸易物流、金融投资、机械制造、工业服务和城市服务等非钢产业为补充的多元化经营格局。2016年，本钢集团实现营业收入454.54亿元，较上年减少3.54%，整体变动不大；受钢铁行业景气度回升影响，本钢集团实现扭亏，2016年，实现营业利润0.04亿元，净利润0.23亿元。

从收入构成来看，2016年，本钢集团钢铁主业收入为336.86亿元，较上年减少16.63%；钢铁主业占营业收入比重为74.11%，较上年下降11.64个百分点。本钢集团非钢业务收入117.67亿元，较上年增长75.18%，主要系钢贸板块收入增长所致；非钢业务占营业收入比重25.89%。

从毛利率情况来看，2016年，受钢铁行业景气度回暖影响，本钢集团钢铁主业毛利率较上年提升19.98个百分点至19.07%；非钢业务毛利水平亦较上年提升6.01个百分点至24.75%。受上诉因素影响，本钢集团综合毛利率较上年大幅提升18.65个百分点至20.54%。

表 12　2015~2016 年本钢集团营业收入构成情况（单位：亿元、%）

业务板块		2015 年			2016 年		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
钢铁主业	热轧产品	160.72	34.11	-0.91	158.41	34.85	19.07
	冷轧产品	88.08	18.69		98.47	21.67	
	特钢产品	15.40	3.27		16.91	3.72	
	钢筋产品	11.75	2.49		3.87	0.85	
	线材产品	49.71	10.55		47.65	10.48	

	其他钢材	78.42	16.64		11.55	2.54	
	小计	**404.07**	**85.75**		**336.86**	**74.11**	
非钢业务		67.17	14.25	18.74	117.67	25.89	24.75
合计		**471.24**	**100.00**	**1.89**	**454.53**	**100**	**20.54**

资料来源：本钢集团提供，联合评级整理。

总体来看，本钢集团钢铁主业仍然突出；受行业景气度回升影响，本钢集团毛利率大幅回升；本钢集团实现扭亏。

（2）钢铁板块

本钢集团钢铁业务主要集中于本溪北营钢铁（集团）股份有限公司（以下简称“北营钢铁”）和中国本溪钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“本溪钢铁”），北营钢铁和本溪钢铁均拥有各自独立的完整工艺流程和国内领先的生产线及生产设备，其中本溪钢铁主要生产热轧板和冷轧板，北营钢铁主要生产线材、棒材和热轧卷板。2016年，本钢集团热轧产品、冷轧产品、线材和棒材产量分别达到1,097.22万吨、431.70万吨、214.19万吨和6.96万吨；除冷轧产品以外，其他产品产量较2015年均呈现不同程度下滑。本钢集团执行以销定产的生产制度，其产能利用率一直处于低位，2016年，本钢集团热轧产品、冷轧产品、线材和棒材产能利用率分别为68.28%、94.67%、61.20%和4.64%。

冷轧板材为本钢集团优势产品，其销售均价和毛利水平均高于热轧产品；2016年，钢铁行业景气度回升，冷轧板材价格大幅回升，故本钢集团加大冷轧产品产销量。2016年，本钢集团冷轧产品销量较上年增长18.31%至401.80万吨，销售均价较上年上升7.33%至2,843.17元/吨。受此影响，虽然热轧产品销售均价亦较上年提高7.69%至2,296.00元/吨，但其价格增幅不及冷轧产品，其销量亦较上年减少8.48%至689.94万吨。

表 13　2015~2016 年本钢集团钢材销售情况（单位：万吨、元/吨、%）

项目	2015 年		2016 年		销量变动情况	销售均价变动情况
	销量	销售均价	销量	销售均价		
热轧产品	753.83	2,132.00	689.94	2,296.00	-8.48	7.69
冷轧产品	339.61	2,649.00	401.80	2,843.17	18.31	7.33
线材	231.73	2,145.00	229.75	2,074.00	-0.85	-3.31
棒材	58.62	2,005.00	23.83	1,626.00	-59.35	-18.90

资料来源：本钢集团提供，联合评级整理。

总体看，2016 年，受钢铁行业景气程度回升影响，冷轧板材产品价格回升幅度较大；本钢集团调整产品销售和生产结构，冷轧产品产量和销量有所提升。

（3）非钢铁板块

本钢集团非钢业务主要包括贸易物流板块、金融投资板块、机械制造板块、城市服务板块等。2016年，本钢集团非钢业务实现营业收入117.67亿元，较上年大幅增长75.18%，主要系钢材价格回暖，本钢集团钢贸收入大幅增长所致。

表14　本钢集团非钢版块运营情况（单位：亿元）

版块	主要运营主体	收入	净利润
钢贸板块	本钢集团国际经济贸易有限公司	95.32	1.00
金融板块	恒亿租赁公司	6.98	0.41

	本钢财务公司	1.11	0.66
机械制造	本钢机械制造公司	3.71	-0.39
城市服务	本钢医疗公司	6.32	0.04
信息自动化	本钢信息自动化公司	1.05	0.08

资料来源：本钢集团提供，联合评级整理。

钢贸板块

本钢集团钢贸板块业务主要由本钢集团国际经济贸易有限公司（以下简称“本钢国贸”）司职承担。本钢国贸借助现有 13 个驻外分公司（国内 9 家，海外 4 家）的市场经验和渠道优势，负责非本钢集团钢铁类产品贸易的推进与管理。

截至 2016 年底，本钢国贸资产总额 211.19 亿元；2016 年，实现营业收入 95.32 亿元，净利润 1.00 亿元。

金融板块

本钢集团金融板块业务主要由辽宁恒亿融资租赁有限公司（以下简称“恒亿租赁”）以及本钢集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）司职承担。恒亿租赁经营范围是融资租赁业务；租赁业务；向国外购买租赁财产；租赁财产的残值处理和维修；租赁交易咨询和担保。财务公司经营范围是对成员单位办理财务及融资顾问，信用鉴证及相关的咨询，代理业务：协助成员单位实现交易款项的收付。

截至 2016 年底，恒亿租赁资产总额 206.48 亿元；2016 年，恒亿租赁实现营业收入 6.98 亿元，净利润 0.41 亿元。截至 2016 年底，财务公司资产总额 57.98 亿元；2016 年，财务公司实现营业收入 1.11 亿元，净利润 0.66 亿元。

机械制造板块

本钢集团机械制造板块业务主要由本溪钢铁（集团）机械制造有限责任公司（以下称“本钢机械制造公司”）司职承担。本钢机械制造公司主要面对本钢集团及外部市场提供生产用成套设备、备件及铸钢、铸铁和冶金、矿山机械加工类产品，对内劳务输出等。

截至 2016 年底，本钢机械制造公司资产总额 7.97 亿元；2016 年，实现营业收入 3.71 亿元，净利润-0.39 亿元。

城市服务板块

本钢集团城市服务板块业务主要由本溪钢铁（集团）医疗有限责任公司（以下称“医疗公司”）司职承担。其下属 6 家医院，向社会提供医疗与护理服务、医学教学、医学研究、卫生医疗人员培训，卫生技术人员继续教育以及健康与保健教育。

2016 年，医疗公司向患者提供医疗服务门诊 91.63 万人次，住院 5.21 万人次，实现营业收入 6.32 亿元，净利润 391.54 万元。

信息自动化版块

本钢集团信息自动化板块业务主要由本溪钢铁（集团）信息自动化有限责任公司（以下称“本钢信息自动化公司”）司职承担。本钢信息自动化公司具有“国家计算机信息系统集成二级资质”和“辽宁省建筑智能化二级资质”，主要业务范围主要有计算机软件开发、自动控制系统设计、计算机信息咨询与服务、企业/事业信息化系统集成等。目前本钢信息自动化公司主要面对本钢集团内部各子公司提供服务。

截至 2016 年底，公司资产总额 3.14 亿元；2016 年，实现营业收入 1.05 亿元，净利润 0.08 亿元。

总体看，本钢集团的非钢业务对钢铁业务形成了有效补充，可在一定程度上分散经营风险。2016 年，非钢业务收入明显提升，主要受市场环境的影响，钢贸类业务收入明显提升；除钢贸业务的其他非钢业务基本保持稳定。

3．财务分析

本钢集团提供的 2016 年度合并财务报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。截至 2016 年底，本钢集团所属二级子公司共 7 家，其中：全资子公司（含间接控股）6 家，控股子公司 1 家。

截至 2016 年底，本钢集团合并资产总额 1,429.88 亿元，负债合计 1,072.12 亿元，所有者权益（含少数股东权益）357.76 亿元，其中归属于母公司的所有者权益为 301.77 亿元。2016 年，本钢集团实现营业总收入 454.54 亿元，净利润（含少数股东损益）0.24 亿元，其中归属于母公司的净利润-0.94 亿元；经营活动产生的现金流量净额 45.74 亿元，现金及现金等价物净增加额 41.01 亿元。

（1）资产质量

截至 2016 年底，本钢集团合并资产总额 1,429.88 亿元，较年初增长 1.15%；其中，流动资产占 28.41%，非流动资产占 71.59%，资产构成较年初变动不大。

截至 2016 年底，本钢集团流动资产 406.25 亿元，较年初减少 1.43%，主要系应收票据、应收账款和存货减少所致；主要由货币资金（占 37.05%）、应收票据（占 6.76%）和存货（占 41.24%）构成。本钢集团货币资金 150.52 亿元，较年初增长 36.10%；其中，使用受到限制的货币资金 8.81 亿元，占比较小。本钢集团应收票据 27.46 亿元，较年初减少 12.45%。本钢集团存货账面价值为 167.54 亿元，较年初减少 2.39%，变动不大；本钢集团存货主要由原材料（占 46.00%）、自制半成品及在产品（占 17.05%）和库存商品（占 32.73%）构成；本钢集团对存货计提坏账准备 1.84 亿元（计提比例为 1.08%）。

截至 2016 年底，本钢集团非流动资产 1,023.63 亿元，较年初增长 2.21%，主要系长期股权投资和长期待摊销费用大幅增长所致；主要由固定资产（占 65.16%）、在建工程（占 21.32%）和无形资产（占 7.01%）。本钢集团固定资产账面价值为 666.97 亿元，较年初增长 3.84%；本钢集团固定资产主要由土地资产（占 27.48%）、房屋及建筑物（占 24.86%）和机器设备（占 45.26%）构成；本钢集团对固定资产累计计提折旧 496.90 亿元（计提比例为 42.67%）；固定资产成新率为 57.57%。本钢集团在建工程账面价值为 218.23 亿元，较年初减少 7.80%，主要系完工转固，以及工程试运行产生收入冲减在建工程投资成本所致；本钢集团在建工程主要由冷轧高强钢改造工程、新建 1#/2#大高炉及配套、不锈钢冷轧丹东工程等构成。本钢集团无形资产账面价值为 71.72 亿元，较年初减少 1.73%；主要由土地使用权（占 73.03%）和采矿权（占 26.91%）构成；累计摊销 6.11 亿元（摊销比例 7.85%）。

总体看，2016 年，本钢集团资产规模变动不大，资产结构稳定。

（2）负债及所有者权益

截至 2016 年底，本钢集团负债合计 1072.12 亿元，较年初增长 1.57%；其中，流动负债占 80.72%，非流动负债占 19.28%，负债构成较年初变动不大。

截至 2016 年底，本钢集团流动负债 865.45 亿元，较年初减少 1.05%，主要系短期借款减少所致。本钢集团短期借款为 504.55 亿元，较年初减少 5.57%，主要系本钢集团调整债务结构，将部分短期借款转为长期所致。本钢集团应付票据为 94.40 亿元，较年初增长 62.55%，主要系采购开

立信用证大幅增长所致。本钢集团应付账款为 84.88 亿元，较年初增长 1.84%，变动不大；一年以内到期的应付账款占 78.52%。本钢集团其他应付款为 56.52 亿元，较年初减少 24.13%，主要系工程及设备款因结转而大幅减少所致。本钢集团一年内到期的非流动负债为 89.93 亿元，较年初增长 7.63%。

截至 2016 年底，本钢集团非流动负债 206.67 亿元，较年初增长 14.23%，主要系长期借款增长所致；主要由长期借款（占 52.42%）、应付债券（占 36.26%）和长期应付款（占 6.77%）构成。本钢集团长期借款为 108.33 亿元，较年初增长 105.11%，主要系调整债务结构所致。本钢集团应付债券为 74.95 亿元，较年初减少 18.45%，主要系到期期限小于一年而调整至一年内到期的非流动负债所致。本钢集团长期应付款为 13.98 亿元，较年减少 39.53%，主要系偿付部分融资租赁款所致。

截至 2016 年底，本钢集团全部债务为 887.15 亿元，较年初增长 5.78%；其中，短期债务占 77.65%，长期债务占 22.35%。本钢集团短期债务规模较大，短期内公司面临较大偿付压力。截至 2016 年底，本钢集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.98%、71.26%和 35.66%，分别较上年上升 0.31 个百分点、1.18 个百分点和 4.41 个百分点，债务负担有所加重。总体看，本钢集团整体债务负担有所加重，且短期债务规模较大。

总体看，2016 年，公司负债规模仍较大，负债构成较年初变动不大；流动负债占比较高，短期站务占比较高，本钢集团仍面临较大短期偿债压力。

截至 2016 年底，本钢集团所有者权益合计 357.76 亿元，较年初减少 0.08%，整体变动不大；其中归属于母公司的所有者权益占 84.35%。归属于母公司的所有者权益主要由实收资本（占 59.65%）和资本公积金（占 55.20%）构成，由于本钢集团 2015 年出现严重亏损，故未分配利润对所有者权益构成一定侵蚀。本钢集团实收资本和资本公积占比较高，权益稳定性较高。

总体看，2016 年，本钢集团权益规模较大，权益稳定性较高。

（3）盈利能力

2016 年，本钢集团实现营业收入 454.54 亿元，较上年减少 3.54%；本钢集团实现营业利润 0.04 亿元，较上年增长 90.74 亿元，实现营业利润扭亏，主要钢铁行业景气度回升所致。2016 年，本钢集团实现利润总额、净利润以及归属于母公司的净利润为分别为 2.14 亿元、0.24 亿元和-0.94 亿元。

从期间费用看，2016 年，本钢集团期间费用总额为 86.54 亿元，较上年减少 8.21%。其中，销售费用为 11.85 亿元，较上年减少 2.95%，整体变动不大；管理费用为 31.05 亿元，较上年减少 10.52%，主要系提高工作和管理效率所致；财务费用为 43.63 亿元，较上年减少 7.88%。2016 年，公司费用收入比为 19.04%，较上年压缩 0.97 个百分点。综合看，虽然本钢集团费用控制成果较为显著，但期间费用规模仍然较大，对本钢集团利润形成较大侵蚀，本钢集团费用控制能力一般。

从盈利能力指标看，2016 年，本钢集团总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.33%、0.42%和 0.07%，较上年分别提高 12.86 个百分点、11.59 个百分点和 44.48 个百分点。本钢集团盈利能力有所回升。

整体看，2016 年，受行业景气程度回升影响，本钢集团实现扭亏。

（4）现金流

从经营活动看，2016 年，本钢集团经营活动现金流入合计 603.04 亿元，较上年增长 7.88%；经营活动现金流出合计 557.30 亿元，较上年减少 10.01%，主要系本钢集团压缩采购规模所致。受上述因素影响，2016 年本钢集团经营活动产生的现金流量净额为 45.74 亿元。从收入实现质量来

看，2016 年，本钢集团的现金收入比为 117.25%。

从投资活动看，2016 年，本钢集团投资活动现金流入合计 51.07 亿元，较上年减少 70.09%；本钢集团投资活动现金流出量为 53.88 亿元，较上年减少 73.68%；本钢集团投资活动现金流入和流出额均较上年明显减少，主要系本期本钢集团购买银行理财产品数量减少、到期收回理财产品也减少所致。受上述因素影响，2016 年本钢集团投资活动产生的现金流净额为-2.82 亿元。

从筹资活动看，2016 年，本钢集团筹资活动现金流入额为 861.13 亿元，较上年增长 4.12%；本钢集团筹资活动现金流出额为 868.15 亿元，较上年增长 12.30%。受上述因素影响，2016 年，本钢集团筹资活动产生的现金流量净额为-7.03 亿元。

总体看，2016 年，本钢集团经营活动现金流入规模大幅增长，投资和筹资现金流支出控制较好；虽然公司债务水平仍然较高，但本年度现金及等价物余额的增长一定程度上保障了本钢集团资金安全。

（5）偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016 年，本钢集团流动比率为 0.47 倍，较上年无变动；速动比率由上年的 0.27 倍上升至 0.28 倍。2016 年，本钢集团现金短期债务比由上年的 0.21 倍上升至 0.26 倍，本钢集团现金类资产对短期债务的覆盖程度有所提升；本钢集团经营现金流动负债比率由 2015 年的-6.89%上升至 5.29%，本钢集团经营净现金流对流动负债的保障能力明显增强。整体看，本钢集团短期偿债能力尚可。

长期偿债能力指标看，2016 年，本钢集团 EBITDA 为 43.61 亿元，较上年增长 86.08 亿元；主要由折旧（占 78.91%）、摊销（占 7.37%）、利息支出（占 8.80%）和利润总额（占 4.92%）和构成。2016 年，本钢集团 EBITDA 利息倍数由 2015 年的-5.46 倍提升至 6.84 倍，EBITDA 对利息的保障程度尚可；本钢集团 EBITDA 全部债务比由 2015 年的-0.05 倍提升至 0.05 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度有所提高。公司整体长期偿债能力一般。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2017 年 5 月 22 日，本钢集团无不良或关注类信贷信息。

总体看，2016 年，随着钢铁行业景气度回升，本钢集团偿债能力有所提高。

4．担保效果评价

以 2016 年底的财务数据测算，“15 本钢 01”本金（15.00 亿元）占担保方本钢集团资产总额的 1.05%、所有者权益总额的 4.19%，整体占比较低。以 2016 年数据测算，本钢集团 EBITDA 为 43.61 亿元，为“15 本钢 01”本金（15.00 亿元）的 2.91 倍；本钢集团经营活动现金流入量对“15 本钢 01”本金（15.00 亿元）的覆盖倍数为 40.22 倍，覆盖程度很高。

总体看，本钢集团的担保对于“15 本钢 01” 的及时偿付有一定积极影响。

九、综合评价

跟踪期内，本钢板材股份有限公司（以下简称“公司”或“本钢板材”）作为国内大型钢铁生产企业，持续推进产品结构调整和技术研发，技术实力较强和品牌优势较大。受钢铁行业景气回升以及供给侧结构性改革推进的影响，公司营业收入企稳，实现扭亏。同时，市场竞争激烈、国际市场反倾销调查、人民币贬值压力、债务规模的持续扩大以及短期支付压力较大等因素仍可能对公司信用水平产生一定的不利影响。

2016 年，公司拟非公开发行股票 40 亿元，目前处于证监会反馈阶段，若后续成功发行，可

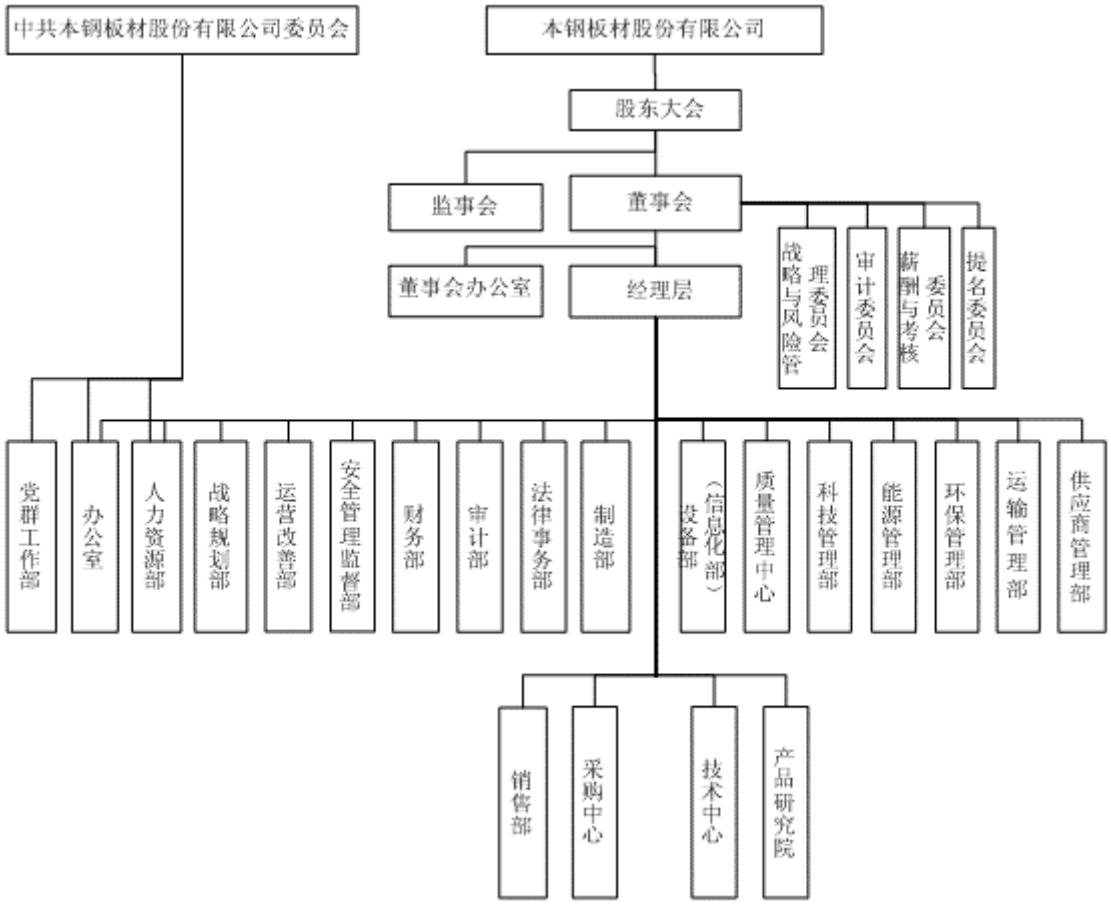
有效优化公司资本结构；未来随着公司在建技改项目的完工投产和钢铁行业景气度的回升，公司产品结构将显著得到优化，整体竞争实力将进一步增强。

跟踪期内，“15本钢01”的担保方本钢集团作为辽宁省大型国有企业集团，其资产及经营规模大，并拥有丰富的铁矿石资源，可持续发展能力强；本钢集团在钢铁行业景气度回暖的背景下实现扭亏，经营活动现金流入规模大幅增长，偿债能力明显增强。本钢集团所提供的担保对“15本钢01”的及时偿付有一定的积极影响。

综上，联合评级将维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望调整为“稳定”；同时上调“15 本钢 01”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1　本钢板材股份有限公司

组织架构图



附件 2　本钢板材股份有限公司

主要财务指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
资产总额（亿元）	444.62	541.56	533.01
所有者权益（亿元）	124.39	132.65	135.77
短期债务（亿元）	216.84	255.72	244.32
长期债务（亿元）	24.96	49.44	56.15
全部债务（亿元）	241.81	305.16	300.46
营业收入（亿元）	292.54	295.26	111.32
净利润（亿元）	-32.41	8.25	3.06
EBITDA（亿元）	-11.57	36.17	--
经营性净现金流（亿元）	-23.05	95.57	-34.23
应收账款周转次数（次）	51.76	40.11	--
存货周转次数（次）	3.29	3.01	--
总资产周转次数（次）	0.62	0.60	--
现金收入比率（%）	80.03	95.65	--
总资本收益率（%）	-6.99	3.86	0.70
总资产报酬率（%）	-6.38	3.58	0.75
净资产收益率（%）	-22.92	6.42	2.28
营业利润率（%）	-13.30	2.86	2.85
费用收入比（%）	9.29	8.71	6.56
资产负债率（%）	72.02	75.51	74.53
全部债务资本化比率（%）	66.03	69.70	68.88
长期债务资本化比率（%）	16.71	27.15	29.26
EBITDA 利息倍数（倍）	-1.08	3.51	--
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.05	0.12	--
流动比率（倍）	0.61	0.75	0.79
速动比率（倍）	0.32	0.47	0.47
现金短期债务比（倍）	0.35	0.59	0.57
经营现金流动负债比率（%）	-7.92	26.89	-10.15
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.77	2.41	--

注：1、2017 年一季报未经审计，相关指标未年化；2、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 3　本钢集团有限公司

主要财务指标

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	1,413.64	1,429.88
所有者权益（亿元）	358.06	357.76
短期债务（亿元）	675.94	688.87
长期债务（亿元）	162.72	198.28
全部债务（亿元）	838.66	887.15
营业收入（亿元）	471.24	454.54
净利润（亿元）	-79.51	0.24
EBITDA（亿元）	-42.46	43.61
经营性净现金流（亿元）	-60.30	45.74
应收账款周转次数（次）	16.39	17.42
存货周转次数（次）	2.60	2.08
总资产周转次数（次）	0.33	0.32
现金收入比率（%）	112.69	117.25
总资本收益率（%）	-12.53	0.33
总资产报酬率（%）	-11.17	0.42
净资产收益率（%）	-44.41	0.07
营业利润率（%）	1.21	19.31
费用收入比（%）	20.01	19.04
资产负债率（%）	74.67	74.98
全部债务资本化比率（%）	70.08	71.26
长期债务资本化比率（%）	31.25	35.66
EBITDA 利息倍数（倍）	-5.46	6.84
EBITDA 全部债务比（倍）	-0.05	0.05
流动比率（倍）	0.47	0.47
速动比率（倍）	0.27	0.28
现金短期债务比（倍）	0.21	0.26
经营现金流动负债比率（%）	-6.89	5.29
EBITDA/待偿本金合计（倍）	-0.56	2.91

注：EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

附件 4　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
年均增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/ [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	（净利润+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2] ×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×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%
费用收入比	（管理费用+营业费用+财务费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100%
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/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
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=货币资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。