

信用等级公告

联合[2017] 2279 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
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年九月十二日



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

网址：www.lhratings.com

酒泉钢铁（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2017年9月12日

财务数据

项目	2014年	2015年	2016年	17年6月
现金类资产(亿元)	251.69	85.78	128.28	128.64
资产总额(亿元)	1344.93	1064.88	1099.16	1097.62
所有者权益(亿元)	422.71	290.79	281.27	283.34
短期债务(亿元)	614.88	564.00	582.23	542.94
长期债务(亿元)	178.80	92.86	95.74	117.04
全部债务(亿元)	793.68	656.85	677.97	659.98
营业收入(亿元)	1384.28	1008.57	813.10	445.41
利润总额(亿元)	-2.72	-95.39	20.09	3.94
EBITDA(亿元)	51.06	-35.97	79.25	--
经营性净现金流(亿元)	69.95	13.22	48.95	3.27
营业利润率(%)	7.30	0.76	11.92	9.95
净资产收益率(%)	-1.27	-33.03	4.29	--
资产负债率(%)	68.57	72.69	74.41	74.19
全部债务资本化比率(%)	67.18	69.31	70.68	69.96
流动比率(%)	65.15	33.41	42.45	44.31
经营现金流动负债比(%)	9.65	1.98	6.99	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.54	-18.26	8.55	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.53	-1.02	2.82	--

注：1、公司2014年、2015年财务数据分别为2015年、2016年审计报告追溯重述值；公司2017年上半年财务数据未经审计。2、公司长期应付款中的有息部分已计入长期债务。

分析师

卢谋华 杨栋

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司作为西北地区大型钢铁生产企业，在规模优势、区域竞争力、产业链体系建设、资源储备等方面具备的综合优势。2016年以来，受益于房地产、基建等下游行业用钢需求回暖，钢材价格持续回升，公司加快转变经营管理模式、加大降本增效力度，钢铁主业经营状况得到显著改善。同时，由于电解铝生产所需原燃料成本的推升及下游需求提振，铝价涨幅明显，带动公司电解铝板块盈利大幅好转，多重因素支撑公司实现扭亏为盈。联合资信同时也关注到，公司债务负担偏重、短期支付压力大等因素对公司信用基本面带来的压力。

受益于行业去产能影响及地区基建投入加大，公司多项降本措施落实，钢铁主业有望维持较好盈利水平。同时，公司积极推进电解铝板块产业链延伸，通过海外收购矿产资源实现上游原料储备的突破，并通过合作模式发展下游深加工配套，公司电解铝板块整体竞争力进一步增强。综合考虑，联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是中国西北地区传统大型钢铁企业，规模优势显著，产业链完整。
2. 公司铁矿石资源储备较为丰富，周边煤炭资源丰富，焦炭自给率高，资源保障优势明显。
3. 公司电解铝板块生产规模较大、技术装备水平先进、自备电厂发电成本低，已与钢铁板块形成双主业驱动，降低了单一行业周期性波动风险。

4. 受益于行业去产能，下游市场回暖，同时加大自身内部整顿和外部清欠，公司历史负担大幅减轻。
5. 2016年以来，钢、铝产品价格显著回升，公司钢铁和电解铝业务经营状况大幅好转，经营面显著改善。
6. 2016年，公司通过海外收购，延伸电解铝产业链，突破了原材料瓶颈制约。

关注

1. 公司债务负担偏重，且短期债务占比高，短期支付压力大。
2. 公司期间费用占比较高，利润总额对投资收益的依赖仍然较大。
3. 公司存货规模仍较大，存在一定跌价风险。
4. 公司下属子公司发生重大火灾事故，公司安全管理工作有待加强，管理水平有待提升。

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。

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、该公司信用等级自 2017 年 9 月 12 日至 2018 年 9 月 11 日有效；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。

酒泉钢铁（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

酒泉钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“集团”）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2017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。

截至2017年6月底，公司组织结构包括：资管运营管理部、发展规划部、能源中心、物流中心、技术中心、审计部、人力资源部、安全环保部、预算财务部等18个职能部门，组织结构图见附件1。

截至2016年底，公司合并资产总额为1099.16亿元，所有者权益合计为281.27亿元（其中少数股东权益59.75亿元）。2016年，公司实现营业收入813.10亿元，利润总额20.09亿元。

截至2017年6月底，公司合并资产总额1097.62亿元，所有者权益合计283.34亿元（其中少数股东权益60.22亿元）。2017年1~6月，公司实现营业收入445.41亿元，利润总额3.94亿元。

公司注册地址：甘肃省嘉峪关市雄关东路12号；法定代表人：陈春明。

二、宏观经济和政策环境分析

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。

在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，我国GDP实际增速为6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，三大产业保持稳定增长，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017年上半年，我国继续推进供给侧结构性改革，积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担，同时进一步加大财政支出力度，助力经济稳中向好。2017年1~6月，全国一般公共预算收入和支出分别为9.43万亿元和10.35万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字9177亿元，为历年来同期最高水平，财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”，在美元加息、经济去杠杆等背景下，央行综合运用多种货币政策工具，维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政策背景下，2017年1~6月，我国GDP同比实际增长6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况

良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转；CPI温和上涨，PPI和PPIRM涨幅有所放缓；就业水平相对稳定。

2017年1~6月，三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快，结构继续优化，企业利润快速增长；服务业仍是推动经济增长的主要力量，但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响，房地产业（6.9%）和金融业（3.8%）实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓，但民间投资增速明显加快。2017年1~6月，我国固定资产投资28.1万亿元，同比增长8.6%（实际增长3.8%），增速略有放缓。受益于2016年以来政府吸引民间投资的若干政策措施，民间投资增速（7.2%）明显加快。随着房地产调控政策效应的逐步显现，房地产开发投资增速（8.5%）自5月以来略有放缓；基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域PPP模式发展等因素，基础设施建设投资增速（16.9%）仍保持在较高增长水平，但增速趋缓；受制造业中技术改造投资的带动以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强，制造业投资增速（5.5%）呈现回升态势。

居民消费稳步增长，网络消费保持较高增速。2017年1~6月，我国社会消费品零售总额17.2万亿元，同比增长10.4%，保持平稳较快增长。具体来看，家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平，但受房地产市场调控影响，增速较上年同期明显放缓；体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类等升级类商品消费保持较高增速；汽车销售增速明显回落。此外，2017年1~6月，网络消费同比增长33.4%，继续保持高速增长态势。

进出口快速增长，外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下，进出口快速增长。2017年1~6月，我国进出口总值13.1万亿元，同比增加19.6%，连续6个月实现同

比正增长，实现贸易顺差1.3万亿元，外贸形势明显改善。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，同时高新技术产品出口额仍保持10%以上的较快增速；进口方面，铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017年下半年，全球经济有望维持复苏态势，但货币政策的分化使我国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级。具体来看，投资或呈缓中趋稳态势，其中，房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓，基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓，高新技术、高端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长，随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善，居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放，但房地产相关消费以及汽车消费增速或将继续放缓。进出口或将持续改善，这主要是受到欧美等主要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看，由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，我国今年下半年经济增速或将低于上半年，预计全年经济增速将在6.7%左右；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

三、行业及区域经济概况

1. 行业概况

根据国际钢铁协会统计数据，2016年全球粗钢产量累计达到16.09亿吨，同比增长0.81%。分地区来看，全球属亚洲地区粗钢产量最高，达11.06亿吨，其次是欧盟、北美洲地区，粗钢产量分别为1.62亿吨和1.11亿吨，大洋洲地区粗钢产量最低，为583.70万吨。同比较变化情况来看，全球范围内，大洋洲地区和亚

洲地区粗钢产量分别同比增长 2.10% 和 1.40%，北美洲地区粗钢产量同比保持稳定，非洲、南美洲及欧盟地区粗钢产量同比均有不同程度下降。

2016 年，中国粗钢产量达到 8.08 亿吨，同比略增 0.50%，在全球所占比重由上年的 50.37% 小幅降至 50.22%。

(1) 上游原材料

钢铁生产主要原材料包括铁矿石和焦炭等，两者在钢铁生产成本中占比超过 70%，对钢铁企业生产成本影响较为显著。

① 铁矿石

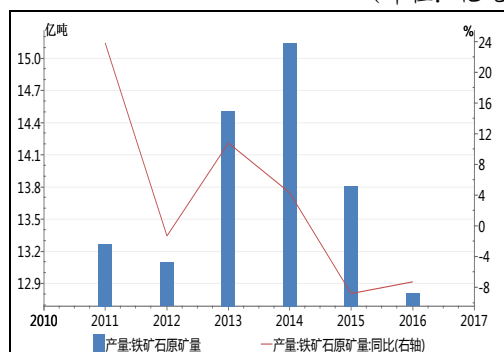
铁矿石费用占炼铁成本的比重较高，铁矿石价格的波动，将直接影响钢材的生产成本。

由于优质铁矿资源稀缺，矿山开采难度大，国内铁矿石开采企业生产成本较高，与海外矿企相比不具备竞争力。中国钢铁企业生产所需铁矿石主要依赖于进口，中国铁矿石对外依存度超过 80%。

国内铁矿石

根据 WIND 资讯统计，受国内房地产、基建投资增速大幅下滑影响，中国铁矿石产量同比增速大幅下降，2015 年中国铁矿石产量为 13.81 亿吨，同比下降 8.78%。2016 年中国铁矿石产量为 12.81 亿吨，同比下降 7.27%。

图 1 中国铁矿石产量及增长率
(单位: 亿吨、%)



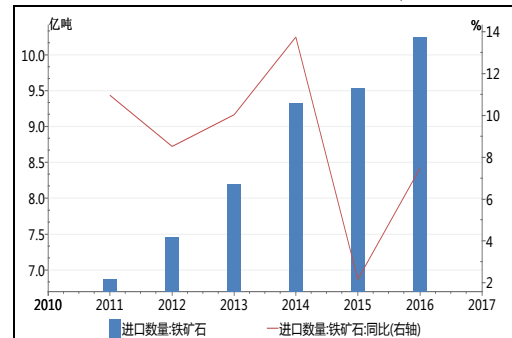
资料来源: Wind 资讯

进口铁矿石

中国钢铁产能巨大，受制于国内铁矿资源品质、开采难度和产能供应，中国对铁矿石资源的外需程度高。2015 年，中国全年进口铁矿

石量为 9.53 亿吨，比去年同期增长 2.2%。2016 年中国铁矿石进口数量为 10.25 亿吨，同比增长 7.49%，较上年增长 5.32 个百分点。考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变，预计未来，中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。

图 2 中国铁矿石进口量及增长率
(单位: 亿吨、%)



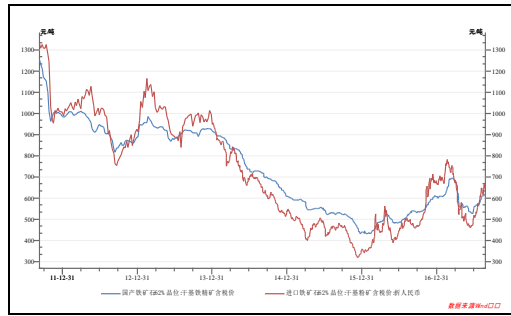
资料来源: Wind 资讯

铁矿石价格

从国内外铁矿石价格表现上看，2015 年，国内铁矿石矿山企业受进口铁矿石价格低廉的影响，多数企业经营亏损甚至停产。加之国内钢铁行业景气度持续低迷，国内外铁矿石价格持续下跌，至 2015 年底跌至低点，截至 2015 年底，国产铁矿石（62% 品位，干基铁精矿）含税价为 438.14 元/吨，进口铁矿石（62% 品位，干基粉矿）含税价为 355.18 元/吨。对于下游钢铁企业，近年来国内外铁矿石市场低迷在一定程度上减轻了企业生产成本，但对于在国内拥有铁矿石资源、铁矿石自给率高的钢铁企业，已经不能再将其当作经营优势来看待。

2016 年以来随着国内钢铁需求回暖，铁矿石价格大幅反弹，截至 2016 年底，国产铁矿石（62% 品位，干基铁精矿）含税价为 606.30 元/吨，进口铁矿石（62% 品位，干基粉矿）含税价为 675.76 元/吨，分别较年初增长 38.38% 和 90.26%。2017 年上半年，国内外铁矿石整体呈现震荡下行趋势，截至 2017 年 6 月底，价格分别为 549.96 元/吨和 511.22 元/吨；三季度以来，铁矿石价格有所回升，截至 2017 年 8 月底，价格则分别为 618.13 元/吨和 647.78 元/吨。

图3 近年国内外铁矿石价格走势(单位:元/吨)



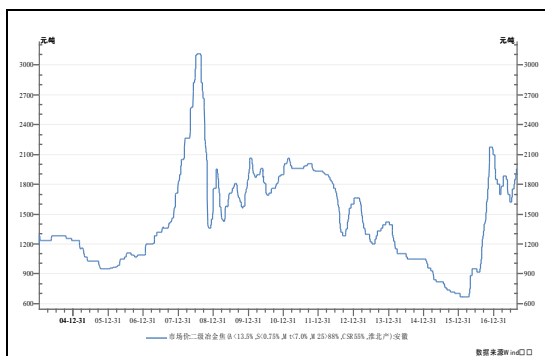
资料来源: Wind 资讯

② 焦炭

焦炭行业作为煤炭加工转化的重要环节,其中约 80%左右的焦炭用于炼铁, 20%用于有色金属冶炼、化工等行业。焦炭是支撑钢铁生产的基本原材料,其产量的增幅变动与钢铁行业运行有着直接的依存性。

近年来,国内煤炭行业持续产能过剩导致焦炭价格持续走低。2016年随着发改委去产能和限产(276天限产)政策的执行,煤炭供求关系得到显著改善。焦煤价格从5月开始反弹,特别进入供暖季后价格大幅上涨,煤炭成本占比已经从年初的20%提升至40%。为了应对煤价上涨过快,国家发改委开始调整限产政策,允许低成本产能释放产量,短期价格过高有回调空间。焦炭价格与煤炭价格同趋变动,以淮北产二级冶金焦价格为例,近年来,焦炭价格波动下行,截至2015年底为700元/吨。2016年以来,随着去产能相关政策的落实,钢铁价格回升,焦炭价格持续反弹,截至2016年底为2100元/吨。2017年以来,焦炭价格震荡中略有回落,截至2017年8月底为1950元/吨。

图4 淮北产二级冶金焦价格(单位:元/吨)



资料来源: Wind 资讯

2. 行业关注

中国钢铁行业的分散程度较为严重,总体规模小而且分散。2016年我国钢铁产业集中度同比有所提高,扭转了产业集中度连年下降的趋势,其中,中国前十家钢铁企业产业集中度35.9%,前四家钢铁企业产业集中度21.7%,但中国钢铁产业集中度依然较低,仍处于近十年来的低位水平。虽然钢铁去产能工作取得了阶段性成效,但是产能过剩格局没有发生根本性改变,行业竞争激烈。

淘汰落后产能

近年来,解决行业内大量落后产能存在,配合钢铁行业集中度提升和整体竞争实力的增强,国家出台了一系列的落后产能淘汰政策。

《钢铁行业生产经营规范》的出台细化了落后产能淘汰条件,并结合资源配置和信贷等手段加强约束。总体看,近年落后产能淘汰政策力度不断增强,有利与行业内小规模落后产能有望逐步推出市场竞争,从而有利于行业整体集中度和整体竞争实力的提升。

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

3. 行业政策

2015年3月20日,工信部就《钢铁产业结构调整政策》向社会公开征求意见,提出到2017年钢铁产能规模基本合理,产能利用率达到80%以上,行业利润率及资产回报率回升到合理水平。到2025年,前十家钢铁企业粗钢产量占全国比重不低于60%,形成3到5家全球范围内有较强竞争力的超大型钢铁集团。

2016年2月4日,国务院发文《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》(国发【2016】6号),明确从2016年开始,用5年时间再压减粗钢产能1亿~1.5亿吨的工作目标。

2016年11月14日,工业和信息化部印发了《钢铁工业调整升级规划(2016~2020年)》(工信部规【2016】358号),从化解产能、创

新驱动、绿色发展、智能制造、品种质量等 5 方面提出了引导性的调整升级目标。

联合资信认为，近年国家针对钢铁行业产能严重过剩情况，密集出台相关产业政策，特别是 2013 年以来随着环境治理等任务的并轨执行，过剩产能的治理手段和相应的政府执行力度有望得到强化，有助于行业整体产能的控制和落后、过剩产能的逐步退出，缓解行业产能过剩压力，但产能退出将是长期过程，短期内难以改善钢铁行业供求状况。

总体看，2016 年，在钢铁去产能叠加市场预期带动下，钢铁价格大幅回升，未来，受铁矿石价格升高及钢企盈利好转恢复生产影响，钢铁价格大幅上涨的走势难以持续维持。长期来看，钢铁行业景气度的提升有赖于国家对过剩产能的有效治理和置换产能的有序推出，作为国民经济基础行业，未来中国经济转型和结构调整、城市化进程的推进、“一带一路”战略、核能电力的发展均将促进市场对钢材需求的增长，对钢铁行业景气度回升形成有力支撑。

3. 区域经济概况

甘肃省是西北五省之一，是西北地区与中部、东部沿海地区经济贸易的纽带，但受自然、地理和历史等因素，经济发展水平相对落后。

根据《2016 年甘肃省国民经济和社会发展统计公报》，全年实现生产总值 7152.04 亿元，比上年增长 7.6%。其中，第一产业增加值 973.47 亿元，增长 5.5%，增速同比上升 0.1 个百分点；第二产业增加值 2491.53 亿元，增长 6.8%，增速同比下降 0.8 个百分点；第三产业增加值 3687.04 亿元，增长 8.9%，增速同比下降 0.8 个百分点。

2016 年，甘肃省全年完成固定资产投资 9534.10 亿元，比上年增长 11.17%，增速同比下降 0.65 个百分点。按三次产业分，第一产业投资 678.30 亿元，增长 26.81%，增速同比下降 3.94 个百分点；第二产业投资 3220.99 亿元，下降 6.23%，其中工业投资 2216.82 亿元，下降

3.68%；第三产业投资 5634.81 亿元，增长 21.00%，增速同比下降 0.94 个百分点。

总体看，甘肃省经济增长速度和固定资产投资增速下滑态势得到遏制并开始企稳，对钢材需求形成支撑，公司发展的外部环境有所改善。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2017 年 6 月底，公司注册资本 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%，公司实际控制人为甘肃省国资委。

2. 企业规模

公司是中国钢铁行业大型企业之一，是西北地区建设最早、规模最大的钢铁联合企业，距今已有 50 多年的经营发展历史，形成了电力、物流、焦化、烧结、炼铁、炼钢、连铸、轧钢等完整的钢铁生产工艺设备和配套的钢材生产体系，拥有国内先进的卷板生产线、中板生产线、高速线材生产线等。

生产产能方面，截至 2017 年 6 月底，公司拥有甘肃嘉峪关本部、兰州榆中、山西翼城三个钢铁生产基地，已具备生铁 886 万吨、粗钢 1150 万吨、钢材 1138 万吨（其中碳钢 1020 万吨、不锈钢 118 万吨）的年生产能力，此外公司还具有 175 万吨的原铝生产能力，总电力装机容量达到 336 万千瓦。

资源保障方面，公司本部周边地区和省份铁矿资源基础储量约 20 亿吨，其中公司控制 10 亿吨以上，具备年产精矿 700 万吨的能力，可满足年产 500 万吨生铁所需成品铁矿的 70%。另外，公司积极通过参股合作模式保障焦煤供应，公司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；公司修建的嘉一策铁路

(公司厂区一策克口岸)已经建成通车,为扩大利用蒙古国资源打下了良好的基础。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。

公司作为中国西北地区传统大型钢铁企业,钢铁生产规模及区域竞争优势显著;公司拥有铁矿采选、煤焦化、钢铁冶炼加工的完整产业链体系,钢铁产业链较为完善;公司自有铁矿石资源储备和所在区域周边煤炭资源丰富,原料保障程度高;近年来,公司积极发展电解铝产业,电解铝板块已具备较大生产规模,且电解槽等主要生产装备技术水平先进,电解铝板块综合竞争力不断增强。

3. 人员素质

公司现有高层管理人员大多已在公司工作多年,对公司整体状况十分熟悉,具有丰富的企业管理经验。

2015年5月,公司高级管理人员有所变动,原董事长、党委副书记冯杰因涉嫌严重违法而接受组织调查,甘肃省人民政府任命陈春明为公司董事长。

2017年,原副总经理江彪同志,由于挂职期满已调回中国建设银行总行;集团原副总经理车明同志,由于聘任期满,已予以解聘。截至2017年6月底,公司共有高级管理人员11人。

陈春明,男,1962年生,大专学历,高级工程师,1982年参加工作,历任酒泉市委副书记、酒泉市市长、甘肃省发展和改革委员会副主任、公司党委书记、副董事长、甘肃省工业和信息化委员会党委书记、副主任,2015年5月起任公司董事长、党委副书记。

李忠科,男,1962年生,中央党校大学学历,高级政工师,1981年参加工作,历任白银有色铜业有限责任公司党委书记、白银有色集团股份有限公司党委副书记、副总经理,2015年5月起任公司副董事长、党委书记。

魏志斌,男,1963年生,工程硕士学历,

先后历任公司二轧厂副科长、科长、副厂长、公司生产处处长、公司总经理助理、副总经理、酒钢宏兴总经理,2003年2月起任公司副总经理、董事、总经济师、党委常委。

任建民,男,1962年生,工程硕士学历,先后历任公司轧钢厂技术员、二轧厂车间主任、四轧厂副厂长、厂长、党委组织部副部长、部长、公司总经理助理、副总经理、总工程师、技术中心主任等,2011年4月起任公司党委副书记、纪委书记、董事。

夏添,女,1970年生,工程管理硕士,先后任公司财务处副主任科员、挂职炼钢厂副厂长、挂职镜铁山矿副矿长、财务处副处长、处长、副总会计师,2008年5月起任公司总会计师、财务部长、董事,2011年4月起任公司总会计师、财务公司董事长、公司董事。

截至2017年6月底,公司共有在册员工39096人,在岗员工33226人。在岗员工以职称分类具体构成如下:副高级及以上职称743人,占2.24%;中级职称2659人,占8.00%;中级职称以下29824人,占89.76%。

总体看,公司高层管理人员整体素质较高,具备多年的钢铁行业生产和管理经验,熟悉公司的业务及发展方向,有利于公司的长远发展;公司员工文化素质较高,年龄构成较合理,能够较好地满足公司发展需要。

4. 生产装备构成

钢铁工业生产装备配置方面,公司拥有从选矿、烧结、炼焦、炼铁、炼钢和轧钢等工艺过程的全套生产设备,拥有国内先进的卷板生产线、中板生产线、高速线材生产线等。近年来,公司相继进行了轧机改造、钢坯热装热送改造、高炉技术改造、高炉出铁场及公用辅助设施改造、连铸机技改、焦炉改造、碳钢冷轧投产等固定资产投资,主要技术装备已达到了国内一流水平。

嘉峪关本部生产基地拥有碳钢高速线材、高速棒材、中厚板材、热轧卷板、冷轧薄板以

及不锈钢热轧卷板与冷轧薄板生产线。其中，嘉峪关本部基地碳钢系统拥有世界先进水平的冷轧和镀锌生产线，主要设备由三菱、日立、西门子、奥钢联、新日铁提供，公司冷轧和镀锌钢材产品主要用于家电、汽车、机械、食品包装等行业，产品主要销往西北、西南、华中、华东等国内市场及韩国等国外市场；不锈钢系统拥有当今世界一流的不锈钢生产装备，是国内第三家拥有从炼钢、热轧到冷轧完整配套的全流程不锈钢生产企业，主要设备由德国、奥地利、意大利和日本等国外知名公司设计并制造。兰州榆中生产基地现在役一座于2012年9月投产的2800m³高炉，是目前西北地区单体积最大，设备最为先进的现代化高炉。

表1 截至2016年底钢铁生产设备情况

项目	主要设备
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
烧结	42m ³ 烧结机4座、130m ³ 烧结机2座、115m ³ 烧结机1座、265m ³ 烧结机1座、320m ³ 烧结机1座、8m ³ 球团竖炉6座
炼焦	65孔焦炉6座、60孔焦炉3座、50孔焦炉1座
炼铁	1800m ³ 高炉2座、1000m ³ 高炉1座、450m ³ 高炉4座（2座检修状态）、420m ³ 炼铁高炉4座（4座检修状态）、2800m ³ 高炉1座
炼钢	120吨转炉5座、50吨转炉5座、40吨炼钢炉2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
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、3条不锈钢冷轧酸洗线

资料来源：公司提供

电解铝板块生产经营主体为甘肃东兴铝业有限责任公司（以下简称“东兴铝业”），近年来，东兴铝业相继进行了节能技术改造，主要技术装备已达到了国内一流水平，特别是500KA系列电解槽，是目前国内最先进的电解铝设备。公司电解铝生产主要设备情况如下表所示：

表2 截至2016年底电解铝生产设备情况

项目	主要设备
500KA 电解系列	电解槽1008台、40吨熔炼炉15台、变压调压变压器24台、电解多功能机组44台，铸造机组12台，物料输送系统5套（包括皮带输送、超浓相输送），电解烟气净化系统11套，阳极组装系统3套（包括钢爪清理机3套、钢爪修复机组3套、导杆清理机组3套、导杆校直3套、抛丸机组3套、浇筑站3套、蘸石墨机3套、烘干机3套、悬链输送机3套、电解质清理机3套）。
400KA 电解系列	电解槽228台、40吨熔炼炉5台、变压调压变压器8台、电解多功能机组8台，铸造机组5台，物料输送系统一套（包括稀相输送、浓相输送、超浓相输送），电解烟气净化系统3套（650KW电机3套、净化单元系统），阳极组装系统一套（包括钢爪清理机1套、钢爪修复机组1套、导杆清理机组2套、导杆校直一套、抛丸机组2套、浇筑机1套、蘸石墨机1套、烘干机1套、链条输送机1套、电解质清理机1套）。
240KA 电解系列	电解槽164台、40吨熔炼炉3台、变压调压变压器6台、电解多功能机组6台，铸造机组2台，物料输送系统一套（包括稀相输送、浓相输送、超浓相输送），电解烟气净化系统2套（550KW电机2套、净化单元系统），阳极组装系统一套（包括钢爪清理机1套、钢爪修复机组1套、导杆清理机组2套、导杆校直一套、抛丸机组2套、浇筑机1套、蘸石墨机1套、烘干机1套、链条输送机1套、电解质清理机1套），及其他运输设备。

资料来源：公司提供

公司设置能源中心负责管理电力生产及运营，能源中心为跨产权经营的专业化中心，按照产权划分，其管辖有宏晟热电、酒钢宏兴、东兴铝业及酒钢集团本部的部分资产。能源中心下设5个分厂，分别为发电一分厂、发电二分厂、发电三分厂、供电分厂和动力分厂。其中，发电一分厂运营火电机组4台套，均为热电联产机组，装机容量79MW，供热能力为2851吉焦/小时；发电二分厂运营火电机组6台套，均为热电联产机组，装机容量1550MW，供热能力为4778吉焦/小时；发电三分厂运营火电机组4台套，装机容量1400MW。公司三个发电分厂合计运营火电机组14台套，总装机容量302.9万千瓦。除能源中心下属发电厂外，公司其余厂矿也拥有自备发电机组，合计装机容量约33万千瓦。

5. 技术水平及研发实力

公司技术中心成立于 1998 年，2006 年被国家发改委、科技部、财政部、海关总署、税务总局联合认定为国家级技术中心。公司技术中心设有不锈钢研究所、碳钢板带研究所、碳钢筋棒研究所、资源利用研究所、铝业研究所、电力研究所等 8 个专业技术研究所。近三年，公司累计科研经费投入 46.95 亿元，使技术中心形成了基础研究、中间试验、工业试验、产品检测等基础设施和装备，具备了从采、选、烧到铁、钢、材完整的科研开发能力和试验检测手段。

表 3 公司 2014-2016 年研发费用投入情况

项目	2014 年	2015 年	2016 年
集团科技投入 (亿元)	18.21	14.64	14.10
科技投入占主营业务收入的比重 (%)	1.34	1.48	1.75

资料来源：公司提供

在创新项目开展、技术创新项目获奖方面，2014~2016 年，公司共开展科技创新项目 779 项（2014 年 271 项，2015 年 286 项，2016 年 222 项）；承担省科技计划项目 6 项，其中省级科技重大专项 2 项，省工信委技术创新项目 89 项；获得国家科技进步成果奖 1 项，省部级科技成果奖 11 项，获得行业级科技成果奖 99 项，地市级科技成果奖 15 项。在专利授权及发明专利方面，2014~2016 年，公司共获专利授权 550 项（2014 年 187 项，2015 年 190 项，2016 年 173 项），其中发明专利授权合计 77 项（2015 年 23 项，2016 年 54 项）。

总体看，公司维持较高水平的科技研发投入，公司技术水平较高，技术储备较为丰富，研发实力强，具有较强的技术竞争力和可持续发展潜力。

6. 产品系列及质量水平

公司钢材产品包括碳钢和不锈钢两大系列，主要产品有碳钢系列的高速线材、高速棒

材、中厚板材、热轧卷板、冷轧薄板以及不锈钢系列的热轧卷板与冷轧薄板等上百个品种。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，其中，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。公司钢铁产品质量较高，在西北地区具有很强的竞争力，约占西北钢铁市场 37% 的份额。

在新产品研发方面，近年来板材景气度较为低迷，公司加了大型家电用冷轧板、汽车板、高强镀锌板等板材新产品，以及铁素体、304 不锈钢新产品的研发推广力度，使产品市场渠道在新领域稳步拓展、产品结构得以优化。

7. 安全生产及环境保护

安全生产

公司安全管理办公室是安全生产工作的综合管理部门，负责集团公司范围内的职业安全卫生与防震减灾的日常管理工作。

公司始终将安全生产工作放在各项工作的首位，认真贯彻“安全第一、预防为主、综合治理”的安全生产方针，严格执行国家和地方有关安全生产法律法规，健全各级安全管理机构和网络，不断加大安全生产的人、财、物投入，努力改善公司员工生产作业条件，使集团公司整体安全生产管理工作和职工生产作业环境有了明显的进步和改善。在不断强化员工安全意识，严格安全考核，加强安全检查，落实安全措施，整治事故隐患方面，集团公司形成了一系列行之有效的安全管理制度，使酒钢集团安全生产管理水平得到了不断提高和改进。酒钢集团现行的安全管理、应急管理、职业病

防治等方面工作曾多次获得省、市及有关部门的表彰和奖励。

2016年8月17日，公司下属子公司酒钢宏兴钢铁股份有限公司（以下简称“酒钢宏兴股份”）发布《关于下属西沟矿安全事故的公告》，公告称，酒钢宏兴股份西沟矿运输平巷16日14时许发生火灾，导致井下9名工人被困。事故发生当日，酒钢宏兴股份立即启动了生产安全事故综合应急救援预案，经过多方全力搜救，截至17日4时06分，井下被困9人均已找到，救援升井后，抢救无效死亡。在外界救援力量到达之前，西沟矿先期组织工人下井施救，造成3人因一氧化碳中毒严重，救治无效死亡，另有7人经全力抢救已脱离生命危险。本次火灾事故初步核实系西沟矿周边施工方不规范作业产生火灾并由于不利地形蔓延至公司所属矿井所致，事故共造成12名被困及救援工人死亡，本次火灾事故发生于公司下属的石灰石矿，未对钢铁生产主要工序产生重大影响。

“8.16”事故发生后，公司召开紧急会议，要求全力配合事故调查并做好善后工作，同时立即开展全面安全生产整顿整改工作。2016年8月18日，公司印发《关于全面开展安全生产整顿整改工作的通知》，决定成立安全生产整顿整改工作组，董事长陈春明任组长，党委书记李忠科、总经理魏志斌任副组长，下设6个工作小组，分别由集团公司领导担任小组长，分组划片开展督导工作。本次全面整改涉及落实安全生产主体责任、完善安全生产管理制度、加大安全检查力度、开展安全生产教育培训、提升应急处置救援能力、强化外协单位安全管理等内容。为了提高公司对周边矿产资源利用效率和提高公司资源保障能力，同时进一步明确主体责任和强化属地管理，公司于2016年11月17日分别成立了甘肃镜铁山矿业有限公司和甘肃西沟矿业有限公司，并于2017年3月将相关资产负债划转至上述子公司之中。

本次火灾事故的发生反映了公司在安全生

产、属地管理等方面仍存在不足，公司通过全面整改工作切实解决了安全生产和管理方面存在的突出问题，联合资信将密切关注本次事故最终处理结果，并将持续关注公司在安全生产及管理方面的整改效果。

环保投资

公司高度重视环境保护，坚持可持续发展战略。公司围绕“抓好污染减排、改善环境治理，建设绿色酒钢”的中心任务，全面推行ISO14001环境管理体系，环境保护力度逐年加强。

近年来，酒钢集团持续加大环保投资力度，已先后投资约13亿元，完成焙烧竖炉除尘器改造工程、烧结机机头、机尾除尘改造工程，烧结机脱硫工程、高炉除尘改造工程及重金属污染防治工程。在不断加大对污染治理投入的同时，加强对现有环保设施运行监督管理、确保环保设施与主体生产设施同步维护、运行，确保污染物达标排放，规范污染减排项目在线监控设施运行管理和减排台账，确保持续发挥减排效益。

同时，在项目环境评价方面，公司先后完成了产品结构调整规划环评、榆钢灾后重建项目环评、酒钢宏兴整体上市环保核查和酒钢宏兴再融资环保核查等一批重点建设项目的环保审批和验收工作，重点项目建设全部达到环境影响评价要求。

废物利用

在固体污染物的排放方面，公司利用系统改造回收利用含铁固体废弃物，相继建设成了①钢渣水粹综合利用生产线，对转炉钢渣进行破碎及磁选法分离处理，将富铁钢渣回用于炼钢转炉或烧结配料；②选矿尾矿再选生产线，从选矿尾矿中提取铁精矿，进一步提高了矿石资源的引用率；③回转窑白灰生产线，利用小粒度石灰石生产高活性石灰，用于炼钢转炉和烧结生产，降低了单位产品白灰消耗；④粉煤灰综合利用生产线，利用电厂锅炉排放的粉煤灰及炉渣制成高质量的建材制品，可年产烧结

砖 1 亿块，实现了固体物排放综合利用。

节能降耗

公司相继进行了高速线材轧机控扎控冷改造、高线钢坯热装热送改造、2#高炉本体技术改造、1#和 2#高炉热风炉及煤气回收系统改造、1#高炉出铁场及公用辅助设施改造、3#连铸机技改、3#和 4#焦炉改造、炉卷轧机技改等，主要技术装备已达到了国内一流水平。截至 2017 年 6 月底，公司钢铁生产设备中已无 400 立方米及以下高炉、30 吨及以下转炉和电炉，符合国发（2009）38 号文、国发（2013）41 号文及国家钢铁行业产业政策的要求。2014 年 8 月 18 日工业和信息化部发布 2014 年工业行业淘汰落后和过剩产能企业名单（第二批），共涉及钢铁等 10 个产业 132 家企业，酒钢集团公司及其关联公司均没有在淘汰名单内的产能和项目。

同时，公司采取一系列措施整合由炼铁-浇铸-轧钢的所有工序，做到烧结配套炼铁、铁水热装炼钢，钢水全部连铸，钢坯热送轧钢，整套工艺流程不需冷却源，效率高且节约成本。

表 4 公司主要能耗指标情况

指标	2014 年	2015 年	2016 年
吨钢综合能耗 (kg/t)	576.15	591.68	638.30
吨钢耗电(kwh/t)	513.96	552.53	550.16
吨钢耗新水 (t/t)	3.62	3.89	3.80
吨钢烟粉尘排放量 (kg/t)	0.94	1.17	1.17
吨钢二氧化硫排放量 (kg/t)	1.24	1.53	1.53
二次能源回收利用率 (%)	100	100	100

资料来源：公司提供

近年来，公司不断加大环保投资，通过降低动力能源产品放散损失，提高二次能源综合利用，同时，随着公司污水处理的日益完善，水资源也逐渐充分循环利用，近年来吨钢耗新水指标已基本稳定。但面对前期严峻的钢材市场形势，为降低生产成本，提高盈利能力，公司逐年加大了自产矿使用比例，受自产矿较外购矿品位低等特点影响，公司选比指标以及能耗指标也随之逐年攀升，但相比外购矿，自产

矿较仍有较大成本优势。

公司已关注到工业和信息化部公布的《钢铁行业生产经营规范条件（2012 年修订）》对钢铁企业在环境保护、能源消耗和资源综合利用、工艺与装备、生产规模等方面的要求，未来公司将继续通过改善生产工艺，加大节能环保投入，进一步降低综合能耗和污染排放，提高资源综合利用。

8. 外部环境

区域环境及竞争优势

公司本部地处甘肃省河西走廊中部的嘉峪关市，南接 312 国道，东临嘉峪关机场，环厂区铁路与兰新铁路衔接，且厂区与矿区有铁路相通，生产运输比较方便。此外，公司拥有 1500 公里自备铁路线，连通嘉策铁路等重要沿线铁路，为公司的采购及销售活动提供了重要的运力保障。

公司主要生产基地地处甘肃省境内，销售区域主要面向西北地区，而区域内只有八一钢铁、包头钢铁和酒钢集团三家普钢企业，竞争压力小，外地钢厂受资源和运输成本限制，进入难度大，公司区域市场竞争优势明显。

此外，公司周边地区拥有丰富的铁矿石和煤炭资源，以及石灰石等辅助原料，并且公司具有配套的铁矿资源，自有资源丰富，周边采购便利。

政府支持

在政策支持方面，公司属甘肃省重点企业，甘肃省政策支持力度较大。国办发【2010】29 号文件《国务院办公厅关于进一步支持甘肃经济社会发展的若干意见》第九条中也将加快酒钢集团的发展列入其中，中央、省、市三级政府对酒钢集团的发展予以充分重视和支持。

在税收优惠方面，根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》财税【2011】58 号文件的规定，公司下属子公司酒钢宏兴股份、甘肃东兴铝业有限责任公司、嘉峪关宏晟电热

有限责任公司、甘肃润源环境资源科技有限公司、酒钢集团兰州宏成环保设备有限公司和酒钢集团财务有限公司属于享受西部大开发税收优惠政策的企业，2016年仍执行15%的所得税税率。根据国家税务总局《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》国税函【2009】203号文件的规定，公司下属的甘肃酒钢集团西部重工股份有限公司2016年度享受西部大开发税收优惠政策，按15%的税率征收企业所得税。

另外，公司下属子公司甘肃祁牧乳业有限责任公司免征企业所得税，其生产的鲜奶、奶牛养殖与销售自2015年1月起免征增值税。

在资源获取方面，公司在取得铁矿山探矿权、采矿权过程中，甘肃省人民政府给予了相应的政策支持和资源倾斜。

除了资源获取方面，公司还于2013年引进甘肃国投作为战略投资者，投资金额60亿元，其中45.94亿元计入注册资本，14.06亿元计入资本公积，公司股权结构变为甘肃省国资委持有68.09%的股权，甘肃国投持有31.91%的股权。

总体看，公司区域资源优势 and 区域竞争优势较为显著；同时在税收优惠、资源获取和资本结构优化方面，政府对公司的支持力度较大。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司是甘肃省人民政府授权经营的国有独资企业，内设董事会和监事会，接受甘肃省国有资产监督管理委员会的监管。公司实行决策层与经营层分离的领导体制，董事会是公司的决策机构。

公司董事会、监事会成员及高层管理人员由甘肃省国资委任命，目前公司设董事10名和监事4名，目前公司董事会成员中5名由公司内部人员担任，5名由甘肃省国资委任命的外部董事担任。公司实行董事会领导下的总经理

负责制，总经理负责公司的日常经营和管理工作；公司设立总经理办公会议来组织协调和监督执行工作计划。公司已初步建立了现代化的管理体制，法人治理结构符合国有企业的特点。2015年5月，公司原董事长、党委副书记冯杰接受组织调查，甘肃省人民政府任命陈春明为公司董事长。

2. 管理制度及水平

近年来，公司进行了业务流程再造与机构重组，建立健全了内部管理规定制度，规范了经营管理中各项活动准则，各项管理工作有章可循，内部管理制度化、规范化、集中化程度有了很大提高。作为一家发展已50多年的国有企业，公司已积累了丰富的企业管理经验，基础管理水平较高。

财务管理方面，公司推行全面预算管理，实行资金集中统一管理，根据公司制定的《货币资金统管办法》，对于集团公司所属各工序、辅助生产单位、内部分公司、子公司等各类独立、非独立核算的单位或部门，由财务部综合管理处负责编制年度货币资金收支总预算，并通过货币资金月、周收支预算的编制安排，对成员单位的资金收支计划进行动态控制；成员单位银行账户集中至财务部授权财务公司统管，资金收付活动统一集中在财务公司，并通过资金预算由其进行统一调配。对外投资融资以及担保事宜由公司董事会统一批准，建立了分、子公司财务人员委派制度。公司建立了包括资金管理、费用核算、资产管理、成本控制、财务汇报、采购支付、销售结算、投融资及担保审批、项目预算等在内的完善的财务管理制度。

费用管理方面，公司所制定的《酒泉钢铁（集团）有限责任公司费用管理条例》面向所属各职能部门、分（子）公司、二级单位以及科研、文教、卫生等各独立、非独立核算的单位或部门。公司坚持以效益为中心，按费用从严控制的原则明确和规范费用的开支范围和标准，强调费用管理的程序。费用管理权限的总

原则是总经理授权，总会计师负责。

投融资管理方面，公司制定了《酒泉钢铁（集团）有限责任公司资金管理制度》、《酒泉钢铁（集团）有限责任公司投资管理制度》，规范公司投、融资业务。制度规定集团公司统一管理投、融资业务。投、融资业务管理程序为：集团公司产权主管部门提出建议，拟定方案，报董事会审议，董事会作为投、融资最终决策机构，对投、融资事项作出最后决定。

关联交易管理方面，公司颁布了《关联交易管理办法》，以规范集团及控股子公司与关联人发生的转移资源或义务的事项。办法规定公司于关联方的经济业务往来的关联交易必须按照公平、公正、公开的原则进行定价与确认。公司同关联方之间代购代销及提供其他劳务服务的价格，有国家定价的，适用国家定价，没有国家定价的，按市场价格确定，没有市场价格的，参照实际成本加合理费用原则由双方定价，对于某些无法按照“成本加费用”的原则确定价格的特殊服务，由双方协商定价。

在组织生产方面，公司实行扁平化的集中管理，成立了生产指挥控制中心。生产指挥中心作为公司内部最高的生产组织指挥、成本控制机构，通过光纤网络和信息平台技术实现了对三个钢铁基地生产数据的统一管理与动态数据的实时更新，对生产工序和各作业区行使统一组织调度职能。另外，公司各个业务部门均建立了较为完善的安全管理制度和责任机制。

在销售和结算方面，公司拥有良好的计划管理体系，每月根据公司年度经营目标和当期资源状况，参考市场变化，及时编制销售策略和定价方案，并下达公司生产经营计划和销售计划。公司成立了采购销售职能部门，负责公司物资采购、产品销售、进出口等业务。公司初步实现了管理职能上提、管理重心下移的集约化一级管理，改善了生产与销售管理，提高了工作效率，保持生产与销售主体的精干、高效。

信息化管理方面，公司建立了较为完整的

信息系统。公司信息系统建立在统一的数据平台、应用平台的基础上，包括采购系统、销售系统、仓储系统、财务系统、人力资源系统、生产管理、投资项目管理、企业信息门户、商业智能系统等子系统。公司信息系统还将在完善各个子系统的同时，继续开发其他子系统，包括经营计划管理系统、投资项目管理、企业信息门户、商业智能系统等。

总体看，公司管理体制合理，内部制度健全，运作较为规范，管理风险较低。

六、经营分析

1. 经营概况

2014~2016年，公司营业收入快速下降，年均下降23.36%。其中，2015年，受钢铁行业景气度大幅下降，公司钢铁产品量价齐跌及公司大幅削减低效益钢坯贸易规模影响，公司当期实现营业收入1008.57亿元，同比下降27.14%，其中钢铁主业收入占比21.68%，非钢业务收入占比78.32%，公司钢铁主业收入占比较2014年大幅下降27.24个百分点。2016年，借行业去产能之势，公司转变过去唯规模论的经营发展模式，主动削减低效益钢坯贸易，停止铝锭贸易业务，并通过多项措施降本增效，公司全年实现营业收入813.10亿元，同比下降19.38%，但实现了经营效益的全面提升。

从钢铁主业情况看，2015年公司实现钢铁主业收入218.63亿元，同比大幅下降67.72%，除公司大幅削减钢坯贸易外，随着公司主动减产及各品类钢材价格的大幅下滑，公司各钢材品种收入降幅均超过50%，尤其是线材、棒材等建筑用钢受固定资产投资影响大，收入降幅分别达到61.99%和71.74%，收入占比则分别下降1.53和5.43个百分点。2016年收入占比为23.11%，公司钢铁主业收入占比有所提升。2016年公司实现钢铁主业收入187.90亿元，同比下降14.06%，主要系公司主动大幅压缩低效益的钢坯贸易所致，同时公司各品类钢材中线材、

棒材受销量下滑影响，收入有所下降，而碳钢卷板和不锈钢随着量价的回升，收入增长明显，增幅分别为 44.01% 和 54.79%。

毛利率方面，受 2015 年公司各品类钢材价格跌幅均较大及公司消耗前期高价外购库存矿影响，公司钢铁生产呈现成本价格倒挂，当期公司钢铁主业毛利率为 -3.49%，同比下降 13.24 个百分点。经历了上年的困难之后，2016 年，由于国内钢材市场的回暖，公司产品在西北地区具备较强的议价能力，公司各品类钢材价格回升明显，同时公司采取了较大力度的降本增效措施，通过改革采购模式和提高自产矿的使

用力度，大幅削减生产成本，受益于钢材价格回升及成本的下降，公司钢铁主业毛利率为 31.50%，较 2015 年大幅上升了 34.99 个百分点。

2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 445.64 亿元，同比增长 10.60%，其中钢铁主业实现营业收入 150.07 亿元，同比增长 59.73%，若不考虑钢坯贸易收入，钢铁主业收入同比增长 25.38%，主要系公司钢材产品量价回升所致。毛利率方面，2017 年上半年钢材价格高位震荡运行，但由于公司为减少库存资金占用，大量消耗前期高成本库存原料影响，公司钢铁业务毛利率为 20.27%，较 2016 年大幅下降 11.23 个百分点。

表 5 公司营业收入构成及毛利率情况

业务板块	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1-6 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
钢坯	301.17	21.76	0.68	71.28	7.07	-2.31	1.48	0.18	8.11	32.28	7.24	12.45
线材	43.91	3.17	7.08	16.69	1.64	-8.31	11.73	1.44	28.56	6.27	1.41	24.68
棒材	122.84	8.87	9.66	34.72	3.44	-8.07	33.81	4.16	22.27	28.24	6.34	23.32
板材	26.60	1.92	28.74	10.73	1.06	-7.93	12.45	1.53	28.67	6.98	1.57	21.31
碳钢卷板	72.47	5.24	29.74	33.74	3.35	-0.63	48.59	5.98	34.90	31.04	6.96	29.16
不锈钢	110.26	7.97	17.93	51.58	5.11	-1.45	79.84	9.82	34.63	45.27	10.16	17.10
钢铁主业合计	677.24	48.92	9.75	218.63	21.68	-3.49	187.90	23.11	31.50	150.07	33.68	20.27
非钢收入合计	707.04	51.08	5.44	789.94	78.32	2.31	625.20	76.89	6.94	295.57	66.32	5.61
合计	1384.28	100.00	7.55	1008.57	100.00	1.05	813.10	100.00	12.62	445.64	100.00	10.55

资料来源：公司提供

注：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；合计数尾数不一致系四舍五入原因。

非钢业务方面，2015 年，公司非钢收入为 789.94 亿元，同比增长 11.72%，主要系公司铝锭贸易收入增加及物资贸易规模上升所致；2016 年，公司非钢收入为 625.20 亿元，同比下

降 20.85%，主要系公司停止铝锭贸易业务及物资贸易规模下滑所致。公司非钢收入中接近 60% 为物资贸易。

表 6 公司非钢业务营业收入构成及毛利率情况

业务板块	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1-6 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
物资贸易	419.69	59.36	0.15	460.83	58.34	0.07	368.59	58.96	0.61	158.34	53.57	3.15
铝业	186.82	26.42	4.51	240.45	30.44	-0.66	167.45	26.78	16.94	92.65	31.35	12.04
矿料生铁	20.05	2.84	6.47	12.48	1.58	0.88	6.24	1.00	-20.83	3.42	1.16	4.00
其他	80.48	11.38	34.92	76.18	9.64	25.37	82.93	13.26	17.03	41.16	13.92	0.70
合计	707.04	100.00	5.44	789.94	100.00	2.31	625.20	100.00	6.94	295.57	100.00	5.61

资料来源：公司提供

注：2014-2015 年公司铝业收入中除自产电解铝销售收入外，还包含部分铝锭贸易收入，2016 年公司停止了铝锭贸易业务。

2015年，公司各项非钢业务盈利水平均有所下降，主要系电解铝价格下跌导致铝业板块亏损及铁精粉价格大幅下跌导致矿料生铁业务盈利恶化所致。2016年以来，受公司停止铝锭贸易业务影响，公司铝业收入大幅下降，同时由于原铝价格反弹幅度较大，公司自产电解铝销售收入同比则有所增长，带动公司铝业毛利率大幅回升至16.94%；矿料生铁业务方面，由于生铁市场持续低迷，2016年公司矿料生铁业务量价齐跌，出现成本价格倒挂，毛利率为-20.83%。除铝业板块外，公司非钢业务板块的利润来源为其他项目，主要包括酒店、金融、农业等。

2017年上半年，公司非钢业务收入为295.57亿元，同比下降5.45%，主要系公司物资贸易收入下降所致。同期，公司铝业板块收入为92.65亿元，受制于氧化铝及电力成本的上涨，铝业毛利率则回落至12.04%。同期，公司非钢业务综合毛利率为5.61%，较2016年水平下降1.33个百分点。

总体看，近年来公司持续削减低效益钢坯贸易，资源耗费大幅减少；2015年，由于钢铁行业景气度低迷导致钢铁产品量价齐跌及公司进行主动减负、处置前期历史包袱影响，公司成本价格倒挂严重，经营状况大幅恶化，亏损程度大；2016年以来，受益于公司钢铁产品价格回升和成本的大幅削减，以及电解铝市场的大幅好转，公司钢铁板块毛利率大幅反弹，铝业板块盈利表现突出，公司整体经营情况大幅好转。

2. 原料采购

铁矿石采购方面，公司铁矿石采购来源包括自产矿和外购矿，公司根据铁矿石库存使用及采购价格变化决定各渠道当期采购量。受公司钢材产量持续下降影响，公司铁矿石耗用量及实际采购量也不断下降，2015年公司铁矿石（含自产原矿和外购精矿）实际采购量为520.29万吨，同比下降39.80%；2016年公司铁

矿石实际采购量为438.20万吨，同比下降15.78%。

近年公司自产矿（原矿）采购比例均较低，其中，自有矿2015年采购量为35.74万吨，仅占实际采购量的6.87%，主要系一方面自有矿品位较低，生产部门使用积极性不高，另一方面，公司前期采购管理较为粗放，自产矿库存积压严重，公司相应减少采购所致；2016年以来，公司调整了铁矿石采购结构，通过提高选矿技术水平，提高了自产矿使用力度，自产矿实际采购量也有所增长，2016年公司自产矿采购量占比上升至14.86%。海外进口矿方面，公司所购进口矿为蒙古铁精粉，蒙古国供应方近年来处于停产和去库存状态，供应能力有限，公司采购量也持续降低。公司近年来加大了对周边矿的采购力度，采购占比不断提升。2017年上半年，公司自产矿采购比例进一步提升，进口矿由于价格波动大相应压缩了采购量。

铁矿石价格方面，公司自产矿采购价格受采掘方面人工成本和折旧以及运输费用影响较大，近年来有所波动；进口蒙古粉矿价格受运费变化及蒙古国进出口政策影响，波动较大；周边矿由于市场相对封闭，公司议价能力较强，同时采购方面运费相对固定，价格波幅较进口矿相对较小。

煤炭方面，公司煤炭采购包含炼焦工序用煤和高炉喷吹工艺用煤。煤炭采购策略方面，公司采用连续采购和集中采购相结合的方式，连续采购一般在每月月初，集中采购则根据市场价格及销售渠道情况确定。

炼焦工序用煤方面，公司主要炼焦用煤包括主焦煤、1/3焦煤、肥煤、气煤和瘦煤等，2016年公司焦煤采购量合计406.68万吨，同比小幅下降4.22%，主要系公司根据库存状况和高炉用焦炭需求的下降减少焦煤采购所致。公司焦炭全部为自产，焦炭生产主体为酒钢宏兴焦化厂，焦炭生产所需焦煤完全外购，产能方面与高炉设计完全匹配。2016年，公司焦炭产能为300万吨，产量为260万吨。采购价格方面，

近年来公司焦煤采购价与国内炼焦用煤价格走势基本一致，但2017年上半年，在国内焦煤价格处于历史高位时期，公司焦煤采购价却较2016年水平有所降低，主要原因是一方面公司通过进口蒙古煤、提高低价肥煤采购来压低综合采购成本，另一方面，焦煤价格中运费较年初有所降低。

高炉喷吹工艺用煤方面，公司主要喷吹用煤采购自潞安集团，公司喷吹煤采购价格参考动力煤价格进行定价且受长协约束，采购价格相对较低。由于2016年公司采购时点选择在二季度进行集中采购，当期采购时点价格为近三年价格底部，导致公司2016年全年喷吹煤采购均价为227.69元/吨，较2015年下降27.02%。

表7 公司钢铁生产主要原料采购情况

原材料名称		采购量(万吨)				采购平均价格(元/吨)			
		2014年	2015年	2016年	2017年1-6月	2014年	2015年	2016年	2017年1-6月
铁矿石	自产(原矿)	135.20	35.74	65.13	67.87	137.85	114.45	94.55	139.21
	海外进口	310.43	158.49	83.29	29.25	730.61	478.99	403.80	512.41
	周边地区购买	418.68	326.06	289.78	163.03	710.87	583.33	481.50	497.87
	小计	864.31	520.29	438.20	260.15	--	--	--	--
	焦煤	454.87	424.59	406.68	236.21	684.94	550.14	569.23	552.31
	喷吹煤	32.14	18.82	28.78	17.81	330.22	312.00	227.69	303.11

资料来源：公司提供、联合资信整理

注：以上采购数据均为实际采购量和实际采购均价；自产矿采购价格采用采购成本的1.1倍进行加成核算。

电力方面，公司自备电厂总装机容量达到336万千瓦，电力供应较为充足，并可向社会提供部分电力。受益于较低的煤炭成本，公司自备电厂的发电成本较低。

总体看，公司拥有铁矿山资源、自备电厂和炼焦厂，所在区域周边煤炭资源丰富，公司原料采购具有一定的成本优势；2016年，公司钢铁生产主要原料的采购价格下降明显，公司利润空间扩大。

3. 钢铁生产

公司拥有嘉峪关本部、兰州榆中和山西翼城三个钢铁生产基地，其中嘉峪关本部占地面积约1743万平方米，是公司最主要的生产基地，公司通过生产指挥中心和采购销售中心对三个基地的生产情况进行有效管理。截至2017年6月底，公司具备生铁886万吨、粗钢1150万吨、钢材1138万吨（其中碳钢1020万吨、不锈钢118万吨）的年生产能力。

表8 公司主要生产基地钢铁产能情况(单位:万吨)

基地名称	生铁	钢材		
		碳钢	不锈钢	小计
嘉峪关本部	600	650	118	768
山西翼城	--	--	--	--
兰州榆中	286	370	--	370
合计	886	1020	118	1138

数据来源：公司提供

生产方面，公司优化产能结构，以市场为导向，以效益确定产能产量规模，对产品单一、竞争力不强的生产线通过限制产能、实施升级改造的方式进行调整。2014年6月公司关停山西

翼钢钢铁公司产能(涉及产能包括焦炭90万吨、生铁100万吨、粗钢220万吨、钢材200万吨)；2016年8月关停兰州榆钢部分产能(公司对榆钢一期2座420立方米高炉和2座40吨转炉进行了

停产封存,涉及产能包括生铁100万吨、粗钢100万吨);同时公司增加了碳钢冷轧和不锈钢冷轧两个关键的生产工序,提高了碳钢卷板和不锈钢两种高档产品占比,增强了产品竞争力。

目前,公司在嘉峪关本部基地拥有7座高炉,开工5座高炉,检修2座450立方米高炉,本部在运行高炉核定产能为600万吨铁水。为响应

国家化解过剩产能、淘汰落后产能要求,改善经营效益,兰州渝中基地一期设备已拆除(上报为检修状态),退出产能100万吨,渝中基地二期目前拥有1座2800立方米高炉,核定产能260万吨,实际运行产能286万吨,为西北地区单体容积最大,设备最为先进的现代化高炉。山西翼城基地已退出全部2座420立方米高炉。

表9 公司主要产品产量(单位:万吨)

产品	2014年		2015年		2016年		2017年1-6月	
	产量	占比	产量	占比	产量	占比	产量	占比
棒材	356.20	35.12%	231.30	31.70%	163.20	30.48%	77.47	29.11%
线材	234.70	23.14%	119.50	16.40%	50.70	9.47%	34.92	13.12%
中厚板	88.60	8.74%	77.00	10.50%	47.60	8.89%	30.14	11.32%
碳钢卷板	220.30	21.72%	205.00	28.10%	174.30	32.55%	80.40	30.21%
不锈钢	114.50	11.29%	97.80	13.40%	99.70	18.62%	43.21	16.24%
合计	1014.30	100.00%	730.60	100.00%	535.50	100.00%	266.14	100.00%

资料来源:公司提供

近年来,公司根据市场需求削减产量规模并调整产品结构,2016年,公司钢材产量535.50万吨,同比下降26.64%。其中,棒材产量163.20万吨,同比下降29.46%;线材产量50.70万吨,同比下降57.57%;中厚板产量47.60万吨,同比下降38.18%;其他品种产量下降幅度较小,故占比有所提升。2017年上半年,公司钢材产品产量266.14万吨,为2016年全年产量的49.70%。

总体看,近年来公司实施主动减产并提高生产效益,同时提高了碳钢卷板和不锈钢等高端产品的生产比例。

4. 产品销售

销售区域

公司成立了专门的采购销售职能部门,实现了产品的集中销售。公司建立了驻外公司、直供厂商、区域代理及出口各渠道间相互协调、互为补充的产品销售网络,销售渠道畅通。

目前,公司产品销售区域覆盖西北五省,华北、西南和河南地区;不锈钢产品销售范围覆盖广东、江苏、天津和山东等地区。其中,西北地区是公司碳钢系列产品的主销区,其次

是西南地区;华东地区则是公司不锈钢系列产品的主销区。

西北地区钢材产品中线棒材需求量大,热轧板卷需求相对较少,碳钢冷轧需求很小,因此,酒钢集团和酒钢榆钢普碳线棒的销售区域主要为西北地区,适当向西南和中南分流;品种线材主要销售半径在运费为250元/吨运距范围内的西北、西南和中南区域,少量品种线材发往华东和华北地区;中厚板以西北和西南为主要销售区域,少量分流到华东和中南地区;热轧卷板优先满足西北地区需求,然后依次分流到西南、中南和华东地区;碳钢冷轧西北地区需求量小,以华东和华南为销售主市场;钢坯则全部在西北地区销售。

西北地区交通运输整体不够发达,公司运输半径在1000公里左右,运输成本较高,平均为200元/吨。受到运输成本的限制,西北地区市场进入难度大,近年来一直是全国钢铁高价区域。而受到地理位置限制,公司产品向华东、华南地区销售的运输成本较高。目前,为提高效益,发挥地处西部的区位优势,公司采取了主动压缩销售半径,加大周边地区销量的销售

策略，公司销售区域正向西部地区逐渐收缩，2016年起，公司普碳钢材销售区域主要集中在嘉峪关、兰州、拉萨和乌鲁木齐。

销售和结算模式

公司的销售模式包括直供用户、代理销售和零售；2016年公司直供用户比例达到44.15%，较2015年有所下降，代理和零售合计约占55.85%。总体看，公司粗材销售渠道主要委托经销商代理和直供销售。

公司结算模式以“先款后货”为主，结算价格采用市场价。原则上，国内钢材销售均采用先款后货、随行就市方式进行销售，除部分信誉良好、实力较强的代理商可短期内先货后款外，一般不予赊销；出口钢材销售则实行先结算后收款的政策。

针对钢材市场价格变化频繁，价格波动幅度大的情况，公司制定了紧贴市场定价及时实现销售的策略。一是改变了定价模式，由事后

追溯定价调整为事前定价。二是责任到人，对各地市场价格走势跟踪分品种按区域分解到各业务人员，每次定价前要求业务人员提供定价建议，并对建议的准确性进行评价。三是针对西北特别是河西地区，风电用钢市场需求量大且各钢厂之间竞争激烈的情况，采取“一单一议”的定价模式，紧贴市场定价，占领本部周边市场。

销量和价格

产品销量方面，2016年，由于公司大幅削减低效益钢坯贸易规模，公司钢铁产品总销量为527.30万吨，同比下降33.73%。同时公司调整产品结构，减少技术含量低、市场竞争激烈的线棒材产品，增加了碳钢卷板、不锈钢产品的占比，公司普通钢材产品销量有所下降，高端产品销量有所增长。同时，公司加大了本地市场开拓力度，减小发货半径，减少产品外运，降低了运输费用。

表 10 公司钢铁及电解铝产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

产品	2014年		2015年		2016年		2017年1-6月	
	销量	销价	销量	销价	销量	销价	销量	销价
钢坯	774.48	3795.52	287.52	2479.10	5.80	2552.57	91.68	3521.21
线材	236.51	2894.61	81.87	2026.50	51.19	2525.51	16.93	3701.25
棒材	362.37	2920.17	170.04	2041.93	151.03	2593.89	76.33	3699.30
中厚板	84.93	3220.90	50.42	2128.21	51.50	2682.78	17.17	4063.01
碳钢卷板	213.41	3747.33	138.22	2441.01	170.51	2973.32	76.54	4055.13
不锈钢	114.52	9778.54	67.67	7622.42	97.27	9604.05	41.88	10810.75
合计	1786.22	3795.52	795.73	2747.53	527.30	4011.32	320.53	4681.98
电解铝	103.64	11863.16	138.30	10124.00	141.70	11818.22	79.38	11670.95

资料来源：公司提供

产品价格方面，受钢铁行业景气度回升影响，2016年公司各品类钢材产品售价均回升明显。2016年公司钢材产品平均售价为4011.32元/吨，同比上升46.00%。2017年1~6月，公司各品类钢材产品售价持续上涨，2017年1~6月，公司钢材产品平均售价为4681.98元/吨，较2016年水平上升16.72%。

总体看，2016年以来，公司产品产销率维持较高水平，受益于钢材市场回暖，公司各品

类钢材售价均大幅上涨，同时铁料结算成本大幅下降，公司产品利润空间大幅扩展，各品类钢材毛利率均大幅提升。

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，其中物资贸易的收入占比在60%左右，但毛利水平很低，公司非钢业务的主要利润来源为电解铝业务。除铝业板块外，酒店、金融、农业等其他项目也贡献了部分利

润。

电解铝方面，公司电解铝业务经营主体东兴铝业。东兴铝业原为甘肃国资委下属企业，2011年、2012年上半年公司通过连续的出资、股权转让等获得其100%股权。2012年8月，根据公司董事会《关于修订东兴铝业公司章程并增资的决议》（酒董决议[2012]85号）的规定，公司向东兴铝业增加权益性投资15亿元人民币，其中增加注册资本3.20亿元，使其注册资本达到5亿，其余转增为资本公积。2012年12月11日，公司缴纳了新增注册资本3.20亿元，甘肃天德会计师事务所有限公司对本次增资行为出具了《验资报告》（甘天会验资[2012]082号）予以验证。截至2016年底，东兴铝业资产总额260.59亿元，所有者权益合计34.83亿元，2016年实现营业收入182.70亿元，利润总额15.84亿元；截至2017年6月底，东兴铝业资产总额261.50亿元，所有者权益合计38.48亿元，2017年1~6月，东兴铝业实现营业收入92.65亿元，利润总额4.20亿元。

公司电解铝产品主要包括商品铝液和商品铝锭两大类，年生产能力为175万吨原铝。受益于产能利用率的逐年提高，公司电解铝产量逐年增加；同时公司实行以销定产，近年来产销率均保持高位。2015年电解铝产量为140万吨，销量138.3万吨，产销率98.79%；2016年电解铝产量为143万吨，销量141.7万吨，产销率99.09%。2017年1~6月，电解铝产量为77.69万吨，销量为79.38万吨，产销率102.18%。

电解铝销售方面，公司商品铝液销售地区集中在省内；根据国内市场消费及产业布局特点，商品铝锭销售地区以广东、华东和河南市场为主，部分商品铝锭在省内销售。当前商品铝液销量占总销量比重约为42%左右，商品铝锭销量占总销量比重约为58%左右，以先款后货的方式销售，结算方式铝液以现款结算，铝锭以现款、承兑各50%结算。

电解铝的生产成本主要来自原料氧化铝和电力，其中氧化铝成本约占38%，电力成本约

占42%，两项主要原料合计占比约为80%。2016年公司氧化铝采购价为2021元/吨，按照当前公司产能，全年原材料采购量分别为氧化铝约280万吨，阳极炭块约56.73万吨，动力电采购量约190.59亿千瓦时（综合采购价格0.24元/千瓦时，不含税）。氧化铝采购主要以现货采购和长单采购两种方式，供应商主要以贸易商为主，有少部分为生产厂家，采购地区主要集中在山西省和河南省，运输方式为铁路运输。

截至2017年6月底，公司电解铝产能达到175万吨，除45万吨/年的产能（位于嘉峪关酒钢冶金厂区）使用外购电外，其余均使用自发电。由于生产每吨电解铝需耗用约13600度电，公司自备电厂发电成本在0.19元/度左右，而外购电价格为0.34元/度（含税），公司自备电厂发电较外购电可节约0.15元/度，吨铝电力成本方面则可节约2040元/吨。

物资贸易方面，公司物资贸易业务主要由位于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。截至2016年底，华昌源资产总额为1.43亿元，所有者权益为1.10亿元，2016年实现营业收入207.98亿元，利润总额0.02亿元。截至2016年底，嘉利兴资产总额2.54亿元，所有者权益2.00亿元，2016年实现营业收入142.88亿元，利润总额为0.05亿元。

公司围绕钢铁主业产业链，充分利用资金、品牌和专业优势，开展钢材贸易，业务规模获得快速增长。公司钢材贸易产品涉及钢坯、型材、建材以及钢材深加工产品等主营产品。

目前公司钢材贸易的经营模式主要为自营贸易和代理贸易。其中自营贸易目前主要从新华联合、太钢、武钢、西城、河北钢铁、重钢等钢厂直接采购，通过代理商从宝钢采购，在现货市场自主销售，公司自营贸易占比约为80%。该种经营模式存在的主要风险是销售价格波动等市场风险、政策导向引起的政策风险、以及钢厂是否及时发货等。

代理贸易主要是由下游客户指定某优质钢

厂作为采购方，约定交易的价格和数量等，委托公司进行代理采购，并支付公司一定比例的保证金，公司全额支付货款给上游钢厂，由钢厂直接发货到公司指定库房，30天~60天为一个周期，下游客户支付余下货款并进行提货，公司根据客户付款的期限收取一定的价差，公司代理贸易占比约为20%。该种经营模式存在的主要风险是下游客户是否可以在指定期限内付清货款、库房是否安全、上游钢厂是否及时发货等。

公司经过数年的努力，已与国内多家钢铁企业和原料供应企业建立了长期的战略合作关系，并逐渐形成了以华东地区为核心业务区域的业务格局。钢材贸易的采购渠道主要为宝钢、邯钢、河北钢铁等钢铁公司或一级代理商。钢材贸易的采购结算方式遵循贸易行业惯例，以先行预付款为主、先货后款为补充的方式进行。

5. 经营效率

2014~2016年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数均持续下降，2016年分别达到

24.48次和0.75次；同期，公司存货周转次数则有所波动，其中，2015年，由于公司存货规模大幅减少，公司存货周转次数上升至8.74次，而2016年，由于存货规模略有反弹及营业成本的持续下降，公司存货周转次数下降至7.69次。整体看，公司经营效率一般。

6. 未来发展

截至2017年6月底，公司主要在建项目规划总投资额151.15亿元，已完成投资73.35亿元，其中平凉市灵台县独店镇的两处煤矿为煤化工项目的配套项目，考虑到目前化工产品价格低迷，上述项目已经缓建。另外，公司牙买加阿尔帕特氧化铝厂复产工程规划投资额为34.05亿元，截至2017年6月底已完成全部投资并实现复产；同时公司计划在2018年开始进行扩产改造工作，目前扩产资金需求仍待定。

从在建项目投资计划看，2017年下半年至2018年底公司在建项目待投资额较大，公司存在一定的资本支出压力，预计未来仍存在一定的外部融资需求。

表11 公司主要在建及计划投资项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	批复文件	环评文件	截至2017年6月底已投金额	项目未来拟投资金额	
					2017年	2018年
平凉天元煤电化有限公司五举煤矿	28.36	甘发改能源[2013]675号	甘环评发[2012]153号	5.89	--	--
甘肃宏汇能源公司1000万吨/年煤炭分质利用项目一期工程	25.91	发改办产业[2015]136号	甘环审发[2015]31号	22.47	3.44	--
牙买加工业园区项目阿尔帕特氧化铝厂复产改造	34.05	发改办外资备[2016]560号	根据牙买加法律，已获得全部项目手续	34.05	32.09	--
绿色短流程铸轧铝深加工项目	27.97	甘工信备[2016]2号	嘉环评发[2016]132号	8.97	10.00	9.00
粉矿悬浮磁化焙烧选矿改造项目	18.22	甘工信备[2016]22号	嘉环评发[2016]125号	1.83	3.00	13.39
新型金属复合材料产业化建设项目	16.64	甘工信备[2016]21号	嘉环评发[2017]18号	0.05	13.76	2.88
合计	151.15	--	--	73.35	62.29	25.27

资料来源：公司提供

七、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供的2014~2016年财务报表均由瑞

华会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计意见，公司2017年上半年财务数据未经审计。从合并范围变化情况看，公司合并范围变化不大，合并范围变化对财务报表可比性

影响较小。

会计政策方面，公司自 2014 年 7 月起执行财政部新制定的会计准则，并进行了追溯重述。会计估计方面，公司自 2014 年 1 月 1 日起调整固定资产折旧年限，即房屋及建筑物的折旧年限由 25 年调整为 35~45 年，机器设备由 10 年调整为 10~28 年，运输工具由 8 年调整为 8~20 年，电子设备由 5 年调整为 5~10 年，以上调整减少公司 2014 年度固定资产折旧额 22.25 亿元，增加净利润 18.86 亿元；前期差错更正方面，公司对少数股东权益、固定资产、未分配利润等科目进行了追溯重述。

2015 年，公司会计估计、会计政策无变化，公司进行了差错更正，并对 2014 年财务数据进行了追溯重述。

2016 年，公司下属子公司甘肃东兴铝业有限公司自 2016 年 1 月 1 日对电解槽的折旧年限进行了调整，将原折旧年限 26 年变更为 12 年。本次会计估计变更增加公司 2016 年度固定资产折旧额 4.00 亿元，减少净利润 3.40 亿元。公司还进行了差错更正，并对 2015 年财务数据进行了追溯调整。

综合考虑，为增强财务数据可比性，2014 年、2015 年数据分别以 2015 年、2016 年审计报告中公布的追溯重述值为准。

截至 2016 年底，公司合并资产总额为 1099.16 亿元，所有者权益合计为 281.27 亿元（其中少数股东权益 59.75 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 813.10 亿元，利润总额 20.09 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司合并资产总额 1097.62 亿元，所有者权益合计 283.34 亿元（其中少数股东权益 60.22 亿元）。2017 年上半年，公司实现营业收入 445.41 亿元，利润总额 3.94 亿元。

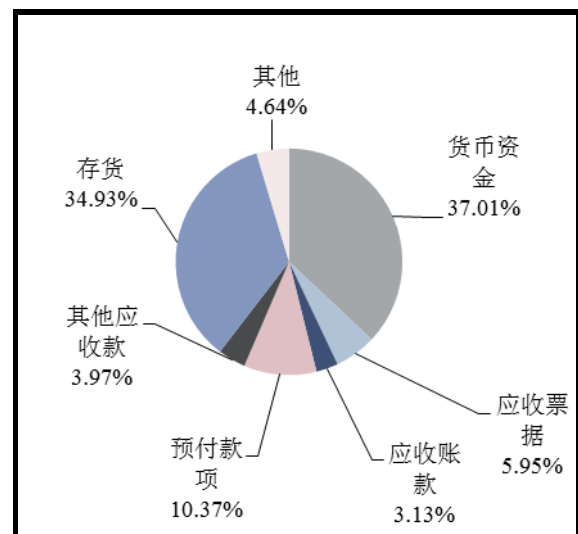
2. 资产质量

2014~2016 年，公司资产总额波动中有所下降，年均复合下降 9.60%。截至 2016 年底，公司资产总额 1099.16 亿元。从资产构成情况看，

流动资产占资产总额的比重波动下降，2016 年为 27.06%，公司资产以非流动资产为主。

2014~2016 年，公司流动资产年均复合下降 20.64%。截至 2016 年底，公司流动资产为 297.42 亿元，主要由货币资金（占比 37.01%）、存货（34.93%）和预付款项（占比 10.37%）构成。

图 5 截至 2016 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司货币资金波动下降，年均复合下降 30.44%。截至 2016 年底，公司货币资金为 110.08 亿元，同比大幅增长 76.16%，主要系公司经营获现规模增加，及与银行达成协议将部分银行承兑汇票保证金存入活期存款账户，导致公司银行存款规模增长所致。公司货币资金主要包括银行存款 86.99 亿元和其他货币资金 23.09 亿元，同期公司货币资金中受限部分为 41.16 亿元，受限占比为 37.39%，主要为银行承兑汇票保证金，公司货币资金受限程度较高。

2014~2016 年，公司应收票据不断下降，年均复合下降 10.28%，主要系公司近年来逐渐减少票据结算量，增加现金回款所致。截至 2016 年底，公司应收票据为 17.70 亿元，同比下降 19.35%，公司应收票据主要为银行承兑汇票。

2014~2016 年，公司应收账款快速下降，年均复合下降 30.57%。截至 2016 年底，公司

应收账款账面价值为 9.32 亿元，同比下降 46.64%，公司应收账款共计提坏账准备 3.56 亿元，计提比例 27.62%，公司应收账款大幅下降主要系公司加强外部清欠力度所致。

2014~2016 年，公司预付款项波动增长，年均增长 20.39%。截至 2016 年底，公司预付款项为 30.84 亿元，同比大幅增长 123.98%，主要系当期氧化铝价格走低，公司增加氧化铝采购所致。账龄方面，公司 1 年以内预付款项为 26.37 亿元，占比 85.52%，公司预付款项综合账龄较短。

2014~2016 年，公司存货波动下降，年均复合下降 16.09%。截至 2016 年底，公司存货 103.88 亿元，同比增长 28.42%，主要系公司在 2016 年氧化铝价格低点囤积氧化铝储备所致，公司共计提存货跌价准备 2.40 亿元，计提比例 2.26%。存货构成方面，公司存货以原材料（占 35.67%）、库存商品（占 23.16%）、自制半成品及在产品（合计占 22.23%）为主，公司铁矿石、煤炭等原燃料库存规模较大，钢坯及部分钢材产品存在一定的库存积压，公司存货压力较大，占用资金较多，且存在一定的跌价风险。

2014~2016 年，公司其他应收款快速下降，年均复合下降 36.32%。截至 2016 年底，公司其他应收款为 11.80 亿元，同比下降 52.16%，主要系部分关联企业纳入合并范围所致。公司其他应收款主要为与其他企业和客户之间的往来款，公司共计提坏账准备 5.14 亿元，计提比例 31.30%。

2014~2016 年，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长 105.87%。截至 2016 年底，公司其他流动资产为 12.72 亿元，主要为购买的理财产品。

2014~2016 年，公司非流动资产规模有所下降，年均复合下降 4.15%。截至 2016 年底，公司非流动资产 801.74 亿元，主要由固定资产（占 60.50%）、无形资产（占 12.55%）和可供出售金融资产（占 15.80%）构成。

2014~2016 年，公司可供出售金融资产快

速下降，年均复合下降 16.26%。截至 2016 年底，公司可供出售金融资产为 126.69 亿元，同比下降 26.56%，系公司处置所持有的广发证券股票所致。截至 2016 年底，公司剩余可供出售金融资产均为按成本计量的可供出售权益工具，主要包括公司持有的甘肃省国有资产投资集团有限公司股权 80.00 亿元、国际铬金属有限公司股权 15.49 亿元、金川集团股份有限公司股权 10.00 亿元和甘肃银行股份有限公司股权 7.52 亿元。

2014~2016 年，公司固定资产有所增长，年均复合增长 3.37%。截至 2016 年底，公司固定资产为 485.06 亿元，同比下降 1.84%，主要系公司正常折旧及 2016 年公司收购俄铝牙买加阿尔帕特氧化铝厂，年末并表时将该氧化铝厂原有减值准备并入，导致公司固定资产减值准备增加所致。截至 2016 年底，公司固定资产原值 877.14 亿元，累计折旧 377.20 亿元，固定资产成新率 57.00%，公司为固定资产计提减值准备 14.88 亿元。

2014~2016 年，公司在建工程波动下降，年均复合下降 34.21%。截至 2016 年底，公司在建工程为 37.84 亿元，同比增长 8.15%，主要系公司增加在建工程投入所致。

2014~2016 年，公司无形资产波动中有所增长，年均复合增长 7.18%。截至 2016 年底，公司无形资产为 100.59 亿元，同比增长 16.96%，主要系公司下属孙公司酒钢国际资源新加坡有限责任公司完成对联合俄铝下属 5 家公司的股权收购导致土地使用权增长所致。

2014~2016 年，公司其他非流动资产保持相对稳定，年均复合下降 1.30%。截至 2016 年底，公司其他非流动资产 21.66 亿元，同比上升 0.3%，主要原因是项目前期费用和资源风险勘探费上升所致。

截至 2017 年 6 月底，公司资产总额 1097.62 亿元，较 2016 年底下降 0.14%，其中流动资产占比 27.02%，非流动资产占比 72.98%。公司资产规模及构成均较 2016 年底变化不大。

总体看，公司资产以非流动资产为主，符合一般钢铁企业的特征。公司流动资产主要由货币资金和存货构成，其中，公司存货规模较大，存在原料和钢材库存积压，占用资金较多。公司整体资产质量尚可，流动性一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016年，公司所有者权益不断下降，年均复合下降14.83%。截至2016年底，公司所有者权益合计281.27亿元（含少数股东权益59.75亿元），同比下降3.27%，主要系公司处置持有的广发证券股票，导致其他综合收益中该项资产产生的累计公允价值变动收益重分类进损益，以及公司下属子公司分配股利导致少数股东权益减少所致。所有者权益构成方面，公司实收资本占比51.18%、资本公积占比34.48%、未分配利润占比-9.08%，少数股权权益占比21.24%，公司所有者权益稳定性较好。

截至2016年底，公司资本公积为9.70亿元，同比下降1.77%，主要原因系资本溢价减少1.74亿元导致。

截至2017年6月底，公司所有者权益为283.34亿元，较上年底增长0.74%，主要原因系公司上半年盈利导致未分配利润增加1.07亿元所致。

负债

2014~2016年，公司负债总额波动中有所下降，年均复合下降5.83%。截至2016年底，公司负债总额817.89亿元，其中流动负债占比85.67%，非流动负债占比14.33%。公司负债以流动负债为主，短期支付压力大。

2014~2016年，公司流动负债年均复合下降1.68%。截至2016年底，公司流动负债700.70亿元，同比增长4.92%，主要由短期借款（占66.00%）、应付票据（占14.25%）、应付账款（占12.66%）和一年内到期的非流动负债（占2.84%）构成。

2014~2016年，公司短期借款波动中有所增

长，年均增长率4.96%。截至2016年底，公司短期借款余额462.47亿元，同比增长25.95%，主要系保证借款大幅增长所致。公司短期借款中信用借款为223.71亿元（占比48.37%）、保证借款为176.30亿元（占比38.12%），公司保证借款担保方基本为集团母公司。

2014~2016年，公司交易性金融负债快速下降，年均复合下降100%。其中，截至2015年底，公司交易性金融负债为75.00亿元；截至2016年底，公司无交易性金融负债，系公司偿还全部到期超短期融资券所致。

2014~2016年，公司应付票据快速增长，年均复合增长55.63%。截至2016年底，公司应付票据为99.86亿元，同比大幅增长76.80%，系公司根据项目建设需要以银行承兑汇票支付工程及设备款所致。

2014~2016年，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降32.64%。截至2016年底，公司一年内到期的非流动负债为19.90亿元，同比下降69.53%，包括一年内到期的长期借款19.82亿元和一年内摊销的递延收益0.08亿元。

2014~2016年，公司非流动负债波动下降，年均复合下降22.94%。截至2016年底，公司非流动负债117.19亿元，同比增长10.32%，主要由长期借款（占79.92%）和长期应付款（占9.56%）构成。

2014~2016年，公司长期借款波动中有所下降，年均复合下降13.71%。截至2016年底，公司长期借款余额93.66亿元，同比增长3.19%。公司长期借款主要包括保证借款49.43亿元、信用借款41.30亿元和质押借款22.44亿元。

2014~2016年，公司应付债券快速下降，年均复合下降80.20%。截至2016年底，公司应付债券为2.08亿元，为公司2015年发行的额度为2亿元的“15酒钢MTN001”。

2014~2016年，公司长期应付款波动增长，年均复合增长58.23%。截至2016年底，公司长期应付款为11.21亿元，较2015年底增加8.89亿

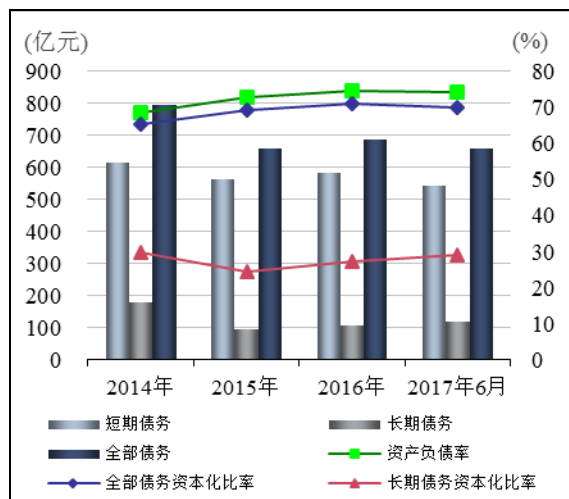
元，主要系融资租赁设备款大幅增长所致。同期，公司长期应付款主要包括融资租赁设备款 9.86 亿元和陇西技改工程款 1.35 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司负债总额为 814.28 亿元，较 2016 年底小幅下降 0.44%，负债结构方面，流动负债占比为 82.19%，较 2016 年底下降 3.48 个百分点，非流动负债占比为 17.81%。

从有息债务看，2014~2016 年，公司全部债务波动中有所下降，年均下降 6.97%。截至 2016 年底，公司全部债务为 687.87 亿元，其中，短期债务占全部债务的比重为 84.65%，债务结构有待优化。截至 2017 年 6 月底，公司全部债务为 659.98 亿元，短期债务占比小幅下降至 82.27%。

从债务指标情况看，2014~2016 年，公司债务规模波动中有所下降，同时所有者权益不断下降，2016 年公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.41%、70.98% 和 27.30%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率同比均有所上升。截至 2017 年 6 月底，上述指标分别为 74.19%、69.96% 和 29.23%。

图 6 公司债务构成情况



资料来源：公司财务报表

总体看，公司所有者权益稳定性较好；债务结构以短期债务为主，公司债务负担较重，且短期支付压力较大，公司债务结构有待改善。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入快速下降，年均复合下降 23.36%。2016 年公司实现营业收入 813.10 亿元，同比下降 19.38%；同期，公司营业成本为 710.50 亿元，同比下降 28.81%，公司营业成本降幅大于收入降幅；同期，公司实现利润总额 20.09 亿元，公司实现扭亏为盈。

从期间费用看，2014~2016 年，随着公司加大费用控制力度，公司期间费用规模持续下降，年均复合下降 9.79%，但降幅小于营业收入降幅。同期，公司期间费用占营业收入的比重则逐年上升，期间费用对经营性利润侵蚀大，公司费用控制力度仍有待提升。2016 年，公司期间费用合计 92.36 亿元，期间费用占营业收入比重为 11.36%，同比上升 0.58 个百分点。公司期间费用中管理费用和财务费用较多，2016 年公司管理费用为 39.14 亿元，主要包括职工薪酬、研发费和修理费等；2016 年公司财务费用为 35.45 亿元，主要包括利息支出 28.03 亿元和汇兑损失 5.83 亿元。为满足原料进口和海外并购需求，公司保有一定的外币贷款规模，截至 2016 年底，公司外币贷款合计 17.62 亿美元，公司通过加大净还力度、择低点购汇、汇率锁定等措施来降低汇兑风险。

非经常性损益方面，公司非经常性损益主要为资产减值损失、投资收益和营业外收益。

资产减值损失方面，2014 年，公司资产减值损失 2.99 亿元，以坏账损失为主（2.92 亿元）；2015 年，公司资产减值损失 8.76 亿元，其中公司存货跌价损失 5.83 亿元，坏账损失 2.88 亿元；2016 年，公司资产减值损失为 5.95 亿元，主要为确认的坏账损失 2.56 亿元，存货跌价损失 3.21 亿元。

投资收益方面，2014 年公司投资收益 9.36 亿元，主要为处置可供出售金融资产取得的投资收益 7.22 亿元；2015 年公司投资收益 13.51 亿元，其中处置可供出售金融资产 6.90 亿元，持有至到期投资在持有期间的投资收益 3.15 亿元，成本法核算的长期股权投资收益 1.57 亿元；

2016 年公司投资收益 18.43 亿元，其中处置可供出售金融资产取得的投资收益 15.13 亿元，为当期处置广发证券股票取得的投资收益；可供出售金融资产在持有期间的投资收益 1.78 亿元；衍生金融资产在持有期间的投资收益 1.20 亿元。

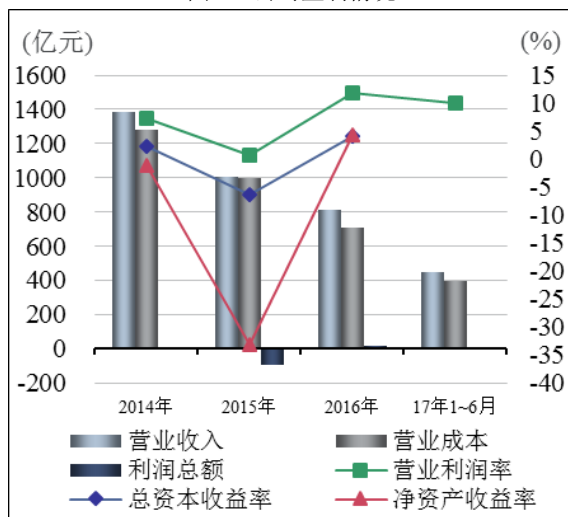
营业外收益方面，2016 年，公司营业外收入为 4.44 亿元，主要为政府补助；同期，公司营业外支出为 1.20 亿元，主要为固定资产处置损失。2016 年，公司实现营业外收益 3.23 亿元。

整体看，近年来，以投资收益为主的非经常性损益规模较大，对公司利润总额影响较大。

从盈利财务指标看，近三年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率波动上升，三年均值分别为 7.65%、0.62% 和 -8.02%，2016 年分别为 11.92%、4.14% 和 4.29%。

2017 年 1~6 月，受结算成本上涨影响，公司钢铁主业盈利能力有所下滑，同期公司电解铝业务盈利水平尚可，公司当期共实现营业收入 445.41 亿元，利润总额 3.94 亿元。

图 7 公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

总体看，近三年公司收入规模快速下降；2016 年，在供给侧去产能叠加市场预期带动下，钢价和铝价回升，同时公司加大降本措施力度，带动公司经营基本面显著好转，公司盈利能力显著增强；公司期间费用占比较高，对经营性利润侵蚀较大；同时，公司利润总额对投资收

益等非经常性损益依赖程度大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 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 44.28% 和 29.16%。截至 2016 年底，公司流动比率和速动比率分别为 42.45% 和 27.62%，同比上升明显；截至 2017 年 6 月底，两项指标分别为 44.31% 和 27.48%。近三年，公司经营现金流动负债比波动中有所下降，三年均值为 6.02%，2016 年为 6.99%。同时，考虑到公司流动资产与流动负债的构成情况，整体看，公司短期偿债能力指标弱，短期支付压力大。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司 EBITDA 和 EBITDA 利息倍数均波动上升，2016 年分别为 79.25 亿元和 2.71 倍，EBITDA 对利息保障程度较弱；公司全部债务/EBITDA 倍数波动下降，2016 年为 8.68 倍，EBITDA 对全部债务保护一般。

考虑到公司作为甘肃省支柱企业，在政府支持和省内金融机构融资支持等方面的优势，总体看，公司整体偿债能力尚可。

截至 2017 年 6 月底，公司对外提供担保 25 亿元，对外担保比率 8.82%。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（下称“哈密国投”）和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”）。哈密国投于 2012 年 7 月 16 日发行了 10 亿元企业债，公司为其 10 亿元企业债提供全额无条件不可撤销连带责任担保。嘉峪关城投于 2014 年 9 月 23 日发行了 10 亿元企业债，公司为其企业债提供 15 亿元无条件不可撤销连带责任担保。总体看，公司对外担保比率一般，被担保方哈密国投和嘉峪关城投经营状况正常。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至 2017 年 6 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 863.96 亿元，已使用额度

546 亿元，剩余额度为 317.96 亿元，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，SH：600307），公司直接融资渠道通畅。

6. 过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》（报告编号：NO.B201605250137775596），截至 2017 年 8 月 1 日，公司存在 6 笔未结清的关注类贷款，余额 18.19 亿元；已结清信贷信息记录方面，公司存在合计 141 笔不良和关注类信贷记录（包括 13 笔关注类贷款，2 笔关注类银行承兑汇票，1 笔关注类信用证，1 笔可疑类票据贴现，84 笔次级票据贴现和 40 笔关注类票据贴现）；近三年公司到期的债务融资工具均已按时还本付息。

公司存在已结清和未结清关注类信贷信息记录，根据公司提供的说明，公司未出现逾期及欠息记录，上述关注类事件均系贷款行误操作及针对全行业资产质量调整所致，总体看，公司过往债务履约情况较好。

7. 抗风险能力

公司作为西北地区大型钢铁生产企业，规模与区域竞争优势突出，公司钢铁产业链完整、资源储备丰富，依托周边资源和现有钢铁产业链的延伸，非钢产业快速增长有利于分散单一行业周期性波动风险，增强公司整体抗风险能力。

基于对行业运行情况，区域经济环境，公司基础素质，经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力强。

八、结论

公司作为西北地区大型钢铁生产企业，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。同时，公司积极发展电解铝业务，目前公司电解铝板块已具备

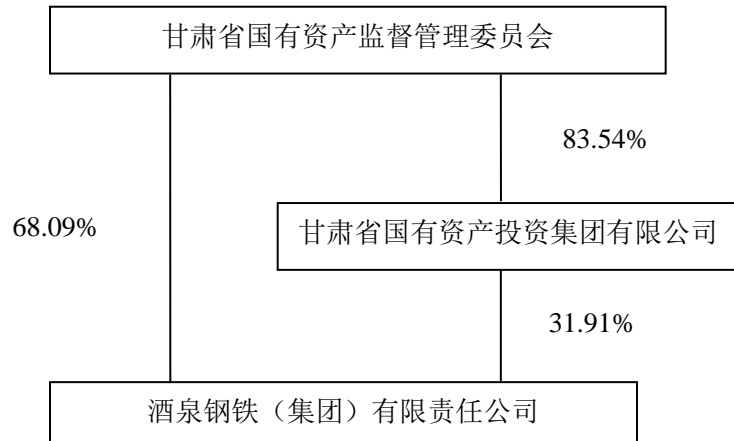
较大生产规模，且 2016 年通过海外收购实现了上游原料的突破，公司电解铝业务综合竞争力不断增强。

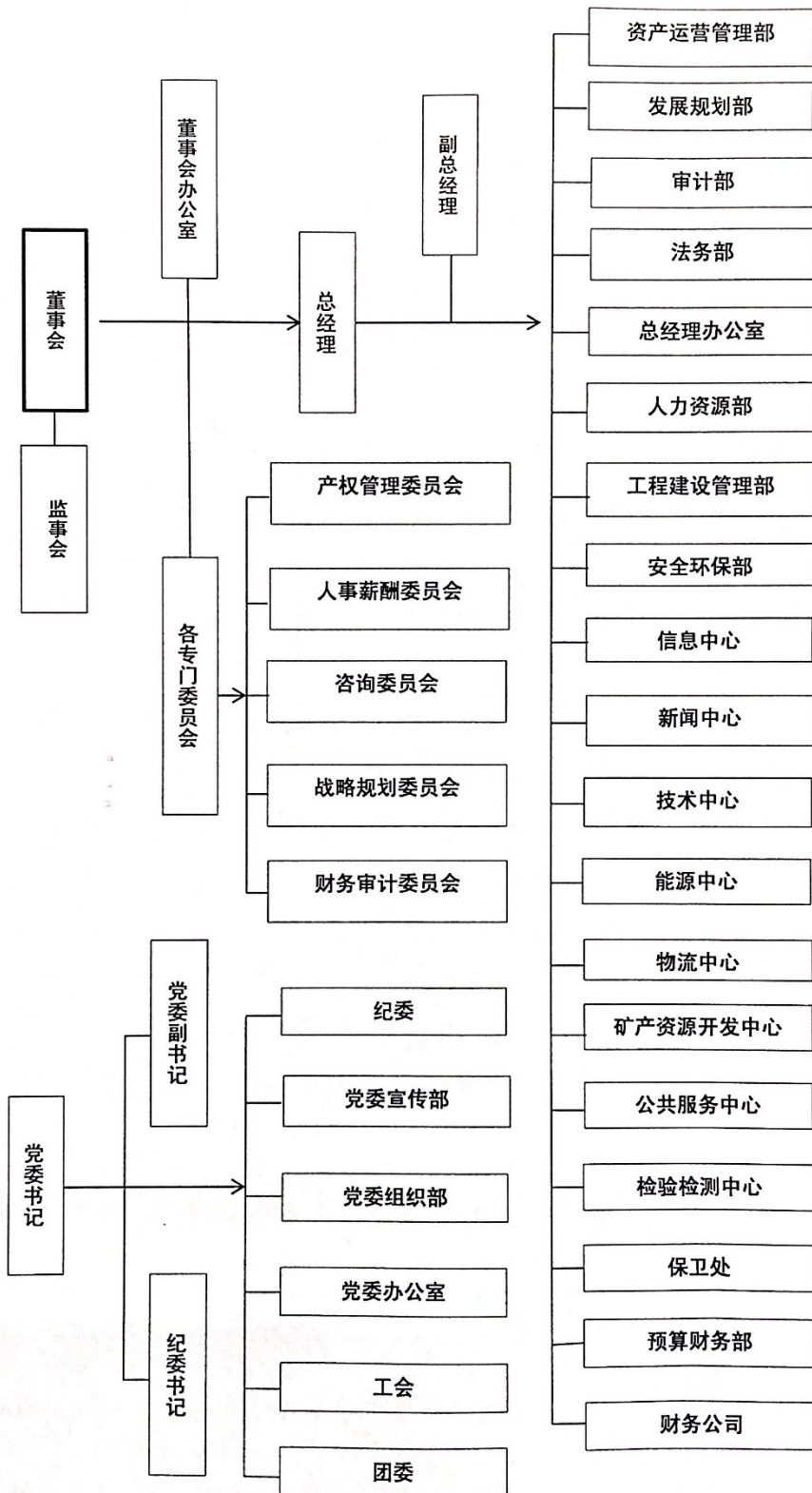
近年来公司收入规模快速下降。其中，2014~2015 年，钢铁行业景气度持续下行，公司钢铁产品量价齐跌，同时公司大幅削减低效益钢坯贸易规模，公司收入规模降幅明显，钢铁生产成本价格倒挂程度扩大，亏损加剧，公司面临较大的经营压力。2016 年以来，随着行业景气度的回暖，公司钢铁产品价格回升明显，而且公司采取较大力度的降本增效措施，钢铁主业盈利能力大幅好转并实现扭亏；同时，由于电解铝生产所需原燃料成本的推升及下游需求提振，铝价涨幅明显，带动公司电解铝板块盈利大幅好转；不过由于持续削减低效益钢坯贸易并停止铝锭贸易业务，公司收入规模仍有所下降，但实现了经营效益的全面提升。

公司整体资产质量尚可；公司债务负担偏重，短期债务占比高，短期支付压力大，但考虑到公司作为甘肃省国资委下属的大型国有企业，可获取较强的外部支持，公司实际偿债能力尚可。盈利能力方面，2016 年以来，公司经营基本面显著好转，盈利能力增强；不过，公司期间费用占比仍较高，对经营性利润侵蚀较大；同时，公司利润总额对投资收益等非经常性损益依赖程度大。

综合看，公司主体信用风险很低。

附件 1 截至 2017 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	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	251.69	85.78	128.28	128.64
资产总额(亿元)	1344.93	1064.88	1099.16	1097.62
所有者权益(亿元)	422.71	290.79	281.27	283.34
短期债务(亿元)	614.88	564.00	582.23	542.94
长期债务(亿元)	178.80	92.86	95.74	117.04
全部债务(亿元)	793.68	656.85	677.97	659.98
营业收入(亿元)	1384.28	1008.57	813.10	445.41
利润总额(亿元)	-2.72	-95.39	20.09	3.94
EBITDA(亿元)	51.06	-35.97	79.25	--
经营性净现金流(亿元)	69.95	13.22	48.95	3.27
财务指标				
销售债权周转次数(次)	33.50	24.99	24.48	--
存货周转次数(次)	8.68	8.74	7.69	--
总资产周转次数(次)	1.03	0.84	0.75	--
现金收入比(%)	84.12	97.80	100.14	91.01
营业利润率(%)	7.30	0.76	11.92	9.95
总资本收益率(%)	2.41	-6.43	4.18	--
净资产收益率(%)	-1.27	-33.03	4.29	--
长期债务资本化比率(%)	31.56	24.20	25.39	29.23
全部债务资本化比率(%)	67.18	69.31	70.68	69.96
资产负债率(%)	68.57	72.69	74.41	74.19
流动比率(%)	65.15	33.41	42.45	44.31
速动比率(%)	44.80	21.30	27.62	27.48
经营现金流流动负债比(%)	9.65	1.98	6.99	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.53	-1.02	2.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	15.54	-18.26	8.55	--

注：1、2014 年、2015 年财务数据分别为 2015 年、2016 年审计报告追溯重述值；2017 年上半年财务数据未经审计。2、公司长期应付款中有息部分已计入长期债务。

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	(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-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=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 4-1 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

联合资信评估有限公司关于 酒泉钢铁（集团）有限责任公司的 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在酒泉钢铁（集团）有限责任公司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。

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，及时提供相关资料。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项，酒泉钢铁（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酒泉钢铁（集团）有限责任公司的经营管理状况及外部环境等相关信息，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，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

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，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与酒泉钢铁（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。