

信用等级公告

联合[2019] 797 号

联合资信评估有限公司通过对湖南华菱钢铁集团有限责任公司主体长期信用状况及拟发行的 2019 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估, 确定湖南华菱钢铁集团有限责任公司主体长期信用等级为 AAA, 湖南华菱钢铁集团有限责任公司 2019 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1, 评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一九年四月十五日



湖南华菱钢铁集团有限责任公司 2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期短期融资券信用等级: A-1

评级展望: 稳定

本期短期融资券发行额度: 5 亿元

本期短期融资券期限: 1 年

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 偿还银行贷款或到期的债务融资工具

评级时间: 2019 年 4 月 15 日

财务数据

项 目	2016 年	2017 年	2018 年
现金类资产 (亿元)	154.26	159.26	168.71
资产总额(亿元)	1218.27	1171.13	1100.09
所有者权益合计(亿元)	194.23	388.95	443.04
短期债务 (亿元)	648.05	461.18	311.31
长期债务 (亿元)	157.23	119.45	128.14
全部债务(亿元)	805.28	580.63	439.46
营业总收入 (亿元)	840.28	1025.35	1208.85
利润总额 (亿元)	1.23	54.33	79.05
EBITDA(亿元)	75.50	133.33	140.56
经营性净现金流 (亿元)	68.20	53.17	180.50
营业利润率(%)	5.57	12.41	15.78
净资产收益率(%)	0.68	12.57	15.72
资产负债率(%)	84.06	66.79	59.73
全部债务资本化比率(%)	80.57	59.88	49.80
流动比率(%)	43.61	64.74	79.61
经营现金流负债比(%)	8.09	8.31	35.78
全部债务/EBITDA(倍)	10.67	4.35	3.13
EBITDA 利息倍数(倍)	2.14	3.47	5.87

注: 2016 年财务数据采用 2017 年年初数、2017 年财务数据采用 2018 年年初数; 非定向债务融资工具及超短融已计入短期债务、融资租赁款已计入长期债务。

分析师

唐 岩 孙 鑫

邮箱: 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)

网址: www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 湖南华菱钢铁集团有限责任公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2019 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况、本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低, 安全性极高。

优势

1. 公司是湖南省大型国有钢铁企业、全国十大钢铁企业、全球二十大钢铁企业之一, 在产业布局、产能规模及产品类型等方面在同类企业中具有竞争优势。
2. 公司积极推进市场化债转股, 将有助于公司改善债务结构及减轻债务负担。
3. 公司经营活动现金流和现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 近期公司钢铁板块原料价格上涨幅度较大, 加大公司的原料成本控制压力。
2. 公司短期债务占比较高, 存在一定短期偿债压力。
3. 本期短期融资券设有交叉保护条款和事先约束条款, 存在一定的提前到期风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由湖南华菱钢铁集团有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

湖南华菱钢铁集团有限责任公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

湖南华菱钢铁集团有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 1997 年 11 月 9 日，系经湖南省人民政府办公厅湘政办函〔1997〕338 号文批准，由原湘潭钢铁集团有限公司、原涟源钢铁集团有限公司及原衡阳华菱合金钢管厂合并改组而成的国有独资企业，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖南省国资委”）为公司唯一股东，成立时注册资本为 200000 万元。截至 2018 年底，公司注册资本仍为 200000 万元，实收资本 249440 万元¹。股东为华菱控股集团有限公司（以下简称“华菱控股”）和湖南发展资产管理集团有限公司（以下简称“湖南资管”），持股比例分别为 90.21%和 9.79%，湖南省国资委直接持有华菱控股 97.26%的股权，为公司实际控制人。

公司钢材主要产品为宽厚板、热轧板卷、冷轧板卷、镀锌板、棒材、线材、无缝钢管等。公司是湖南省钢铁生产龙头企业，下辖湖南华菱钢铁股份有限公司（SZ.000932）等八十余家控股子公司。公司以钢铁制造为主业，是全国十大钢铁企业和全球二十大钢铁企业之一、全球最大的宽厚板生产企业、国内第二大的无缝钢管供应商、全球技术最先进的汽车板生产企业。

截至 2018 年底，公司（合并）资产总额 1100.09 亿元，所有者权益合计 443.04 亿元（含少数股东权益 128.79 亿元）；2018 年公司实现营业总收入 1208.85 亿元，利润总额 79.05 亿元。

公司注册地址：湖南省长沙市湘府西路 222 号；法定代表人：曹志强。

¹ 2007 年以来，公司收到湖南省财政厅划拨的补助资金及专项资金合计 49440 万元，作为国家资本金增资，增资款项尚未进行验资。根据公司审计报告，公司将增资部分计入实收资本。

二、本期短期融资券概况

1. 短期融资券概况

公司已于 2018 年注册 5 亿元短期融资券额度，本次公司拟发行 2019 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），拟发行额度为 5 亿元。本期短期融资券期限 1 年，到期一次性还本付息。

本期短期融资券募集资金拟全部用于偿还银行贷款或到期的债务融资工具。

本期短期融资券无担保。

本期短期融资券设有交叉保护条款和事先约束条款，如公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付（或宽限期到期后应付（如有））的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息或公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付的任何金融机构贷款，且单独或累计的总金额达到或超过：（1）人民币 3 亿元，或（2）公司最近一年或最近一个季度合并财务报表净资产的 5%，以较低者为准，将触发交叉保护条款。

事先约束条款规定，在本期短期融资券存续期间，按季度监测公司资产负债率不超过 75%；发生下述事项前，公司应召开持有人会议并经持有人会议表决同意：公司拟出售或转移重大资产或重要子公司或通过委托管理协议等其他形式不再将重大资产、重要子公司纳入合并报表（该类资产单独或累计金额超过公司最近一年或季度经审计合并财务报表的净资产 10%及以上，该类子公司单独或累计营业收入或净利润贡献超过公司最近一年经审计财务报表营业收入或净利润的 30%及以上）。当公司违反上述规定是，将触发事先约束条款中规定的保护机制。

三、主体长期信用状况

公司是由湖南省三大钢铁企业联合组建的大型企业集团，是湖南省大型国有钢铁企业，政府支持力度大。公司下辖湖南华菱钢铁股份有限公司（SZ.000932）等百余家控股子公司。公司以钢铁制造为主业，是全国十大钢铁企业和全球二十大钢铁企业之一、全球最大的宽厚板生产企业、国内第二大的无缝钢管供应商、全球技术最先进的汽车板生产企业。公司是“湖南省属国企领头羊，实体经济发展排头兵”，2018年，公司在37家省属国企资产总额、营业收入、利润总额中分别占十分之一、四分之一和二分之一。

公司目前拥有湖南华菱湘潭钢铁有限公司（简称“华菱湘钢”）、湖南华菱涟源钢铁有限公司（简称“华菱涟钢”）、衡阳华菱钢管有限公司（简称“华菱衡钢”）、华菱安赛乐米塔尔汽车板有限公司（简称“VAMA”）和阳春新钢铁有限责任公司（以下简称“阳春新钢”）等生产基地。公司钢材主要产品为宽厚板、热轧板卷、冷轧板卷、镀锌板、棒材、线材、无缝钢管等，目前具备年产生铁1773万吨、粗钢1995万吨和钢材2004万吨²的能力。

2018年，公司粗钢产量达到2301万吨，同比增长14.19%，2018年公司粗钢产量位居全国第8位。公司不断优化产品结构，全年完成重点品种钢销量800万吨，比上年增长28%，品种钢占比42%，较去年提升4个百分点。在建筑、桥梁、造船、海工、高压容器、油气、家电、汽车等高端细分行业用钢领域进一步提升技术优势和市场占有率。其中，华菱湘钢开发了90mm集装箱船用钢、高强度移动罐车用钢、汽车发动机凸轮轴用钢、转向节用钢等新品种，造船与海洋工程用钢、桥梁用钢、工程机械用钢市场份额全国第一。华菱涟钢开发的工程机械用超高强钢600-1300MPa低应力吊臂板，国内市场占有率超40%，成为徐工集团、三一重工、

²若包含华菱涟钢冷轧产能180万吨，则公司钢材产能为2184万吨。

中联重科的战略合作伙伴。薄规格耐磨用钢市场占有率超过五成，17项重点产品替代进口。华菱衡钢开发的超临界电站锅炉用耐热钢管P91在国内市场占据主导地位并大量出口，P92钢管成功替代进口。VAMA已通过北汽奔驰、沃尔沃、东风标致雪铁龙、长安福特、一汽大众等主机厂的产线认证，2018年，VAMA销量达72.97万吨。公司不断优化产品结构，提高产品附加值，整体基础素质较好，规模优势明显。

公司参股了FMG并成为其第二大股东，在获取优质铁矿石资源的同时每年也可获得稳定的现金分红；公司通过布局港口码头、不断提升水运比例降低物流成本，通过智能制造和减员增效降低人工成本，不断提升自发电比例降低电力成本，公司盈利能力得到提升，公司现已形成以钢铁主业为核心，物流、贸易、金融、节能环保等多非钢业务多元发展的格局，未来整体抗风险能力有望不断增强。

2018年，公司积极进行市场化债转股，市场化债转股的实施有利于公司改善债务结构，减轻债务负担。

同时联合资信也关注到，近年来钢铁原料价格上涨幅度较大，加大了公司的原料成本控制压力。

综合评估，经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

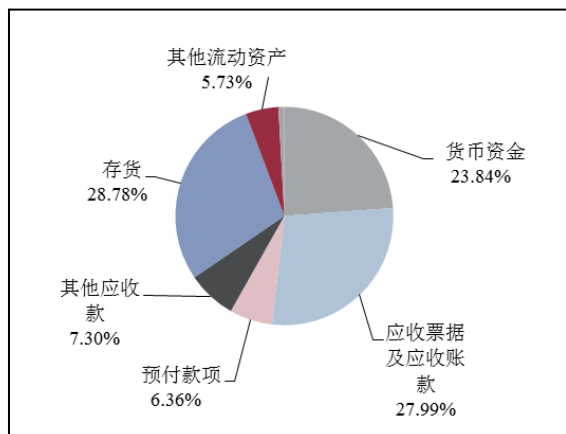
2016~2018年，公司资产总额有所下降，年均复合下降4.97%。截至2018年底，公司资产总额为1100.09亿元，较2017年底下降6.07%；其中流动资产占36.51%，非流动资产占63.49%，公司资产构成中非流动资产占比较高，资产构成符合行业特点。

流动资产

2016~2018年，公司流动资产波动中有所增长，年均复合增长4.49%。截至2018年底，

公司流动资产 401.60 亿元，同比下降 3.02%，主要由货币资金（占 23.84%）、存货（占 28.78%）、应收票据及应收账款（占 27.99%）、和其他应收款（占 7.30%）构成。

图 1 截至 2018 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

2016~2018 年，公司货币资金波动下降，年均复合下降 5.84%。截至 2018 年底，公司货币资金为 95.73 亿元，较年初增长 27.63%，主要系公司销售收入增长所致。公司货币资金主要是银行存款（占 82.86%）和其他货币资金（占 17.44%），其中其他货币资金 17.44 亿元，主要由银行承兑汇票、信用证保证金等构成，使用权受限。

2016~2018 年，公司应收票据及应收账款快速增长，年均复合增长 21.78%。截至 2018 年底，公司应收票据及应收账款 112.40 亿元，较年初增长 0.91%。公司应收票据及应收账款中，应收票据为 72.32 亿元，应收账款 40.08 亿元，较年初变动分别为-0.56%和 15.14%。公司应收票据中银行承兑汇票占 77.71%，商业承兑汇票占 22.39%。公司质押与抵押的应收票据金额为 6.05 亿元，占期末应收票据金额的 8.37%。公司应收账款中，按账龄分析，1 年以内的占 77.62%、1~2 年的占 4.56%、2~3 年的占 3.57%、3 年以上的占 14.25%；公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款合计 7.06 亿元，占比较小。

2016~2018 年，公司预付款项不断增长，

年均复合增长 12.16%，主要系原材料价格上涨及供应趋紧公司预付比例增加所致。截至 2018 年底，公司预付款项 25.54 亿元，较年初增长 16.21%。按账龄划分，公司预付款项账面余额中，1 年以内的占 91.04%、1~2 年的占 6.47%、2~3 年的占 0.37%、3 年以上的占 2.12%。公司对湖南源鑫矿业有限公司的预付款项 0.25 亿元账龄在 3 年以上，该公司已停业破产，款项无法收回。

2016~2018 年，公司其他应收款波动中有所增长，年均复合增长 30.61%。截至 2018 年底，公司其他应收款 29.31 亿元，较年初下降 56.34%，主要系公司收到上期转让的江苏锡钢集团有限公司股权及债权的相关款项已经收回所致；按账龄分析，期末其他应收款账面余额中，1 年以内的占 78.17%、1~2 年的占 2.43%、2~3 年的占 0.13%、3 年以上的占 19.27%；公司按欠款方归集的期末余额前五名其他应收款合计 26.90 亿元，公司其他应收款债务人较为集中，且公司其他应收款规模较大，对公司资金形成一定占用。

2016~2018 年，公司存货有所波动，年均复合变动-0.75%。截至 2018 年底，公司存货 115.57 亿元，较年初下降 3.47%，主要由原材料（占 46.00%）、在产品（占 9.60%）和库存商品（占 24.77%）构成。公司共计提存货跌价准备 0.03 亿元，主要为对原材料和库存商品计提的跌价损失。

2016~2018 年，公司其他流动资产波动较大，年均复合下降 1.54%。截至 2018 年底，公司其他流动资产为 19.50 亿元，较年初增长 49.49%，主要为待抵扣增值税和非上市理财产品。

截至 2018 年底，公司使用受限的资产规模 61.45 亿元，较年初下降 37.71%；占净资产比重 13.87%，较年初下降 11.49 个百分点。

总体看，公司流动资产中应收票据及应收账款规模较大，存在一定的回收风险；公司其他应收款规模有所下降，但仍较集中且规模较

大，对资金形成了一定占用；公司受限资产规模有所下降，资产流动性有所提升。公司整体资产质量尚可，流动性一般。

2. 现金流分析

从经营活动来看，近三年公司经营活动现金流入量快速增长，年均复合增长 21.03%，2018 年公司经营活动现金流入量为 1467.12 亿元，同比增长 27.17%，其中公司销售商品、提供劳务收到的现金为 1371.12 亿元，同比增长 26.13%，主要系钢材市场回暖，公司营业收入大幅增长所致；近三年，公司经营活动现金流出量快速增长，年均复合增长 17.41%，2018 年公司经营活动现金流出量为 1286.63 亿元，同比增长 16.91%，其中购买商品、接受劳务支付的现金 1122.83 亿元，同比增长 17.03%，主要系市场回暖公司钢材产销量增长，采购成本上升所致；近三年公司经营活动现金流量净额波动增长，年均复合增长 62.68%，三年来均表现为净流入，2018 年公司经营活动产生的现金流量净额为 180.50 亿元，同比大幅增长。2016~2018 年，公司现金收入比分别为 108.74%、106.02%和 113.42%，公司收入实现质量较高，经营活动现金流状况较好。

从投资活动看，近三年公司投资活动现金流入量波动下降，年均复合下降 18.29%，2018 年公司投资活动现金流入量 81.73 亿元，同比下降 63.60%，其中收回投资收到的现金 62.44 亿元，同比下降 70.31%；近三年公司投资活动现金流出量波动幅度较大，年均复合下降 2.83%，2018 年公司投资活动现金流出 120.80 亿元，同比下降 38.00%，其中投资支付的现金 55.67 亿元，同比下降 70.01%，公司投资活动现金流变动幅度较大主要来自财务公司的投资活动；同期投资活动产生现金流量净额分别为 -5.51 亿元、29.65 亿元和 -39.08 亿元，公司筹资活动前现金流量净额快速增长，三年分别为 62.70 亿元、82.82 亿元和 141.42 亿元，公司经营活动现金流可以满足投资活动的资金需求。

从筹资活动来看，近三年公司筹资活动现金流入量分别为 733.90 亿元、714.85 亿元和 310.05 亿元，公司筹资活动现金流入量主要为公司取得借款收到的现金；近三年公司筹资活动现金流出量分别为 828.23 亿元、791.29 亿元和 408.64 亿元，主要为偿还债务支付的现金；公司三年来分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为 36.73 亿元、34.34 亿元和 29.28 亿元，公司筹资产生的现金流量净额均表现为净流出，分别为 -94.33 亿元、-76.43 亿元和 -98.59 亿元。

总体看，公司经营活动获取现金的能力进一步提升，可以覆盖投资活动现金支出需求（净额），随着债务逐步到期，公司筹资活动保持大额净流出，目前公司短期债务规模仍较大，未来随着在建项目的推进仍有一定筹资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016~2018 年公司流动比率和速动比率加权均值分别为 67.95%和 48.47%。截至 2018 年底，公司流动比率和速动比率分别为 79.61%和 56.70%，同比分别增长 14.86 个和 9.42 个百分点。另外，2016~2018 年公司经营现金流动负债比率有所增长，三年来经营现金流动负债比率分别为 8.09%、8.31%和 35.78%。总体看，公司存在一定短期支付压力。

截至 2018 年 12 月底，公司无对外担保。

截至 2018 年 12 月底，公司在主要银行授信总额为 592.05 亿元，已使用额度 293.91 亿元，未使用额度 298.14 亿元。公司间接融资渠道畅通。公司下属子公司华菱钢铁在深圳证券交易所上市（SZ.000932），具备直接融资渠道。

五、本期短期融资券偿债能力分析

本期短期融资券计划发行 5 亿元，以 2018 年底财务数据为基础，本期短期融资券占公司短期债务的 1.61%，全部债务的 1.14%，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较

小。

截至 2018 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.73% 和 49.80%。以该期财务数据为基础，本期短期融资券发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 59.91% 和 50.08%，考虑到本期短期融资券募集资金用于偿还银行贷款或到期的债务融资工具，公司实际债务指标或将低于模拟值。

2016~2018 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为 1001.51 亿元、1153.65 亿元和 1467.12 亿元，分别是本期短期融资券拟发行额度的 200.30 倍、230.73 倍和 293.42 倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

2016~2018 年，公司经营活动现金净流量分别为 68.20 亿元、53.17 亿元和 180.50 亿元，分别为本期短期融资券拟发行额度的 13.64 倍、10.63 倍和 36.10 倍，公司经营活动现金净流量对本期短期融资券覆盖程度高。

2016~2018 年，公司现金类资产分别为 154.26 亿元、159.26 亿元和 168.71 亿元，分别是本期短期融资券拟发行额度的 30.85 倍、31.85 倍和 33.74 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保护能力强。

本期短期融资券设有交叉保护条款和事先约束条款，存在一定的提前到期风险。

总体看，本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小，现金类资产和公司经营活动现金流对本期短期融资券保障能力强。

六、结论

公司是由湖南省三大钢铁企业联合组建的大型企业集团，是湖南省属大型国有企业，下辖湖南华菱钢铁股份有限公司（SZ.000932）等百余家控股子公司。公司钢材主要产品为宽厚板、热轧板卷、冷轧板卷、镀锌板、棒材、线材、无缝钢管等，区域规模优势突出。

近年来，公司营业收入和利润总额快速增长，盈利能力大幅提升；公司债务规模有所下

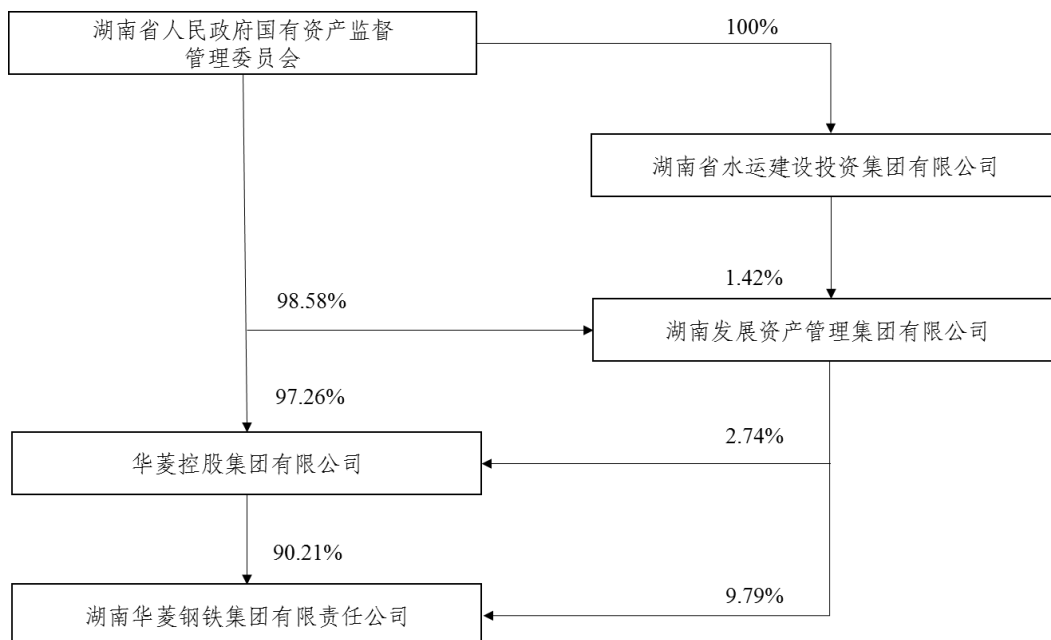
降，债务指标有所好转，债务负担有所缓解。

目前公司正在推进市场化债转股，有助于公司改善债务结构及减轻债务负担；公司流动资产中应收票据及应收账款规模较大，存在一定的回收风险；公司其他应收款规模有所下降，但仍较集中且规模较大，对资金形成了一定占用；公司受限资产规模有所下降，资产流动性有所提升；公司整体资产质量尚可，流动性一般；公司流动负债和短期债务占比偏高，面临一定短期资金支付压力。

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构有影响较小。公司经营活动现金流及现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

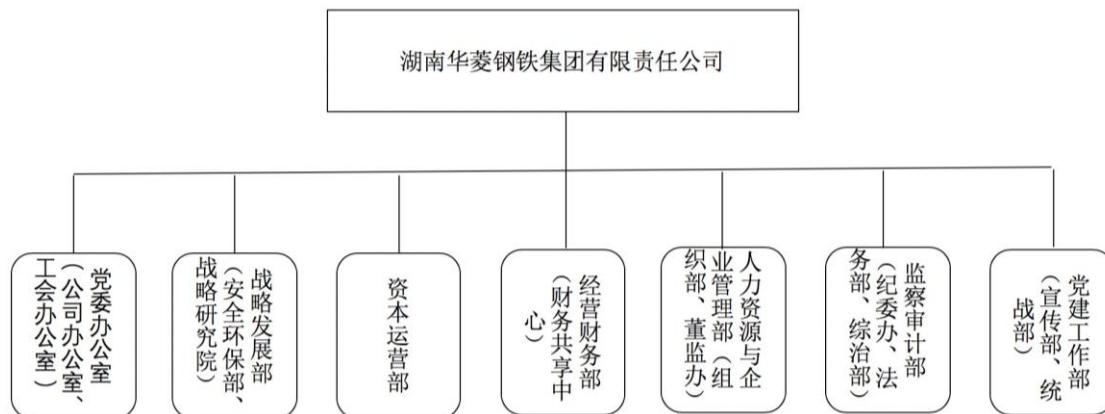
总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 公司股权结构图



注：华菱控股集团有限公司系控股平台公司，非实质性经营机构

附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2018 年底公司子公司列表

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)
湖南华菱钢铁股份有限公司	湖南长沙	制造业	60.32
湘潭钢铁集团有限公司	湖南湘潭	制造业	100.00
涟源钢铁集团有限公司	湖南娄底	制造业	100.00
湖南衡阳钢管（集团）有限公司	湖南衡阳	制造业	100.00
湖南华菱资源贸易有限公司	湖南长沙	商业	100.00
湖南华菱保险经纪有限公司	湖南长沙	金融业	100.00
湖南华菱矿业投资有限公司	湖南长沙	投资	100.00
湖南迪策创业投资有限公司	湖南长沙	投资	100.00
津杉华融（天津）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	天津	投资	55.31
华菱集团（香港）国际贸易有限公司	香港	投资	100.00
上海歆华融资租赁有限公司	上海	金融业	75.00
湖南欣港集团有限公司	湖南长沙	物流业	100.00
湖南华菱节能发电有限公司	湖南娄底	制造业	100.00
长沙华菱琨树投资管理有限公司	湖南长沙	投资	100.00
湖南华联云创信息科技有限公司	湖南长沙	信息业	100.00
湖南天和房地产开发有限公司	湖南长沙	房地产	100.00
上海鼎丰科技发展有限公司	上海	投资	55.56

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	154.26	159.26	168.71
资产总额(亿元)	1218.27	1171.13	1100.09
所有者权益(亿元)	194.23	388.95	443.04
短期债务(亿元)	648.05	461.18	311.31
长期债务(亿元)	157.23	119.45	128.14
全部债务(亿元)	805.28	580.63	439.46
营业收入(亿元)	840.28	1025.35	1208.85
利润总额(亿元)	1.23	54.33	79.05
EBITDA(亿元)	75.50	133.33	140.56
经营性净现金流(亿元)	68.20	53.17	180.50
财务指标			
销售债权周转次数(次)	10.43	10.96	10.80
存货周转次数(次)	7.52	7.78	8.87
总资产周转次数(次)	0.70	0.86	1.06
现金收入比(%)	108.74	106.02	113.42
营业利润率(%)	5.57	12.41	15.78
总资本收益率(%)	3.65	8.99	10.59
净资产收益率(%)	0.68	12.57	15.72
长期债务资本化比率(%)	44.74	23.49	22.43
全部债务资本化比率(%)	80.57	59.88	49.80
资产负债率(%)	84.06	66.79	59.73
流动比率(%)	43.61	64.74	79.61
速动比率(%)	29.70	47.28	56.70
经营现金流动负债比(%)	8.09	8.31	35.78
EBITDA 利息倍数(倍)	2.14	3.47	5.87
全部债务/EBITDA(倍)	10.67	4.35	3.13

注：2016 年财务数据采用 2017 年期初数、2017 年财务数据采用 2018 年期初数；非定向债务融资工具及超短融已计入短期债务、融资租赁款已计入长期债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
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/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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=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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 湖南华菱钢铁集团有限责任公司 2019 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖南华菱钢铁集团有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

湖南华菱钢铁集团有限责任公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，湖南华菱钢铁集团有限责任公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注湖南华菱钢铁有限责任公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现湖南华菱钢铁集团有限责任公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如湖南华菱钢铁集团有限责任公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与湖南华菱钢铁集团有限责任公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。