信用等级公告

联合〔2020〕3375 号

联合资信评估有限公司通过对酒泉钢铁（集团）有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持酒泉钢铁（集团）有限责任公司的主体长期信用等级为 AA^+，并维持“19 酒钢 MTN001”和“20 酒钢 MTN001”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年八月二十八日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

酒泉钢铁（集团）有限责任公司2020年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
酒泉钢铁（集团）有限责任公司	AA+	稳定	AA+	稳定
20 酒钢 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定
19 酒钢 MTN001	AA+	稳定	AA+	稳定

评级时间：2020 年 8 月 28 日

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 酒钢 MTN001	10.00	10.00	2023/03/25
19 酒钢 MTN001	10.00	10.00	2022/04/18

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
联合资信评估有限公司钢铁企业信用评级方法	V3.0.201907
联合资信评估有限公司钢铁企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa-	评级结果		AA+
评价内容		风险因素	评价要素	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	5
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	盈利能力	3
			现金流量	2
			资产质量	2
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持力度大				+2

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1~F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

跟踪期内，酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）保持了其在政府支持、规模、区域竞争力、技术水平、产业链体系，资源储备等方面具备的综合优势。2019 年，受物资贸易板块盈利水平上升影响，公司整体盈利水平略有提升。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到钢材价格下降、部分产品产能利用率仍有待提高、债务负担较重且短期债务占比高等因素可能对公司信用基本面带来的不利影响。

公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对 2021 年内待偿还债券的保障程度较高。

钢铁和铝行业受经济周期波动影响较大，宏观经济波动或对公司经营产生一定风险。未来，公司将打造钢铁、铝业两大产业集群，实现业务结构调整，增强市场竞争力和抗风险能力。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，并维持“20 酒钢 MTN001”和“19 酒钢 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **政府支持力度大。**公司是中国西北地区传统大型钢铁企业，在政策支持、资本结构优化、税收优惠、政府补助等方面所获政府支持力度大。
2. **2019 年，公司营业收入和利润总额同比均有所增长。**受物资贸易板块经营规模扩张及盈利水平提升影响，2019 年，公司实现营业收入 1035.80 亿元，同比增长 7.82%；实现利润总额 3.02 亿元，同比增长 53.67%。
3. **公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对 2020 年内待偿还债券的保障程度较高。**2019 年，公司现金类资产、经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 分别为 2020 年内待偿还债券本金合计额的 4.31

分析师：黄 露 王 皓
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

倍、51.44 倍、2.86 倍和 2.95 倍。

关注

1. **跟踪期内，公司钢铁主业盈利水平下降。**受钢材价格下降影响，2019年，公司钢铁主业毛利率为14.45%，同比下降1.35个百分点，2020年1－3月，公司钢铁主业毛利率为8.07%，较2019年下降6.38个百分点。
2. **公司存货规模较大，存在一定资金占用及跌价风险。**截至2019年底，公司存货账面价值为117.40亿元，占当期资产总额的10.68%。其中，自制半成品及在产品占22.33%，库存商品占23.43%。
3. **公司整体债务负担较重；短期债务占比高，或存在一定集中偿付压力，债务结构有待改善。**截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 670.60 亿元，全部债务资本化比率为 68.48%。其中，短期债务 524.56 亿元（占 78.22%），或存在一定集中偿付压力，债务结构有待改善。

主要财务数据：

合并口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产（亿元）	105.84	104.34	86.28	94.76
资产总额（亿元）	1101.19	1132.92	1098.75	1127.70
所有者权益合计（亿元）	277.51	295.89	312.72	308.60
短期债务（亿元）	532.99	562.19	484.36	524.56
长期债务（亿元）	136.42	122.55	152.51	146.04
全部债务（亿元）	669.41	684.74	636.87	670.60
营业收入（亿元）	874.37	960.72	1035.80	249.85
利润总额（亿元）	6.31	1.97	3.02	-4.72
EBITDA（亿元）	62.32	58.64	58.93	--
经营性净现金流（亿元）	42.73	62.84	57.29	-7.70
营业利润率（%）	10.54	7.95	7.62	5.74
净资产收益率（%）	1.16	0.43	0.39	--
资产负债率（%）	74.80	73.88	71.54	72.63
全部债务资本化比率（%）	70.69	69.83	67.07	68.48
流动比率（%）	45.51	44.13	42.43	44.49
经营现金流动负债比（%）	6.32	8.91	9.18	--
EBITDA 利息倍数（倍）	2.38	2.08	2.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.74	11.68	10.81	--

公司本部（母公司）口径				
项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	517.59	523.38	509.04	525.56
所有者权益（亿元）	164.85	187.51	175.90	173.60
全部债务（亿元）	285.61	270.43	280.34	305.31
营业收入（亿元）	86.55	101.15	120.31	24.62
利润总额（亿元）	-11.21	-3.91	-6.89	-2.30
资产负债率（%）	68.15	64.17	65.44	66.97
全部债务资本化比率（%）	63.40	59.05	61.45	63.75
流动比率（%）	53.91	46.04	44.42	47.09
经营现金流动负债比（%）	-8.59	-4.41	0.33	--

注：1.公司 2020 年 1－3 月财务报表未经审计；2.公司合并口径其他流动负债和长期应付款分别调整入短期债务和长期债务；3.公司 2017 年和 2018 年财务数据分别使用 2018 年和 2019 年审计报告调整后的期初数据

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 酒钢 MTN001	AA+	AA+	稳定	2020/03/10	黄露 程真 王皓	联合资信评估有限公司钢铁企业信用评级方法（V3.0.201907） 联合资信评估有限公司钢铁企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
19 酒钢 MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/07/29	杨栋 张垌	钢铁行业企业信用评级方法（2018）	阅读全文
19 酒钢 MTN001	AA+	AA+	稳定	2018/06/20	杨栋 卢谋华	钢铁行业企业信用评级方法（2017）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由酒泉钢铁（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

酒泉钢铁（集团）有限责任公司 2020 年跟踪评级报告

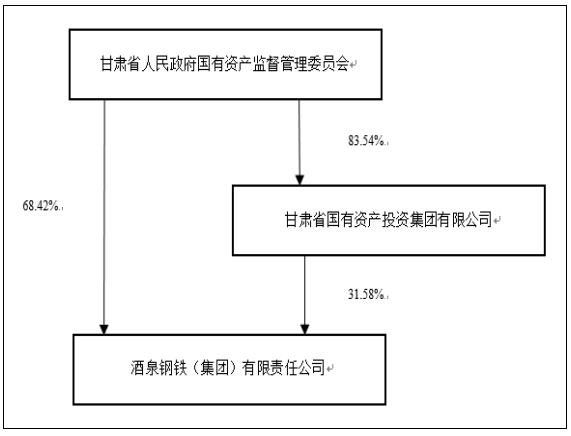
一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“酒钢集团”或“公司”）及相关债项的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本概况

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.SH），并于 2000 年 10 月上市。经过多次增资扩股，截至 2020 年 3 月底，公司实收资本 145.44 亿元，甘肃省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“甘肃省国资委”）持股 68.42%，甘肃省国有资产投资集团有限公司（以下简称“甘肃省国投”）持股 31.58%，甘肃省国资委为公司实际控制人。

图 1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司经营范围未发生重大变化。

截至 2019 年底，公司（合并）资产总额为 1098.75 亿元，所有者权益合计为 312.72 亿元（含少数股东权益 88.03 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 1035.80 亿元，利润总额 3.02 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额为 1127.70 亿元，所有者权益合计为 308.60 亿元（含少数股东权益 86.86 亿元）；2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 249.85 亿元，利润总额-4.72 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：陈得信。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司经联合资信评定的存续债券募集资金均已使用完毕，“19酒钢MTN001”已按期支付利息，“20酒钢MTN001”未到付息日。

表1　公司经联合资信评定的存续债券（单位：亿元）

债项简称	发行金额	余额	起息日	到期兑付日
20 酒钢 MTN001	10.00	10.00	2020/03/25	2023/03/25
19 酒钢 MTN001	10.00	10.00	2019/04/17	2022/04/18

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观经济运行

2020 年上半年，突如其来的新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。虽然 5－6 月份数据有触底反弹的明显迹象，但是依然处于萎缩低迷中，全球经济增长动能依然缺乏。中国经济增速尽管于二季度转正，超预期增长 3.2%，但上半年同比依然下降 1.6%，疫情的

负面影响尚未消除，经济增长还未恢复到正常水平。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临压力。

经济运行受疫情严重冲击。由于疫情对生产、流通、消费的限制，经济活动受到严重冲击，2020 年上半年中国经济出现负增长，GDP 累计同比增长-1.6%，其中一季度同比增长-6.8%、二季度同比增长 3.2%。二季度经济复苏较为强劲，对上半年经济恢复发挥了重要作用。

表 2　2017－2020 年上半年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度	2020 年上半年
GDP（万亿元）	78.7	84.0	89.2	18.4	40.9
GDP 增速（%）	6.9	6.7	6.1	-6.8	-1.6
规模以上工业增加值增速（%）	6.6	6.2	5.7	-8.4	-1.3
固定资产投资增速（%）	7.2	5.9	5.4	-16.1	-3.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.2	9.0	8.0	-19.0	-11.4
出口增速（%）	10.8	7.1	5.0	-11.4	-3.0
进口增速（%）	18.7	12.9	1.6	-0.8	-3.3
CPI 增幅（%）	1.6	2.1	2.9	4.9	3.8
PPI 增幅（%）	6.3	3.5	-0.3	-0.6	-1.9
城镇失业率（%）	3.9	4.9	5.2	5.9	5.7
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.5	5.6	5.0	-3.9	-2.0
公共财政收入增速（%）	7.4	6.2	3.8	-14.3	-10.8
公共财政支出增速（%）	7.7	8.7	8.1	-5.7	-5.8

注：1.增速及增幅均为累计同比增长数；2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价；3.GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模；4.城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
数据来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

三大需求全面收缩。2020 年上半年，社会消费品零售总额累计同比增长-11.4%，降幅较一季度（-19.0%）有所收窄，但仍处于深度萎缩状态；全国网络零售额达 5.15 万亿元，同比增长 7.3%，为支撑消费的重要力量；全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长-3.1%，比上季度（-16.1%）明显收窄，同样仍处于负增长区间。从主要投资领域看，制造业投资增速为-11.7%，降幅比一季度（-25.2%）有所收窄，处于历史同期最低水平；基础设施建设（不含电力）投资增速为-2.7%，较上季度（-19.7%）降幅大幅收窄，仍处下降状态；房地产投资增速为 1.9%，较一季度（-7.7%）转负为正，成为投资增长的主要支撑。民间投资增速为-7.3%，比上年低 13 个百分点；国有投资增速为-5.8%，比上年低 2.7 个百分点。2020 年 1－6 月，货物进出口总额 14.24 万亿元人民币，同比增长-3.2%，增速较一季度（-6.5%）收窄。其中，出口额 7.71 万亿元，累计同比增长-3.0%；进口额 6.52 万亿元，累计同比增长-3.3%。进出口顺差 1.19 万亿元，较一季度（993.0 亿元）大幅增加，较上年同期（1.21 万亿元）略有减少。2020 年上半年，中国对欧盟累计进出口额为 1.99 万亿元（同比增长-1.8%），对东盟累计进出口额为 2.09 万亿元（同比增长 5.6%），对美国累计进出口额为 1.64 万亿元（同比增长-6.6%），对日本累计进出口额为 1.03 万亿元（同比增长 0.4%），东盟成为中国进出口金额最大和增长速度最快的地区。2020 年二季度，资本形成总额拉动 GDP 增长 5 个百分点，最终消费支出向下拉动 GDP2.3 个百分点，货物和服务净出口拉动 GDP 增长 0.5 个百分点，可见二季度经济恢复超预期，主要源于投资和外贸的强劲复苏。

工业生产及经济效益恢复较快，服务业收缩明显。2020年上半年工业和服务业同步下降。全国规模以上工业增加值同比增长-1.3%，其中一季度增长-8.4%、二季度降幅有所收窄。上半年工业企业利润总额同比增长-12.8%，其中一季度下降36.7%、二季度增长4.8%；尤其是5、6月份，利润总额分别增长6.0%和11.5%，增速逐月加快。1—5月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长-6.4%，较1—3月增速（-11.5%）明显回升，但下降幅度依然较大。2020年上半年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长0.9%、-1.9%和-1.6%，均较一季度大幅回升，但第二产业、第三产业仍处于收缩状态。

居民消费价格涨幅扩大，生产者价格同比降幅扩大。2020年上半年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨3.8%，涨幅比上年同期扩大1.6个百分点。其中食品价格上涨16.2%，涨幅比上年同期提升11.5个百分点；非食品价格上涨0.7%，涨幅比上年回落0.9个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.2%，涨幅比上年回落0.6个百分点。2020年上半年，工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.9%，比上季度（-0.6%）降幅继续扩大，较上年同期（0.3%）转升为降。工业生产者购进价格指数（PPIRM）累计同比下降2.6%，降幅比一季度（-0.8%）继续扩大。

社会融资规模大幅增长，企业融资成本有所下降。2020年6月末，社会融资规模存量271.8万亿元，同比增长12.8%，较上年末增幅（10.7%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，上半年新增社会融资规模20.83万亿元，比上年同期多增6.22万亿元。其中人民币贷款新增12.33万亿元，较上年同期多增2.31万亿元；新增企业债券融资规模3.33万亿，较上年同期多增1.76万亿；新增地方政府债3.79万亿元，较上年同期多增1.33万亿元；新增非金融企业境内股票融资2461亿元，较上年多增1256亿元。在社会融资规模大幅增加的同时，融资成本也显著降低。金融机构人民币贷款加权平均利率5.06%，较上年同期下降86个基点。企业信用债发行利率也呈下降趋势。2020年6月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为4.1609%、5.1087%和4.0410%，较上年同期（分别为4.5173%、5.2572%和4.5264%）均明显下降。社会融资规模的快速增长和融资成本的显著下降，为上半年对冲疫情负面影响、经济快速复苏提供了资金保障。

财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。2020年上半年，全国一般公共预算收入9.62万亿元，同比增长-10.8%，降幅较一季度（-14.3%）有所收窄，但依然较大。其中税收收入8.20万亿元，同比增长-11.3%；非税收入1.42万亿元，同比增长-8.0%。一般公共预算收入总体大幅下降。同期全国政府性基金收入3.15万亿元，同比增长-1.0%，较一季度（-12.0%）降幅大幅收窄。2020年上半年全国一般公共预算支出11.64万亿元，同比增长-5.8%，降幅比一季度（-5.7%）略有扩大。从支出结构看，社会保障与就业支出同比增长1.7%，虽较上年同期（6.7%）相比增幅下滑较大，但为本期唯一正增长的支出（除债务利息支出之外），其中降幅较为明显的是城乡社区事务支出（下降30.0%）、节能环保支出（下降15.4%）、交通运输支出（下降13.3%）、科学技术支出（下降12.2%）、教育支出（下降7.6%）。2020年上半年财政收支缺口2.02万亿元，较一季度缺口（0.93万亿元）大幅扩大，在疫情冲击的特殊时期，财政收支形势比较严峻。

就业压力较大，形势逐月改善。2020年上半年，在疫情冲击下，服务业和制造业均呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。6月调查失业率5.7%，较3月（5.9%）略有回落，但较上年同期（5.1%）仍属高位。虽然就业形势较疫情初期有所好转，但国内外环境复杂严峻，企业用工需求偏弱，失业率高位运行，总体就业压力仍然较大。疫情以来保就业、保民

生成为宏观政策的首要任务，财政、货币方面出台系列稳企业、保就业的针对性政策措施，重点支持帮助中小微企业复工复产，城镇调查失业率从最高 2 月份的 6.2%持续微降，就业形势逐月改善。

2. 宏观政策环境

2020 年上半年中国宏观政策全力对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，保证经济运行在合理区间。

积极的财政政策大规模减税降费，增加有效投资。为应对经济下行压力，帮助企业渡过难关，财政部会同有关部门及时出台了一系列阶段性、有针对性的减税降费政策措施；实施规模性财政政策，大幅扩大地方政府专项债券规模至 3.75 万亿元（较上年增加 1.6 万亿元，增幅 74.4%），并加快发行使用进度和使用范围，支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，同时增加用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金；发行抗疫特别国债 1 万亿元，增加赤字预算 1 万亿元至 3.76 万亿元，赤字率 3.60%以上；同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持。

稳健的货币政策引导利率下行，加大对中小微企业金融支持。注重全面性政策和结构性政策相结合，实施三次降准，为市场注入了适度充裕的流动性；三次下调 LPR 报价利率，引导贷款利率下行；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息（总额 400 亿元的“小微企业贷款延期支持工具”和总额 4000 亿元的“小微企业信用贷款支持计划”），为小微企业信贷融资创造了良好环境，不仅有利于小微企业信贷融资的可得性、降低成本，而且总体上具有扩大信用规模、降低信用风险的作用。6 月国务院要求推动金融机构向企业让利 1.5 万亿元，中国人民银行决定下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点，调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15%和 2.25%，再贴现利率为 2%，进一步降低了中小企业企业的融资成本。

3. 宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以内循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。2020 年 7 月 30 日召开的中央政治局会议认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。为此，下半年财政政策要更加积极有为、注重实效，要保障重大项目建设资金，注重质量和效益。中央政治局会议对货币政策新的定位是要更加灵活适度、精准导向。具体要求一是要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业。

在以上政策引导和支持下，下半年我国以投资和消费为主的内需将实现较快的恢复性增长。投资方面，制造业投资上半年下降幅度较大（-11.7%），下半年有望在货币信贷政策支持、最终需求恢复和 PPI 回升的支撑下逐步修复；基建投资在“两新一重”及补短板重大项目推进和财政资金支持下将会延续二季度的增长势头；房地产开发投资也将在老旧小区改造及新型城镇化等建设规模扩大的背景下保持稳定增长。上述三大投资的恢复和持续增长，将支撑固定投资增速继续好转。消费方面，在疫情防控和保就业促消费相关政策措施的作用下，下半年随着疫情影响的进一步弱化、居民收入的

恢复性提高和消费需求的释放，以及政府消费支出的适当增加，商品和服务消费或将较快恢复，消费对经济增长的拉动有望由负转正。外需方面，未来主要经济体陆续重启经济及实施更大规模的刺激政策，对我国外需具有较大提振作用；同时我国防疫物资、远程办公用品以及高新技术产品的出口一直保持稳定增长，有理由相信下半年我国货物和服务净出口对GDP的拉动作用会在二季度转正的基础上继续提高；但由于全球疫情形势的复杂性和反复性，以及中美关系的不确定性等因素影响，外需对我国下半年经济的拉动作用不宜高估。

五、行业分析

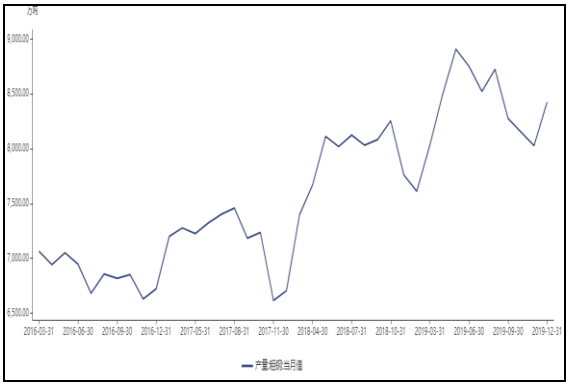
1. 行业概况

近几年，随着钢铁行业供给侧改革及地条钢取缔政策的实施，产能过剩情况有所改善，钢铁价格大幅回升。2019年，由于产量增加、库存高企，主要钢材品种价格震荡，但相比供给侧改革前仍处于较高水平。2020年，新冠疫情短期内对钢铁行业景气度造成一定冲击。

随着钢铁行业供给侧改革逐步实施，2016年以来，全国累计压减粗钢产能1.5亿吨以上，提前两年超额完成了“十三五”确定的上限目标；合计取缔地条钢企业700多家，取缔产能1.4亿吨/年。粗钢产能利用率由2015年的70%提升至2018年的80%以上，已基本进入合理区间。

2016－2018年，国内粗钢产量分别为8.08亿吨、8.32亿吨和9.28亿吨，年均复合增长7.16%。2018年，国内钢铁行业景气度持续高涨，同时，下游用钢需求的较快增长也推动国内粗钢产量跨越9亿吨大关。2018年，国内粗钢产量同比增长，但考虑到此前未纳入统计的“地条钢”被取缔后，市场需求由合规企业填补，粗钢产量实际增速可能低于测算指标。2019年，国内粗钢和钢材产量分别达到9.96亿吨和12.05亿吨，同比分别增长7.3%和9.8%，增速同比上升0.7个和1.3个百分点。

图2　国内粗钢产量情况



资料来源：Wind

从钢材价格来看，以Myspic综合钢价指数[1]为例，截至2015年底，Myspic综合钢价指数为73.03点，较上年底下跌32.81点。2016年初以来，随着钢铁行业供给侧改革的逐步实施，国内钢材价格大幅上涨；Myspic综合钢价指数从2015年12月11日的最低69.82点跃升至2018年8月21日的164.80点，涨幅达136.04%。随后钢材价格在高位震荡后快速下行，Myspic综合钢价指数于2018年11月28日跌至139.60点。受冬季限产影响，钢材价格震荡上行至2019年5月，而后呈下行趋势。截至2019年底，国内螺纹钢（HRB400 20mm）均价下跌至3833.00元/吨，较年初下降2.53%；螺纹钢价格自2017年12月中旬上涨至阶段性的高位后持续波动下跌，已累计下跌约20%。

2020年初，新冠肺炎疫情导致春节后钢铁下游复工进度缓慢，下游需求减少，叠加交通运输不畅等原因，主要钢材品种价格均出现震荡。新冠疫情在短期内对钢铁需求造成明显冲击。

[1] Myspic综合钢价指数考虑了长材和板材在中国钢材消费中的权重以及中国华东、华南、中南、华北、西南、东北和西北7个行政区域的钢材消费权重，是一个由品种和地区混合而成的加权价格指数；选择2000年7月份为100点，自此开始形成周指数

图 3　国内主要钢材品种价格情况（单位：元/吨）



资料来源：Wind

2. 下游需求

目前国内保障房建设逐步推进以及高速铁路建设投资规模稳步增加，对上游钢铁产品过剩的局面有一定缓解作用。但近年国内经济增速连年放缓，投资高增长受到抑制，下游需求仍存在下滑风险。

（1）钢铁消费总量

中国钢铁消费总量变化受宏观经济形势影响明显，表现出一定的周期性。2016 年以来钢铁行业下游逐步回暖，2017－2019 年，中国月均粗钢表观消费量分别为 6622.42 万吨、7392.95 万吨和 8172.07 万吨；月均钢材表观消费量分别为 8870.97 万吨、9002.63 万吨和 10112.90 万吨。

图4　中国粗钢和钢材表观消费量情况（单位：万吨）

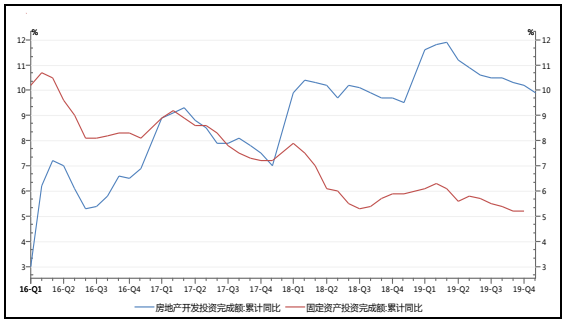


资料来源：Wind

（2）下游行业需求情况

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。其中，建筑类需求（基础设施建设和房屋建设）、机械、汽车、家电、电力和船舶等行业所消费的钢材占钢材总消费量的比重达到了 80%~90%。建筑类需求是中国钢材消费的主要领域之一，消费量占比达钢材总产量的一半以上。

图5　中国固定资产投资完成额及房地产投资完成额累计同比（单位：%）



资料来源：Wind

从终端下游占比来看，建筑业消耗过半的钢铁，呈强周期性，为钢铁需求最主要的影响因子。建筑业与固定资产投资密切相关，2019 年全国固定资产投资（不含农户）551478 亿元，比上年增长 5.4%。2018 年以来，全国固定资产投资增速下滑明显，在当前国内固定资产投资增速放缓的背景下，建筑业需求增速面临下滑。目前建筑业业务承接主要来自房地产和基建领域。房地产行业方面，2019 年以来，中央坚持房地产调控政策的总基调不变；房地产开发投资额增幅放缓，但增速仍处于高位，新开工与竣工规模“剪刀差”持续收窄，未来将会直接影响建筑行业业务承揽情况。基建方面，以基建补短板为抓手引导有效投资，稳基建和补短板是未来基建发展趋势。

3. 原材料供给

钢铁行业主要原材料为铁矿石和焦炭，2019 年上半年铁矿石价格大幅上升，对钢铁企业盈利水平产生不利影响。由于煤炭行业供给侧改革的推行，焦炭和煤炭价格大幅增长，加大了国内钢铁行业的成本控制压力。

从原料情况看，钢铁生产主要原燃料包括铁矿石、焦炭等。

（1）铁矿石

铁矿石约占炼铁成本的 50%~60%，铁矿石

价格的波动将直接影响钢铁的生产成本。

根据中国钢铁协会（以下简称“中钢协”）统计，2017－2019 年，中国铁矿石进口量分别为 10.75 亿吨、10.64 亿吨和 10.69 亿吨。全球 75%的高品位铁矿石产量和贸易量集中在巴西淡水河谷公司（以下简称“淡水河谷”）、力拓集团、必和必拓公司、Fortescue Metals Group .Ltd（以下简称“FMG”）四大国际矿业巨头手中，资源高度垄断给铁矿石自给率不高的钢铁企业造成较大成本压力。

从铁矿石采购价格看，2016－2018 年，国产铁矿石及进口铁矿石价格波动上涨，但总体看仍处于近年来相对低位。2019 年上半年，受到淡水河谷矿区事故停产及飓风影响，铁矿石价格持续上升。2019 年 7 月初，进口铁矿石价格指数上升至 442.47，较年初的 254 大幅上升。由于国外矿山陆续复工，进口铁矿石价格开始下降，2019 年底进口铁矿石价格指数下降至 334.43。铁矿石价格的快速上升对钢铁企业成本控制造成较大压力，并进而对钢铁企业盈利水平产生明显不利影响。

图6　近年国产和进口铁矿石价格走势情况

（单位：元/吨）



资料来源：Wind

2019 年初，国内港口铁矿石库存小幅上升，主要港口铁矿石库存维持在 1.47 亿吨水平；4 月后，冬季采暖季限产结束，高炉逐步复产，生产企业铁矿石补库需求增加，叠加淡水河谷矿区事故停产及飓风影响，国外矿山发货量不足、供应放缓，国内港口库存持续下降；6 月底国内港口铁矿石库存下降至 1.16 亿吨，较上年同期下降 25.77%。

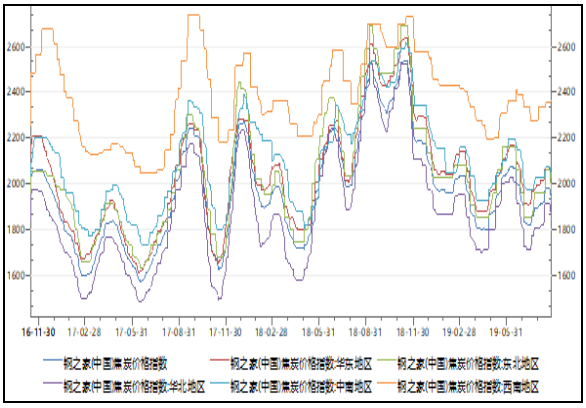
（2）焦炭

焦炭是支撑钢铁生产的基本原燃料，占钢铁成本的 20%~30%左右。

2016 年，随着煤炭行业供给侧改革的逐步实施，煤炭价格自当年 9 月起大幅回升。2017 年，焦炭价格处于高位震荡，对钢铁企业成本控制带来一定压力。2018－2019 年，焦炭价格震荡下行，但整体仍维持高位。

图7　近年主要地区焦炭价格走势情况

（单位：元/吨）



资料来源：Wind

4. 行业政策

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。

钢铁工业是国民经济的支柱产业，在中国推进工业化和城镇化进程中发挥着重要作用。近年来，国家为加强钢铁行业管理，规范钢铁企业生产经营秩序，不断推动淘汰落后产能，提高环保、能耗、质量等相关行业门槛，出台了一系列的相关钢铁行业政策，以促进钢铁工业的全面、协调和可持续健康发展。

2016 年 2 月，国务院印发的《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》公布，中央将着眼于推动钢铁行业供给侧结构性改

革。在近几年淘汰落后钢铁产能的基础上，用5年时间再压减粗钢年产能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，国内逐步形成了以《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》为纲领的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。

依据“十三五”时期钢铁工业调整升级主要指标，粗钢年产能减少1~1.3亿吨，2016年地方上报的压缩炼钢年产能已达8630万吨，超额完成了2016年化解4500万吨/年粗钢产能的目标任务。根据中国联合钢铁网的数据显示，2016年各省压减的炼钢产能中，超过七成为长期停产的“无效产能”。2017年对钢铁行业是去产能的攻坚之年，2017年3月，政府工作报告提出，2017年压减钢铁年产能5000万吨左右。

表3　近期钢铁行业供给侧改革相关行业政策

国务院	2016年2月	《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
	2016年4月	《贯彻实施质量发展纲要2016年行动计划》
	2016年7月	《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》、《推动中央企业结构调整与重组的指导意见》
财政部	2016年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	2016年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	2016年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》
国土部	2016年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》
环保部	2016年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》
国家质检总局	2016年4月	《关于化解钢铁行业过剩产能实现脱困发展的意见》
人社部和发改委等七部门	2016年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》
国家发改委	2017年5月	《关于做好2017年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》
国家发改委等六部门	2018年4月	《关于做好2018年重点领域化解过剩产能工作的通知》
国家发改委等三部门	2019年5月	《2019年钢铁化解过剩产能工作要点》

资料来源：公开资料、联合资信整理

2016年7月，国务院印发的《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》以及《推动中央企业结构调整与重组的指导意见》公布，上述指导意见目标包括：到2025年，中国钢铁产业60%~70%的产量将集中在10家左右的大集团内，其中包括8000万吨级的钢铁集团3~4家、4000万吨级的钢铁集团6~8家，以及一些专业化的钢铁集团。同时巩固加强一批、创新发展一批、重组整合一批以及清理退出一批，推动供给侧结构性改革，坚持公有制主体地位，提升中央企业发展质量和效益，推动中央企业在市场竞争中不断发展壮大。2016年6月，宝钢集团有限公司、武汉钢铁（集团）公司合并组建中国宝武钢铁集团有限公司，成为中国第一大、全球第二大钢铁企业，并带动了国内钢铁行业集中度的提高。中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，有望在提升企业整体竞争水平、降低生产成本等方面起到一定积极作用。

2017年5月，国家发改委发布了《关于做好2017年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》通知，要求2017年6月30日前，“地条钢”产能依法彻底退出；加强钢铁行业有效供给，避免价格大起大落；2017年退出粗钢年产能5000万吨左右；企业兼并重组迈出新步伐，取得实质性进展；严格履行职工安置程序，多方开辟职工安置途径，努力做到职工转岗不下岗、转业不失业；按照市场

化、法治化原则妥善处置企业债务，明确资产处置政策；加快推进转型升级，促进产业布局进一步优化。

2018 年 4 月，《关于做好 2018 年重点领域化解过剩产能工作的通知》提出，2018 年退出粗钢年产能 3000 万吨左右，基本完成“十三五”期间压减粗钢年产能 1.5 亿吨的上限目标任务；由总量性去产能为主转向系统性去产能、结构性优产能为主；落实钢铁、煤炭行业化解过剩产能国有资产处置损失有关财务处理规定等政策，依法依规加快去产能企业国有资产处置；鼓励钢铁企业围绕钢材产品目标市场定位和根据下游企业需求，加强与下游企业的协作，实现钢铁材料制造供应商向材料解决方案综合服务商转变。

2019 年 5 月，国家发改委等三部门发布了《2019 年钢铁化解过剩产能工作要点》（以下简称“《要点》”）。《要点》提出积极稳妥推进企业兼并重组；按照企业主体、政府引导、市场化运作的原则，结合优化产业布局，鼓励有条件的企业实施跨地区、跨所有制的兼并重组，积极推动钢铁行业战略性重大兼并重组，有关地区要指导和协助企业做好兼并重组中的职工安置、资产债务处置和历史遗留问题处理。

5. 行业关注

铁矿石采购议价能力有限以及汇率波动风险影响较大

2014 年以来，国产和进口铁矿石价格倒挂导致更多国内钢铁企业选择进口铁矿石作为其冶炼原料，进口铁矿石采购量不断增长，中国铁矿石对外依存度处于较高水平，对外议价能力有限。同时，中国铁矿石进口量较大，汇率波动对于铁矿石价格影响较大。

钢铁行业去杠杆

目前钢铁企业负债主要为短期债务，期间费用（主要是财务费用和管理费用）对利润侵蚀十分严重，钢铁企业降杠杆的需求十分迫切。债转股项目的落地将完善内部治理与强化外部约束相结合，帮助企业资产负债率尽快回归合理水平，并长期规范资产负债结构。

目前钢铁企业的盈利改善有助于企业自身进行资产负债表修复，达到去杠杆的目的。中钢协提出了通过 3~5 年努力，钢铁行业平均负债率要降到 60%以下的目标，对钢铁企业自我造血、持续盈利能力提出了一定要求。中国大型钢铁企业主要为国有企业，自身往往存在人员负担重、财务费用高等问题，期间费用对于钢铁企业的利润侵蚀严重。只有钢材价格保持在一定的水平，进而保证钢铁企业的盈利空间，才能从根本上解决钢铁企业债务负担重的问题，同时也有助于提升金融机构参与债转股的积极性。

钢铁企业转型升级

目前，加速钢铁企业产品结构调整、制造工艺提升、产业布局调整，是钢铁企业转型升级的主要方面。其中，产品结构调整表现为推进钢铁产品向中高端发展，改善中国长期存在的钢铁产品结构性产能过剩问题；制造工艺提升表现为发展智能制造，逐步探索和形成全行业可推广、可复制的智能制造新模式，加快普及先进适用的节能环保工艺技术装备，提升钢铁行业绿色发展水平，实现可持续发展；产业布局调整表现为抓好产能置换审核关，严禁以任何理由新增钢铁产能，调整中国钢铁“北重南轻”的布局；政府印发的《关于钢铁工业调整升级规划（2016－2020 年）》《中国制造 2025》和《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》等相关文件，为钢铁企业的进一步转型发展提供了有力的政策支持。

在钢铁行业过度竞争、产品同质化较高、供需严重失衡的市场环境下，区位优势成为钢铁企业成本控制的关键因素。若钢铁企业位于沿海区域以及主要消费地，铁矿石、钢材运输成本有一定优势；反之，则对企业盈利能力产生一定不利影响。随着钢铁行业去产能的逐步实施，未来中国钢铁企业重组步伐将不断加

快，行业集中度将逐步提高。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化。

截至 2020 年 3 月底，公司实收资本 145.44 亿元，甘肃省国资委持股 68.42%，甘肃省国投持股 31.58%，甘肃省国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司保持了其在规模、区位、产业链完整度和资源配套等方面的竞争优势。

公司是西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业之一。公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中（主要由酒钢集团榆中钢铁有限责任公司负责经营，该公司以下简称“酒钢榆钢”）两个钢铁生产基地。截至 2020 年 3 月底，公司生铁、粗钢和钢材产能分别为 858 万吨/年、1105 万吨/年和 1120 万吨/年。此外，公司还具有 170 万吨/年的原铝生产能力，电力装机容量达到 336.50 万千瓦。

公司各种产品全部按高于国家标准或用户要求的内控标准组织生产，A、B、D 级船板钢通过中国、英国、挪威、德国和日本五国船级社认证，钢筋混凝土用热轧带肋钢筋被国家质量技术监督局批准为“中国免检产品”；普通碳素结构钢高速无扭控冷热轧圆盘条、压力容器用钢板、碳素结构钢热轧钢板、钢筋混凝土用热轧带肋钢筋 HRB400 四种产品获得中国冶金工业协会“金杯奖”，高速无扭控冷热轧圆盘条系列产品、中厚板系列产品、钢筋混凝土用热轧带肋钢筋被评为“甘肃省名牌”产品。

资源保障方面，公司自有铁矿主要为镜铁山矿，镜铁山矿保有储量 3.98 亿吨，矿石类型以镜铁矿、赤铁矿、磁铁矿为主，平均品位约 38.76%，矿石输出品位 34.50%。镜铁山矿桦树沟矿区设计能力 550 万吨/年（含 2 线西预留 50 万吨/年），黑沟矿区设计能力 450 万吨/年，可满足选矿厂年处理 1000 万吨的需求，原矿通过镜铁支线运至酒钢冶金厂区进行选矿处理。另外，公司还拥有 M1033 矿区等铁矿资源。

公司通过参股合作模式保障焦煤供应，在山西蒲县参与建设了裕源焦煤煤矿（资源储量 9269 万吨），建成后每年可产 150 万吨的优质主焦煤；公司与内蒙古庆华集团及蒙古国金公司合作开发地质储量 16.7 亿吨的纳林苏海图煤矿；公司修建的嘉－策铁路（公司厂区—策克口岸）已经建成通车。目前在公司焦炭生产中，纳林苏海图煤矿所购焦煤的配比已经达到 30%以上。

3. 技术及装备水平

跟踪期内，公司关键技术和设备保持先进水平；维持较高水平的科技研发投入具有一定的技术竞争力。

公司具备先进的冷轧和热轧薄宽钢带及中厚板宽钢带、高速线棒生产线。板坯铸机关键技术、轧钢关键技术及设备和热处理生产线主要设备分别由意大利达涅利公司、德国西马克公司和德国 LOI 公司引进，为生产高质量板坯、钢板和专用板材提供设备及技术保证。

表 4　截至 2020 年 3 月底公司主要生产设备情况（单位：万吨/年）

项目	主要设备	产品	产能	停产设备说明
选矿	100m^3 竖炉 44 座、一次磨矿机 14 台、强磁选矿机 17 台、浓缩机 15 台	自产精矿	--	无
烧结	130m^2 烧结机 2 座、265m^2 烧结机 1 座、320m^2 烧结机 1 座、8m^2 球团竖炉 6 座	烧结矿 球团矿	1079 250	无
炼焦	65 孔焦炉 2 座、60 孔焦炉 1 座、55 孔焦炉 2 座，50 孔焦炉 1 座	焦炭	418	公司本部 1#2#焦炉停产，拟优化升级建设；

				酒钢榆钢 2#焦炉未投入生产
炼铁	1800m³高炉 2 座、1000m³高炉 1 座、450m³高炉 4 座、2800 m³高炉 1 座	铁水	858	无
炼钢	120 吨转炉 5 座、60 吨转炉 3 座、110 吨 AOD 转炉 1 座、110 吨 AOD 脱磷 1 座、100 吨炼钢电炉 1 座，方坯连铸机 10 台，板坯连铸机 7 台	钢坯	1105	无
轧钢	5 条线材生产线、5 条棒材生产线、1 条中板生产线、1 条热轧薄板生产线、1 条冷轧薄板生产线、2 条热镀锌生产线、1 条不锈钢热轧生产线、5 条不锈钢冷轧酸洗线	棒材	382	无
		线材	298	无
		中厚板	100	无
		冷轧薄扳	220	无
		不锈钢	120	无

资料来源：公司提供

2019 年，公司科技投入 27.56 亿元，同比增长 12.35%；科技投入占主营业务收入比重同比增长 0.11 个百分点至 2.66%。

表 5　公司 2017－2019 年研发费用投入情况

（单位：亿元、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
公司科技投入	22.00	24.53	27.56
科技投入占主营业务收入的比重	2.55	2.55	2.66

资料来源：公司提供

在创新项目开展和技术创新项目获奖方面，2019 年，公司共开展科技创新项目 306 项；承担省级科技计划项目 1 项。其中，省级科技重大专项 1 项，省工信委技术创新项目 31 项。2019 年，公司获得省部级科技成果奖 8 项，行业级科技成果奖 26 项。在专利授权及发明专利方面，2019 年，公司共获专利授权 238 项。其中，发明专利授权 45 项。

4.　政府支持

公司在政策支持、资本结构优化、税收优惠、政府补助等方面所获政府支持力度大。

在政策支持方面，公司属甘肃省重点企业，甘肃省政府支持力度大。2019年6月，甘肃省财政向公司拨付1.49亿元资本金，权益由甘肃省国资委享有。截至2020年3月底，公司股权结构变为甘肃省国资委持有68.42%的股权，甘肃国投持有31.58%的股权。

在税收优惠方面，公司部分子公司属于享受西部大开发税收优惠政策的企业，目前执行15%的所得税税率；公司享受“养老机构提供的养老服务”免征增值税优惠政策；公司、公司子公司酒钢宏兴、甘肃东兴铝业有限公司（以下简称“东兴铝业”）、嘉峪关宏晟电热有限责任公司（以下简称“宏晟电热”）、甘肃祁牧乳业有限责任公司（以下简称“甘肃祁牧乳业”）、甘肃筑鼎建设有限责任公司（以下简称“甘肃筑鼎建设”）享受统借统还贷款利息免征增值税优惠。

2020年以来，公司及下属子公司共获得13项专项补助，补助金额合计1588.29万元，主要包含甘肃酒钢天成彩铝有限责任公司（以下简称“天成彩铝”）获得内陆运输费用补贴资金500万元；甘肃省发展和改革委员将平凉五举煤业有限公司纳入第一批省重大项目序列予以重点支持，并给予其100万元扶持资金；甘肃酒钢集团西部重工股份有限公司（以下简称“西部重工”）获省外市场开拓运输奖补资金175.6万元等。

七、管理分析

跟踪期内，公司核心管理人员有所变动，履新人员行业经验及管理经验丰富；董事会及监事会成员缺位，管理体制仍有待完善。公司依照自身发展需要，调整部分职能部门。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2019 年 12 月 14 日，公司聘任张双武和成东全为公司副总经理、党委常委。2020 年 6 月

8 日，公司聘任魏志斌为公司党委副书记。

张双武先生，1971 年出生，硕士学历。张先生历任甘肃省经济和贸易委员会生产调度处、经济运行办公室科员、副主任科员、主任科员，甘肃省经济委员会经济运行处副县级调研员，甘肃省经济委员会原材料产业处副处长，甘肃省工业和信息化委员会规划发展处副处长，甘肃省工业和信息化委员会消费品产业处处长，甘肃省工业和信息化委员会经济运行处处长，甘肃省工业和信息化委员会政策法规与产业投资处处长，甘肃省工业和信息化厅政策法规处处长（一级调研员）等职务；现任公司党委常委、副总经理。

成东全先生，1975 年生，大学学历，高级工程师。成先生历任酒钢宏兴企业发展处处长、炼轧厂厂长、副总经理，公司生产运行管理部部长、总调度长等职务；现任公司党委常委、副总经理。

魏志斌先生，1963 年生，硕士学历。魏志斌先生历任酒钢二轧厂副科长、科长、副厂长，酒钢宏兴总经理，公司副总经理、董事、总经济师、党委常委等职务；现任公司总经理、董事、总经济师、党委副书记。

目前，公司董事会成员共 7 人，其中 3 名由公司内部人员担任，4 名由甘肃省国资委任命的外部董事担任；监事会成员 5 人，其中 3 名外部监事无法履行相关职责。公司董事会及监事会成员缺位，管理体制仍有待完善。

跟踪期内，公司依照经营发展需要调整部分职能部门。截至 2020 年 3 月，公司内设集团办公室、发展规划部、生产运行管理部、市场营销部、工程管理部等多个职能部门。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

2019 年，公司钢铁主业收入有所增长，但受钢材产品价格下降影响，钢铁主业毛利率下滑；非钢业务中，物资贸易板块经营规模扩张，盈利能力小幅提升；铝业板块经营稳定。2020 年一季度，公司钢铁主业收入和毛利率均有所下降；物资贸易板块毛利率趋零。

2019 年，公司营业收入为 1035.80 亿元，同比增长 7.82%，主要系部分钢材产品和物资贸易收入增长所致。其中，钢铁主业收入 321.31 亿元，占营业收入比重同比下降 1.70 个百分点至 31.02%；非钢业务收入 714.49 亿元，同比增长 10.54%，占营业收入比重增长至 68.98%。

钢铁主业方面，2019 年，公司钢铁主业收入为 321.31 亿元，同比增长 2.22%，主要系线材和棒材产销量增长所致；板材、碳钢卷板和不锈钢产品收入分别为 15.93 亿元、73.07 亿元和 80.50 亿元，同比分别下降 9.28%、8.33%和 0.25%，主要系钢材产品价格下降所致。

2019 年，公司钢铁主业毛利率为 14.45%，同比下降 1.35 个百分点，主要系钢材产品价格下降所致。其中，线材、碳钢卷板和不锈钢毛利率同比分别下降 2.24 个、2.50 个和 2.84 个百分点。2019 年，公司棒材和板材毛利率分别为 14.78%和 20.62%，同比分别增长 1.94 个和 0.35 个百分点，主要系西北棒材和板材市场有所好转，且公司棒材和板材生产主要为嘉峪关本部及酒钢榆刚，生产成本较低，销售主要在西北市场，具有一定的价格、运距优势及品牌优势所致。

2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 249.85 亿元，较 2019 年同期增长 20.15%，主要系物资贸易收入大幅增长所致。其中，钢铁主业实现营业收入 55.04 亿元，较 2019 年同期下降 19.53%，主要系新冠肺炎疫情影响，钢铁产品销量下降所致。毛利率方面，2020 年 1－3 月，受原燃料价格上涨以及钢材价格下行影响，公司钢铁主业毛利率为 8.07%，较 2019 年下降 6.38 个百分点。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017 年			2018 年			2019 年			2020 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
钢坯	0.03	0.00	16.17	0.09	0.01	25.36	0.39	0.04	4.52	0.00	0.00	0.00
线材	17.86	2.04	19.80	48.74	5.07	14.22	56.25	5.43	11.98	10.30	4.12	5.59
棒材	74.58	8.53	13.35	87.55	9.11	12.84	95.17	9.19	14.78	16.70	6.68	5.92
板材	15.58	1.78	17.42	17.56	1.83	20.27	15.93	1.54	20.62	2.60	1.04	11.49
碳钢卷板	65.13	7.45	26.56	79.71	8.30	22.07	73.07	7.05	19.57	13.59	5.44	14.94
不锈钢	88.57	10.13	19.30	80.70	8.40	12.80	80.50	7.77	9.96	11.85	4.74	4.62
钢铁主业合计	**261.76**	**29.94**	**19.34**	**314.34**	**32.72**	**15.80**	**321.31**	**31.02**	**14.45**	**55.04**	**22.03**	**8.07**
物资贸易	365.18	41.76	0.78	380.37	39.59	0.71	430.79	41.59	1.11	145.45	58.21	0.00
铝业	184.17	21.06	14.98	223.61	23.28	6.12	239.70	23.14	5.74	41.77	16.72	11.00
其他	63.25	6.56	28.22	42.40	4.41	39.77	44.00	4.25	46.16	7.58	3.03	87.67
非钢业务收入合计	**612.60**	**70.06**	**7.88**	**646.38**	**67.28**	**5.14**	**714.49**	**68.98**	**5.44**	**194.81**	**77.97**	**5.77**
合计	**874.37**	**100.00**	**11.31**	**960.72**	**100.00**	**8.63**	**1035.80**	**100.00**	**8.23**	**249.85**	**100.00**	**6.27**

注：1.钢坯收入主要为贸易收入，公司自产钢坯对外销售比例很小；2. 公司将东兴铝业开展的铝锭贸易业务纳入物资贸易项核算；3.合计数尾数不一致系四舍五入原因
资料来源：公司提供

非钢业务方面，2019 年，公司非钢业务收入为 714.49 亿元，同比增长 10.54%，主要系物资贸易业务经营规模扩张所致。其中，主要包括物资贸易（占 60.29%）、铝业（占 33.55%）和其他业务（占 6.16%，主要涉及酒店、金融、房地产、农业等）。

2019 年，公司非钢业务毛利率为 5.44%。其中，物资贸易板块毛利率小幅增长 0.40 个百分点；受自供电电价上涨影响，公司铝业毛利率小幅下降至 5.74%。2019 年，其他业务毛利率增长至 46.16%。2020 年 1－3 月，公司非钢业务实现收入 194.81 亿元，较 2019 年同期增长 39.61%。毛利率方面，2020 年 1－3 月，受疫情影响及大宗商品贸易市场状况不佳影响，物资贸易板块毛利率下降至 0.00%；铝业毛利率增长至 11.00%，主要系原材料价格及电价下降所致。

2. 钢铁板块

铁矿石资源

2019 年，公司国外进口矿采购量有所增长，受自供矿石价格增长影响，铁矿石采购均价小幅增长。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，国内外铁矿石采购均价大幅增长；公司自供矿比例增加，铁矿石采购均价有所下降。

跟踪期内，公司铁矿石采购模式未发生变化。

采购量方面，2019 年，公司铁矿石采购量为 1735.12 万吨，同比增长 8.12%。当期，公司进口矿占比为 30.31%，同比增长 5.36 个百分点，主要系周边矿石采购成本上升且供应不稳定所致。

采购均价方面，2019 年，自供铁矿石价格小幅增长至 83.45 元/吨，国内外铁矿石采购均价均有所增长。综上影响，公司铁矿石采购均价为 424.74 元/吨，同比增长 15.48%。

2020 年 1－3 月，国内铁矿石采购均价较 2019 年增长 2.83%，主要系受新冠肺炎疫情影响，铁矿石价格和运输成本均大幅增长所致。公司缩减外购矿规模，自供矿占比有所增长，铁矿石采购均价有所下降。

表 7　公司铁矿石采购情况（单位：万吨、元/吨）

原材料名称		采购量				平均采购价格			
		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
铁矿石	自供（原矿）	867.22	866.07	873.39	223.76	76.00	80.94	83.45	83.85
	国内采购	417.17	338.40	335.86	72.81	635.49	691.01	734.16	754.92
	国外进口	203.53	400.41	525.87	16.40	604.89	712.58	793.95	735.96
	小计	**1487.92**	**1604.88**	**1735.12**	**312.97**	**305.21**	**367.80**	**424.74**	**274.14**

注：公司铁矿石平均采购价格中包含运费和税费
资料来源：公司提供

冶金燃料采购

跟踪期内，受设备升级改造影响，公司炼焦煤和喷吹煤采购量均有所下降；废钢采购规模大幅增长。

跟踪期内，公司冶金燃料采购模式未发生变化。2019 年，铁路运输与公路运输成本基本持平，约为 180 元/吨；2020 年以来，受铁运运力紧张影响，炼焦煤铁路运输成本增长至 200 元/吨。

表 8　公司炼焦煤和喷吹煤采购情况（单位：万吨、元/吨）

原材料名称	采购量				平均采购价格			
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
炼焦煤	376.95	346.74	277.35	35.99	1077.91	1123.48	1001.47	1193.79
喷吹煤	63.05	63.80	50.30	6.77	533.30	736.59	625.06	583.96

注：公司炼焦煤和喷吹煤平均采购价格中包含运费和税费
资料来源：公司提供

2019 年，公司嘉峪关本部 1#和 2#焦炉优化升级，阶段性停产。受此影响，公司炼焦煤和喷吹煤采购同比分别下降 20.01%和 21.16%。2020 年 1—3 月，公司炼焦煤和喷吹煤采购量分别为 35.99 万吨和 6.77 万吨，分别为 2019 年全年采购量的 12.98%和 13.46%。

采购均价方面，2019 年，炼焦煤和喷吹煤采购均价分别为 1001.47 元/吨和 625.06 元/吨，同比分别下降 10.86%和 15.14%。2020 年一季度，受运输成本增长影响，炼焦煤采购均价有所增长。采购集中度方面，2019 年，公司前五大供应商采购额分别占年度采购总额的 29.39%，其中前五名供应商采购额中关联方采购额占年度采购总额的 14.79%，采购集中度风险较低。

表9　公司钢铁采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
生铁	采购量	13.21	39.38	42.72	5.78
	采购均价	1912	2292	2493	2539
钢坯	采购量	65.20	10.30	4.91	5.32
	采购均价	3639	4160	3336	3193
废钢	采购量	2.11	12.89	25.12	8.07
	采购均价	1805	2241	2123	2266

资料来源：公司提供

废钢方面，2019 年，公司采购废钢规模为 25.12 万吨，同比增长 94.88%；采购均价为 2123 元/吨，同比下降 5.27%。2020 年 1—3 月，公司采购废钢规模和采购均价分别为 8.07 万吨和 2266 元/吨，较 2019 年同期均有所下降。

电力供应

跟踪期内，公司宏晟电热公司生产经营稳定。

公司宏晟电热公司生产运营机构包括发电一分厂、发电二分厂、发电三分厂、动力分厂 4 个分厂。跟踪期内，上述电厂生产经营稳定。

表10　公司电力供应和采购情况
（单位：亿千瓦时、元/千瓦时、万吉焦、元/吉焦）

项目		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
自供电力	电量	201.49	199.86	185.55	46.69
	平均价格	0.22	0.25	0.26	0.25

外购电力	电量	18.63	20.31	35.94	8.99
	平均价格	0.44	0.37	0.24	0.28

注：公司外购电力中含新能源替代发电权电量，2018年为6.35亿千瓦时，结算平均价0.114元/kWh；2019年为22.58亿千瓦时，结算平均价0.131元/kWh；2020年1－3月为3.394亿千瓦时，结算平均价0.1332元/kWh
资料来源：公司提供

2019 年，公司外购电力中新能源电量占比大幅提高，主要系外购电平均价格有所下降，公司提高外购电比例所致。

钢铁生产

跟踪期内，公司钢材产能产量均有所增长，部分产品产能利用率仍有待提高。公司主要能耗和污染物排放指标均有所下降，符合国家标准要求。

截至 2020 年 3 月底，公司生铁、粗钢和钢材产能分别为858 万吨/年、1105 万吨/年和 1120 万吨/年。

表11　公司钢铁产品生产情况（单位：万吨、%）

产品		2017年	2018年	2019年	2020年1—3月
生铁	年产能	858	858	858	858
	产量	446.20	606.75	628.70	149.90
	产能利用率	52.00	70.72	73.28	69.88
粗钢	年产能	1105	1105	1105	1105
	产量	517.50	701.75	747.80	173.30
	产能利用率	46.83	63.51	67.67	62.73

注：1.合计数尾数不一致系四舍五入所致；2.公司2020年1－3月产能利用率已按时间进行折算
资料来源：公司提供

表12　公司钢材产品生产情况（单位：万吨、%）

产品		2017年	2018年	2019年	2020年1—3月
线材	年产能	290	290	382	382
	产量	64.82	130.15	156.90	41.00
	产能利用率	22.35	44.88	41.10	42.93
	产量占比	10.76	18.84	21.20	22.14
棒材	年产能	365	365	298	298
	产量	222.5	234.03	262.10	67.20
	产能利用率	60.96	64.12	87.90	90.20
	产量占比	36.92	33.87	35.40	36.29
中厚板	年产能	100	100	100	100
	产量	46.10	44.19	42.50	8.30
	产能利用率	46.10	44.19	42.50	33.20
	产量占比	7.65	6.40	5.70	4.48
碳钢卷板	年产能	230	230	220	220
	产量	179.45	196.90	192.00	49.70
	产能利用率	78.02	85.61	83.50	86.43
	产量占比	29.78	28.50	25.90	26.84
不锈钢	年产能	120	120	120	120
	产量	89.71	85.63	86.70	19.10
	产能利用率	74.76	71.36	78.80	69.45
	产量占比	14.89	12.39	11.70	10.31
合计	**年产能**	**1105**	**1105**	**1120**	**1120**
	产量	**602.58**	**690.90**	**740.20**	**185.20**
	产能利用率	**54.53**	**62.52**	**66.10**	**66.14**
	产量占比	**100.00**	**100.00**	**100.00**	**100.00**

注：1.合计数尾数不一致系四舍五入所致；2.公司 2020 年 1－3 月产能利用率已按时间进行折算
资料来源：公司提供

2019 年，公司实现生铁产量 628.70 万吨，同比增长 3.62%；粗钢产量 747.80 万吨，同比增长 6.56%。2019 年，公司生铁和粗钢产能利用率分别为 73.28%和 67.67%，同比均有所增长。2019 年，公司实现钢材产量 740.20 万吨，同比增长 7.14%，产能利用率增长至 66.10%，仍有待提高。公司根据市场需求情况调整产量规模和产品结构，2019 年，公司线材产量 156.90 万吨，同比增长 20.55%；棒材产量 262.10 万吨，同比增长 11.99%；中厚板和碳钢卷板产量同比均有所下降。

2020 年 1—3 月，公司钢材产品产量 185.20 万吨，同比变化不大。其中，公司铁水资源向线材和棒材生产方面倾斜，当期线材产量为 41.00 万吨，占钢材产量的 22.14%；棒材产量为 67.20 万吨，占钢材产量的 26.29%，占比均较 2019 年有所增长。

表13　公司钢铁生产率指标情况

（单位：万吨、人、吨/人）

指标	2017年	2018年	2019年	2020年1—3月
粗钢产量	517.50	701.75	747.80	173.30
总人员	19769	19290	15219	15176
生产人员	16460	16473	13305	13343
人均粗钢产量	314.40	426.00	562.04	129.88

资料来源：公司提供

2019 年及 2020 年 1—3 月，公司人均产粗钢产量分别为 562.04 吨/人和 129.88 吨/人，人均劳动生产率有所提高。

表14　公司主要技术指标情况

（单位：kg标煤/t、kwh/t、m^3/t、kg/t、%）

指标	国家标准	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
吨钢综合	<620	643.27	605.83	575.01	586.23

能耗					
吨钢耗电	--	545.54	568.88	566.81	565.21
吨钢新水用量	<5	3.63	3.09	2.55	2.42
吨钢烟粉尘排放	<1	2.94	0.65	0.51	0.47
吨钢 SO_2 排放	<1.8	0.77	0.58	0.47	0.41
二次能源利用率	100.00	98.54	98.71	98.61	98.86

资料来源：公司提供

能耗方面，公司自有 302.90 万千瓦装机容量的发电机组，2019 年自供电力 185.55 亿千万时（占 83.77%）。2019 年以来，公司主要能耗和污染物排放指标均有所下降，符合国家标准要求。

钢铁销售

跟踪期内，公司钢材产品价格不断下滑，盈利能力有所趋弱。2020 年一季度，受新冠肺炎影响，公司各产品产销率均有所下滑。

公司产品销售区域覆盖西北五省，华北、西南和河南地区，具备一定区位优势。

2019 年及 2020 年 1－3 月，受中美贸易摩擦和新冠肺炎疫情影响，公司产品国外销售量有所下降，分别为 0.72 万吨和 0.11 万吨。

表 15　公司钢材产品销售情况

（单位：万吨、元/吨、%）

产品		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1－3 月
线材	销量	57.25	133.83	157.14	30.47
	销售均价	4107.41	4241.71	4051.12	3818.90
	产销率	88.32	102.83	100.15	74.32
棒材	销量	212.62	239.42	266.45	49.30
	销售均价	3938.96	4245.81	4070.93	3833.63
	产销率	95.56	102.30	101.66	73.36
中厚板	销量	43.33	45.05	43.05	7.37
	销售均价	4025.77	4523.33	4217.67	4000.85
	产销率	93.99	101.95	101.29	88.80
碳钢卷板	销量	177.96	200.68	193.66	36.71
	销售均价	4346.91	4619.04	4329.45	4166.97
	产销率	99.17	101.92	100.86	73.86
不锈钢	销量	92.54	84.10	88.45	14.55
	销售均价	11320.95	11250.47	10709.51	9417.64
	产销率	103.15	98.21	102.02	76.18
合计	**销量**	**583.70**	**703.08**	**748.74**	**138.41**
	销售均价	**5256.65**	**5207.22**	**4926.26**	**4514.81**
	产销率	**96.87**	**101.76**	**101.15**	**74.74**

资料来源：公司提供

2019 年，钢材产品价格均有所下降，其中中厚板和碳钢卷板价格跌幅较大，同比分别下降 6.76%和 6.27%。2020 年一季度，钢材产品价格持续下滑，不锈钢价格较 2019 年下降 12.06%至 9417.64 元/吨。

2019 年，公司产销率保持高水平，由于铁水存在缺口，公司通过外购钢坯的形式生产部分钢材产品，因此存在销量大于产量的情况。2020 年一季度，受新冠肺炎影响，运输不畅，公司各产品产销率均有所下滑。

3. 非钢业务

公司非钢业务主要包括物资贸易、铝业、矿料生铁等业务。2019 年，物资贸易板块收入规模和毛利率有所增长，非钢业务整体盈利能力有所增强。

铝业板块

电解铝方面，公司电解铝业务经营主体为东兴铝业。公司拥有甘肃嘉峪关和陇西两个电解铝生产基地，目前电解铝产能合计170万吨/年。嘉峪关本部基地拥有3条500KA电解铝生产线，合计产能135万吨/年。其中，一期1条500KA生产线于2011年底投产，产能45万吨/年；二期2条500KA生产线于2012年投产，产能90万吨/年。陇西基地拥有1条400KA生产线和1条240KA生产线，合计产能35万吨/年。其中，400KA生产线产能25万吨/年，240KA生产线产能10万吨/年。

为延长铝业板块产业链，增强上游氧化铝原料供应保障性，2016年11月，公司收购牙买加氧化铝厂。2019年，牙买加氧化铝厂生产氧化铝61.15万吨，销售64.09万吨，实现营业收入2.42亿美元，净利润-0.95亿美元。因目前国际氧化铝价格高于国内氧化铝采购价格，牙买加氧化铝厂所产产品全部在北美销售。

电解铝生产成本主要来自原料氧化铝、电力和阳极炭块。

表 16　公司电解铝生产主要原料采购情况
（单位：亿千瓦时、元/千瓦时、万吨、元/吨）

项目		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
氧化铝	采购量	291.20	278.00	298.00	80.00
	采购均价	2646	2772	2602	2456
阳极炭块	采购量	80.03	77.00	75.20	20.00
	采购均价	3534	3398	2871	2578
电力	自供电量	179.65	176.94	175.48	44.09
	自供电均价	0.27	0.31	0.29	0.30
	外购电量	41.29	45.45	44.00	11.87
	外购电均价	0.33	0.36	0.34	0.35

注：采购量为实际采购量，采购均价为不含税价格
资料来源：公司提供

2019年，公司采购氧化铝298万吨，采购量同比增长7.19%，采购均价同比下降6.13%至2602元/吨；阳极炭块采购量同比变化不大，采购均价同比下降15.51%至2871元/吨。电力采购方面，受电解铝产量小幅下滑影响，公司外购电量和自供电量均小幅下滑；价格方面，由于煤价下降，自备电、公司内部采购电价和上网电价格均有所下降。2020年1—3月，受国际氧化铝价格下跌影响，国内氧化铝价格走低，采购价格有所下降。

表 17　公司电解铝产销情况（万吨、元/吨、%）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
产量	159.00	162.01	156.00	40.00
销量	157.00	159.43	157.00	37.00
其中：铝锭	87.30	75.17	77.00	23.00
铝液	69.30	84.16	80.00	14.00
销售均价	12229	12201	12226	11899
其中：铝锭	12338	12353	12398	11988
铝液	12110	11963	12061	11753
产销率	98.75	98.41	100.64	92.50

注：销售数据为销售统计口径，不同于财务结算口径；销售均价为不含税价格
资料来源：公司提供

2019年，公司电解铝整体产销量同比变化不大，销售均价小幅增长，产销率维持较高水平。2020年1—3月，公司电解铝产量为40.00万吨，实现销量37.00万吨，产销率受新冠肺炎疫情影响有所下降。

物流贸易板块

公司物资贸易业务主要由上海华昌源实业投资有限责任公司（以下简称“华昌源”）和上海嘉利兴国际贸易有限公司（以下简称“嘉利兴”）负责，其中华昌源为公司子公司，嘉利兴为酒钢宏兴子公司。

表18　公司物资贸易业务收入构成情况（单位：亿元、%）

业务板块	2016 年		2017 年		2019 年		2020 年 1—3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
不锈钢	12.20	3.34	3.56	0.94	4.25	0.99	0.40	0.28
铝锭	266.51	72.98	291.57	76.65	359.24	83.39	114.80	78.93
锌锭	86.26	23.62	--	--	10.75	2.50	--	--
其他	0.22	0.06	85.24	22.41	56.55	13.13	30.25	20.80
合计	**365.18**	**100.00**	**380.37**	**100.00**	**430.79**	**100.00**	**145.45**	**100.00**

注：合计数尾数不一致系四舍五入所致
资料来源：公司提供

公司物资贸易的经营模式主要为自营贸易和代理贸易，贸易业务开展的区域主要在华东地区，以现货贸易的模式进行，结算模式为先款后货，采购和销售的定价是以每日的长江现货价格加基差确定。

2019年，公司铝锭贸易收入同比增长23.21%至359.24亿元，受此影响贸易业务收入增长至430.79亿元。

4. 在建工程

公司在建项目未来资本支出压力不大；部分在建项目进展缓慢，对资金形成占用；在建项目建成投产后，有利于公司产业链延伸和资源利用效率的提升。

截至 2020 年 6 月底，公司主要在建项目规划总投资额 37.33 亿元，已完成投资 30.12 亿，未来资本支出压力不大。

公司部分项目建设进度缓慢，平凉天元五举煤矿项目预计总投资 28.36 亿元，已投资 13.91 亿元，受煤炭开采指标等问题影响，后期投资计划尚未确定。

表 19　截至 2020 年 6 月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资金来源		截至到 2020 年 6 月底已投资额	2020 年剩余投资规模	2021 年计划投资规模
		自筹资本金	贷款			
炼铁厂 7#高炉优化升级项目	48000.00	19200.00	28800.00	47900.00	100.00	--
镜铁山矿业公司桦树沟矿区中西区 2760-2640 水平开拓接续工程	45000.00	18000.00	27000.00	2564.22	13935.78	28500.00
天成彩铝公司绿色短流程铸轧铝深加工项目	225000.00	90000.00	135000.00	212877.00	12123.00	--
天成彩铝公司铝材精深加工箔材项目	55263.00	22105.20	33157.80	37812.00	10500.00	6951.00
合计	**373263.00**	**149305.20**	**223957.80**	**301153.22**	**36658.78**	**35451.00**

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2019 年，公司整体经营效率有所提升；与同行业内企业相比，存货周转率有待提高。

从经营效率指标看，2019 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别增长至 36.88 次、7.38 次和 0.93 次。

与同行业内企业相比，公司存货周转率有待提高。

表 20　2019 年钢铁行业公司经营效率指标对比

（单位：次）

项目	公司	江苏沙钢集团有限公司	湖南华菱钢铁集团有限责任公司
销售债权周转次数	36.88	12.03	11.20
存货周转次数	7.38	9.31	10.29
总资产周转次数	0.93	0.75	1.23

资料来源：Wind

6. 未来发展

未来公司将进一步延伸产业链并再造价值链，提升主业核心竞争力，发展方向明确。

未来，酒钢集团将继续做优做强主业，延伸产业链并再造价值链，注重核心忠诚客户的培育、维护，加快转型升级发展，打造钢铁、铝业两大产业集群，全力提升主业核心竞争力；立足现有产业格局，系统把握产业价值链和发展规律，加强协同发展，拓展外部市场，对内部协同作用弱且外部市场收缩的产业果断切割，做优做活生产性服务业；三是紧密对接、落实政府产业及区域战略，深度开拓目标市场，持续挖掘、培育、提升、强化特色优势，做优做特装备制造产业和现代农业。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了2019年财务报告，大华会计师事务所有限公司（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见。公司2020年1－3月财务报表未经审计。

2019 年，公司新纳入合并范围一级全资子公司酒钢（集团）智美广告装潢工程有限责任公司。2020 年一季度，公司合并范围无变化。截至 2020 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司 53 家。在财务数据可比性方面，公司合并范围变化程度相较整体财务数据规模较小，对公司主营业务的影响小，上述变化对公司财务数据可比性的影响小，总体看，公司财务数据可比性较强。

截至 2019 年底，公司（合并）资产总额为 1098.75 亿元，所有者权益合计为 312.72 亿元（含少数股东权益 88.03 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 1035.80 亿元，利润总额 3.02 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额为 1127.70 亿元，所有者权益合计为 308.60 亿元（含少数股东权益 86.86 亿元）；2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 249.85 亿元，利润总额-4.72 亿元。

2. 资产质量

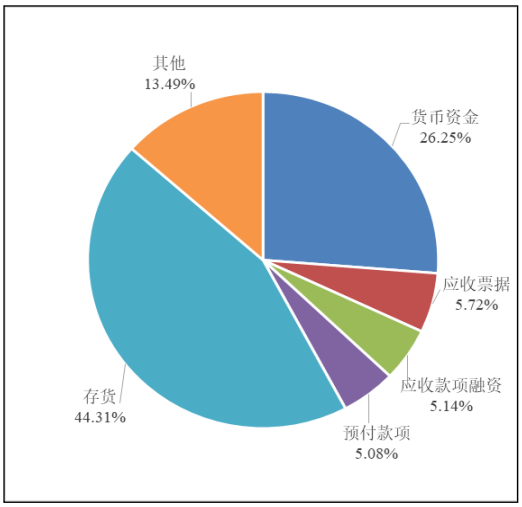
跟踪期内，公司资产规模小幅下降，资产结构以非流动资产为主，流动性一般，符合一般钢铁企业的资产特征。公司存货规模较大，存在一定资金占用及跌价风险；资产受限比例低，整体资产质量好。

截至 2019 年底，公司资产总额为 1098.75 亿元，较年初下降 3.02%。其中，流动资产占 24.11%，非流动资产占 75.89%，非流动资产占比高。

流动资产

截至 2019 年底，公司流动资产为 264.92 亿元，较年初下降 14.88%，主要系预付款项和存货下降所致；流动资产主要由货币资金（占 26.25%）、应收票据（占 5.72%）、应收款项融资（占 5.14%）、预付款项（占 5.08%）和存货（占 44.31%）构成。

图 8 截至 2019 年底公司流动资产构成情况



注：部分数据因四舍五入导致分项数与合计数有差异
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2019 年底，公司货币资金为 69.55 亿元，较年初下降 5.49%。其中，银行存款 58.20 亿元（占 83.68%）；受限货币资金 11.35 亿元，占期末货币资金的 16.32%，主要为银行承兑汇票保证金 10.68 亿元，受限比例较低。

公司按照新金融工具准则的规定进行分类和计量，部分金融资产计入应收款项融资。截至 2019 年底，公司应收票据为 15.16 亿元，较年初下降 37.42%，全部为银行承兑汇票；应收款项融资为 13.62 亿元，较年初增长 50.45%，子公司酒钢宏兴未计提坏账，西部重工按 1%账面价值计提坏账，综合坏账计提比例 0.08%。

截至 2019 年底，公司预付款项为 13.47 亿元，较年初下降 34.97%，主要系公司先款后货方式采购规模减少所致。其中，账期在 1 年以内的预付款项为 6.51 亿元（占 48.36%），1~2 年的预付款项为 3.50 亿元（占 26.02%），2~3 年的预付款项为 1.48 亿元（占 11.02%），综合账龄较短。

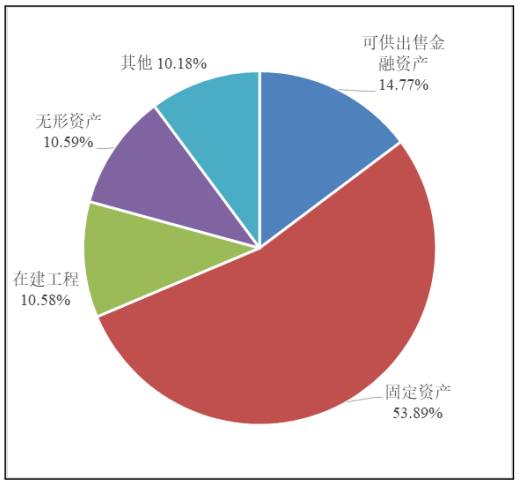
截至 2019 年底，公司存货账面价值为 117.40 亿元，较年初下降 16.32%，主要系公司加强库存商品销售力度及优化贸易供应链

所致；计提存货跌价准备 2.51 亿元，主要为原材料和库存商品跌价准备。公司存货主要由原材料（占 41.74%）、自制半成品及在产品（占 22.33%）和库存商品（占 23.43%）构成。

非流动资产

截至 2019 年底，公司非流动资产合计 833.83 亿元，较年初增长 1.48%，主要由可供出售金融资产（占 14.77%）、固定资产（占 53.89%）、在建工程（占 10.58%）和无形资产（占 10.59%）构成。

图 9　截至 2019 年底公司非流动资产构成情况



注：部分数据因四舍五入导致分项数与合计数有差异
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2019 年底，公司可供出售金融资产为 123.12 亿元，较年初增长 3.82%。其中，按成本计量的可供出售权益工具账面余额 130.76 亿元，计提减值准备 16.17 亿元，主要为公司持有的国际铬金属公司股权减值准备 15.5 亿元和酒钢翼钢 0.50 亿元；按公允价值计量的可供出售金融资产系公司持有的甘肃银行股份有限公司以及读者出版社传媒股份有限公司的股权投资，或存在一定减值风险。

截至 2019 年底，公司固定资产为 449.37 亿元，较年初变化不大。公司固定资产原值 846.25 亿元，累计折旧 393.51 亿元，累计计提减值准 3.38 亿元，固定资产成新率 53.10%。公司暂时闲置的固定资产账面价值 1.51 亿元，主要为酒钢宏兴子公司淘汰落后产能的固定资产和已停业公司的固定资产。

截至 2019 年底，公司在建工程为 88.19 亿元，较年初增长 19.82%，主要系公司增加东兴铝业在建项目等投入所致。本期资金投入主要项目是酒钢阿尔帕特工厂复产项目。

截至 2019 年底，公司无形资产为 88.31 亿元，较年初下降 1.72%，主要由土地使用权（占 89.71%）和矿权（占 9.82%）构成。

截至 2019 年底，公司受限资产总额为 70.16 亿元，占总资产的 6.39%，受限比例低。

表21　截至2019年底公司受限资产情况 (单位:亿元、%)

项目	金额	占比	受限原因
货币资金	11.35	1.03	受限的银行承兑汇票保证金10.68亿元、履约保证金0.47亿元、资金冻结0.20亿元
应收票据	9.62	0.88	质押
应收账款	7.22	0.66	用于短期借款的质押
存货	0.09	0.01	经债券人申请，嘉峪关市中级人民法院、嘉峪关市城区人民法院对酒钢集团子公司甘肃宏汇能源化工有限公司的煤焦油进行查封，查封期2年。截至2019年底，煤焦油库存量3226.00吨，账面价值0.09亿元
固定资产	30.83	2.81	因融资租赁导致固定资产受限，截至2019年底，该固定资产账面价值10.50亿元；因长期借款导致固定资产受限，截至2019年底，该固定资产账面价值20.33亿元
无形资产	3.32	0.30	因诉讼事项法院冻结导致无形资产受限，截至2019年底，该无形资产账面价值3.25亿元，因长期借款导致无形资产受限，截止2019年底，该无形资产账面价值0.07元
在建工程	7.73	0.70	因融资租赁导致在建工程受限
合计	**70.16**	**6.39**	--

注：部分数据因四舍五入导致分项数与合计数有差异
资料来源：公司提供

截至2020年3月底，公司资产总额1127.70亿元，较2019年底增长2.63%，资产结构较2019年底变化不大。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

跟踪期内，受少数股东权益增长影响，公司所有者权益有所增长；归母净利润持续亏损，对权益有一定侵蚀；实收资本和资本公积占比高，权益结构稳定性较好。

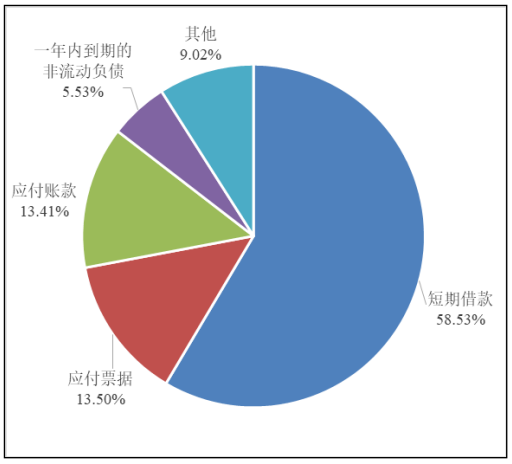
截至2019年底，公司所有者权益合计312.72亿元（含少数股东权益88.03亿元），较年初增长5.69%，主要系少数股东权益增加所致。其中，少数股东权益占28.15%，归属于母公司的所有者权益占71.85%；归属于母公司所有者权益主要由实收资本（占64.73%）、资本公积（占39.09%）、其他综合收益（占13.50%）和未分配利润（占-20.67%）构成。截至2019年底，公司其他综合收益为30.32亿元，较年初下降11.64%，主要系可供出售金融资产减值所致；未分配利润为-46.45亿元，较年初增长17.20%，主要系本期亏损转入及公司支付历年欠缴国有资本收益1.50亿元所致；少数股东权益为88.03亿元，较年初增长41.97%，主要系2019年9月27日，公司与建信金融资产投资有限公司对下属东兴铝业公司实施了市场化债转股项目，转股金额20亿元，导致少数股东权益增长所致。

截至2020年3月底，公司所有者权益合计308.60亿元（含少数股东权益86.86亿元），规模和结构较2019年底变化不大。

负债

跟踪期内，公司负债规模波动下降，但全部债务规模较大，整体债务负担较重；长期债务占比有所增长，但短期债务占比仍较高，或存在一定集中偿付压力，整体债务结构有待改善。

图10 截至2019年底公司流动负债构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2019年底，公司负债规模合计786.03亿元，较年初下降6.09%。其中，流动负债624.41亿元（占79.44%），非流动负债161.62亿元（占20.56%）。

截至2019年底，公司流动负债合计624.41亿元，较年初下降11.46%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债减少所致；流动负债主要由短期借款（占58.53%）、应付票据（占13.50%）、应付账款（占13.41%）和一年内到期的非流动负债（占5.53%）构成。

截至2019年底，公司短期借款365.48亿元，较年初下降11.33%，主要系压缩债务规模，偿还部分借款所致。公司短期借款主要由保证借款15.53亿元（占42.50%）和信用借款19.33亿元（占52.90%）。

截至2019年底，公司应付票据为84.29亿元，较年初下降5.74%，主要系公司为节省财务费用，主动压缩签票规模所致。

截至2019年底，公司应付账款为83.76亿元，较年初下降6.84%，主要系采购结算方式变化所致。其中，账龄为1年以内的应付账款70.09亿元（占83.68%），占比较高。

截至2019年底，公司一年内到期的非流动负债34.54亿元，较年初下降31.49%，主要系公司一年内到期的长期借款减少所致。

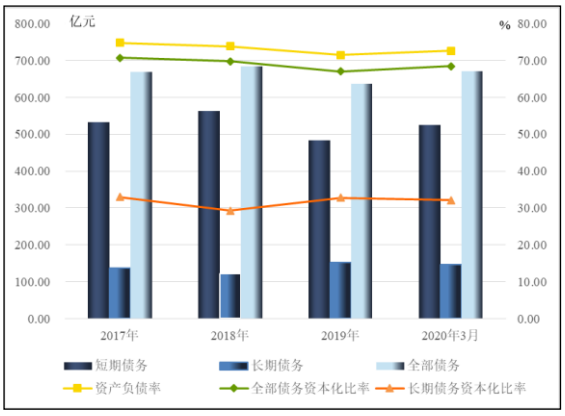
截至 2019 年底，公司非流动负债合计 161.62 亿元，较年初增长 22.61%，主要系应付债券增长所致；非流动资产主要由长期借款（占 67.55%）、应付债券（占 19.21%）和长期应付款（占 7.60%）构成。

截至 2019 年底，公司长期借款为 109.18 亿元，较年初增长 5.78%；应付债券为 31.05 亿元，包含“19 酒钢 MTN001”，发行金额 10.00 亿元，“SPV 三年美元债”，发行金额 20.57 亿元；长期应付款为 12.28 亿元，较年初下降 36.47%，主要系应付售后回购融资租赁款下降所致。

有息债务方面，截至 2019 年底，公司全部债务 636.87 亿元，较年初下降 6.99%。其中，短期债务占 76.05%，长期债务占 23.95%，长期债务占比有所增长，但短期债务占比仍较高，整体债务结构有待进一步改善。

债务指标方面，截至 2019 年底，公司资产负债率与全部债务资本化比率分别为 71.54%和 67.07%，分别较年初下降 2.34 个和 2.76 个百分点；长期债务资本化比率较年初增长 3.49 个百分点至 32.78%。

图11　公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2020 年 3 月底，公司负债合计 819.10 亿元，较 2019 底增长 4.21%，主要系短期借款、交易性金融负债和一年内到期的非流动负债增长所致；流动负债占比较 2019 年底增长 1.61 个百分点至 81.05%。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 670.60 亿元，较 2019 年底增长 5.30%，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 72.63%、68.48%和 32.12%，分别较 2019 年底增长 1.10 个、增长 1.42 个和下降 0.66 个百分点。

4.　盈利能力

2019 年，受物资贸易板块盈利水平上升影响，公司营业收入和利润总额有所提升；非经常性损益对利润总额影响大。

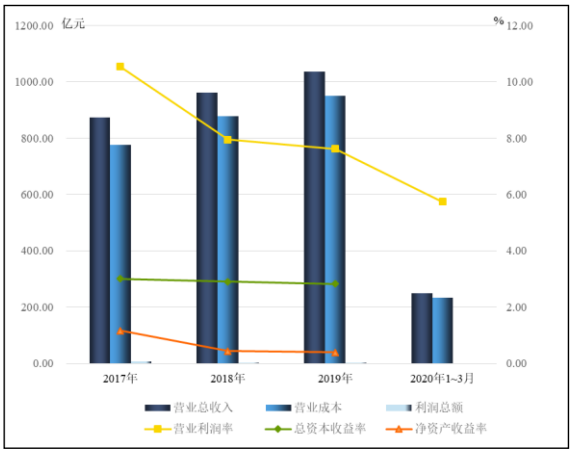
2019年，公司实现营业收入1035.80亿元，同比增长7.82%；实现利润总额3.02亿元，同比增长53.67%，主要系物资贸易板块盈利能力增强所致。

从期间费用看，2019年，公司期间费用总额为79.56亿元，同比下降1.35%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为30.06%、31.06%、5.64%和33.25%。其中，财务费用为26.45亿元，同比下降9.39%，主要系公司有息债务规模下降所致。2019年，公司费用收入比为7.68%，同比下降0.71个百分点，费用控制能力有所提升。

非经常性损益方面，公司非经常性损益主要包括资产减值损失、投资收益和营业外收支。2019年，公司资产减值损失2.41亿元，占营业利润的比重为83.88%，主要包含确认的存货跌价损失0.87亿元和坏账损失0.88亿元；投资收益3.83亿元，同比下降14.39%，占营业利润的比重为133.49%，；其他收益1.76亿元，同比下降39.07%，占营业利润的比重为61.17%，主要为补贴和政府补助资金。同期，公司营业外收入和营业外支出分别为0.66亿元和0.51亿元。

从盈利指标看，2019年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为7.62%、2.82%和0.39%，同比分别下降0.33个、0.08个和0.04个百分点。

图12　公司盈利指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2020年1－3月，公司实现营业收入249.85亿元，较2019年同期增长20.15%，主要系物资贸易板块经营规模扩张所致；实现利润总额-4.72亿元，亏损规模较2019年同期下降20.08%。

5.　现金流分析

2019年，公司经营现金流保持净流入态势，经营活动现金流能够满足公司投资支出需要，公司筹资压力较小。2020年一季度，公司公司经营现金流由净流入转为净流出，对外融资需求有所增强。考虑到，短期债务到期规模较大，公司面临一定的再融资压力。

表22　公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年1－3月
经营活动现金流入量	918.12	1011.74	1028.86	269.29
现金收入比	103.52	103.22	97.79	107.16
经营活动现金流量净额	42.73	62.84	57.29	-7.70
投资活动现金流量净额	-29.24	-34.08	-23.47	-8.38
筹资活动前现金流量净额	13.49	28.76	33.82	-16.07
筹资活动现金流量净额	-18.98	-37.32	-31.93	17.52

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2019年，受公司经营规模扩张，收入增长影响，经营活动现金流入量同比增长1.69%；经营活动现金流出量同比增长2.39%。2019年，公司经营活动现金净流入57.29亿元，同比下降8.83%；现金收入比为97.79%，同比下降5.43个百分点，收入实现质量有所下降。

从投资活动来看，2019年，公司投资活动现金流入量同比下降13.20%，主要系收回投资收到的现金同比减少所致；投资活动现金流出量同比下降17.14%。2019年，公司投资活动现金净流出23.47亿元，同比下降31.13%。

2019年，公司筹资活动前现金流净流入33.82%，同比增长17.60%，经营活动现金流入足以满足投资活动现金支出，公司筹资压力较小。

从筹资活动来看，2019年，公司筹资活动现金流入量同比下降7.04%；筹资活动现金流出量同比下降7.45%。2019年，公司筹资活动现金净流出31.93亿元，净流出规模收窄。

2020年1－3月，公司经营活动产生的现金流由净流入转为净流出，收入实现质量有所提升；筹资活动前现金流由净流入转为净流出，对外融资需求有所增强；筹资活动现金流净流入17.52亿元。

6.　偿债能力

公司短期偿债能力指标弱，长期偿债能力指标一般。考虑到公司经营获现能力较强且融资渠道通畅，整体偿债能力很强。

从短期偿债能力看，截至2019年底，公司流动比率和速动比率分别为42.43%和23.63%，均较年初有所下降；截至2020年3月底，公司流动比率和速动比率分别上升至44.49%和23.80%。2019年，公司经营现金流动负债比为9.18%。2019年底和2020年3月底，公司现金类资产/短期债务均为0.18倍。公司短期偿债能力指标弱。

从长期偿债能力看，2019年，公司EBITDA为58.93亿元，同比变化不大。同期，公司EBITDA利息倍数由上年的2.08倍提高至2.27倍，全部债务/EBITDA由上年的11.68

倍下降至 10.81 倍，EBITDA 对全部债务的保障程度较低，长期偿债能力指标有所提高。考虑到公司经营获现能力较强且融资渠道通畅，整体偿债能力一般。

截至 2020 年 3 月底，公司合计获得各银行授信 816.59 亿元，未使用额度 203.24 亿元，公司间接融资渠道较畅通。公司子公司“酒钢宏兴”作为上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2020 年 3 月底，公司对外担保 14 亿元，担保比率为 4.54%。截至目前，嘉峪关市基础设施建设投资开发（集团）有限公司经营稳定，公司担保代偿风险较小。

7. 过往债务履约情况

公司过往债务履约情况较好。

根据公开信息查询，跟踪期内，公司无逾期记录。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及宏观经济及行业环境的综合判断，公司整体抗风险能力很强。

9. 母公司报表分析

跟踪期内，母公司资产规模波动增长；所有者权益规模受未分配利润和其他综合收益波动影响大；全部债务有所增长，但短期债务占比仍高，短期偿债指标表现弱，存在较大短期偿债压力。由于燃料成本及财务费用较高，母公司持续亏损。

截至2019年底，母公司资产总额509.04亿元，较年初下降2.74%。其中，流动资产占24.43%，非流动资产占75.57%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占26.35%）、应收票据（11.22%）、应收账款（11.07%）和其他应收款（占46.58%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占31.98%）和长期应收款（占47.91%）构成。截至2020年3月底，母公司资产总额为525.56亿元，较2019年底增长3.25%，资产构成较2019年底变化不大。

截至2019年底，母公司所有者权益为175.90亿元，较年初下降6.19%，主要系经营亏损，母公司未分配利润大幅下降以及其他综合收益下降所致，母公司所有者权益主要由实收资本（145.44亿元）、资本公积（33.24亿元）、其他综合收益（28.54亿元）和未分配利润（-35.42亿元）构成。截至2020年3月底，母公司所有者权益为173.60亿元，较2019年底下降1.31%。

截至2019年底，母公司负债总额333.14亿元，较年初变化不大。其中，流动负债占84.05%，非流动负债占15.95%。其中，流动负债主要由短期借款（占69.76%）、应付票据（占10.86%）和应付账款（占16.61%）构成；非流动负债主要由长期借款（占78.60%）和应付债券（占19.57%）构成。截至2019年底，母公司全部债务为305.31亿元，较年初增长3.66%。其中，短期债务占83.27%，占比高。截至2019年底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为65.44%、61.45%和22.87%，分别较年初增长1.27个、2.39个和9.88个百分点；截至2020年3月底上述指标分别为66.97%、63.75%和22.73%。

截至2019年底，母公司流动比率和速动比率分别为44.42%和43.43%，均较年初有所下降；现金类资产/短期债务为0.20倍，母公司短期偿债能力指标表现弱。截至2020年3月底，母公司流动比率、速动比率和现金类资产/短期债务分别为47.09%、45.99%和0.26倍。

母公司主要收入为动力能源收入，包括对集团内部和外部供电、供水收入等。2019 年，母公司营业收入为 120.31 亿元，同比增长 18.94%；利润总额为-6.89 亿元，亏损规模同比增长 76.18%。同期，母公司期间费用为 16.81 亿元，同比下降 3.76%，期间费用率为 13.97%，同比下降 3.29 个百分点。2019 年和 2020 年一季度，母公司营业利润率有所上升，分别为 6.37%和 7.53%。

2019 年，母公司经营活动现金流入量和流出量分别为 114.57 亿元和 113.63 亿元，经营活动现金流由净流出转为净流入 0.94 亿元；投资活动产生的现金流量净额 6.25 亿元，筹资活动前现金流表现为净流入，母公司对外筹资压力较小；筹资活动产生的现金净流出 9.83 亿元。2020 年一季度，母公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的净现金流分别为-0.57 亿元、0.11 亿元和 19.29 亿元。

十、存续债券偿还能力分析

公司现金类资产、经营活动现金流和EBITDA对2020年内待偿还债券的保障程度较高；对“19酒钢MTN001”和“20酒钢MTN001”的债券余额的保障程度较高。

截至报告出具日，公司存续期内债券共计7只，公司存续期内债券测算情况如下：

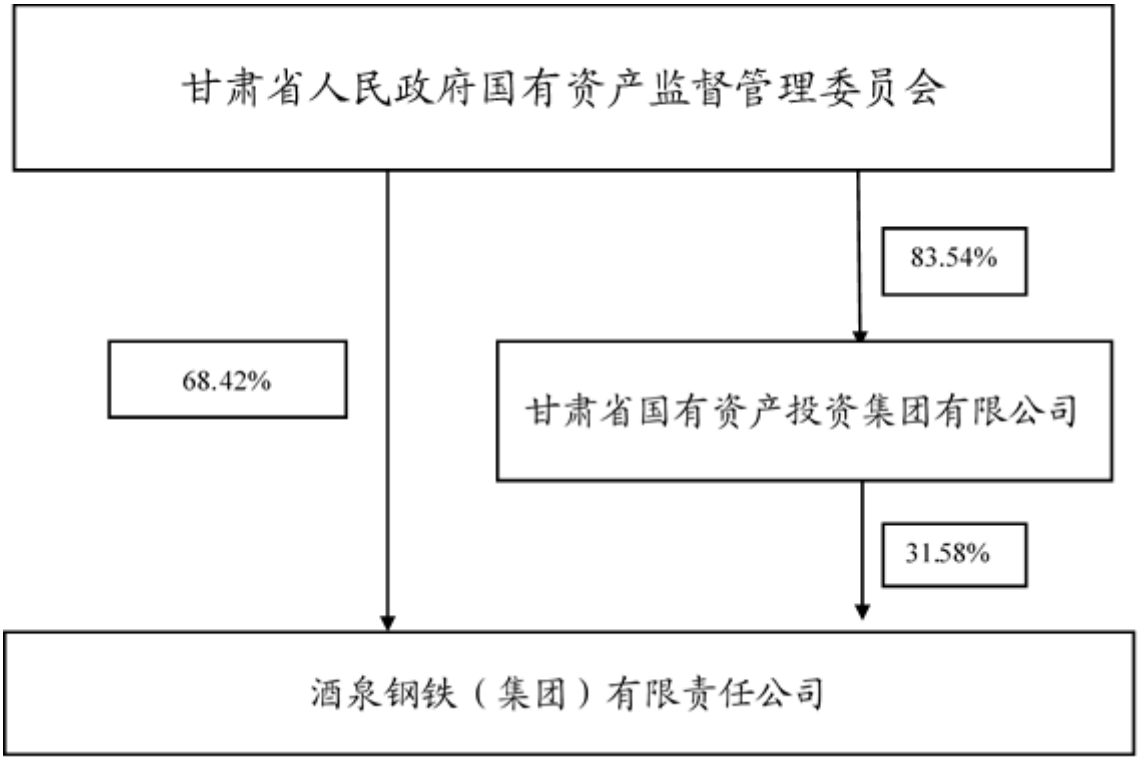
公司待偿还的债券余额合计45.00亿元。近年内，公司最大还款额集中于2020年，合计金额20.00亿元。2019年，公司现金类资产、经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和EBITDA分别为2021年内待偿还债券本金合计额的4.31倍、51.44倍、2.86倍和2.95倍。

截至本报告出具日，“19酒钢MTN001”和“20酒钢MTN001”的债券余额合计为20.00亿元。2019年，公司现金类资产、经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和EBITDA分别为“19酒钢MTN001”和“20酒钢MTN001”的债券余额的4.31倍、51.44倍、2.86倍和2.95倍。

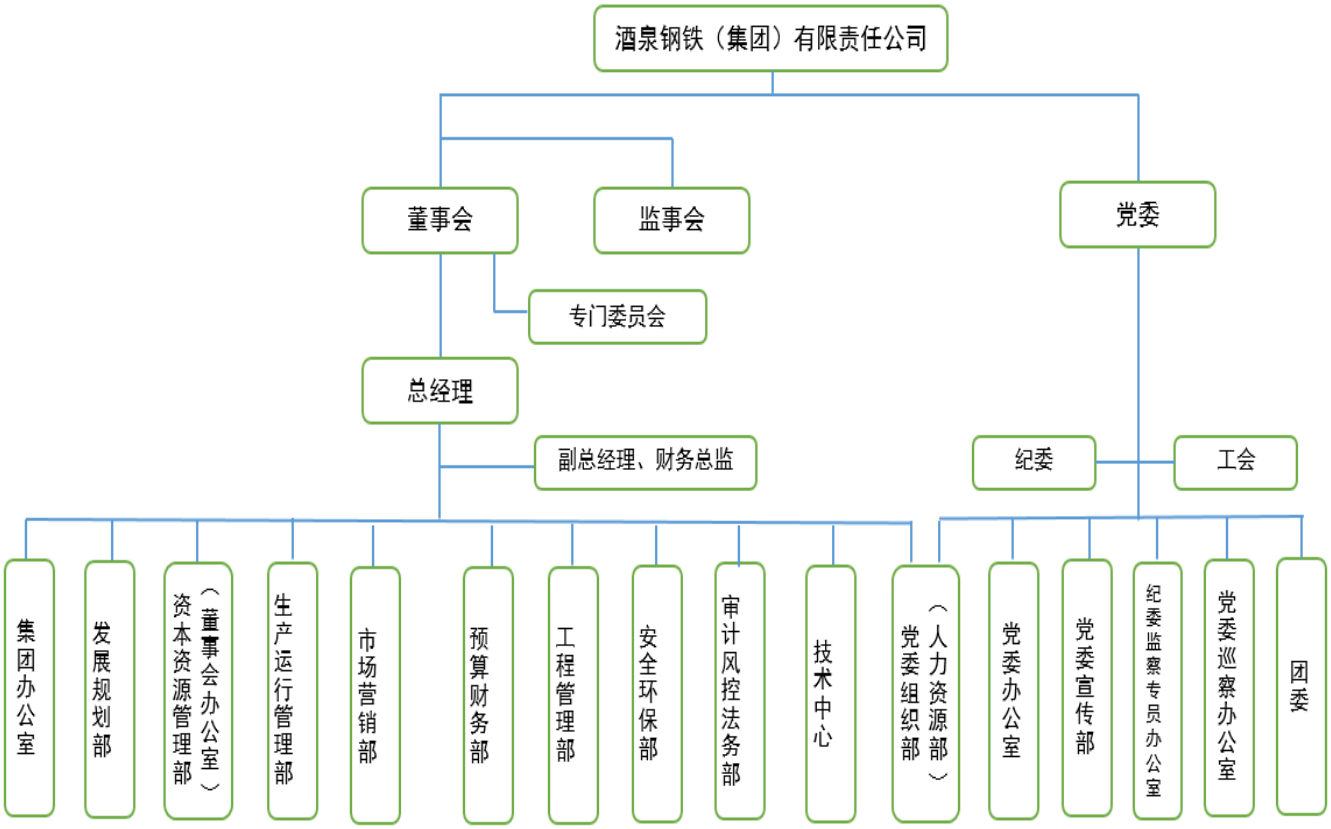
十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^{+}，并维持“20 酒钢 MTN001”和“19 酒钢 MTN001”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

附件1-1　截至2020年3月底公司股权结构图



附件1-2　截至2020年3月底公司组织结构图



附件 1-3　截至 2019 年底公司主要子公司情况

序号	企业名称	持股比例（%）	享有表决权比例（%）	注册资本（万元）	主营业务
1	甘肃酒钢集团宏兴钢铁股份有限公司	54.79	54.79	626335.74	钢铁生产
2	酒钢集团宏联自控有限责任公司	81.37	81.37	2511.21	自控设备
3	酒钢集团兰州长虹焊接材料有限责任公司	100.00	100.00	11131.00	焊接材料
4	甘肃吉安保险经纪有限责任公司	100.00	100.00	1000.00	保险代理
5	酒钢集团兰州聚东房地产开发有限公司	100.00	100.00	5000.00	房地产
6	酒钢（集团）宏运旅游客运有限责任公司	100.00	100.00	1000.00	客运旅游
7	上海华昌源实业投资有限责任公司	100.00	100.00	3368.00	钢铁贸易
8	上海酒钢大酒店有限公司	100.00	100.00	200.00	餐饮住宿
9	嘉峪关宏晟电热有限责任公司	38.55	38.55	286495.68	电热
10	嘉峪关宏电铁合金有限责任公司	100.00	100.00	23000.00	铁合金
11	额济纳中兴铁路运输有限责任公司	85.00	85.00	20000.00	铁路运输
12	酒钢集团庆华矿产贸易有限责任公司	80.00	80.00	2000.00	矿产贸易
13	甘肃紫轩酒业有限公司	100.00	100.00	10000.00	葡萄酒生产
14	嘉峪关汇丰工业制品有限责任公司	100.00	100.00	5000.00	工业制造
15	甘肃祁牧乳业有限责任公司	100.00	100.00	10000.00	乳品生产
16	甘肃酒钢物流有限公司	100.00	100.00	3000.00	物流运输
17	陕西大舜物流有限公司	80.00	80.00	1000.00	仓储物流
18	酒钢集团华泰矿业投资有限责任公司	100.00	100.00	10000.00	矿业投资
19	上海聚嘉源车业有限公司	100.00	100.00	1000.00	维修
20	嘉峪关紫玉酒店管理有限责任公司	34.00	34.00	300.00	餐饮住宿
21	西藏酒钢天拓矿业投资有限公司	100.00	100.00	27800.00	矿产资源开发
22	甘肃酒钢集团西部重工股份有限公司	94.63	94.63	37624.31	机械制造
23	甘肃润源环境资源科技有限公司	100.00	100.00	5000.00	环保利用
24	酒钢集团中天置业有限公司	50.00	50.00	10000.00	房地产
25	甘肃筑鼎建设有限责任公司	100.00	100.00	10000.00	管理咨询
26	甘肃酒钢科力耐火材料股份有限公司	51.00	51.00	5000.00	建筑材料
27	深圳市嘉利鹏实业有限公司	100.00	100.00	700.00	实业
28	酒钢（集团）天工矿业投资有限公司	100.00	100.00	5100.00	矿产资源开发
29	平凉天元煤电化有限公司	60.00	60.00	100000.00	煤炭
30	酒钢集团财务有限公司	63.00	63.00	300000.00	金融服务
31	甘肃东兴铝业有限公司	69.80	69.80	71627.32	有色金属
32	酒钢集团武威天威矿产资源开发有限公司	70.00	70.00	10000.00	矿资源开发
33	甘肃天洲矿业开发有限公司	80.00	80.00	8910.00	矿产资源开发
34	新疆昂大资源开发有限责任公司	100.00	100.00	1000.00	矿资源开发
35	甘肃宏昇新能源有限公司	55.00	55.00	2500.00	煤化工
36	甘肃新洲矿业有限公司	45.00	45.00	22776.53	矿产资源开发
37	龙泰（集团）有限责任公司	26.05	26.05	56758.10	矿产资源开发
38	海口酒钢房地产有限责任公司	100.00	100.00	3500.00	房地产开发
39	蒙古国酒钢丰晟有限责任公司	100.00	100.00	2824.99	矿产资源开发
40	甘肃钢铁职业技术学院	100.00	100.00	10000.00	教育
41	哈密市龙诚工贸有限责任公司	100.00	100.00	1000.00	矿产资源开发
42	上海嘉鑫国际贸易有限公司	100.00	100.00	5000.00	销售金属材料
43	上海峪鑫金属材料有限公司	100.00	100.00	50000.00	销售金属材料
44	北京市泰盛嘉泽商贸有限公司	100.00	100.00	300.00	商品贸易
45	额济纳旗龙泰货运有限责任公司	100.00	100.00	50.00	货物运输
46	甘肃宏汇能源化工有限公司	50.00	50.00	80000.00	化工
47	上海捷思科国际贸易有限公司	100.00	100.00	1000.00	贸易
48	西安酒钢中铁物流有限公司	51.00	51.00	1000.00	物流运输
49	酒钢集团甘肃宏腾科技开发有限责任公司	100.00	100.00	2000.00	工业产品开发
50	甘肃紫轩酒业销售有限公司	100.00	100.00	200.00	商品贸易
51	嘉峪关宏丰种植农民专业合作社	96.00	96.00	200.00	农产品种植加
52	酒钢医院	100.00	100.00	16066.22	综合型医院
53	酒钢（集团）智美广告装潢工程有限责任公司	92.13	92.13	127.00	广告装潢

资料来源：公司提供

附件 2　公司主要财务指标（合并口径）

项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	105.84	104.34	86.28	94.76
资产总额(亿元)	1101.19	1132.92	1098.75	1127.70
所有者权益合计(亿元)	277.51	295.89	312.72	308.60
短期债务(亿元)	532.99	562.19	484.36	524.56
长期债务(亿元)	136.42	122.55	152.51	146.04
全部债务(亿元)	669.41	684.74	636.87	670.60
营业收入(亿元)	874.37	960.72	1035.80	249.85
利润总额(亿元)	6.31	1.97	3.02	-4.72
EBITDA(亿元)	62.32	58.64	58.93	--
经营性净现金流(亿元)	42.73	62.84	57.29	-7.70
财务指标				
销售债权周转次数(次)	34.49	34.23	36.88	--
存货周转次数(次)	6.21	6.13	7.38	--
总资产周转次数(次)	0.79	0.86	0.93	--
现金收入比(%)	103.52	103.22	97.79	107.16
营业利润率(%)	10.54	7.95	7.62	5.74
总资本收益率(%)	3.01	2.90	2.82	--
净资产收益率(%)	1.16	0.43	0.39	--
长期债务资本化比率(%)	32.96	29.29	32.78	32.12
全部债务资本化比率(%)	70.69	69.83	67.07	68.48
资产负债率(%)	74.80	73.88	71.54	72.63
流动比率(%)	45.51	44.13	42.43	44.49
速动比率(%)	23.94	24.24	23.63	23.80
经营现金流动负债比(%)	6.32	8.91	9.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.38	2.08	2.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.74	11.68	10.81	--

注：1.公司 2020 年 1－3 月财务报表未经审计；2.公司合并口径其他流动负债和长期应付款分别调整入短期债务和长期债务；3.公司 2017 年和 2018 年财务数据分别使用 2018 年和 2019 年审计报告调整后的期初数据

附件 3　公司主要财务指标（本部/母公司）

项　目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	43.37	45.22	46.73	65.92
资产总额（亿元）	517.59	523.38	509.04	525.56
所有者权益（亿元）	164.85	187.51	175.90	173.60
短期债务（亿元）	231.64	242.66	228.17	254.24
长期债务（亿元）	53.97	27.77	52.17	51.07
全部债务（亿元）	285.61	270.43	280.34	305.31
营业收入（亿元）	86.55	101.15	120.31	24.62
利润总额（亿元）	-11.21	-3.91	-6.89	-2.30
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-25.42	-13.54	0.94	-0.57
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.18	5.19	4.71	--
存货周转次数（次）	36.03	33.53	37.49	--
总资产周转次数（次）	0.15	0.19	0.23	--
现金收入比（%）	100.21	103.49	91.25	87.37
营业利润率（%）	4.09	4.94	6.37	7.53
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	-6.79	-2.05	-3.92	--
长期债务资本化比率（%）	24.67	12.90	22.87	22.73
全部债务资本化比率（%）	63.40	59.05	61.45	63.75
资产负债率（%）	68.15	64.17	65.44	66.97
流动比率（%）	53.91	46.04	44.42	47.09
速动比率（%）	53.07	45.00	43.43	45.99
经营现金流动负债比（%）	-8.59	-4.41	0.33	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注 1.2020 年一季度财务数据未经审计；2.本报告所用 2017 年度及 2018 年度公司财务数据分别为 2018 年度及 2019 年度财务报表中已追溯调整后期初数据

附件 4　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	（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/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-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+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=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1　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 5-2　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3　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