

跟 踪 评 级 公 告

联合[2010] 767 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持安阳钢铁股份有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“07安钢债”的信用等级为AAA。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年十二月三十一日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

安阳钢铁股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
07 安钢债	8 亿元	2007/9/21-2017/9/20	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2010 年 12 月 31 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	10 年 9 月
现金类资产(亿元)	32.70	47.35	74.69
资产总额(亿元)	271.66	268.49	314.44
所有者权益(亿元)	104.45	105.96	107.13
短期债务(亿元)	56.50	64.10	90.83
全部债务(亿元)	101.53	111.64	156.99
营业收入(亿元)	371.14	229.13	208.33
利润总额(亿元)	1.56	1.46	0.92
EBITDA(亿元)	15.09	16.12	--
经营性净现金流(亿元)	6.92	4.48	5.32
营业利润率(%)	5.07	6.66	6.41
净资产收益率(%)	1.20	1.24	--
资产负债率(%)	61.55	60.53	65.93
全部债务资本化比率(%)	49.29	51.31	59.44
流动比率(%)	90.46	94.48	109.88
全部债务/EBITDA(倍)	6.73	6.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.37	3.05	--
经营现金流流动负债比(%)	5.67	3.90	--

注: 2010 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

闫昱州

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 钢铁行业景气程度波动, 对安阳钢铁股份有限公司 (以下简称“公司”) 主要钢材产品销售造成较大冲击, 造成公司 2009 年营业收入大幅下降。2010 年以来, 中国钢铁行业景气度略有回升, 公司钢铁产品销售逐步转好, 营业收入回升, 但铁矿石价格的过快上涨对公司成本造成较大压力。从长期来看, 公司不断调整产品结构, 有望随着宏观经济和行业持续回暖走出低谷。公司现金类资产充足, 经营活动现金流入量对“07 安钢债”保障程度高。

“07 安钢债”由中国农业银行河南省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司公开评级, 中国农业银行主体长期信用等级为 AA^{Api}, 担保实力强, 进一步提升了“07 安钢债”本息偿还的安全性。

综合考虑, 联合资信维持公司 AA 主体长期信用等级, 对公司的评级展望为稳定, 并维持“07 安钢债” AAA 的信用等级。

优势

1. 公司是河南省唯一大型上市钢铁企业, 区域竞争优势明显, 随着国家淘汰落后产能力度的不断加强和公司产品结构的不断优化, 公司盈利能力有望提升。
2. 2010 年以来随着钢材价格的回转, 公司营业收入和经营活动现金流入量大幅增长, 对本期债券覆盖程度有所增强。
3. “07 安钢债”由中国农业银行河南省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, “07 安钢债”本息偿还的安全性高。

关注

1. 铁矿石等原材料价格的过快上涨加重了公

- 司的成本压力。
2. 公司债务负担有所加重。

一、企业基本情况

安阳钢铁股份有限公司（以下简称“安阳钢铁”或“公司”）是根据河南省经济体制改革委员会“豫体改字[1993]13号”文批复，依照《股份有限公司规范意见》，由安阳钢铁公司经过改制，采取定向募集方式于1993年11月设立的内部职工持股的股份企业。2001年经中国证券监督管理委员会“证监发行字[2001]46号”文批准，公司募集的25000万股社会公众股于2001年8月在上海证券交易所上市（股票简称：“安阳钢铁”，股票代码：600569）。2006年5月，公司完成股权分置改革。2008年3月，经中国证监会“证监许可[2008]142号”文核准，公司非公开发行股票3.75亿股，公司总股本23.94亿股。公司控股股东为安阳钢铁集团有限责任公司（以下简称“安钢集团”，持股比例60.11%），是河南省人民政府授权经营国有资产的国有独资公司。根据世界钢铁协会统计显示，安钢集团在2009年中国钢铁企业排名第14位。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额为 268.49 亿元，所有者权益合计为 105.96 亿元（包含少数股东权益 1.30 亿元）。2009 年，公司实现营业收入 229.13 亿元，利润总额 1.46 亿元。

截至 2010 年 9 月底，公司（合并）资产总额为 314.44 亿元，所有者权益合计为 107.13（包含少数股东权益 1.82 亿元）亿元。2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 208.33 亿元，利润总额 0.71 亿元。

公司注册地址：河南省安阳市殷都区梅元庄；法定代表人：王子亮。

二、行业分析

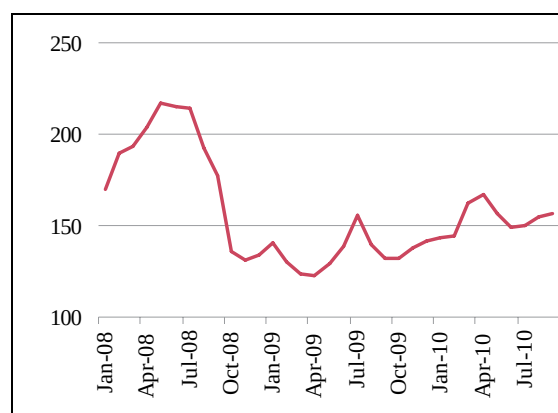
1. 行业现状

根据国家统计局数据，2009年中国粗钢和钢材产量分别为5.68亿吨和6.96亿吨，分别同比增长12.9%和15.2%，中国再次成为全球第一

大粗钢生产国，连续14年位居世界第一。2010年1~9月，中国粗钢产量47453万吨，同比增长12.7%，增速同比加快5.2个百分点；钢材产量59984万吨，增长19%，加快6.6个百分点。

2009 年，钢材价格综合指数波动幅度较大，2009 年 5 月以后略有反弹，2009 年 12 月为 141.1 点。进入 2010 年后，由于铁矿石、焦炭价格的上涨而下游市场需求的复苏进程较为波动，钢材价格综合指数呈现波动状态，相比 2008 年，价格仍处于低位。

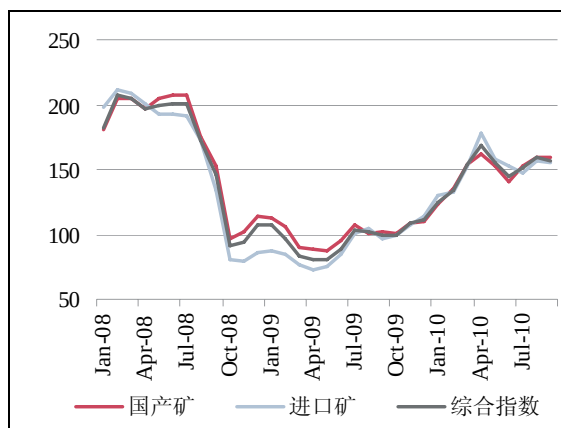
图1 2007年以来钢材价格综合指数



资料来源：www.mysteel.com

铁矿石方面，受 2009 年世界钢铁产量减少影响，2009 年上半年进口铁矿石价格指数继续下跌，2009 年 6 月以后随着钢铁产能的逐步复产，开始反弹，2009 年 12 月为 114.5 点，较 2009 年 1 月增长 26.6 点。2010 年铁矿石谈判日韩钢企接受铁矿石三大厂商 90%以上的涨幅，并且定价机制发生变化，由季度定价取代年度长协矿定价。季度定价模式将参考上季度铁矿石现货价格，铁矿石价格波动率加大，短期定价的临时进口合同给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理能力带来压力和挑战。从铁矿石价格指数看，进入 2010 年后进口铁矿石指数呈现大幅增长趋势，2010 年 9 月为 156.7 点，较 2009 年 12 月增加 42.2 点。相比于钢材价格指数，铁矿石价格上涨幅度大。

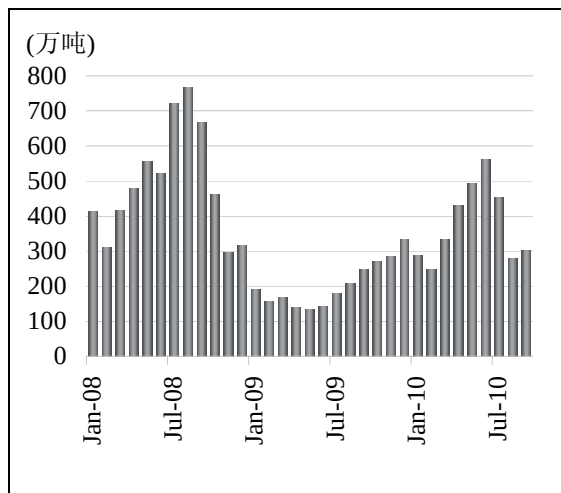
图2 2008年以来铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

出口方面,2009年中国钢材月度出口量出现前低后高的走势,其中2009年5月为135万吨,为全年最低;进入2010年,中国钢材出口量在2月后有所增加,较2009年同期相比均有大幅增长,但相比2008年仍有差距;2010年7月以来随着国家对部分钢材产品出口退税的取消,中国钢材出口量同比增速大幅放缓。整体看,中国钢材出口形势仍不乐观。

图3 2008年以来中国钢材出口情况



资料来源: Wind 资讯

政策方面,2009年9月26日,国务院批准发展改革委等部门《关于抑制部分行业产能过剩和重复建设引导产业健康发展若干意见》,其中提出充分利用当前市场倒逼机制,在减少或不增加产能的前提下,通过淘汰落

后、联合重组和城市钢厂搬迁,加快结构调整和技术进步,推动钢铁工业实现由大到强的转变;不再核准和支持单纯新建、扩建产能的钢铁项目。

2010年5月,国务院出台了《关于进一步加大工作力度确保“十一五”节能减排目标的通知》明确为达到节能减排目标,还需淘汰3000万吨炼铁产能和825万吨炼钢产能。

2010年6月17日,国务院发布《关于进一步加大节能减排力度加快钢铁工业结构调整的若干意见》再次强调了节能减排和钢铁产业结构调整,继续对新增产能采取高压增策,除特批新建项目外,2011年以前不再核准新建项目,而且提出发改委将牵头对2005年以来建设的钢铁项目进行清理。

2010年6月21日,工业和信息化部会同有关部门制定的《钢铁行业生产经营规范条件》正式公布,其中在产品质量、环境保护、能源消耗和资源综合利用、工艺与装备、生产规模以及安全、卫生和社会责任等方面对钢铁企业的生产经营进行了规范,对钢铁行业现有企业生产经营实行规范管理,作为有关部门核准或备案项目、配置资源、核发建筑钢材生产许可证、规范铁矿石经营秩序及推进淘汰落后钢铁产能等事项的依据。

2010年6月22日,财政部联合税务总局批准自2010年7月15日起取消部分钢材商品的出口退税。此次取消退税商品名单中基本覆盖了所有热轧卷板,部分中厚板、冷轧卷和少量型材等48种钢材品种,约40%左右的出口钢材受到影响。此前钢材平均退税率为9%,此次为出口退税的取消直接削弱了国内钢企的出口成本优势,对加速落后产能的淘汰、控制钢铁产量起到了积极辅助作用。

2010年9月以来,随着节能减排落实力度的加强,不少钢铁产量大省实行了“限电”或“差别电价”等政策。

通过配合节能减排系列调控政策的出台,我国钢铁行业落后产能淘汰将有所加速。

总体看，受全球经济放缓和下游需求减弱影响，2009 年钢铁行业整体处于低迷状态。相比于 2009 年，2010 年前三季度中国钢铁行业整体表现略有好转，钢材价格和出口量均有所增长；相对于钢材出口和价格而言，上游焦炭及铁矿石价格下降幅度不大，进而进一步挤压钢铁企业利润，短期内钢铁生产企业仍将面临很大的经营压力，同时受节能减排及出口退税等政策影响，企业经营压力进一步加重。

三、经营管理分析

1. 经营现状

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2008 年		2009 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
型材	23.94	1.91	19.01	9.61
建材	90.50	1.03	78.00	11.27
板材	213.52	6.47	118.01	2.64
钢坯	29.07	8.70	1.39	5.24
其他	11.19	19.20	10.20	25.63
主营业务收入合计	368.22	5.40	226.61	7.24

资料来源：公司提供

2. 原燃料供给

公司主要原燃料为铁矿石、煤炭以及焦炭等。

2009 年，受宏观经济冲击，公司钢铁产量下降，加之公司减少原材料库存，铁矿石、煤炭和焦炭的对外采购量均有不同程度的下降，而采购价格也大幅下降后低位运行，成本压力有一定程度缓解。

从铁矿石来看，2009 年，公司铁矿石采购量为 871.96 万吨，较 2008 年降幅为 14.22%，铁矿采购均价为 761.38 元/吨，较 2008 年降幅为 49.05%。

从煤炭来看，2009 年，公司煤炭采购量为 440.26 万吨，较 2008 年降幅为 5.20%，煤炭购均价为 1073.63 元/吨，较 2008 年降幅为

公司钢铁产品主要由板材、建材和型材构成。2009 年，受宏观经济不景气影响，钢材价格和需求较 2008 年大幅下滑，公司主要产品板块均受到影响，其中公司板材业务受影响较为明显，2009 年公司板材销售收入为 118.01 亿元，较 2008 年下降 44.73%，公司主营业务收入 226.61 亿元，同比下降 38.46%。同期公司铁矿石采购均价下降 49%，成本压力的减轻带动公司主营业务毛利率为上升至 7.24%。2010 年以来钢材价格持续盘整回升，公司营业收入规模大幅增长，但铁矿石价格的快速上涨加大了公司的成本压力，公司主营业务毛利率较 2009 年有所下滑。

26.47%。

从焦炭来看，2009 年，公司焦炭采购量为 5.56 万吨，较 2008 年降幅为 66.83%，焦炭购均价为 1709.96 元/吨，较 2008 年降幅为 38.29%。

2010 年以来，公司主要原材料采购价格均出现不同幅度上涨，公司成本压力有所加重。

总体看，跟踪期内，公司铁矿石、煤炭、焦炭等原燃料价格的大幅波动，先抑后扬，公司成本控制压力较大，2010 年以来，随着公司铁矿石价格的快速上涨，公司成本压力进一步加重，限制了公司利润水平和盈利能力的提升。

表2 公司原燃料采购情况（单位：万吨；元/吨）

原燃料名称		2008年	2009年
铁矿石	采购量	1016.47	871.96
	采购均价	1494.24	761.38
焦炭	采购量	16.76	5.56
	采购均价	2770.95	1709.96
煤炭	采购量	464.43	440.26
	采购均价	1460.21	1073.63

资料来源：公司提供

3. 钢铁生产

钢铁产量

2009年，公司粗钢和钢材产量较2008年下降，公司生铁712万吨、粗钢704万吨、钢材674万吨，较2008年分别增长0.31%和下降-11.76%、-4.61%。2010年1~3月，公司生铁170万吨、粗钢167万吨、钢材160万吨。

2009年，公司主要钢铁产品中板材产量下降幅度较大，降幅为15.48%；建材产量则有所上升，增幅为14.71%；型材则相对保持稳定；板材、建材和型材产量分别为360万吨、251万吨、63万吨，主要原因是宏观经济不景气直接冲击制造业对板材需求量。2010年1~3月，公司板材、建材和型材产量分别为81万吨、64万吨、15万吨。

表3 公司钢材产品产量情况（单位：万吨）

钢材产品	2008年	2009年
板材	426.07	360.13
建材	218.82	251.01
型材	61.86	63.01

资料来源：公司提供

4. 产品销售

2009年，公司板材、建材和线材销售量与产量同步变化；各个产品销售价格均受宏观经

济影响而大幅下降后低位运行。进入2010年后，公司格钢材板块销售均价有所回升，但对于2008年价格水平仍处于相对低位。截至2010年3月底，公司板材、建材、型材产品销售均价较2009年均价分别上涨13.88%、9.04%和4.93%。

表4 公司钢材产品销售情况（单位：万吨；元/吨）

产品		2008年	2009年
板材	销量	432.34	368.70
	销售均价	4935.25	3200.69
建材	销量	216.62	250.63
	销售均价	4168.8	3112.69
型材	销量	59.26	63.87
	销售均价	4030.54	2975.69

资料来源：公司提供

5. 未来发展

为应对不利的市场环境，公司创新产销研机制，成立新产品研发推进办公室，结合市场需求，有针对性地研发高端、高效和适销对路产品，推进常规产品、同质化产品向特色产品和高端产品转变。在品种上，2009年，公司全力拓展风力发电用钢、管线钢、桥梁钢、高强度板等产品的市场份额，研发新产品26个，新产品钢达到79.4万吨，新产品材达到78.2万吨，同比增加8.5万吨。

为了应对全球经济危机对行业带来的冲击，公司未来将逐步减少固定资产投资。截至2009年底，公司在建工程如下表；2010年和2011年公司投资规模分别为34.22亿元和16.66亿元。

表5 公司未来项目投资情况（单位：万元）

序号	项目名称	总投资	截至2009年完成投资	2010年	2011年（预计）
1	安钢3号炼铁高炉工程	170000	632	113000	56368
2	安钢3号烧结机工程	53000	160	35300	17700
3	安钢焦化改扩建工程	115000	830	76100	38070
4	40000立方米制氧机	30000		20000	10000
5	铁前升级改造配套供电项目	10000		6800	3200
6	机制公司搬迁项目	11000		8000	2000
7	其他	123497	1200	83000	39297
	合计	512497	2822	342200	166635

资料来源：公司提供

三、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2009 年财务报表已经立信会计师事务所有限公司审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

2. 盈利能力

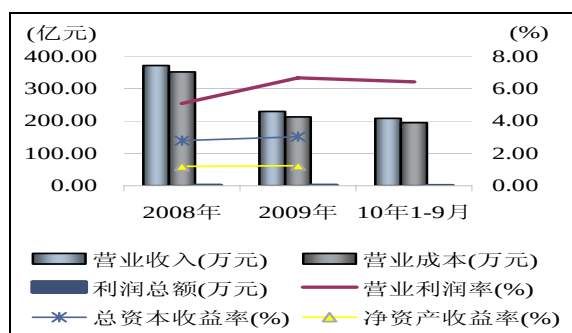
2009 年，在宏观经济不景气的背景下，受钢铁行业下游需求疲软及钢材价格低位运行影响，公司营业收入大幅下降，为 229.13 亿元，较 2008 年下降 38.26%；同期，铁矿石价大幅度下滑，2009 年公司营业成本较 2008 年下降 39.35%至 212.82 亿元。受益于成本压力的减缓，2009 年公司营业利润率回升至 6.66%，较 2008 年上升 1.58 点。

从期间费用看，2009 年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）占营业收入的比例为 5.95%，较 2008 年略有上升。

2009 年，尽管公司营业收入下降幅度较大，但在限产保价的策略下，公司营业利润和利润总额分别为 1.61 亿元和 1.46 亿元，较 2008 年变动较小。

2009 年，公司营业收入下降，而营业利润率有所上升，为 6.66%；公司净资产收益率和总资产收益率变化较小，分别为 3.03%和 1.24%。

图 4 公司盈利情况



资料来源：公司年报

2010 年 1~9 月，公司实现营业收入 208.33 亿元，较 2009 年同期增长 24.47%。2010 年 1~9 月，公司营业利润率为 6.41%，受制于铁矿石价

格的快速上涨，公司利润水平仍处于较低水平。2010 年 1~9 月公司实现净利润 0.71 亿元较 2009 年同期亏损 2.51 亿元大幅好转。

总体看，2009 年，受下游需求疲软及钢材价格低位运行影响，公司经营状况及营业收入同比下降较大。2010 年以来随着钢材价格的回升，公司经营状况有所好转，营业收入和利润规模同比出现较大增幅。但是原材料成本的快速上涨对公司成本造成较大压力，未来公司盈利状况的改善仍有待于短期内钢铁行业景气度的进一步好转。

3. 现金流及保障

从经营活动来看，2009 年，受营业收入大幅下降的影响，公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流流入量均较大幅度减少，分别为 272.73 亿元和 273.52 亿元，较 2008 年分别下降 39.67%和 39.66%；同期公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动现金流出分别为 237.30 亿元和 269.03 亿元，较 2008 年分别下降 40.79%和 39.73%；2009 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 4.48 亿元，较 2008 年下降 35.24%。从现金收入比看，2009 年，公司现金收入比为 119.03%，现金收入质量良好。

从投资活动来看，2009 年，公司投资性现金流出和净流出量为 8.93 亿元和 8.87 亿元，较 2007 年分别下降 21.73%和 20.97%，公司投资性现金流出降幅较大，主要是公司为应对不利的市场环境而减少固定资产投资所致；但公司筹资活动前现金流量净额为 -4.39 亿元，经营性现金净流量仍难以满足公司投资支出需要，对外仍需要一定的筹资。

从筹资活动来看，2009 年，公司筹资活动现金流入以银行借款为主，筹资活动现金流出以偿还债务、支付银行利息为主，筹资活动产生的现金流量净额为 1.82 亿元。

2010 年 1~9 月，公司经营性现金流入和流出分别为 242.20 亿元和 247.51 亿元，较 2009

年同期,分别增长22.55%和25.69%。2010年1~9月公司经营性现金净流量为-5.32亿元,由于铁矿石价格快速回升导致公司经营性现金净流量状况有所下滑;现金收入比小幅下降至115.67%,收入质量保持稳定。公司投资性现金流出和净流出量分别为7.03亿元和6.92亿元,较2009年同期减少7.00%和7.93%。公司投资活动现金支出规模有所减少并维持在较低水平。公司筹资性现金净流入达到23.73亿元,规模较大。

总体看,公司经营活动产生的现金净流量有所减弱。尽管公司投资规模减少,但经营活动现金流量仍不能够满足投资资金需求,公司现金流对筹资活动依赖度较高,存在一定外部融资压力。

4. 资本及债务结构

截至2009年底,公司(合并)资产总额为268.49亿元,较2008年小幅减少1.17%。截至2009年底,公司资产总额中流动资产占40.45%,非流动资产占59.55%,资产构成上保持稳定。

截至2009年底,公司流动资产为108.60亿元,较2008年底下降1.71%;资产构成上应收票据大幅增长,存货规模大幅减少。公司流动资产主要由货币资金(占23.25%)、应收票据(占20.35%)和存货(占50.87%)构成。

截至2009年底,公司流动资产中,应收票据大幅增加,为22.10亿元,较2008年增加204.76%;存货下降幅度较大,为55.24亿元,较2008年下降23.53%。

截至2009年底,公司非流动资产为159.89亿元,较2008年底下降0.80%。截至2009年底,公司非流动资产主要由固定资产(占73.39%)、在建工程(占9.39%)和无形资产(占13.51%)构成。

截至2009年底,公司固定资产净额为117.34亿元,较2008年减少5.66%。主要由机械设备(占比74.55%)和房屋及建筑(占比24.99%)构成。固定资产综合成新率为62.87%。截至2009

年底公司在建工程为15.01亿元,较2008年底增长72.09%。主要为公司干熄焦余热发电、中厚板热处理等技术项目的投入增加。

截至2010年9月底,公司资产总额为314.44亿元,较2009年底增长17.11%,主要是流动资产增加;公司流动资产为159.39亿元,较2009年底增长42.77%,主要是货币资金、应收票据和存货的增加所致。

总体看,公司资产有所增加,资产局部结构有所变动,整体看资产质量较好,资产流动性一般。

截至2009年底,公司所有者权益合计105.96亿元(包括少数股东权益1.30亿元)较2008年小幅增长1.44%。权益构成上较2008年保持稳定,主要由实收资本(占比22.59%)、资本公积(占比31.76%)、盈余公积(16.17%)为分配利润(占比28.26%)。

截至2010年9月底,公司所有者权益合计107.13亿元,较2009年底增长1.10%。权益构成上较2009年底基本保持稳定。

截至2009年底,公司负债总额为162.53亿元,较2008年底下降2.80%。截至2009年底,公司负债总额中流动负债占70.72%,非流动负债占29.28%。公司负债仍以流动负债为主。

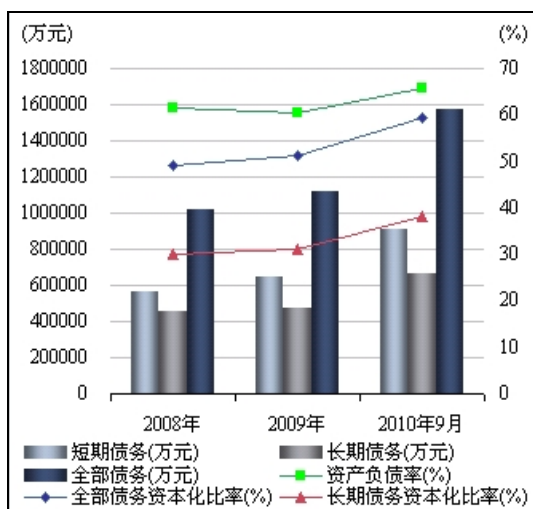
截至2009年底,公司流动负债为114.94亿元,较2008年底下降5.90%,流动负债有所下降,主要是应付账款减少所致;公司应付账款为28.42亿元,较2008年减少38.43%。截至2009年底,公司流动负债主要由短期借款(占30.97%)、应付票据(占16.70%)、应付账款(占24.73%)和预收款项(占16.06%)构成。

截至2009年底,公司非流动负债为47.59亿元,较2008年底增长5.59%,非流动负债有所增长,主要是长期借款2.50亿元所致。

截至2009年底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为60.53%、30.97%和51.31%,较2008年底分别减少1.02个百分点、上升0.85个百分点和2.02个百分点。

截至 2010 年 9 月底，公司负债总额为 207.31 亿元，较 2009 年底增长 27.55%，主要是银行借款（短期借款和长期借款）和应付票据的增加。截至 2010 年 9 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 65.93%、38.18%和 59.44%，较 2009 年底分别上升 5.40 个百分点、7.21 个百分点和 8.13 个百分点，公司债务负担有所加重。

图 5 公司债务构成情况



资料来源：公司年报

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2009 年底，公司流动比率和速动比率分别为 94.48%和 46.42%，较 2008 年分别底上升 4.03%和 15.11%。2010 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 109.88%和 59.42%，较 2009 年分别底上升 15.40%和 13.00%。2009 年，公司经营现金流动负债比受经营性净现金流规模下降的影响而有所下降，为 3.90%，经营活动对短期债务的保障能力有所下降且处于较低水平。总体看，公司短期偿债能力有所一般。

从长期偿债能力指标看，2009 年，公司 EBITDA 利息倍数为 3.05 倍，较 2008 年有所下降；公司全部债务/EBITDA 的比率为 6.93 倍，较 2008 年有所上升。公司对全部债务保障能力有所减弱。

截至 2010 年 3 月底，公司对外无担保。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至 2010 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 130.45 亿元，尚未使用额度为 36.92 亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

总体看，公司短期偿债能力一般，对全部债务保障能力尚可。

6. 本期债券偿还能力分析

公司于 2007 年 9 月发行了 8 亿元企业债券（以下简称“本期企业债券”）。以 2009 年财务数据为基础，公司 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对本期企业债券的保护倍数分别为 2.01 倍、34.19 倍和 0.56 倍。公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本期企业债券覆盖程度强。

7. 本期债券担保分析

“07 安钢债”由中国农业银行河南省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。农业银行是四大国有商业银行之一，是中国国内机构网络分布最广的银行。经联合资信公开评级，农业银行主体长期信用等级为 AA_{Api}，具备稳定的信用水平与很强的担保实力，其担保可以保证“07 安钢债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司 AA 主体长期信用等级，对公司的评级展望为稳定；并维持“07 安钢债” AAA 的信用级别。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动资产：				
货币资金	254527.84	252450.41	-0.82	422547.56
交易性金融资产				
应收票据	72521.96	221019.60	204.76	324309.49
应收账款	13341.11	19269.70	44.44	36556.30
预付款项	36565.84	35271.09	-3.54	45500.47
应收利息				
应收股利				
其他应收款	5463.61	5538.63	1.37	9501.07
存货	722402.90	552428.37	-23.53	712078.49
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	1104823.26	1085977.81	-1.71	1550493.38
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	16694.16	16693.71	0.00	16693.71
投资性房地产				
固定资产	1243782.60	1173382.89	-5.66	1217977.17
在建工程	87206.35	150071.03	72.09	104709.46
工程物资	380.97	558.77	46.67	1474.14
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产	221184.85	216038.14	-2.33	212091.99
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产	42551.07	42152.95	-0.94	40937.99
其他非流动资产				
非流动资产合计	1611800.00	1598897.48	-0.80	1593884.46
资产总计	2716623.27	2684875.29	-1.17	3144377.84

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 9 月
流动负债：				
短期借款	335000.00	356000.00	6.27	469000.00
交易性金融负债				
应付票据	186000.00	192000.00	3.23	308305.00
应付账款	461568.17	284209.59	-38.43	308422.78
预收账款	149330.95	184644.88	23.65	186427.89
应付职工薪酬	19220.64	15693.35	-18.35	5396.88
应交税费	4292.46	1377.29	-67.91	-19085.16
应付利息	1089.00	1089.00		
应付股利				
其他应付款	20894.38	21371.03	2.28	21629.80
预计负债				
一年内到期的非流动负债	44000.00	93000.00	111.36	131000.00
其他流动负债				
流动负债合计	1221395.60	1149385.15	-5.90	1411097.19
非流动负债：				
长期借款	372000.00	397000.00	6.72	583000.00
应付债券	78275.57	78433.61	0.20	78555.59
长期应付款	437.80	464.29	6.05	464.29
专项应付款				
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	450713.38	475897.90	5.59	662019.88
负债合计	1672108.98	1625283.05	-2.80	2073117.07
所有者权益：				
实收资本（或股本）	239368.45	239368.45	0.00	239368.45
资本公积	335076.33	336500.33	0.42	336500.33
减：库存股				
盈余公积	170148.07	171287.55	0.67	171287.55
未分配利润	287882.46	299481.80	4.03	305900.77
外币报表折算差额				
归属于母公司所有者权益合计	1032475.31	1046638.13	1.37	1053057.09
少数股东权益	12038.98	12954.12	7.60	18203.68
所有者权益合计	1044514.29	1059592.24	1.44	1071260.77
负债和所有者权益总计	2716623.27	2684875.29	-1.17	3144377.84

附件 2 公司合并损益表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、营业收入	3711393.04	2291297.31	-38.26	2083279.97
减: 营业成本	3508816.43	2128189.17	-39.35	1944860.67
营业税金及附加	14257.66	10612.41	-25.57	4825.68
销售费用	47321.56	26867.77	-43.22	25880.66
管理费用	69870.24	61620.97	-11.81	56801.63
财务费用	40514.56	47938.02	18.32	41834.00
资产减值损失	15879.24	181.06	-98.86	491.97
加: 公允价值变动收益				
投资收益	102.01	186.95	83.27	262.71
其中: 对合营企业投资收益		-0.45		
汇兑收益				
二、营业利润	14835.38	16074.86	8.35	8848.07
加: 营业外收入	2730.45	732.76	-73.16	427.07
减: 营业外支出	2011.20	2234.37	11.10	76.92
其中: 非流动资产处置损失	148.41	1223.40	724.32	0.00
三、利润总额	15554.63	14573.25	-6.31	9198.23
减: 所得税费用	3021.32	1472.99	-51.25	2074.43
四、净利润	12533.31	13100.26	4.52	7123.79
其中: 归属于母公司的净利润	12369.65	12740.59	3.00	6418.97
少数股东损益	163.65	359.67	119.78	704.83

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	4520911.18	2727291.95	-39.67	2409634.64
收到的税费返还	530.27		-100.00	2446.52
收到其他与经营活动有关的现金	11744.18	7865.10	-33.03	9887.08
经营活动现金流入小计	4533185.63	2735157.05	-39.66	2421968.24
购买商品、接受劳务支付的现金	4007641.05	2373004.39	-40.79	2230165.77
支付给职工以及为职工支付的现金	158865.99	148219.09	-6.70	128949.76
支付的各项税费	218393.07	124252.93	-43.11	78473.57
支付其他与经营活动有关的现金	79091.29	44867.07	-43.27	37533.80
经营活动现金流出小计	4463991.41	2690343.48	-39.73	2475122.91
经营活动产生的现金流量净额	69194.22	44813.57	-35.24	-53154.67
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金	102.01	187.40	83.71	262.71
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	1774.40	428.83	-75.83	814.49
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流入小计	1876.40	616.22	-67.16	1077.20
购建固定资产、无形资产等支付的现金	108137.54	89339.20	-17.38	70278.12
投资支付的现金	6000.00		-100.00	
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	114137.54	89339.20	-21.73	70278.12
投资活动产生的现金流量净额	-112261.14	-88722.97	-20.97	-69200.92
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		555.47		4544.73
取得借款收到的现金	395000.00	567700.00	43.72	670600.00
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	1499.82	1508.52	0.58	27.68
筹资活动现金流入小计	396499.82	569763.98	43.70	675172.42
偿还债务支付的现金	279600.00	472700.00	69.06	333600.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	76953.22	55604.79	-27.74	48941.14
支付其他与筹资活动有关的现金	35985.82	23300.00	-35.25	55304.99
筹资活动现金流出小计	392539.04	551604.79	40.52	437846.13
筹资活动产生的现金流量净额	3960.77	18159.20	358.48	237326.29
四、汇率变动对现金的影响	-5450.18	64.38	-101.18	-386.90
五、现金及现金等价物净增加额	-44556.32	-25685.83	-42.35	114583.80
加: 期初现金及现金等价物余额	230684.16	186127.84	-19.31	160442.01
六、期末现金及现金等价物余额	186127.84	160442.01	-13.80	275025.81

附件 3-2 公司合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:			
净利润	12533.31	13100.26	4.52
加: 资产减值准备	15879.24	181.06	-98.86
固定资产折旧及其他	85681.32	88427.44	3.21
无形资产摊销	4803.37	5254.40	9.39
长期待摊费用摊销			
处置固定资产、无形资产等损失	-1266.56	812.23	-164.13
固定资产报废损失			
公允价值变动损失			
财务费用	50261.83	52849.38	5.15
投资损失	-102.01	-186.95	83.27
递延所得税资产减少	1798.56	398.12	-77.86
递延所得税负债增加			
待摊费用减少			
预提费用增加			
存货的减少	-231705.65	169974.53	-173.36
经营性应收项目的减少	93330.21	-164358.06	-276.10
经营性应付项目的增加	37980.59	-121638.83	-420.27
其他			
经营活动产生的现金流量净额	69194.22	44813.57	-35.24
2、无现金收支的重大投资筹资活动:			
债务转为资本			
一年内到期的可转换公司债券			
融资租入固定资产			
3、现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	186127.84	160442.01	-13.80
减: 现金的期初余额	230684.16	186127.84	-19.31
加: 现金等价物的期末余额			
减: 现金等价物的期初余额			
现金及现金等价物净增加额	-44556.32	-25685.83	-42.35

附件 4 主要计算指标

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	33.38	14.05	--
存货周转次数(次)	6.09	3.34	--
总资产周转次数(次)	1.52	0.85	--
现金收入比(%)	121.81	119.03	115.67
盈利能力			
营业利润率(%)	5.07	6.66	6.41
总资本收益率(%)	2.78	3.03	--
净资产收益率(%)	1.20	1.24	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	30.12	30.97	38.18
全部债务资本化比率(%)	49.29	51.31	59.44
资产负债率(%)	61.55	60.53	65.93
偿债能力			
流动比率(%)	90.46	94.48	109.88
速动比率(%)	31.31	46.42	59.42
经营现金流动负债比(%)	5.67	3.90	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.37	3.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.73	6.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.04	-0.04	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-0.96	-0.83	--

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 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
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 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 6 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，企业主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	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

银行间债券市场中长期债券信用评级设置及其含义同企业主体长期信用等级。