

信用等级公告

联合[2014] 1874 号

联合资信评估有限公司通过对酒泉钢铁（集团）有限责任公司
2014 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

酒泉钢铁（集团）有限责任公司
2014 年度第二期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



酒泉钢铁（集团）有限责任公司

2014 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：负面

本期短期融资券信用等级：A-1

本期短期融资券发行额度：55 亿元

本期短期融资券期限：365 天

偿还方式：到期一次性还本付息

发行目的：偿还银行贷款；补充营运资金

评级时间：2014 年 10 月 15 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
现金类资产(亿元)	204.48	152.25	186.51	276.14
资产总额(亿元)	1032.46	1112.14	1263.29	1314.43
所有者权益(亿元)	286.00	306.25	425.44	396.27
短期债务(亿元)	398.42	478.91	507.59	586.73
全部债务(亿元)	593.79	667.40	713.84	797.44
营业收入(亿元)	844.24	1022.80	1223.43	699.66
利润总额(亿元)	17.84	8.12	0.82	-9.21
EBITDA(亿元)	78.74	78.28	73.38	--
经营性净现金流(亿元)	37.96	36.74	4.83	53.12
净资产收益率(%)	3.86	2.14	0.64	--
资产负债率(%)	72.30	72.46	66.32	69.85
速动比率(%)	56.91	44.62	45.20	49.60
EBITDA 利息倍数(倍)	3.21	2.42	2.50	--
经营现金流动负债比(%)	7.20	6.20	0.78	--
现金偿债倍数(倍)	3.72	2.77	3.39	5.02

注：1. 长期应付款中的融资租赁款部分计入长期债务；

2. 2014 年上半年财务数据未经审计；

3. 现金类资产已剔除受限货币资金。

分析师

王冰 张强

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

经联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）评定，酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）拟发行的 2014 年度第二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以及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低。

优势

1. 公司是中国西北地区最大的钢铁企业，区域规模优势显著。
2. 公司子公司酒钢宏兴非公开增发后，公司资本实力有所增强。
3. 公司现金类资产及经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

关注

1. 2013 年以来公司钢铁主业亏损幅度较大。
2. 公司短期偿债能力偏弱、债务结构有待改善。公司债务规模上升快，短期支付压力大。

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）与酒泉钢铁（集团）有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与酒泉钢铁（集团）有限责任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、联合资信与评估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，未因酒泉钢铁（集团）有限责任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酒泉钢铁（集团）有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、酒泉钢铁（集团）有限责任公司 2014 年度第二期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该短期融资券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的前身是成立于1958年的酒泉钢铁公司。1996年7月，经甘肃省人民政府以甘政发[1996]81号批准原酒泉钢铁公司改制为国有独资的有限责任公司，并变更为现名。1999年4月，经甘肃省人民政府甘体函[1999]21号文批准，公司作为主发起人以原有公司所属炼铁厂、炼钢厂、二轧厂、销售处等单位的优良资产投资组建了甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司（以下简称“酒钢宏兴”，股票代码：600307），并于2000年10月上市。经过多次增资扩股，截至2014年6月底，公司实收资本143.95亿元，甘肃省国资委持股68.09%，甘肃省国有资产投资集团有限公司持股31.91%，甘肃省国资委为公司实际控制人。

公司是西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业，形成了从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。截至2014年6月底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中钢厂、山西翼城钢厂三个钢铁生产基地，具备生铁970万吨、钢材1337万吨的年生产能力。

截至2014年6月底，公司组织结构包括：财务部、经营管理部、审计处、人力资源部、企业管理信息部、安全管理办公室、环保办公室等20个职能部门，组织结构图见附件1。

截至2013年底，公司合并资产总额为1263.29亿元，所有者权益合计为425.43亿元（其中少数股东权益132.38亿元）。2013年，公司实现营业收入1223.43亿元，利润总额0.82亿元。

截至2014年6月底，公司合并资产总额1314.43亿元，所有者权益合计396.27亿元（其中少数股东权益114.76亿元）。2014年上半年，公司实现营业收入699.66亿元，利润总额-9.21亿元。

公司注册地址：甘肃省嘉峪关市雄关东路

12号；法定代表人：冯杰。

二、本期短期融资券概况

公司于2012年注册短期融资券额度55亿元，分别于2013年1月和8月发行额度为10亿元的2013年度第一期短期融资券“13酒钢CP001”和额度为45亿元的2013年度第二期短期融资券“13酒钢CP002”，均如期兑付。本期公司计划发行2014年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），额度为55亿元，期限365天。

资金用途方面，本期短期融资券发行所募集资金中，20亿元将用于补充公司营运资金，35亿元将用于偿还银行贷款。

本期短期融资券到期一次性还本付息。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

钢铁行业是国民经济支柱产业，其发展一直得到中国政府的高度重视和国家产业政策的支持。

公司作为西北地区最大的钢铁生产企业，在规模优势与区域竞争力、完整产业链体系和资源储备等方面具有综合优势。公司已经形成了从“采、选、烧”到“铁、钢、材”完整配套的钢铁工业生产体系。截至2014年6月底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中钢厂、山西翼城钢厂三个钢铁生产基地，具备生铁970万吨、钢材1337万吨的年生产能力。

近年来公司收入规模快速增长。2012年以来非钢和钢铁主业盈利能力波动较大，整体盈利持续有所弱化。剔除非经常性损益后，2012和2013年公司经营实质已呈现亏损状况，面临较大的经营压力。

公司整体资产质量尚可；债务规模波动增长，短期偿债能力偏弱，整体偿债能力较强。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为负面。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2011~2013 年，公司货币资金逐年有所下降，年均下降 9.23%，截至 2013 年底为 145.64 亿元，主要由银行存款（占 60.30%）和其他货币资金（占 39.50%）构成。公司其他货币资金 57.52 亿元，主要是银行承兑汇票保证金、财务公司存放同业款项及向中国人民银行缴存的法定存款准备金。截至 2013 年底，扣除受限部分后，公司货币资金为 135.13 亿元，规模较大。

2011~2013 年，公司应收票据波动中有所增长，年均增长率 5.75%，截至 2013 年底为 48.54 亿元，同比增长 53.44%，主要原因是公司减少了银行承兑汇票的贴现量。

2011~2013 年，公司存货有所增长，年均增长 5.71%，截至 2013 年底，公司存货 171.83 亿元，以原材料（占 44.81%）、库存商品（占 23.09%）、自制半成品及在产品（合计占 18.97%）为主。2012 年以来铁矿石及钢材产品价格呈震荡下行趋势，2013 年公司计提存货跌价准备 7.98 亿元，计提比例 4.44%，存货跌价计提比例适宜。

2011~2013 年，公司其他应收款不断增长，年均增长率 14.16%，截至 2013 年底为 45.29 亿元，主要为与其他企业和客户之间的往来款。按组合计提坏账准备的其他应收款组合 1（占期末其他应收款账余额的 35.26%）中，账龄大于 3 年的占有一定的比重，公司计提坏账比例为 37.30%；公司其他应收款综合坏账计提比例为 13.61%，计提较为充分。

截至 2014 年 6 月底，公司流动资产总额为 494.55 亿元，结构较 2013 年底变化不大。截至 2014 年 6 月底，公司货币资金较 2013 年底增长 63.03%，主要源自短期借款、交易性金融负债和经营活动收现增加；公司其他应收款为 35.02 亿元，较 2013 年底下降 22.68%，主要原因是冲减下属子公司宏晟电热以前年度退股时产生的挂账 9.38 亿元；公司存货下降 13.33%，

主要原因是公司加强了库存管理，减少存货占款。

总体看，公司资产流动资产主要由货币资金和存货构成，扣除受限部分后的货币资金较为充裕；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，公司钢铁主业有一定的票据结算量。受钢铁主业收入规模的波动影响，公司现金收入比小幅波动上升，三年均值为 83.79%（公司现金收入比比值偏低主要是使用票据结算所致，同时公司将票据背书），2013 年为 86.50%，考虑到公司票据背书活动，实际收现质量尚可。

2011~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额相对稳定，分别为 37.96 亿元和 36.73 亿元；2013 年公司收到 30 亿元土地补偿款，计入收到其他与经营活动有关的现金；2013 年，受成本上升影响，公司购买商品、接受劳务支付的现金增长幅度较大，导致该年度经营活动产生的现金流量净额大幅下降至 4.83 亿元。

从投资活动来看，2013 年公司收回投资收到的现金为 35.49 亿元，较上年大幅增长，主要原因系公司理财产品投资形成；同期公司投资活动现金流出以投资支付的现金为主，2013 年为 138.21 亿元，主要为支付甘肃省国有资产投资集团有限公司股权投资 80.00 亿元。近年来公司投资支出规模较大，经营活动现金流无法满足投资支出，公司对外筹资需求较大。

2011~2012 年公司筹资以银行贷款和发行债券为主，随着筹资压力的显著上升，筹资流入量逐年快速增长，净流入保持较大规模，2013 年公司收到甘肃省国有资产投资集团有限公司对公司增资 60 亿元，以及非公开定向增发募资 80.58 亿元，该年度公司筹资活动现金净流入达到 166.86 亿元。

2014 年 1~6 月，公司经营活动现金流量净额为 53.12 亿元，投资活动现金净流出 26.81 亿元，筹资活动现金净流入 67.73 亿元。

受成本上升和存货占款增加等因素影响,2013 年公司经营性净现金流大幅下降;2014 年,公司通过优化产品结构,加强存货管理等举措,大量减少存货资金占用,同时加强预算管理,严格控制支出,加大应收账款清理,使经营活动现金流量显著增加。近年来公司资本性支出规模逐年快速增长,公司面临持续、较大的筹资压力。但随着 2012 年公司投资高峰期的结束,公司外部融资需求将有所下降。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2011~2013 年,公司流动比率和速动比率波动中有所下滑,三年均值分别为 74.87%和 47.37%,2013 年底分别为 73.02%和 45.20%;截至 2014 年 6 月底,两指标小幅降至 70.97%和 49.60%,公司短期偿债指标偏弱。近三年,公司经营现金流动负债比快速下降,三年平均值为 3.69%,2013 年为 0.78%。同时,考虑到公司流动资产与流动负债的构成情况,总体看,公司短期偿债能力偏弱,存在短期支付压力。

截至2014年6月底,公司对外提供担保10亿元,对外担保比率2.52%。被担保方为新疆维吾尔自治区哈密地区国有资产投资经营有限公司(以下简称“哈密国投”)和甘肃省嘉峪关市城市基础设施投资开发有限公司(以下简称“嘉峪关城投”)。

哈密国投是哈密地区基础设施建设和国有资产经营管理的唯一主体,承担着地区保障房建设及国有资产经营管理等任务,在哈密地区具有重要地位。哈密地区政府在资产、政策等方面给与哈密国投较大的支持。哈密国投于2012年7月16日发行了10亿元公司债券,公司为其10亿元公司债券提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

截至2013年底,哈密国投资产总额153.28亿元,所有者权益合计102.31亿元;2013年,哈密国投实现营业收入10.20亿元,利润总额2.47亿元,经营状况保持稳定。

截至2014年9月底,公司新增对嘉峪关市城市基础设施建设投资开发(集团)有限公司(以下简称“嘉峪关城投”)的担保10亿元。嘉峪关城投于2014年9月23日发行了10亿元公司债券,公司为其10亿元公司债券提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

嘉峪关城投是嘉峪关市基础设施的投资建设主体,主营业务为城市建设项目投融资、市政公用基础设施建设与经营、道路绿化、供热等,截至2013年底,嘉峪关城投注册资本1亿元,由嘉峪关市国有资产监督管理委员会全资持有。嘉峪关城投于2014年9月发行了10亿元公司债券,期限为7年,公司为其10亿元公司债券提供全额无条件不可撤销连带责任担保。

截至2013年底,嘉峪关城投资产总额55.51亿元,所有者权益43.33亿元;2013年嘉峪关城投实现营业收入2.98亿元,利润总额1.61亿元。

总体看,公司对外担保比率较低,被担保方哈密国投和嘉峪关城投经营状况正常,或有负债风险小。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系,截至2014年6月底,公司共获得各银行授信额度共计人民币1115亿元,尚有548亿元额度未使用,公司间接融资渠道畅通;同时公司拥有上市公司1家(酒钢宏兴,600307),公司直接融资渠道通畅。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券的发行额度为55亿元,分别占2014年6月底公司短期债务和全部债务的9.37%和6.90%,对公司现有债务有一定影响。

截至2014年6月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为69.85%和66.71%。以2014年6月底财务数据为基础,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分别上升至71.06%和68.18%,公司债务负担将有所上升。但考虑到本期短期融资券募集

资金中部分将用于偿还银行借款，本期短期融资券发行后实际债务比率可能低于预测值。

截至 2014 年 6 月底，公司现金类资产余额 280.54 亿元，扣除受限货币资金 4.40 亿元后余额是本期短期融资券的 5.02 倍；近三年剔除受限货币资金后的现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的 3.72 倍、2.77 倍和 3.39 倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 12.78 倍、15.77 倍和 20.25 倍；经营活动产生的现金流量净额分别为本期短期融资券额度的 0.69 倍、0.67 倍和 0.09 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度高。

六、结论

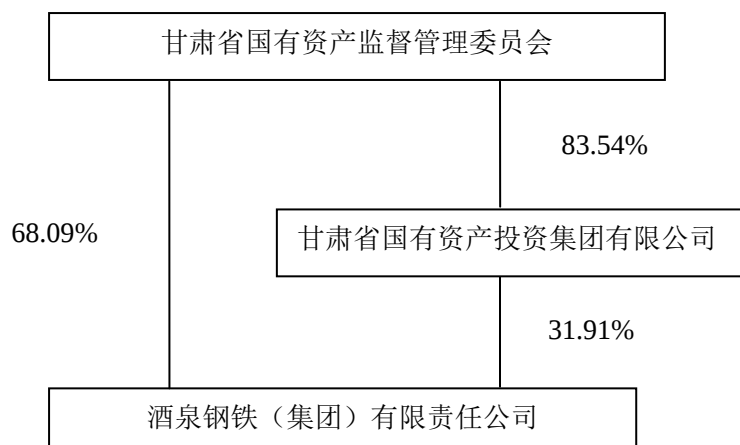
公司作为西北地区最大的钢铁生产企业，在规模优势与区域竞争力、完整产业链体系和资源储备等方面具有综合优势。近年来公司收入规模稳定增长。2012 年以来，钢铁行业景气度下行，公司钢铁主业仍保持了较高的产销率水平，但受钢材价格下降影响，公司盈利能力大幅下滑，钢铁主业出现亏损。

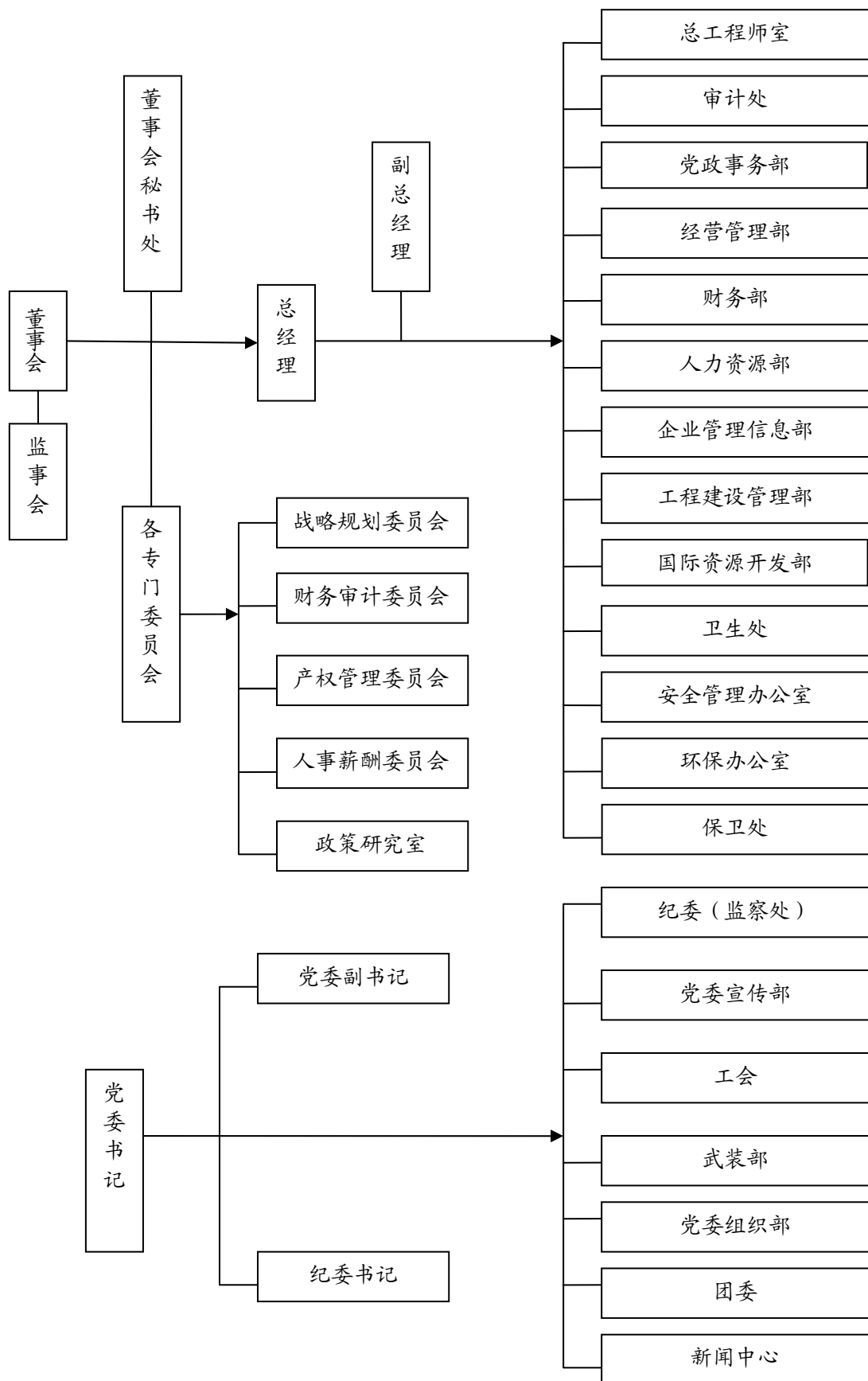
2013 年，公司子公司酒钢宏兴实施了非公开增发，公司资本结构有所优化；随着公司不锈钢冷轧二期项目主体部分的投产，公司不锈钢产品结构将得到进一步优化和提升，公司整体经营状况有望得到改善。公司主体信用风险很低。

本期短期融资券的发行对公司现有债务有一定影响，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的覆盖程度高。

总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低。

附件 1 截至 2014 年 6 月底公司股权结构图和组织结构图





附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	204.48	152.25	186.51	276.14
资产总额(亿元)	1032.46	1112.14	1263.29	1314.43
所有者权益(亿元)	286.00	306.25	425.44	396.27
短期债务(亿元)	398.42	478.91	507.59	586.73
长期债务(亿元)	195.37	188.49	206.25	207.38
全部债务(亿元)	593.79	667.40	713.84	797.44
营业收入(亿元)	844.24	1022.80	1223.43	699.66
利润总额(亿元)	17.84	8.12	0.82	-9.21
EBITDA(亿元)	78.74	78.28	73.38	--
经营性净现金流(亿元)	37.96	36.74	4.83	53.12
财务指标				
销售债权周转次数(次)	15.66	20.72	22.26	--
存货周转次数(次)	4.83	6.06	7.10	--
总资产周转次数(次)	0.82	0.95	1.03	--
现金收入比(%)	79.27	82.29	86.50	87.82
营业利润率(%)	11.71	8.67	5.37	6.04
总资本收益率(%)	3.80	3.68	2.54	--
净资产收益率(%)	3.86	2.14	0.64	--
长期债务资本化比率(%)	40.59	38.10	32.65	34.35
全部债务资本化比率(%)	67.49	68.55	62.66	66.71
资产负债率(%)	72.30	72.46	66.32	69.85
流动比率(%)	86.09	70.47	73.02	70.97
速动比率(%)	56.91	44.62	45.20	49.60
经营现金流动负债比(%)	7.20	6.20	0.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.21	2.42	2.50	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.54	8.53	9.73	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	12.78	15.77	20.25	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.69	0.67	0.09	--
现金偿债倍数(倍)	3.72	2.77	3.39	5.02

注：长期应付款中的融资租赁款部分计入长期债务；公司 2014 年上半年财务数据未经审计；现金类资产已扣除受限的货币资金

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
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	
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/主营业务收入×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%
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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 短期债券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，银行间债券市场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。

级别设置	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 酒泉钢铁（集团）有限责任公司 2014 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

酒泉钢铁（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，提供相关资料。酒泉钢铁（集团）有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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酒泉钢铁（集团）有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现酒泉钢铁（集团）有限责任公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如酒泉钢铁（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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送酒泉钢铁（集团）有限责任公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零一四年十月十五日