

跟 踪 评 级 公 告

联合[2013] 1148 号

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

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十二日



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(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- 2017/9/21	AAA	AAA

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 22 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	67.08	78.00	77.14	75.67
资产总额(亿元)	314.31	329.50	322.09	328.13
所有者权益(亿元)	107.99	107.78	73.26	69.78
短期债务(亿元)	93.68	100.42	149.65	153.49
全部债务(亿元)	158.30	165.75	193.77	195.50
营业收入(亿元)	282.97	297.68	209.51	49.07
利润总额 (亿元)	1.05	3.73	-34.96	-3.96
EBITDA(亿元)	17.58	20.66	-17.86	--
经营性净现金流(亿元)	-9.19	43.99	16.07	12.10
营业利润率(%)	6.16	6.31	-8.42	-0.61
净资产收益率(%)	0.71	0.32	-47.79	--
资产负债率(%)	65.64	67.29	77.26	78.73
全部债务资本化比率(%)	59.45	60.60	72.57	73.69
流动比率(%)	107.93	94.61	62.18	60.32
全部债务/EBITDA(倍)	9.00	8.02	--	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.63	2.91	--	--
经营现金流动负债比(%)	-6.49	28.14	7.85	--

注: 公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

刘新泉

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

受行业景气度持续低迷和落后产能淘汰影响, 跟踪期内, 安阳钢铁股份有限公司(以下简称“公司”)钢材产销规模和销售价格快速下降, 同时受制于较低的资源自给水平, 公司整体盈利能力下滑明显, 亏损严重。同期, 公司债务规模持续较快增长, 资本结构快速恶化, 整体偿债能力明显弱化。

2013 年公司新建高炉投产, 其产能规模得以恢复, 但整体盈利能力的恢复任有赖于未来行业景气度的回暖和产能利用水平的提升。

“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(以下简称“联合资信”)公开评级, 中国农业银行主体长期信用等级为AAApi, 担保实力强, 有效地提升了“07安钢债”本息偿还的安全性。

综合考虑, 联合资信调整公司主体长期信用等级调为AA⁻, 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。公司生产技术较高, 产品结构优化、新产品开发进展顺利。
2. 2012年, 经营活动现金流对本期债券覆盖程度强, 并且“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. 下游用钢需求疲弱, 产能过剩矛盾依然突出。2012 年以来, 受宏观经济环境影响, 钢铁行业景气度持续下行, 市场需求萎

缩，钢铁产能过剩，钢铁行业步入低潮，公司面临较大的经营压力。

2. 受行业景气度持续低迷和落后产能淘汰影响，公司产品的产销规模及销售价格快速下降，同时受制于较低的资源自给水平，公司盈利能力大幅下降，2012年度出现了大幅亏损，2013年亏损延续。
3. 跟踪期内，公司债务负担趋重，杠杆比率较高。其中短期债务规模快速增长，存在较大的短期支付压力。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司关于安阳钢铁股份有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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制企业。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”,截至2012年底持股比例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。根据西本新干线的数据显示,公司的控股股东安钢集团在2012年中国重点钢铁企业产量排名中第15位。

截至2012年底,公司(合并)资产总额为322.09亿元,所有者权益合计为73.26亿元(包含少数股东权益2.17亿元)。2012年,公司实现营业收入209.51亿元,利润总额-34.96亿元。

截至2013年3月底,公司(合并)资产总额为328.13亿元,所有者权益合计为69.78亿元(包含少数股东权益2.12亿元)。2013年1~3月,公司实现营业收入49.07亿元,利润总额-3.96亿元。

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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012年以来,国内宏观经济整体运行平稳,经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算,2012年,中国实现国内生产总值519322亿元,同比增长7.8%,GDP前三季度同比增速持续回落,一季度同比增长8.1%,二季度增长7.6%,三季度增长7.4%,但四季度以来,经济增长温和回升态势开始显现,四季度GDP增长为7.9%。2012年,中国规模以上工业增加值同比增长10.0%,增速同比回落3.9个百分点。分季度看,一季度同比增长11.6%,二季度增长9.5%,三季度增长9.1%,四季度增长10.0%。2012年,规模以上工业企业(年主营业务收入在2000万元以上的企业,下同)实现主营业务收入915915亿元,同比增长11%;规模以上工业企业实现利润55578亿元,同比增长5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求基本保持平稳,对外贸易增速下滑明显。具体而言:①消费继续平稳增长。2012年社会消费品零售总额为210307亿元,同比名义增长14.3%,同比增速小幅回落2.8个百分点。②投资增速放缓,结构持续优化。2012年固定资产投资(不含农户)364835亿元,同比增长20.6%,较2011年同期同比减少3.9个百分点。分地区来看,中西部投资增速快于东部;分产业来看,第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显,贸易顺差显著扩大。2012年,全年进出口总额为38667.60亿美元,同比增长6.2%,增速同比大幅下降16.3个百分点,其中出口金额同比增长7.9%,增速同比下降12.4个百分点,进口金额同比增长4.3%,增速同比下降20.6个百分点,全年贸易顺差

达 2311.09 亿美元,较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%,整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱,CPI 呈下降态势,10 月份为 1.7%,达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响,带动食品价格大幅上涨,12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看,食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面,2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响,2012 年前三季度 PPI 不断下降,9 月达年内低点-3.6%,10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响,PPI 降幅持续收窄,12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜,加快推进结构性减税,扩大“营改增”试点范围,同时进一步推动基础设施建设等多种措施,确保“稳增长”目标实现。公共支出方面,2012 年全国教育支出 21165 亿元,同比增长 28.3%;医疗卫生支出 7199 亿元,同比增长 12.0%;社会保障和就业支出 12542 亿元,同比增长 12.9%;住房保障支出 4446 亿元,同比增长 16.4%。2012 年,全国财政累计收入为 117210 亿元,累计支出为 125712 亿元,分别同比增长 12.8%和 15.1%。结构性减税方面,2012 年 8 月 1 日起至年底,中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围,由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计,截至 2012 年底,已纳入试点的企业户数约 71 万户,即将纳入试点的户数约 20 万户,“营改增”减负效果明显。此外,为进一

步加强和改善关税调控作用,财政部发布通知,自 2013 年 1 月 1 日起,中国将对进出口关税进行部分调整,中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面,5 月 23 日召开的国务院常务会议,要求推进“十二五”规划重大项目按期实施,启动一批事关全局、带动性强的重大项目,已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年底,教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势,均保持两位数以上的增速。

货币政策方面,央行继续实施稳健的货币政策,通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调,为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境,取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下,央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性,全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点,公开市场操作净投放 1.44 万亿元,成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内两次下调一年期存贷款基准利率各 0.5 个和 0.56 个百分点,引导市场利率适当下行,促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看,2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元,同比多增 7320 亿元,货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面,截至 2012 年末,人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%,同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道,目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面,继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产,落实和完善扶持政策,加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣,支持中小企业发展,发展生产性服务业,加强生态建设。房地产方面,坚持房地产调

控不放松，一方面中央政府多次强调稳定和严格实施房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30 多个城市通过公积金贷款利率调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，进入2000年以来，世界钢铁粗钢产量除因金融危机影响导致2008、2009年合计量阶段性下滑外，其余年份呈逐年稳步增长的态势；2012年合计产量达到15.48亿吨，同比增长3.89%；2012年中国以7.17亿吨粗钢位列全球产量首位，约占全球粗钢产量的46.32%，但产量增速同比下滑5.80个百分点。2013年一季度，中国粗钢产量1.92吨，同比增长1.70%，增幅同比大幅减缓9个百分点。

从产能情况看，截至2012年底，中国粗钢产能已超过9亿吨，行业已呈现出较为严重的结构性产能过剩。

从世界钢铁竞争格局情况看看，2012 年，从各国粗钢产量看，中国产量依旧位于全球第一位；全球前 10 名国家的粗钢产量占全球的 82.36%，集中度较高。

2012 年，随着世界经济恢复的不确定因素增强，世界主要钢铁生产国粗钢产量增速出现不同程度放缓，其中日本、德国、巴西及乌克兰出现负增长，中国产量增速下滑较为明显。

行业整合方面，2012 年，中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为 46.87%，较 2011 年下降 2.23 个百分点，行业集中度略有下滑，主要是中钢协会员钢企控产量而其他非会员企业产量持续增长所致。

表 1 2012 年中国钢铁企业粗钢产量排名

排名	名称	粗钢产量 (万吨)	增长率 (%)
1	河北钢铁集团	6923	-2.68
2	鞍钢集团公司	4532	-1.99
3	宝钢集团有限公司	4270	-1.48
4	武汉钢铁(集团)公司	3642	-3.36
5	江苏沙钢集团	3231	1.21
6	首钢集团	3142	4.61
7	山东钢铁集团有限公司	2301	-4.22
8	马钢(集团)控股有限公司	1734	3.93
9	渤海钢铁集团	1732	-9.76
10	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1411	-11.20
11	北京建龙重工集团有限公司	1376	11.35
12	日照钢铁控股集团有限公司	1322	18.03
13	河北新武安钢铁集团	1287	-15.73
14	包头钢铁(集团)有限责任公司	1019	-0.31
15	安阳钢铁集团公司	1016	-13.70
16	太原钢铁(集团)有限公司	1013	2.29
17	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	1010	-1.13
18	江西萍钢实业股份有限公司	912	0.52
19	河北纵横钢铁集团有限公司	911	5.33
20	河北津西钢铁集团	910	0.69

资料来源：西本新干线

注：1、宝钢集团包括韶钢、宁钢和八一钢铁；河北钢铁集团包括唐钢、邯钢、宣钢、承钢、舞钢和石钢等；武钢集团包括柳钢；山东钢铁集团包括济钢集团、莱钢集团和张店钢铁总厂；鞍钢集团公司包括鞍钢、本钢、北台钢铁和攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司、凤宝特钢公司和新普钢铁公司；

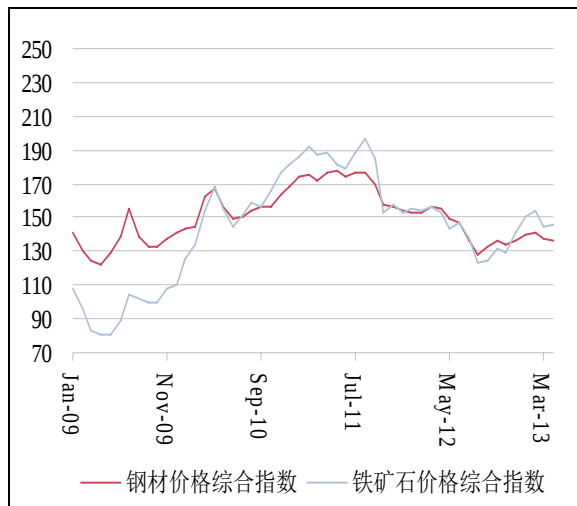
2、河北新武安钢铁集团为河北省武安市近 20 家民营钢铁企业于 2006 年 1 月成立的联合体，2011 年及 2012 年粗钢产量未包含河北新金钢铁有限公司；渤海钢铁集团由天津钢管集团、天津天钢集团、天津天铁冶金集团和天津冶金集团于 2010 年整合重组成立；

3、统计数据可能与企业公布数据有出入。

跟踪期内钢铁行业整体景气度呈现大幅波动态势。2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012 年 3 月，钢材价

格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进,中国钢材价格从2012年四季度初开始逐步呈现企稳反弹迹象。进入2013年初,钢材价格基本维持了反弹上涨态势,但2013年3月份起,钢铁行业景气度再度转弱,钢材价格出现持续下调。

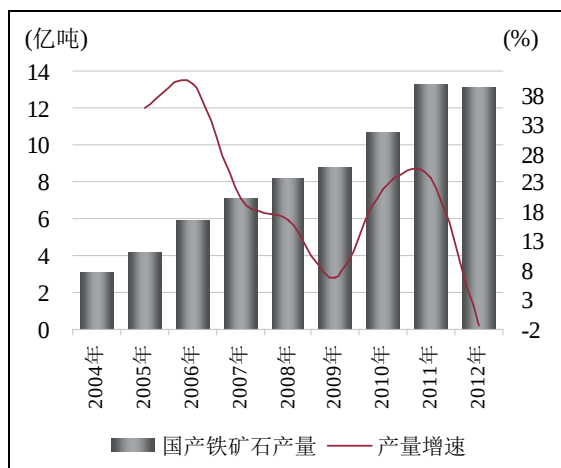
图1 2009年来主要钢材产品价格指数



资料来源: www.mysteel.com

铁矿石方面,2012年,受国内房地产、基建投资增速大幅回落及欧债危机深化导致钢铁内外需求量下滑影响,中国铁矿石产量同比下降1.30个百分点。

图2 中国铁矿石产量及增长率

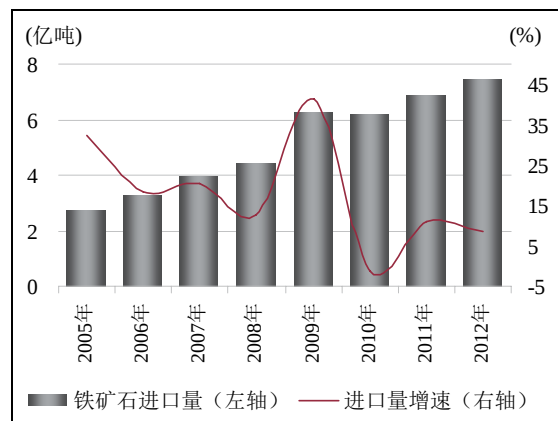


资料来源: wind 资讯

2012年,中国进口铁矿石7.44亿吨,同比增长8.45%。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。

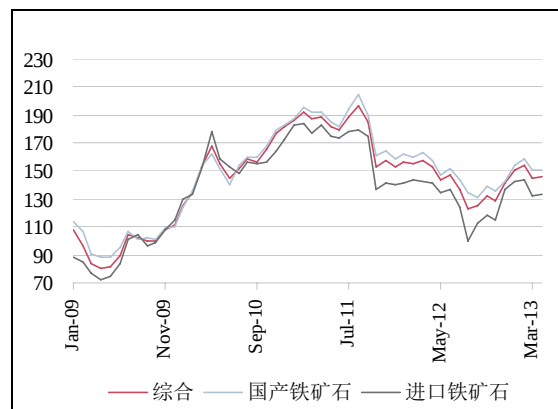
图3 中国铁矿石进口量及增长率



资料来源: wind 资讯

2012年前三季度,中国铁矿石价格指数总体呈现波动下降格局。12年10月份起在中国钢材价格逐步反弹带动下出现快速反弹。随中国钢铁行业景气度的再度转弱,2013年3月起,中国铁矿石价格出现回调,但下降幅度缓于钢材价格下降速度。跟踪期内,中国铁矿石价格指数变动与中国钢材价格指数变动总体趋势一致,但铁矿石在价格下跌区间内显著滞后与钢铁价格的下滑,在价格反弹区间内上涨高于钢铁价格涨幅。跟踪期内,中国铁矿石价格大幅波动,给铁矿石自给率不高的钢铁企业成本控制与风险管理带来压力和挑战。

图4 中国铁矿石价格指数



资料来源: www.mysteel.com

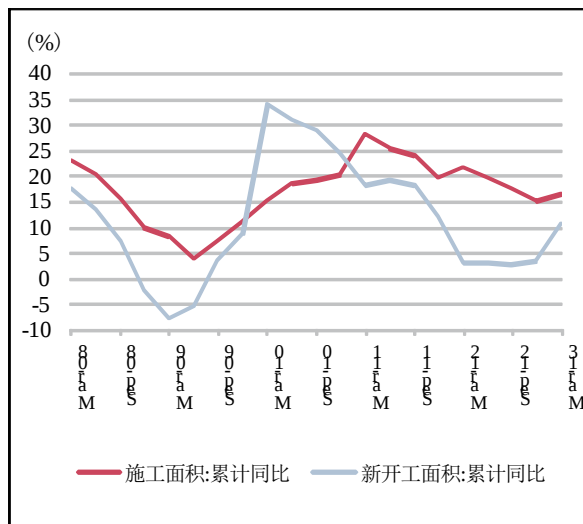
从下游需求情况看,2011年上半年,中国钢材需求保持稳步增长,但自三季度起,受国

家经济政策调整影响，下游主要用钢行业增速放缓，钢铁需求相应下滑。

2009年，在国家一系列刺激经济政策的支持下，钢铁行业逐步走出低谷，产量恢复增长，效益得到改观，国内粗钢表观消费创历史新高；2010年，经济刺激政策效果得以延续，中国经济总量保持了较高运行速度，支撑了钢铁的需求增长；2011年上半年，中国钢材需求保持稳步增长，全年粗钢表观消费量为6.49亿吨，同比增长8.18%，较2010年增加2.04个百分点；但自三季度起，受国家经济政策调整影响，下游主要用钢行业增速放缓，钢铁需求相应下滑，国际市场受欧债危机等经济不确定因素增强影响，需求有所回落，2012年中国粗钢表观消费量6.64亿吨，增速同比大幅回落5.78个百分点至2.39%。

建筑业方面，2012年，中国建筑业施工面积98.10亿平米，同比增长15.20%，增速下滑4.30个百分点；新开工面积44.59亿平米，同比仅增长3.50%，增速较2011年同期的11.90大幅回落8.40个百分点。

图5 中国建筑业施工面积与新开工面积累计同比

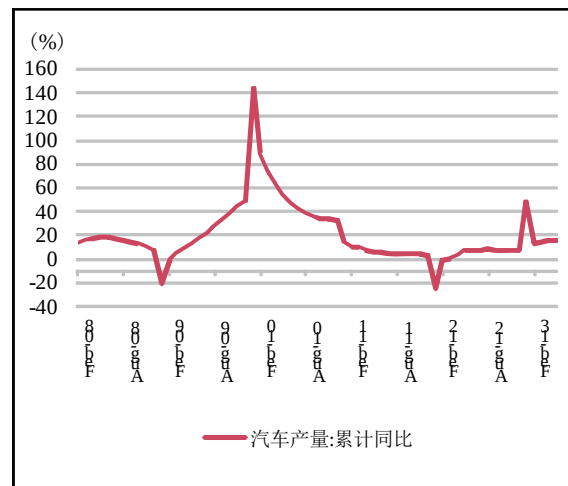


资料来源：wind 资讯

受中国上一轮刺激汽车消费政策退出影响，国内汽车市场产销量增速持续回落。在城市交通拥堵、环境污染和能源价格高企的大背景下，中国汽车市场告别高增长进入平稳发展

阶段。跟踪期内，主要家电产品产量呈现出相似变动趋势，冰箱、洗衣机等家电产品产量随政策刺激效果的逐步退出，产品产量增速持续放缓。

图6 中国汽车产量累计同比



资料来源：wind 资讯

总体看，钢铁行业面临较为严重的结构性产能过剩；铁矿石定价机制变化加大了其价格波动性，在钢材价格下行区间消化前期高成本铁矿石库存增加了企业的成本控制压力，导致钢企全行业利润规模大幅回落。行业景气度大幅波动，2013年3月份以来再度转弱，预计近期行业景气度将维持波动运行状态，行业企业经营难度加大。未来中国经济转型和结构调整将带动行业需求的逐步回暖和产品价格的回升，从而带动行业景气度的逐步回暖。从未来需求看，受“十二五”期间投资拉动和中国城市化进程推进，中国钢铁内需长期看将保持增长，有望对行业的持续发展形成有力支撑。

五、基础素质分析

公司主要技术装备有具有国际或国内先进水平的150吨转炉——热连轧、120t级转炉——炉卷轧机、高速线材轧机、中板轧机等。主要产品生产线均通过ISO9002 质量体系认证，60%以上产品质量达到国际先进水平。2007年公司通过定向增发，从安钢集团公司购买全

部土地使用权。2012年，公司申报核心专利技术24项，比2011年增加10项，这些核心专利技术的申报和实施将会提高公司的生产效率，并将成为公司的增效点。

1. 产品研发

公司积极开展技术创新，加快新产品研发，不断优化产品结构。2012年公司的新产品研发主要围绕公司的主营业务来进行，新产品以钢板、钢卷、型钢线材为主，其中板材研发高端工程机械用钢，钢卷研发汽车用钢、硅钢等，线材以圆环链用盘条、预应力钢棒盘条等，棒材以IV级带肋钢筋、抗震钢筋、锚杆钢等。这些新产品的研发有助于提高公司的核心竞争力和知名度。

2012年研发支出5.50亿元。先后成功开发了焊接气瓶用热轧卷钢板HP345、汽车大梁用热轧卷板510L、610L、700MPa级低碳贝氏体钢—AH70DB、高强度船板、超低硫X65出口管线钢、X80、X70、X60等高级别管线钢、高强度标准件用钢SCM435、SCM440、ML20MnTiB盘条、高强度冷镦钢用盘条ML40Cr、SWRCH35K、510LSPHC品种钢、Q460热轧卷板、H11Mn2Si品种钢、SWRH77B热轧盘条、LX70帘线钢等高端产品。全年开发新产品41个，品种钢、品种材比例分别达到72.62%、77.59%，极限规格产品比例达到27.2%。

2. 环境保护和节能减排

2012年，公司加快推进节能减排项目，利用合同能源管理，加快实施1#、2#高炉煤气干法除尘、TRT等大型项目改造；自发电比例提高8个百分点，发电增效1.37亿元。公司治理持续改善，主要污染源点得到有效控制，2012年获得国家“十一五”节能先进集体，全年重大环境污染事故为零，污染物综合排放合格率达到96.64%；污染物排放达到国家和地方排放标准，主要污染源点得到有效控制，COD、

SO₂排放量完成政府年度目标要求，产生了较好的经济效益和社会效益。冶金渣、含铁尘泥等工业固体废弃物综合利用率100%。

六、管理分析

跟踪期内，公司遵照河南证监局《关于做好上市公司内部控制规范有关工作的通知》的要求，以加强和规范公司内部控制，保证内部控制制度的完整性、合理性和有效性，提高公司经营管理水平和风险防控能力，促进公司战略发展目标实现和可持续发展目标。2012年3月，公司成立内控实施领导小组，制定《2012年内部控制规范实施工作方案》，并逐步开展工作。跟踪期内，公司按照中国证监会新发布规范性文件，并结合公司实际情况，进一步修订《公司章程》，细化利润分配政策，通过内控体系和制度建设，完善公司治理制度体系，稳步提升公司的综合管理水平。

七、重大事项

2013年6月28日，安钢集团冷轧有限责任公司由河南省国有资产控股运营有限公司和安阳钢铁集团有限责任公司共同出资，并由河南省国有资产控股运营有限公司控股。河南省国有资产控股运营有限公司将依托自身的资本实力和放大效应，带动所属基金、融资租赁等金融服务企业共同参与，全力支持安钢冷轧公司的发展。至此，冷连轧工程投资款项将由新成立的安钢集团冷轧有限责任公司支付。截至冷轧公司成立止，安阳钢铁冷连轧工程投资支出12.09亿元，其中2013年为1.7亿元。待资产评估后决定安阳钢铁原投资是作为投资还是转让。

八、经营分析

1. 经营现状

跟踪期内，钢铁行业进入新世纪以来最为困难的时期，受市场需求萎缩、钢铁产能过剩、

同质化竞争激烈以及原燃材料价格高位运行等多重因素影响，全行业出现大面积亏损。

公司钢铁产品主要由板材、建材和型材构成。2012年宏观经济增幅放缓，钢铁行业下游需求持续萎缩，出口市场增幅有限，公司钢材销量及价格均出现大幅下降，其中，公司淘汰落后产能，产量降低，钢材销量下降影响收入下降47亿元，售价同比下降影响收入下降40亿元，合计影响收入下降87亿元，占整个营业收入下降的98%。公司产能下降是由于2010年淘汰一座350立方高炉，2011年淘汰4座350立方高炉，导致生铁产能下降160万吨，而新建的3#高炉将于2013年3月投产，生铁产能将增加380万吨（请见表2）。

表2 2012年至2013年一季度公司生铁、粗钢和钢材产能情况（单位：万吨）

	2012 年末	2013 年一季度末
生铁	650	1030
粗钢	1025	1025
钢材	1030	1030

资料来源：公司提供

2012年，公司营业收入209.51亿元，同比下降29.62%，营业成本226.90亿元，同比下降18.41%，公司受钢材销售价格下降幅度大于成本下降幅度的影响，营业毛利率大幅下降。由于公司缺乏上游矿产资源，营业成本受原燃料采购价格波动影响大。板材、建材和型材的毛利率分别为-16.18%、-5.18%和-8.10%，较2011年均呈大幅下降的态势，公司主营业务综合毛利率仅为-7.66%，公司出现了自上市以来首次亏损。

进入 2013 年后，钢铁行业景气度持续弱化，由于原燃料价格持续上升，导致生产成本增加；同时销售价格仍然低于生产成本，仍出现了经营亏损。受此影响，2013 年 1~3 月，公司钢材销量、销价均较上年同期大幅下降，当季仅实现主营业务收入 48.47 亿元，较上年同期下降 18.94%，公司主营业务综合毛利率-0.4%，较上年同期的毛利率-1.60%有所提升，但公司依然持续亏损。

表3 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2011 年		2012 年		2013 年 1-3 月	
	收入 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	毛利率 (%)
型材	22.09	7.46	12.30	-8.10	1.49	-3.73
建材	107.90	9.19	83.58	-5.18	17.70	-0.85
板材	140.05	2.85	87.45	-16.18	26.13	-2.12
钢坯	4.39	3.74	1.14	-4.21	0.50	0.07
其他	16.54	20.32	20.66	13.37	2.65	20.64
合计	290.97	6.56	205.13	-7.69	48.47	-0.40

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（焦煤）以及焦炭等。

铁矿石采购方面，公司自有铁矿石资源较少，现阶段主要依靠进口和国内第三方采购满足需求。公司进口铁矿石以建立稳定的战略供应商为基础，采用以签订长期供货协议为主、以现货采购为辅的方式，2012 年公司累计进

口铁矿石为 561 万吨。国内采购方面，公司采用挂牌方式从东北及河北地区采购，经过多年运营已经与一些企业、经销商建立起良好的合作关系，采购渠道较为顺畅。同时，公司与沈阳铁路局长期合作，保障了矿石铁路运输能力。

表4 公司铁矿石采购情况（单位：万吨、元/吨）

	2011 年		2012 年	
	采购量	单价	采购量	单价
进口	594	1165	561	954
国内	115	1287	64	1021

资料来源：公司提供

自有铁矿石资源方面，公司控股股东所有的舞阳矿山由于矿石品位较低且已进入尾部开采阶段，能够为公司提供的铁矿石资源较少。不过，舞阳矿山目前正在投资建设 2 期工程，该工程完工后，舞阳矿山的精矿产能将达到 200 万吨，届时将提高公司铁矿石供应的稳定性。

煤炭采购方面，公司与平顶山煤业、山西焦煤集团、鹤壁煤炭等大型煤炭企业签订了中长期战略合作协议，有效保证了煤炭的稳定供应。

2012 年，受业务规模萎缩的影响，公司铁矿石、焦煤采购总量较上年有所减少；2012 年，公司下属焦化厂产能逐步释放，焦炭实现完全自给，无对外采购。由于 3#高炉将于 2013 年 3 月投入运行，为满足增加产能的焦炭需求，公司将在 2013 年将会有部分焦炭的采购。从原材料采购价格看，公司铁矿石、煤炭采购均价分别为 960.72 元/吨和 1314.00 元/吨，同比分别下降 24.31%和 9.36%。

2013 年一季度，公司铁矿石、煤炭采购量分别仅占 2012 年全年的 29.83%和 21.18%，铁矿石的采购规模较同期有所提高。煤炭采购价格较 2012 年均价下降 7.91%，铁矿石采购价格增长 13.25%。

总体看，公司与主要的原材料供应商合作时间较长，采购渠道较为稳定。跟踪期内，公司主要原材料采购价格同比下降，但下降程度仍然小于钢材产品的价格下滑程度。公司铁矿石等重要原材料自给率较低，随着原材料价格的波动，公司仍有较大成本压力。

表5 公司原燃料采购情况（单位：万吨；元/吨）

原燃料名称	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
铁矿石	采购量	859.96	627.87
	采购均价	1269.24	960.72
焦炭	采购量	--	--
	采购均价	--	--
煤炭	采购量	471.51	390.00
	采购均价	1449.76	1314.00

资料来源：公司提供

注：煤炭特指焦煤

3. 钢铁生产

钢铁产量

为适应当前钢铁行业及宏观经济形势，公司逐渐淘汰落后产能，2012年，公司生产生铁559.47万吨、粗钢544.55万吨、钢材526.14万吨，同比分别下降20.86%、22.32%和21.94%。

2012年，公司板材、建材和型材产量同比分别下降29.51%、7.89%和40.68%。2013年1~3月，公司钢材产量合计141.24万吨，同比增长10.34%。

表6 公司钢材产品产量情况（单位：万吨）

钢材产品	2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
板材	349.00	246	78.75
建材	266.00	245	57.76
型材	59.00	35	4.73

资料来源：公司提供

2013年公司计划生产生铁830万吨、粗钢775万吨、钢铁670万吨。

2012年1~3月，受行业景气度下滑及季节性因素的双重影响，公司生铁、粗钢和钢材产量仅占计划生产量的 16.39%、18.84%和 21.04%。公司完成全年计划有赖于国内经济增速的回升、固定资产投资规模的扩大以及宏观经济政策的进一步宽松。

4. 产品销售

2012 年，公司实现营业收入 209.51 亿元，较上年减少 29.62%。从销售区域看，公司的目标市场定位立足河南市场，辐射周边。在保证稳固和逐步扩大河南市场占有率的前

提下，公司主要以产业集聚区和重点工程为目标，进一步拓展西部市场。在行业上加大煤矿机械、锅炉容器制造、汽车制造、船舶制造、建筑等行业和市场的开拓力度。在渠道方面，公司将拓展直供销售和重点工程销售并根据市场布局的需要设立新的销售分公司。

从产品结构来看，作为公司的主导产品，2012 年板材和建材仍然是其销售收入的主要来源，销售占比分别达到 42.44%和 40.98%。2012 年，板材销量 247.42 万吨，同比下降 24.2%；公司建材销量 247.5 万吨，同比下降 5.80%；型材销量 37.82 万吨，同比大幅下降 33.11%。公司主要产品销量与产量同步变化，产销率保持较高水平，2012 年为 103.97%。

出口方面，2012 年钢材钢材出口金额 1.10 亿元，相比 2011 年减少 5.92 亿元。

2012 年，钢材产品销售价格大幅下降，公司板材、建材、型材售价分别同比下降 17.61%、17.77%和 16.75%。2013 年一季度，主要产品销售价格较 2012 年略有下降。

表 7 公司钢材产品销售情况（单位：万吨；元/吨）

产品		2011 年	2012 年	2013 年 1-3 月
板材	销量	326.44	247.42	73.67
	销售均价	4290.19	3534.66	3547.51
建材	销量	262.73	247.50	54.80
	销售均价	4106.77	3377.00	3230.19
型材	销量	56.54	37.82	4.69
	销售均价	3907.48	3252.86	3169.17

资料来源：公司提供

5. 未来发展

为应对受市场需求萎缩、钢铁产能过剩、同质化竞争激烈以及原燃材料价格高位运行等多重因素影响导致成本压力持续增大的态势，公司未来发展战略定位是“内部做强、外部做大”。“内部做强”就是要继续推进结构调整和技术升级改造，充分发挥现代化工艺装备优势，加快向服务型钢铁厂商转型，形成独具安钢特色的“产品+服务”差异化竞争优势。“外部做大”就是通过资本运营、参股控股、

合作新建等多种方式，实现做大目标，提升公司整体竞争实力。围绕发展战略，公司未来的着力点是培育独特优势和核心竞争力，坚持不拼规模做特色，努力把安钢建设成为中西部地区具有较强带动力、影响力和竞争力的优质精品钢基地。

我国钢铁行业高成本、低效益的态势在今后较长时期难有根本性改变，微利甚至亏损经营的时代将长期存在。公司未来将全力减亏、止亏、扭亏，实现盈亏平衡定为压倒一切的首要任务。公司目标是通过创新体制机制，加快管理转型，加强成本管控，推进产品升级，提升营销水平，抓好节能减排，全力扭转亏损经营的局面。

公司重大在建项目为冷连轧工程项目。截至 2012 年底，该项目进展顺利，已完成投资金额占预算金额的比例为 29.90%。2013 年公司计划投资 8.11 亿元，新开工项目 6 个，计划投资 1.08 亿元；结转项目 3 个，计划投资 7.02 亿元，其中冷连轧工程投资款项将由新成立的安钢集团冷轧有限责任公司（公司参股公司）支付，其他项目 2013 年投资额较小，公司将通过自有资金渠道解决。

表 8 公司未来项目投资情况（单位：亿元）

序号	项目名称	总投资	截至 2012 年完成投资	2013 年	2014 年（预计）
1	冷连轧工程	31.55	10.44	7	0
2	中厚板调质处理生产线	1.61	0	0.5	1.11
3	安钢能源中心	1		0.23	0.77
4	其他	0.3782		0.3782	
	合计	34.5382		8.1082	1.88

资料来源：公司提供。

总体看来，联合资信认为，目前钢铁行业景气度依然低迷，下游市场短期内大幅增长的可能性较低，将对公司的业绩表现形成一定制约。2013年公司新建高炉投产，其产能规模得以恢复，但整体盈利能力的恢复任有赖于未来行业景气度的回暖和产能利用水平的提升。

九、募集资金使用情况

“07安钢债”经国家发展和改革委员会发改财金[2007]2313号文批准，于2007年9月21日发行，发行总额人民币8亿元，债券期限10年，采用固定利率，票面年利率为5.45%。

债券募集资金8亿元全部用于公司《“十一五”结构优化、产品升级规划》建设项目。该项目获得国家发改委“发改工业[2006]371号”文批准，总投资预计110亿元，截至2013年3月底，累计完成投资额占投资总额的75.44%，募投项目进度情况见表7。

表9 规划项目进度情况

项目名称	预计投资总额 (万元)	截至2013 年3月底 完成投资 (万元)	完工 时间
1×55 孔焦炉	11500	10951	已完工
1×400m ² 烧结机	42620	38595	已完工
1×2800m ³ 高炉	97813	92224	已完工
1780mm 热连轧带钢系统	385085	414149	已完工
1750mm 冷轧	400000	111237	未完工
2×23500 m ³ /h 制氧机	32298	30221	已完工
第二原料场	15767	18226	已完工
其它项目（焦化、干熄焦等）	114917	114256	已完工
合计	1100000	829859	

资料来源：公司提供。

注：1750冷连轧项目已由新成立的安钢集团冷轧有限责任公司接管。

随着公司规划项目的陆续完工投产，公司工艺装备、产品结构将得到优化。

十、财务分析

公司提供的2012年财务报表已经立信会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2012年公司合并范围未发生变化。公司2013年一季度财务报表未经审计。

截至2012年底，公司（合并）资产总额为322.09亿元，所有者权益合计为73.26亿元（包含少数股东权益2.17亿元）。2012年，公

司实现营业收入209.51亿元，利润总额-34.96亿元。

截至2013年3月底，公司（合并）资产总额为328.13亿元，所有者权益合计为69.78（包含少数股东权益2.12亿元）亿元。2013年1~3月，公司实现营业收入49.07亿元，利润总额-3.96亿元。

1. 盈利能力

2012年，钢铁行业景气度下行，出现全行业大面积亏损。公司实现营业收入209.51亿元，同比下降29.62%；同期，铁矿石、煤炭等原材料价格有所下降，导致公司营业成本较2011年下降18.41个百分点至226.90亿元。由于营业成本的下跌幅度小于收入的跌幅，2012年公司营业利润率为-8.42%，同比下降14.73个百分点。

公司主要产品板材、型材和建材分别对应的下游的汽车、家电及房地产等行业均出现了不同程度的增速下滑，下游需求疲弱导致钢材产品价格下滑。公司板材、建材的产销形势不佳，尤其是板材销量大幅下滑，收入成本严重倒挂，毛利率分别跌至-16.18%和-5.18%。同期，公司型材销售占比为5.85%，毛利率为-8.10%。主导产品收入成本的严重倒挂导致公司当年大幅亏损。

2012年，公司营业收入209.51亿元，同比下降29.62%，营业成本226.90亿元，同比下降18.41%，公司受钢材销售价格下降幅度大于成本下降幅度的影响，营业毛利率大幅下降。公司的铁矿石、煤炭自给率不高，铁矿石、煤炭价格大幅波动给公司带来成本控制与风险管理压力和挑战。

从期间费用看，2012年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）16.26亿元，同比增长3.95%。而公司销售费用同比下降28.30%，主要由于发往销售分公司并通过其分销的产品大幅下降，导致公司运输和仓储费明显减少。期间费用占营业收入的比例较2011

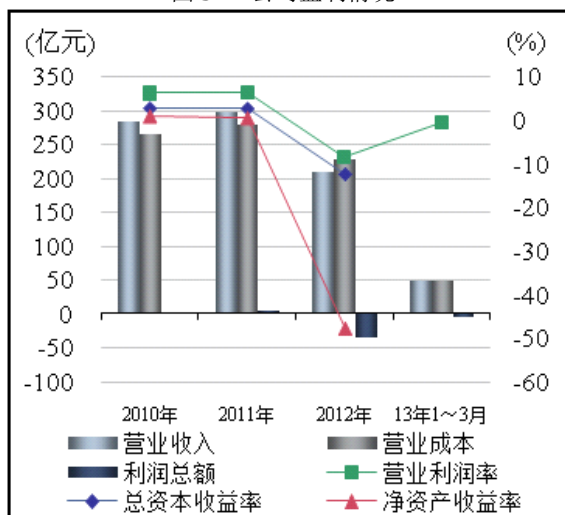
年上升 2.5 个百分点至 7.76%，主要是由于公司债务规模增加导致利息支出增加，公司对期间费用控制能力有所下降。

2012 年，公司资产减值损失 1.36 亿元，主要为存货的跌价准备，资产减值损失额较 2011 年增加 1.71 亿元；公司投资收益同比减少 0.01 亿元；2012 年，公司营业外收入 0.50 亿元，较 2011 年增加 0.20 亿元，主要来自于政府补助（对温室气体减排补偿以及工业经济结构调整项目的贴息现金补助）；营业外支出同比增长 0.14 亿元，系非流动资产处置损失增多所致。整体看，非经常性损益对公司利润的影响较小。

2012 年，利润总额-34.96 亿元，同比减少 38.69 亿元，所得税费用较 2011 年下降 98.53%，主要是因为 2011 年同期国产设备投资抵免所得税额未能在期限内抵免，公司所得税费用大幅增长。2012 年净利润仅为 35.01 亿元，同比减少 35.35 亿元。

从盈利指标情况看，因净利润规模大幅下滑，亏损额巨大，2012 年公司净资产收益率-47.79%，同比下降 48.11 个百分点；总资产收益率-9.89%，同比下降 12.61 个百分点。

图 3 公司盈利情况



资料来源：公司年报

进入 2013 年以来，钢材市场持续低迷，一季度呈现全行业仍然处于亏损的态势，行业处

于周期性低谷期。在此背景下，公司钢材产品销量、单价同比齐跌，2013 年 1~3 月仅实现收入 49.07 亿元，同比下降 18.95%；同时，铁矿石、煤炭等原燃料价格也有所下降，公司营业成本同比降幅（19.88%）略大于于收入的下降幅度，公司利润总额和净利润分别仅为 -3.96 亿元和 -3.98 亿元，依然持续亏损。

总体看，主要产品收入成本的严重倒挂和期间费用的居高不下导致公司出现大幅亏损。短期内，钢材市场形势依然严峻，销售价格的下降和产品需求的下滑将对公司的经营业绩形成一定冲击，进而影响其盈利水平。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2012 年公司因钢材销量减少价格降低，销售商品提供劳务收到的现金同比下降 26.68%，跌幅小于营业收入的跌幅（29.62%），同时由于对应收账款和票据规模控制较好，以及营业收入的大幅下降，公司现金收入比上升至 123.71%，现金收入质量较好；同期因应付账款占营业成本比重增加及采购量下降，公司购买商品、接受劳务支付的现金同比下降 21.79%；2012 年，公司收到其他与经营活动有关现金、支付其他与经营活动有关现金主要分别为存款利息收入和支付的运输费、修理费等。受益于存货规模下降以及回款的增长，公司经营性净现金流量净额为 16.07 亿元，较 2011 年同比下降 63.46%，公司经营活动获现能力也受净利润影响有所下降。

从投资活动来看，2012 年，公司投资活动现金流出和净流出量为 17.98 亿元和 17.96 亿元，同比分别大幅下降 41.06% 和 40.57%，主要是因为公司结构调整规划项目陆续完工，工程项目投入减少。公司投资性现金流出主要是冷连轧工程等项目投资。2012 年公司筹资活动前产生的现金流量净额 -1.89 亿元，公司对外筹资压力较 2011 年有所加重。

2012 年，公司筹资活动现金流入 93.36 亿元，较 2011 年增加 22.59%，主要是因本期银

行借款比去年同期增加；同时，公司本年发行了8亿元公司债并部分用于偿还了银行贷款。2012年，公司收到其他与筹资活动有关现金、支付其他与筹资活动有关现金分别主要为收到的融资租赁款以及支付的票据保证金、融资款本金、押金及手续费等；公司筹资活动现金流量净额3.84亿元。

2013年1~3月，因应收票据贴现增加及货款延期支付，公司经营性现金流入和净流量分别为63.39亿元和12.10亿元，较2012年同期分别增长2.74%和85.28%；现金收入比升至131.42%，现金收入质量良好；2013年一季度，公司投资活动现金净流出4.23亿元，同比下降20.84%，投资规模增长有所放缓；同时，因偿还2012年同期发行第二期8亿元公司债券。公司筹资活动现金净流出4.08亿元。

总体看，2012年，公司经营活动获现能力较好，现金收入比较高。但是联合资信认为，由于公司经营上亏损，通过应收票据贴现增加及货款延期支付来保持较高的现金收入比，公司未来的经营活动获现能力持续性有限。

3. 资本及债务结构

截至2012年底，公司（合并）资产总额为322.09亿元，较2011年下降2.25%，主要是由于应收票据、存货和固定资产的减少所致；公司流动资产占资产总额的比重为39.51%，公司流动资产占比有所下降。

截至2012年底，公司流动资产127.26亿元，同比下降13.96%，主要是存货因原材料和产成品规模下降而有所减少；资产构成上货币资金占比由2011年底的29.14%上升至39.55%，存货占比由42.11%下降至33.17%。

因发行第二期8亿元公司债券，截至2012年底，公司货币资金为50.33亿元，同比增长16.77%，其中受限制的货币资金为22.71亿元，主要是银行承兑汇票保证金和信用证开证保证金；由于销售规模的下降，应收票据同比下降23.27%，为26.65亿元；由于本期子公司应收

账款减少，公司应收账款同比下降33.37%，为1.47亿元；公司存货为42.22亿元，同比下降33.37%，主要是由于公司加速了存货周转，库存下降，并提取了3.15%的存货跌价准备；截至2012年底，其他应收款为0.69亿元，同比增长39.11%，主要是新增融资租赁保证金。

截至2012年底，公司非流动资产194.83亿元，同比增长7.29%，主要由于是工程项目建设投入增加导致在建工程同比增长47.15%达到65.01亿元，工程设备采购增加导致工程物资同比增长158.88%至2.14亿元。公司非流动资产构成中在建工程所占比重有所上升，固定资产相应有所下降。

截至2012年底，公司固定资产、无形资产较上年分别下降7.52个百分点和2.56个百分点，为正常折旧和摊销所致。

截至2013年3月底，公司资产总额328.13亿元，较2012年底增长1.88%，主要由于货币资金、存货和在建工程的增长所致。

总体看，公司资产规模保持稳定，资产构成保持基本稳定，资产流动性一般，但整体看资产质量较好。

截至2012年底，公司所有者权益合计73.26亿元（包括少数股东权益2.17亿元）较2011年下降32.03%，主要是由于2012年公司亏损额巨大，造成未分配利润由2011年的30.41亿元下降到-4.57亿元。专项储备0.51亿元，较2011年底增长了0.49亿元，主要为计提的安全生产费；实收资本、资本公积、盈余公积较2011年底没有变动。

截至2013年3月底，由于公司经营持续亏损，未分配利润持续下降至-8.49亿元，较2012年底减少了3.47亿元，受此影响公司所有者权益合计较2012年底下降4.74%。

截至2012年底，公司负债总额248.83亿元，同比增长12.23%，大于资产增速。从负债构成情况看，流动负债占比有较大增长，由2011年的70.51%增长至82.25%。

截至2012年底，公司流动负债为204.66亿

元,较2011年底增长30.91%,主要是短期借款、应付票据和一年内到期的非流动负债的增加。从构成上看,应付账款和预收款项占比有所下降,短期借款和一年内到期的非流动负债占比相应有所上升。

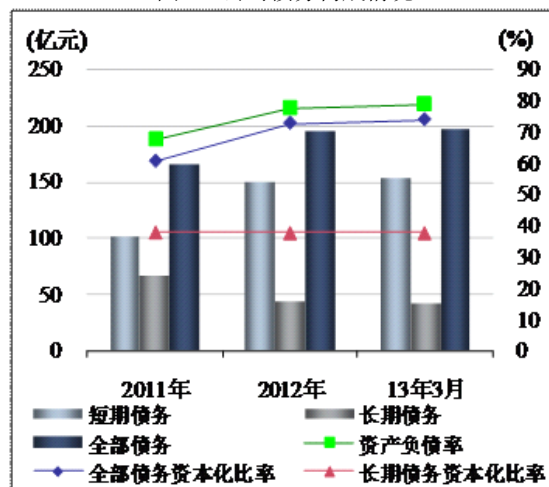
截至2012年底,公司短期借款大幅增长至67.82亿元,较2011年底增长49.95%,主要是为补充流动资金借款所致;公司应付票据41.26亿元,同比快速增长32.40%,主要是本期采用开具银行承兑汇票的结算增多;公司应付利息0.69亿元,较2011年增长195.84%,主要是因为公司因发行公司债券并计提债券利息未到期支付;由于本期长期借款及长期应付款期限变化,公司一年内到期的非流动负债同比增长68.86%。

截至2012年底,公司非流动负债44.17亿元,较2011年大幅下降32.44%,其中长期借款同比下降72.76%,主要是因为银行借款期限变化。公司分别于2011年11月11日和2012年2月14日发行了两期公司债券,合计募集资金18亿元。募集资金中13亿元用于偿还银行贷款,剩余资金用于补充流动资金。因跟踪期内,公司发行了第二期8亿元公司债券,应付债券增长至25.51亿元。因新增对农银金融租赁有限公司的融资租赁款(初始金额5.00亿元,采用浮动利率),公司长期应付款增至6.60亿元。

由于负债水平增速较资产增速快,公司资产负债率和全部债务资本化比率较2011年底均有大幅增长,由2011年底的67.29%和60.60%分别增长至77.26%和72.57%,长期债务资本化比率较2011年底保持稳定。整体看,债务负担有所加重。

截至2013年3月底,公司负债总额258.34亿元,较2012年底增长3.82%,主要是短期借款、应付票据与应付账款的增长。截至2013年3月底,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达到78.73%、73.69%和37.58%。债务负担较2012年底略有加重。

图8 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,截至2012年底,公司流动比率62.18%,同比大幅下降32.43个百分点。因存货规模下降,公司速动比率同比下降幅度较小,较2011年底下降13.22个百分点,至41.55%;截至2013年3月底,公司流动比率进一步降至60.32%,速动比率38.49%。2012年,公司经营现金流动负债比受经营性净现金流大幅下降和流动负债快速增长的影响,其值由2011年的28.14%大幅下降至7.85%。公司现金类资产对短期债务的覆盖也有所下降,由2011年底的77.67%快速下降至51.55%,若剔除受限资金后,非受限现金类资产对短期债务的覆盖为26.59%。整体看,跟踪期内,公司短期偿债能力弱化,存在较大的短期支付压力。

从长期偿债能力指标看,2012年,公司EBITDA因经营亏损而大幅下降至-17.86亿元,较2011年下降38.52亿元,公司整体长期偿债能力明显弱化。

截至2013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2013年3月底,公司共获得各银行授信额度共计人民币164.50亿元,尚未使用额度为38.66亿元。公司间接融资渠道较为畅通。

整体看，公司短期债务占全部债务比重较大，债务期限结构较短，债务期限不尽合理。公司整体偿债能力弱。

6. 抗风险能力

基于对钢铁行业发展趋势的基本判断、公司在财务及经营方面的风险识别，以及公司在地理区位、业务结构、资源储备等方面因素的综合判断，公司整体抗风险能力较弱。

十一、 存续债券偿还能力

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2012年财务数据为基础，公司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32.69倍和2.01倍。公司经营活动现金流对本期企业债券覆盖程度高。

十二、 债权保护条款

“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AAApi，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。

十三、 结论

综合考虑，联合资信调整公司主体长期信用等级调为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“07 安钢债”AAA的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	317011.93	431026.41	503290.73	26.00	547645.28
交易性金融资产	0.00	1684.95	1619.99	--	1619.99
应收票据	353798.59	347244.17	266450.86	-13.22	207481.65
应收账款	25334.70	22067.85	14704.61	-23.82	20428.18
预付款项	68955.20	49312.12	57455.65	-8.72	49215.96
应收利息	0.00	0.00	0.00	--	0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他应收款	9362.73	4940.84	6873.43	-14.32	6231.70
存货	754410.39	622824.86	422166.45	-25.19	472317.83
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
流动资产合计	1528873.55	1479101.19	1272561.72	-8.77	1304940.58
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期股权投资	16748.72	16797.50	18725.61	5.74	18725.61
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
固定资产	1194164.78	1134934.99	1049579.56	-6.25	1027311.88
在建工程	151261.68	441813.01	650132.23	107.32	714744.75
工程物资	336.51	8279.33	21433.46	698.08	8450.28
固定资产清理	0.00	0.00	0.00	--	0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
无形资产	210776.68	205515.24	200253.80	-2.53	198938.44
开发支出	0.00	0.00	0.00	--	0.00
商誉	0.00	0.00	0.00	--	0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00	--	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	--	0.00
递延所得税资产	40970.68	8573.39	8171.89	-55.34	8171.89
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	--	0.00
非流动资产合计	1614259.06	1815913.47	1948296.55	9.86	1976342.85
资产总计	3143132.61	3295014.66	3220858.28	1.23	3281283.43

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
短期借款	469420.00	452264.25	678155.02	20.19	766188.33
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
应付票据	322022.86	311641.76	412599.90	13.19	437020.00
应付账款	279311.16	413071.00	389162.72	18.04	479910.57
预收款项	194942.82	117430.86	118805.03	-21.93	108500.71
应付职工薪酬	3866.50	4869.21	4543.53	8.40	6817.09
应交税费	-23552.54	-7069.61	-3545.95	--	-4286.85
应付利息	1089.00	2335.07	6908.08	151.86	5520.39
应付股利	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他应付款	24018.14	28574.97	34209.87	19.35	31941.37
预计负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
一年内到期的非流动负债	145400.00	240264.96	405718.71	67.04	331650.85
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
流动负债合计	1416517.95	1563382.47	2046556.91	20.20	2163262.45
非流动负债：					
长期借款	567600.00	442800.00	120600.00	-53.91	103700.00
应付债券	78600.59	176341.19	255108.40	80.16	255285.97
长期应付款	464.29	34654.99	66019.30	1092.45	61186.96
专项应付款	0.00	0.00	0.00	--	0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00	--	0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	--	0.00
非流动负债合计	646664.88	653796.17	441727.70	-17.35	420172.92
负债合计	2063182.83	2217178.64	2488284.62	9.82	2583435.37
所有者权益：					
实收资本(或股本)	239368.45	239368.45	239368.45	0.00	239368.45
资本公积	339691.33	339691.33	339691.33	0.00	343691.33
减：库存股	0.00	0.00	4866.69	--	0.00
专项储备	278.12	278.12	5144.81	330.10	6204.48
盈余公积	171519.16	172303.45	172303.45	0.23	172303.45
未分配利润	305916.19	304130.61	-45653.48	--	-84876.54
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	--	0.00
归属于母公司权益合计	1056773.24	1055771.95	710854.55	-17.98	676691.16
少数股东权益	23176.54	22064.07	21719.11	-3.20	21156.90
所有者权益合计	1079949.78	1077836.02	732573.66	-17.64	697848.06
负债和所有者权益总计	3143132.61	3295014.66	3220858.28	1.23	3281283.43

附件 2 公司合并损益表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	2829673.42	2976813.67	2095098.95	-13.95	490705.44
减: 营业成本	2649871.37	2781065.09	2268999.09	-7.47	493201.39
营业税金及附加	5386.72	7953.97	2536.82	-31.37	501.98
销售费用	33149.73	23012.62	17043.84	-28.30	3006.70
管理费用	71086.33	83634.12	85355.11	9.58	17934.82
财务费用	57017.39	49816.13	60241.51	2.79	15758.41
资产减值损失	721.25	-3464.38	13648.83	--	0.00
加: 公允价值变动收益	0.00	-113.17	-64.97	--	0.00
投资收益	317.73	177.53	46.45	-61.76	0.00
其中: 对合营企业投资收益	55.01	79.08	-71.89	--	0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00	--	0.00
二、营业利润	12758.36	34860.47	-352744.75	--	-39697.85
加: 营业外收入	714.71	3000.76	5049.92	165.81	75.55
减: 营业外支出	2986.99	550.28	1936.47	-19.48	2.02
其中: 非流动资产处置损失	2904.51	33874.51	1930.51	-18.47	0.00
三、利润总额	10486.08	37310.95	-349631.30	--	-39624.31
减: 所得税费用	2858.90	33874.51	497.75	-58.27	160.96
四、净利润	7627.17	3436.44	-350129.05	--	-39785.28
其中: 归属于母公司的净利润	6944.12	3786.07	-349784.09	--	-39223.06
少数股东损益	683.06	-349.63	-344.96	--	-562.22

附件 3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 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	3291290.44	3535178.30	2591859.64	-11.26	644906.92
收到的税费返还	2835.43	1975.74	1674.89	-23.14	82.49
收到其他与经营活动有关的现金	12853.96	26046.10	21992.70	30.80	6268.66
经营活动现金流入小计	3306979.83	3563200.14	2615527.23	-11.07	651258.07
购买商品、接受劳务支付的现金	3102175.65	2833592.18	2216286.28	-15.48	475929.68
支付给职工以及为职工支付的现金	170958.64	172462.52	167756.35	-0.94	35479.37
支付的各项税费	81574.55	73367.26	33179.16	-36.22	10990.48
支付其他与经营活动有关的现金	44179.25	43911.32	37591.91	-7.76	7898.15
经营活动现金流出小计	3398888.09	3123333.28	2454813.71	-15.02	530297.68
经营活动产生的现金流量净额	-91908.27	439866.86	160713.52	--	120960.39
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	1822.98	0.00	--	0.00
取得投资收益收到的现金	262.72	98.45	118.35	-32.88	0.00
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	288.24	1082.05	162.19	-24.99	3.16
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00	--	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--	0.00
投资活动现金流入小计	550.96	3003.49	280.54	-28.64	3.16
购建固定资产、无形资产等支付的现金	125558.73	305127.95	177845.45	19.01	42276.76
投资支付的现金	0.00	0.00	2000.00	--	0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00	--	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--	0.00
投资活动现金流出小计	125558.73	305127.95	179845.45	19.68	42276.76
投资活动产生的现金流量净额	-125007.77	-302124.46	-179564.91	--	-42273.60
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	9539.36	0.00	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	848420.00	611530.27	803558.60	-2.68	311433.31
发行债券收到的现金	0.00	100000.00	80000.00	--	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	3226.93	50017.02	50000.82	293.63	4000.08
筹资活动现金流入小计	861186.30	761547.29	933559.41	4.12	315433.39
偿还债务支付的现金	512000.00	685336.02	726317.82	19.10	314650.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	67373.34	89159.70	98787.91	21.09	28075.56
支付其他与筹资活动有关的现金	60822.85	31766.51	70086.12	7.35	13550.20
筹资活动现金流出小计	640196.19	806262.23	895191.85	18.25	356275.75
筹资活动产生的现金流量净额	220990.11	-44714.94	38367.56	--	-40842.36
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-629.25	-336.31	55.72	--	-17.15
五、现金及现金等价物净增加额	3444.82	92691.14	19571.88	138.36	37827.27
加: 期初现金及现金等价物余额	160442.01	163886.83	256577.97	26.46	276149.86
六、期末现金及现金等价物余额	163886.83	256577.97	276149.86	29.81	313977.13

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	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	7627.17	3436.44	-350129.05	--
加: 资产减值准备	721.25	-3464.38	13648.83	--
固定资产折旧及其他	93265.32	93593.86	94106.00	0.45
无形资产摊销	5261.45	5261.44	5261.44	0.00
长期待摊费用摊销	0.00	0.00	0.00	--
处置固定资产、无形资产等损失	2520.36	-149.19	1752.01	--
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	--
公允价值变动损失	0.00	113.17	64.97	--
财务费用	67456.72	72798.89	73714.24	4.54
投资损失	-317.73	-177.53	-46.45	--
递延所得税资产减少	1182.27	32397.29	401.50	-41.72
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	--
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	--
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	--
存货的减少	-201982.02	131585.53	186940.86	--
经营性应收项目的减少	-168123.34	35729.54	80429.14	--
经营性应付项目的增加	100480.26	68741.81	54570.03	-26.31
其他	0.00	0.00	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额	-91908.27	439866.86	160713.52	--

附件 4 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	23.55	9.77	6.44	10.86	--
存货周转次数(次)	0.00	4.73	4.34	3.59	--
总资产周转次数(次)	2.11	1.00	0.64	1.04	--
现金收入比(%)	116.31	118.76	123.71	120.75	131.42
盈利能力					
营业利润率(%)	6.16	6.31	-8.42	-1.09	-0.61
总资本收益率(%)	2.80	2.72	-9.89	-3.57	--
净资产收益率(%)	0.71	0.32	-47.79	-23.66	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	37.44	37.74	37.59	37.60	37.58
全部债务资本化比率(%)	59.45	60.60	72.57	66.35	73.69
资产负债率(%)	65.64	67.29	77.26	71.94	78.73
偿债能力					
流动比率(%)	107.93	94.61	62.18	81.06	60.32
速动比率(%)	54.67	54.77	41.55	48.14	38.49
经营现金流动负债比(%)	-6.49	28.14	7.85	11.07	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.63	2.91	-2.07	0.36	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.00	8.02	-10.85	-1.22	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	0.08	-0.01	-0.01	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-3.25	1.95	-0.26	-0.19	--

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。