

跟踪评级公告

联合[2014] 790 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，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
二零一四年六月十三日



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: 2014 年 6 月 13 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
现金类资产(亿元)	78.00	77.14	41.93	54.76
资产总额(亿元)	329.50	322.09	318.22	328.87
所有者权益(亿元)	107.78	73.26	73.88	74.32
短期债务(亿元)	100.42	149.65	144.84	141.91
全部债务(亿元)	162.33	190.64	181.32	174.46
营业收入(亿元)	297.68	209.51	261.38	64.44
利润总额(亿元)	3.73	-34.96	0.47	0.34
EBITDA(亿元)	20.66	-17.86	20.74	--
经营性净现金流(亿元)	43.99	16.07	33.44	21.02
营业利润率(%)	6.31	-8.42	6.51	8.55
净资产收益率(%)	0.32	-47.79	0.54	--
资产负债率(%)	67.29	77.26	76.78	77.40
全部债务资本化比率(%)	60.10	72.24	71.05	70.13
流动比率(%)	94.61	62.18	57.95	60.12
全部债务/EBITDA(倍)	7.86	-10.68	8.74	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.44	-1.73	1.86	--
经营现金流流动负债比(%)	28.14	7.85	15.97	--

注: 公司 2014 年一季度财务数据未经审计。

分析师

刘新泉 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, 钢铁行业景气度持续低迷, 安阳钢铁股份有限公司 (以下简称“公司”) 3# 高炉投产后产销量增加, 以及公司采取了降本增效措施, 使得吨材固定费用和变动费用的下降幅度大于钢材产品售价的下降幅度, 公司整体盈利能力同比大幅回升, 主营业务扭亏为盈。同期, 随着公司主要在建工程项目的完工投产, 债务规模逐步下降, 但长期债务陆续到期导致债务结构不尽合理, 短期偿债能力持续弱化, 短期支付压力增大。

随着公司高炉投产, 其产能规模得以恢复, 并体现出一定的费用摊薄效益; 但由于公司的铁矿石、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, 公司未来整体盈利能力的恢复仍有赖于未来行业景气度的回暖和产能利用水平的进一步提升。

“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 AA^{api}, 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, 联合资信确定维持公司主体长期 AA⁻ 的信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“07 安钢债” AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 随着 3# 高炉的投产, 公司生铁产能增至 1030 万吨, 铁、钢、材产能的匹配程度得以提升。
2. 跟踪期内, 公司产销量大幅增长带动收入规模增长, 同时得益于 3# 高炉费用摊薄、原燃料价格下跌以及公司对成本的控制

等，公司盈利能力有所回升，并实现扭亏，且经营获现能力良好。

3. 跟踪期内，公司经营活动现金流及EBITDA对存续期债券覆盖程度强，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. 跟踪期内，钢铁行业景气度持续下行，市场需求萎缩，产能过剩矛盾依然突出，产品售价持续下降，公司面临较大的经营压力。
2. 跟踪期内，由于产能增长和冬储需要，公司铁矿石采购量增长导致存货规模大幅上升；公司未计提存货跌价准备，在原燃料及钢铁行业下行阶段存在一定的资产减值风险。
3. 跟踪期内，公司财务杠杆比率仍然较高；短期债务比重进一步上升，短期偿债能力持续弱化，短期支付压力仍较大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与安阳钢铁股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与安阳钢铁股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因安阳钢铁股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由安阳钢铁股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

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2013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。

截至2013年底,公司(合并)资产总额为318.22亿元,所有者权益合计为73.88亿元(包含少数股东权益2.05亿元)。2013年,公司实现营业收入261.38亿元,利润总额0.47亿元。

截至2014年3月底,公司(合并)资产总额为328.87亿元,所有者权益合计为74.32亿元(包含少数股东权益2.02亿元)。2014年1~3月,公司实现营业收入64.44亿元,利润总额0.34亿元。

公司注册地址:河南省安阳市殷都区梅元庄;法定代表人:李涛。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来,中国宏观经济整体运行平稳,新一届政府注重经济增长的质量和效益,不断推动经济结构转型升级;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013年中国实现国内生产总值568845亿元,同比增长7.7%。

2013年,中国规模以上工业增加值同比增长9.7%;同期,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)实现利润总额62831亿元,同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看,消费、投资两大需求继续保持增长态势,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元,同比名义增长13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资(不含农户)436528亿元,同比增长19.6%;三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%;对外贸易增速进一步下滑。2013年,中国进出口总额为41600亿美元,同比增长7.6%;其中出口金额增长7.9%,进口金额增长7.3%,贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面,继续实施积极的财政政策,结合税制改革完善结构性减税政策,促进经济结构调整;适当增加财政赤字和国债规模,保持必要的支出力度;进一步优化财政支出结构,保障和改善民生。2013年,中国财政累计收入为129143亿元,同比增长10.1%,各项民生政策得到较好落实,医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面,自8月1日起,在全国范围内开展交通运输

业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全社会融资规模为17.3万亿，比上年同期多1.5万亿；其中人民币贷款12.97万亿，增加2.54万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资6885亿元，比上年增加1044亿元。其中，A股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803亿元，增加710亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。

人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转

型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场

发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

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；2013年合计产量达到16.07亿吨，同比增长4.03%；2013年中国以7.79亿吨粗钢位列全球产量首位，占全球粗钢产量的48.47%，产量同比增长8.72个百分点。全球前10名国家的粗钢产量占全球的83.2%，集中度较高。2013年全球粗钢产量首次超过13亿吨，比2012年增长3.5%，尽管包括美国、欧盟和南美洲各国的产钢量都出现了不同程度的下滑，但得益于以中、日为核心的亚洲国家以及非洲国家的增长还是促进了粗钢产量的再次增长。

从产能情况看，截至2013年底，中国粗钢产能约10亿吨，行业产能利用率有所降低，产能过剩情况有所加重。

行业整合方面，2013 年，中国前十大钢铁企业粗钢产量占全国粗钢产量比为 39.4%，较

2012 年下降 6.5 个百分点，钢铁行业集中度进一步下滑，行业竞争进一步加剧。中国经济增速有所放缓，钢铁行业产能过剩严重，钢材价格受减产压力影响持续波动下行。钢铁行业景气度持续减弱。

表 1 2013 年中国钢铁企业粗钢产量排名

（单位：万吨、%）

排名	名称	粗钢产量	增长率
1	河北钢铁集团	4579	6.87
2	宝钢集团有限公司	4391	7.86
3	武汉钢铁(集团)公司	3931	7.93
4	江苏沙钢集团	3508	8.58
5	鞍钢集团公司	3369	11.42
6	首钢集团	3152	0.34
7	山东钢铁集团有限公司	2279	-0.92
8	渤海钢铁集团	1933	11.60
9	马钢(集团)控股有限公司	1879	8.40
10	本钢集团有限公司	1683	11.56
11	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1499	6.20
12	河北新武安钢铁集团	1481	6.03
13	北京建龙重工集团有限公司	1430	3.86
14	方大钢铁集团有限公司	1316	2.01
15	日照钢铁控股集团有限公司	1268	-0.08
16	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	1116	10.51
17	包头钢铁(集团)有限责任公司	1069	4.95
18	安阳钢铁集团公司	1032	33.32
19	河北纵横钢铁集团有限公司	1019	11.94
20	太原钢铁(集团)有限公司	999	-1.36

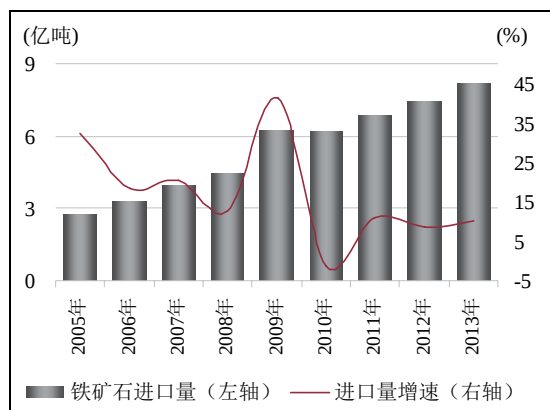
资料来源：联合资信根据公开资料整理

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、攀钢；安钢集团包括安钢股份公司、信阳钢铁公司；本钢集团有限公司包含北营钢铁；
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；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。

中国钢铁产能巨大，受制于国内铁矿资源质量和产能供应，中国对铁矿石资源的外需程度高，2010 年国内矿山扩产和铁矿石定价机制改变影响了中国对进口矿石的需求，中国进口铁矿石增量出现首度下降；2012 年，中国进口铁矿石 7.44 亿吨，同比增长 8.45%。2013 年为 8.20 亿吨，同比增长 10.04%，增速较 2012 年略有提升。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。

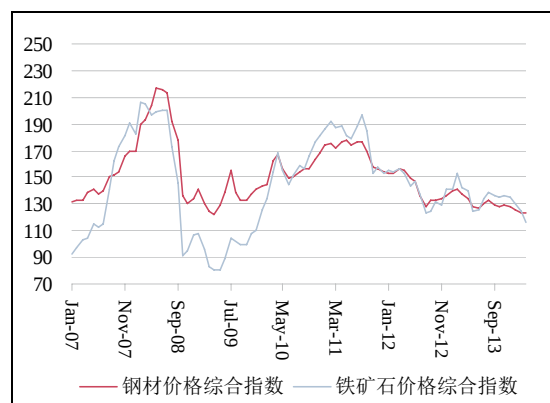
图1 中国铁矿石进口量及增长率



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。2012 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。2013 年全年,铁矿石价格指数变动基本与钢材价格指数变动趋势一致,但总体跌幅略缓于钢材价格下跌幅度。2014 年 3 月,铁矿石价格指数出现大幅下滑,快于钢材价格下跌幅度。

图2 近年钢材价格指数与铁矿石价格指数

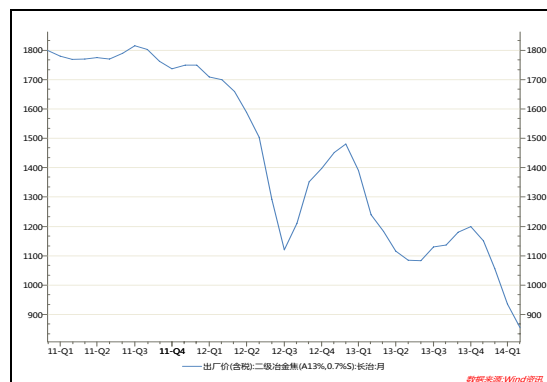


资料来源: www.mysteel.com

跟踪期内钢铁行业整体景气度波动下滑态势。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,钢材价格出现波动下调,于 2013 年 7~9 月小幅冲高后,持续下行。2014 年 1 季度,钢材价格延续了震荡走低的态势,3 月均价已接近 2007 年以来的历史低位。总体看,2013 年钢铁行业产能过剩现象加剧,行业竞争更为激烈,钢材价格受减产压力影响持续波动下行。钢铁行业景气度持续减弱。

图3 长治二级冶金焦均价



资料来源: Wind资讯

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。价格方面,2011年上半年均价为1979.03元/吨,同比增长6.95%。2011年10月后,焦炭价格震荡下行,截至2014年4月价格为855.71元/吨。

从下游需求方面来看,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。2013 年,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。

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。2013年中国建筑业新开工面积增速有所波动，但总体大幅高于2012年同期水平，在建面积增速呈小幅下降走势。截至2013年底，中国建筑业新开工面积和施工面积分别为51.47亿平米和112.99亿平米，同比分别增长15.43%和14.55%。

钢材进出口方面，2013年，受钢铁行业景气度下滑影响，中国累计进口钢材1407.76万吨，同比增长3.08%；累计钢材出口6233.75万吨，同比增长11.85%。进出口相抵后，2013年中国累计净出口钢材4825.99万吨，同比增长26.35%。

行业政策方面，2013年10月6日，中国政府印发《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（以下简称《指导意见》），对化解产能严重过剩矛盾工作进行了总体部署，重点提出化解钢铁等行业产能严重过剩矛盾。提出重点推动山东、河北、辽宁、江苏、山西、江西等地区钢铁产业结构调整，充分发挥地方政府的积极性，整合分散钢铁产能，推动城市钢厂搬迁，优化产业布局，压缩钢铁产能总量8000万t以上。《指导意见》强调，要按照尊重规律、分业施策、多管齐下、标本兼治的总原则，着力加强宏观调控和市场监管，坚决遏制产能盲目扩张；着力发挥市场机制作用，完善配套政策，分别“消化一批、转移一批、整合一批、淘汰一批”过剩产能。中国政府将对在建和已建成项目逐步展开清理。

2013年4月2日，12月6日，中国工业和信息化部（以下简称工信部）分两批公示了《钢铁行业规范条件》（以下简称《规范条件》）的160家钢铁企业名单。支持规范企业开展兼并重组、淘汰落后、技术改造、节能减排等结构调整工作。对于那些不符合《规范条件》的企业，工信部将会同有关部门综合运用差别电价、财政奖励、考核问责等经济手段、法律手

段和必要的行政手段，差别化的产业治理手段将有助于在现有政策框架下加速过剩和落后产能的逐步退出，促进化解过剩产能的最终实现。

2013年9月12日，中国国务院发布《大气污染防治行动计划》（以下简称《行动计划》），《行动计划》确定了经过五年努力，使全国空气质量总体改善，重污染天气较大幅度减少；京津冀、长三角、珠三角等区域空气质量明显好转的目标。加快企业技术改造，提高科技创新能力。严格投资项目节能环保准入，提高准入门槛，优化产业空间布局，严格限制在生态脆弱或环境敏感地区建设“两高”行业项目。生态环境倒逼的环境治理政治任务重，行业环保门槛和监管执法力度将持续加强，环保门槛的提高对有环境治理压力的企业将意味着大量资金的投入，这将加重部分行业企业的资金压力，进一步促进落后产能的逐步退出。

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。

总体看，钢铁行业面产能过剩情况加剧，经济增速放缓和减产压力作用下，行业景气度持续减弱，钢材价格波动下行。行业企业经营难度加大。短期内，行业需求难以大幅增长，行业景气度的提升有赖于国家对过剩产能的有效治理和部分产能的有序推出。作为国民经济基础行业，未来中国经济转型和结构调整和城市化进程的推进均将促进钢铁行业需求的持续增长，对行业需求形成持续支撑。

2. 区域行业分析

公司地处中原，交通便利，周边煤炭资源丰富；处于中原经济区建设较为重要地带，经

济增长较快。公司产品销售主要集中于中南地区，2013 年 78%的产品销售在河南省境内，公司经营发展受河南省经济发展和区域行业发展影响较大。

2013 年，河南省实现生产总值 32155.86 亿元，比上年增长 9.0%。其中，第一产业增加值 4058.98 亿元，增长 4.3%；第二产业增加值 17806.39 亿元，增长 10.0%；第三产业增加值 10290.49 亿元，增长 8.8%。三次产业结构为 12.6: 55.4: 32.0。

全年地方财政总收入 3686.81 亿元，比上年增长 12.3%。地方公共财政预算收入 2413.06 亿元，增长 18.3%，其中，税收收入 1762.58 亿元，增长 19.9%，税收占地方公共财政预算收入的比重为 73.0%。

全年全省全部工业增加值 15960.60 亿元，比上年增长 9.9%。规模以上工业增加值增长 11.8%，其中，轻工业增长 11.5%，重工业增长 11.9%，轻、重工业比例为 32.9: 67.1。产品销售率为 98.5%。

公司产品主要用于建筑、机械、汽车、家电、造船等行业，产品以汽车制造用钢、锅炉容器用钢、煤矿机械用钢、风电设备用钢、造船用钢、管线用钢、桥梁用钢等为主导。从主要下游用钢行业的发展来看，未来两三年，建筑、机械、汽车、交通、家电、造船等基础工业需求尽管有所放缓，但刚性需求依然存在；中原经济区建设也将进一步拉动中部尤其是河南区域钢铁需求。

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、120 吨级转炉—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。2013 年，公司申报核心专利技术 25 项，比 2012 年增加 1 项，软件著作权 2 项。

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。2013 年以钢板、钢卷、型钢线材为主，其中板材研发桥梁高建钢、耐候耐酸钢，钢卷研发汽车用钢、冷轧用钢等，线材研发圆环链用盘条、弹簧钢盘条等，棒材研发抗震钢筋、锚杆钢、低合金角钢等。全年研发推广新产品 50 个，品种钢、品种材比例分别达到 66.32%、72.73%；薄、小、宽、厚等极限规格产品达到 171 万吨，比例达到 30.7%，同比提高 3.4 个百分点。2013 年研发支出 5.93 亿元，同比略有增长。

2. 环境保护和节能减排

2013 年公司无重大环境污染事故，污染物综合排放合格率达到 96.85%；污染物排放达到国家和地方排放标准，主要污染物排放量满足政府节能减排要求和总量控制指标；冶金渣、含铁尘泥等工业固体废弃物综合利用率 100%。2013 年公司被评为全国节能先进典型。

2013 年，公司完成污染治理项目 17 项，污染治理总投资 15359.2 万元，环保“三同时”配套投资 18900 万元，全年环保总投资 34259.2 万元。

2013 年，公司吨钢综合能耗完成 613.5 kgce/t，同比下降 16 kgce/t，全年实现节能 12.9 万 tce，“十二五”前三年累计实现节能 38.4 万 tce，完成阶段节能目标的 145%。节能方面，公司优化资源配置及发电机组运行，促进工序间的协同配合，持续提高余热余压发电水平，2013 年发电增效 2 亿元，2014 一季度发电增效 1.2 亿元。此外，2013 年，公司 3# 高炉汽动鼓风、3# 高炉煤气干法除尘和 TRT 发电、3# 烧结机余热回收发电、1#2# 高炉干法除尘和 TRT 改造项目、4 套分布式余热蒸汽螺杆发电项目、高炉 INBA 水采暖改造等相继建成投运，节能减排创效能力进一步得到提升。

六、管理分析

跟踪期内，公司原董事长王子亮于2014年1月22日因工作变动辞去公司董事、董事长职务。公司于2014年2月18日召开第一次临时股东大会，审议通过了选举李涛先生为公司第七届董事会董事；同日，公司召开了2014年第二次临时董事会会议，以记名投票表决方式审议并通过选举李涛先生为公司第七届董事会董事长的议案。

李涛：男，大学学历，高级经济师。1983年进入安钢，历任安钢集团办公室主任、总经理助理、策划部部长、副总经理；洛阳轴承集团公司总经理、副董事长、党委副书记；河南省国有企业监事会主席；河南省政府金融办副主任；安阳钢铁集团公司副董事长、党委副书记；安阳钢铁股份公司监事、监事会主席。现任安钢集团公司董事长、党委书记、安阳钢铁股份公司董事、董事长。

跟踪期内，公司无其他高管人员、管理体制、股权结构等重大变化。

七、经营分析

1. 经营现状

2013年，钢铁行业仍然未能摆脱产能过剩、同质化竞争激烈以及原燃材料价格高位运行的局面，公司把扭亏解困作为首要任务，采取各种措施创效，强化经营管理，加强市场研判，强化产销研一体化运行，实现了产销基本平衡。公司实现营业收入261.38亿元，同比增长24.76%，本年度扭亏为盈。

2013年3#高炉投产，钢材产量和销量增加但售价降低，钢材销量增加影响收入增加73

亿元，售价同比下降影响收入下降23亿元，合计影响收入增加50亿元，占整个营业收入增加的97%。

公司钢铁产品主要由板材、建材和型材构成。2013年，由于板材产品市场价格下跌相对较少，公司相应的增加了对板材销售力度，板材产销量水平大幅提升，板块收入同比增长75.15%；由于建材产品价格下跌，公司建材产品收入同比下降9.34%。

利润水平方面，公司从2013年初开始呈现逐步好转趋势，按季度看累计亏损逐步降低，直至全年累计盈利，主要是由于公司3#高炉3月份投产后铁钢材产能系统平衡，后序产能的逐步发挥摊薄了吨材固定费用（粗钢产量同比增长48%，每吨粗钢摊得的折旧费用同比下降22.7%）；同时，公司采取的各项降本增效措施逐步发挥作用，吨材变动费用有所降低；由于产销量增加及成本下降幅度大于售价下降幅度，公司吨材毛利增加、产品盈利能力增强，公司所有主要产品毛利率均有较大幅度提升。公司板材、建材和型材的毛利率分别为6.39%、4.80%和4.88%，较2012年全面亏损有大幅回升，公司主营业务综合毛利率为6.91%。

2014年一季度，虽然钢铁行业景气度持续低迷，产品价格均有小幅下滑，但原燃料价格也有所下降，同时，由于公司产销量同比大幅增长，2014年1~3月，公司钢材销量和产品毛利率销价均较上年同期大幅增长，当季实现营业收入64.44亿元，较上年同期增长31.33%，公司主营业务综合毛利率8.76%，较上年同期的毛利率-0.50%大幅提升，各产品毛利率水平也较2013年有不同程度的提升。

表2 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		2014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 (%)	收入 (亿元)	毛利率 (%)
型材	22.09	7.46	12.30	-8.10	11.65	4.88	3.60	8.29
建材	107.90	9.19	83.58	-5.18	75.77	4.80	16.79	5.21
板材	140.05	2.85	87.45	-16.18	153.17	6.39	39.80	8.87

钢坯	4.39	3.74	1.14	-4.21	3.15	5.32	0.17	14.33
其他	16.54	20.32	20.66	13.37	14.82	25.10	3.56	24.52
合计	290.97	6.56	205.13	-7.69	258.56	6.91	63.91	8.76

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；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。2013 年公司铁矿石累计采购 1490 万吨，同比大幅增长 137.31%，主要是由于公司产能增长带来的铁矿石需要的增加以及冬储采购增加所致。

表3 公司铁矿石采购情况（单位：万吨、元/吨）

	2011年		2012年		2013年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
进口	594	1165	561	954	1073.17	1026.40
国内	115	1287	64	1021	416.84	1056.07

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 2 期工程边建设边生产，目前精矿年产能 100 万吨，工程建设已完成 80%；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。2012 年和 2013 年，公司从舞阳矿业采购铁矿石分别为 36.00 万吨和 53.62 万吨，均价分别为 950.06 元/吨和 993.69 元/吨，采购规模占全部采购数量的比重较小，但价格相对较低。

表 4 公司原燃料采购情况（单位：万吨；元/吨）

原燃料名称	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
铁矿石	采购量	627.87	1490.01
	采购均价	960.72	1034.70
焦炭	采购量	--	16.86
	采购均价	--	1203
煤炭	采购量	390.00	395.39
	采购均价	1314.00	1057.34

资料来源：公司提供

注：1.煤炭特指焦煤；

2. 2012 年公司焦化厂产能逐步释放，实现完全自己无外购；但由于 2013 年 3#高炉投产，为满足产能增加带来的焦炭需求，公司对外采购部分焦炭。

煤炭采购方面，公司与冀中能源、平煤集团、山西焦煤集团、河南能化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。2013 年，公司下属焦化厂投产，年产量为 295 万吨，其余 16.86 万吨需要外采。

从原材料采购价格看，公司铁矿石、煤炭采购均价分别为 1034.7 元/吨和 1057.34 元/吨，同比分别上升 7.70%和下降 19.53%。由于公司与进口矿港口运距较远，成本压力大；煤炭全部外购，公司大宗原料供应的质量和数量稳定性受外界因素影响大，保障能力较弱。

2014 年一季度，公司铁矿石、煤炭采购量分别仅占 2013 年全年的 18.37%和 24.06%，铁矿石的采购规模较同期降低，主要是由于 2013 年公司采购铁矿石规模较大，存量较多。铁矿石和煤炭采购价格较 2013 年均价分别下降 3.50%和 8.59%。

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，公司主要原材料铁矿石采购价格持续波动，而煤炭（焦煤）采购均价同比下降。由于产能上升和冬储导致 2013 年公司对铁矿石的采购量大幅上升。目前，公司铁矿石等重要原材料自给率仍然偏低，随着原材料价格的波动，公司仍有较大成本压力。

3. 钢铁生产

工程项目投产方面，2013年3月19日，公司3#高炉及淘汰落后产能升级改造点火开炉，6月达到预定使用状态，7月开始计提折旧；产能380万吨，全年实际生产铁水262万吨，保持高水平稳定运行，多项技术经济指标达到全国同类炉型先进水平。此外，公司热连轧工程交付使用，全年产材264万吨；干熄焦及余热发电交付使用，全年发电量14377万kwh。

表5 2012年至2014年一季度公司生铁、粗钢和钢材产能情况（单位：万吨）

	2012 年底	2013 年底	2014 年一季度末
生铁	650	1030	1030
粗钢	1025	1025	1025
钢材	1030	1030	1030

资料来源：公司提供

注：2013年3#高炉投产，公司生铁产能增长380万吨。

跟踪期内，随着3#高炉的投产，公司生铁产能增至1030万吨，铁、钢、材产能的匹配程度得以提升。2013年公司全年生铁、钢、钢材产量分别达到806万吨、809万吨、776万吨，同比分别增长44.1%、48.53%、47.46%。由于公司实行以销定产，2013年，随着公司产能的释放和销售的拓展，公司板材、建材和型材产量同比分别上升97.56%、1.22%和17.14%。2014年1~3月，公司钢材产量合计201万吨，同比增长42.31%。

表6 公司钢材产品产量情况（单位：万吨）

钢材产品	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
板材	246	486	130
建材	245	248	58
型材	35	41	13

资料来源：公司提供

公司2014年的生产经营计划为：铁、钢、材产量分别为900万吨、870万吨、845万吨，计划实现销售收入为280亿元。

跟踪期内，随着公司3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目、热连轧工程和干熄焦及余热

发电等项目的交付使用，公司钢材产品产能进一步提高，产量大幅提升，改造后的设备水平、技术实力得以提升。

4. 产品销售

跟踪期内，面对外部市场供大于求和内部钢材增量较大的突出矛盾，公司强化经营管理，加强市场研判，调整营销策略，强化产销研一体化运作。

营销策略方面，公司坚持：

①确定立足河南，辐射周边的区域营销策，2013年公司仍然保持着在河南省的区位优势，78%的钢材产品在河南省销售，市场占有率近30%。

②确定做强板材，做精线材的品种营销策略，公司坚持以高强度钢板和锅炉容器板为主打品种，2013年锅炉容器板、高强板继续保持国内市场占有率第一；扩大风力发电板的销量，满足风力发电行业不断增长的需求，其中，公司安钢 Q345C/D/E(风塔用钢为主，含其他用途板)用钢大幅提升共产销约 69 万吨，同比提升近一倍；2013年桥梁钢产量为 13.6 万吨，同比增长约 74.2%，桥梁板进入国内市场占有率前三名；此外，公司加大了热轧卷板新产品研发力度，产品产销量水平进一步提升。同时，由于 2013 年公司板材产品市场价格下跌较少，产品毛利率水平相对较高，公司积极调整产品结构，2013 年公司板材销量同比大幅上升 92.32% 至 475.84 万吨。

③确定加大发展直供的渠道营销策略，把销售重点放在培育新客户、开辟新渠道、构建新网络上，2013 年产品直供比例达到 22.69%，同比提高 2.03 个百分点。

从产品结构来看，2013 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 62.17%和 32.58%。公司主要产品销量与产量同步变化，产销率保持较高水平，2013 年为 98.76%。

建材方面，公司帘线钢已经具备一定的品

牌知名度，2013 年由于民营企业涌入，产销量有所下降，全年共产销 3766 吨；同时，在国家大力支持铁路建设的大背景下，2013 年公司弹簧钢销量大幅增加，全年产销量达到 25530 吨，同比增长 140.1%；2013 年公司共产销 III 级带肋钢筋 133.5 万吨，同比增长约 11%；其他建筑用钢销量有所下降。总体看，2013 年公司建材产销量水平变化不大。

型材方面，河南市场型材的年需求量在 100 万吨左右，但主要集中在 U 型钢、矿工钢、大角大槽、轻轨等品种，公司型材产品主要是中小角槽，而中小角槽在省内需求量不大，这也是公司型材产品省内销售比例相对其他品种偏低的主要原因。未来，公司型材产品重点是提高金合金角槽、国网和南网角钢销量。

表 7 公司钢材产品销售情况（单位：万吨；元/吨）

产品		2012 年	2013 年	2014 年 1-3 月
板材	销量	247.42	475.84	128.68
	销售均价	3534.66	3219	3093
建材	销量	247.50	249.39	58.13
	销售均价	3377.00	3038	2888
型材	销量	37.82	40.19	12.69
	销售均价	3252.86	2900	2840

资料来源：公司提供

跟踪期内，钢材产品销售价格持续下降，2013 年公司板材、建材、型材售价分别同比下降 8.93%、10.04%和 10.85%；2014 年一季度，主要产品销售价格较 2013 年均小幅下滑。

此外，联合资信还关注到公司主要区域市场周边机械工业(高端产品市场)总量相对较小，以及主要板材市场半径距离远、物流成本高，公司钢材产品技术优势不突出、趋于同质化等对公司钢材产品销售的不利影响未有实质性改观。

5. 未来发展

2013 年，公司钢铁主体和配套项目建设同步推进，全年完成投资 14.83 亿元，开工和在建项目 23 个。截至 2013 年底，公司主要在建

工程为冷连轧工程项目，2014 年计划完成 1550mm 酸轧线的项目投产。由于公司主要升级改造项目完工投产，未来投资支出规模不大。

表 8 公司主要在建项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	截至 2013 年 底完成 投资	2014 年 计划投 资	2015 年 计划投 资
冷连轧工程	31.55	17.15	5.00	9.00
安钢能源中心	1.00		0.23	
合计	34.16	17.15	5.23	9.00

资料来源：公司提供

发展战略方面，未来公司将利用中原经济区列入国家发展战略的历史机遇，加快推进由生产型向市场型，由钢铁销售商向钢铁销售服务商的转变，发挥公司在区域中的行业地位，着力培育独特优势和核心竞争力。深入推进结构调整和加快促进产业链升级，发挥现代化工艺装备优势，积极开展钢材延伸加工和配送服务，提升产品的技术含量和附加值，形成独具安阳钢铁特色的差异化竞争优势，把公司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。

进入 2014 年，公司铁前“一体化”降本工作启动成本倒逼机制，倒推各个环节应该采取的具体举措，优化配煤配矿结构，确保高炉的稳定顺行；公司钢后营销创效工作以利润为中心，调整产线结构，合理分配区域资源，加大研发和市场开拓力度，建立一套以效益为标杆、市场为导向的现代化营销体系。

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。此外，联合资信关注到公司的铁矿石、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。随着高炉投产，其产能规模得以恢复，并体现出一定的费用摊薄效益，但整体盈利能力的恢复仍有赖于未来行业景气度的回暖和产能利用水平的进一步提升。

八、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2014年3月底，累计完成投资额占投资总额的98.6%。

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。

九、财务分析

公司提供的2013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。合并范围内，公司2013年新设立成立三级子公司安钢集团永通铸管进出口贸易有限公司，该子公司相对公司资产和利润规模小，公司财务数据可比性强。公司2014年一季度财务报表未经审计。

截至2013年底，公司（合并）资产总额为318.22亿元，所有者权益合计为73.88亿元（包含少数股东权益2.05亿元）。2013年，公司实现营业收入261.38亿元，利润总额0.47亿元。

截至2014年3月底，公司（合并）资产总额为328.87亿元，所有者权益合计为74.32（包含少数股东权益2.02亿元）亿元。2014年1~3月，公司实现营业收入64.44亿元，利润总额0.34亿元。

1. 盈利能力

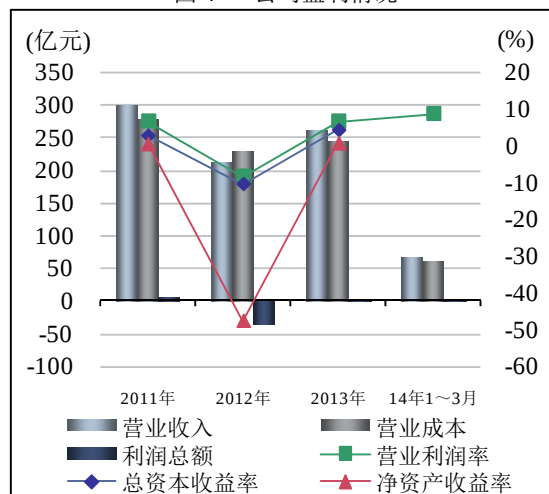
跟踪期内，钢铁行业景气度波动下行，钢铁行业仍然未能摆脱产能过剩、同质化竞争激烈以及原燃材料价格高位运行的局面。2013年，随着公司3#高炉投产，钢材产量和销量增加但售价降低，钢材销量增加影响收入增加73亿元，售价同比下降影响收入下降23亿元，合计影响收入增加50亿元，占整个营业收入增量的

97%。全年实现营业收入261.38亿元，同比增长24.76%。2013年，公司把扭亏解困作为首要任务，制定挖潜增效的具体举措，分线、分系统梳理降本增效任务，确立市场倒逼目标，全方位推进扭亏解困。2013年公司营业成本243.85亿元，同比增长7.47%，增速小于营业收入的增速，主要是得益于3#高炉费用摊薄、原燃料价格下跌以及公司对成本的控制等。2013年，公司营业利润率为6.51%，同比增长14.93个百分点，达到2011年水平。

从期间费用看，2013年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）16.90亿元，同比增长3.94%。期间费用占营业收入的比例较2012年下降1.3个百分点至6.47%，公司对期间费用控制能力较好。

2013年，利润总额4695.62万元，实现扭亏为盈。盈利指标方面，公司净资产收益率和总资本收益率分别为0.54%和4.24%，同比分别增长48.34和14.77个百分点。

图4 公司盈利情况



资料来源：审计报告

2014年一季度，钢材市场持续低迷，行业处于周期性低谷期。2014年1~3月，公司实现营业收入64.44亿元，为2013年全年的24.65%，较上年同期增长31.33%，主要是由于产销量大幅增加所致；营业利润率为8.55%，较2013年上升2.04个百分点，主要是由于产能释放带来的规模效益所致；公司利润总额为3351.96万元，

为2013年全年的71.38%。

总体看，跟踪期内公司产销量大幅增长带动收入规模增长，同时得益于3#高炉费用摊薄、原燃料价格下跌以及公司对成本的控制等，公司盈利能力有所回升。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2013年公司营业收入的大幅上升使得销售商品、提供劳务收到的现金同比增长26.66%。由于销售商品、提供劳务收到的现金中除当期销售收现，还包含前期的债权、预收的货款及应收票据的变现，同时公司对应收账款控制较好，公司现金收入比保持较高水平，2013年为125.60%，同比略有上升；公司实际现金结算和票据结算分别占收到现金总额的43%和57%。由于销售增加，税金计缴基数增加，使得公司支付的各项税费同比有所增长。2013年，经营活动现金流入量和经营活动产生的现金流量净额分别为330.32亿元和33.44亿元，分别较2012年增长26.29%和108.10%。跟踪期内，公司经营活动获现能力随收入规模和盈利能力的回升有所改善。

公司投资活动主要为构建固定资产、无形资产等支付的现金，但随着公司结构调整规划项目陆续完工，工程支付有所减少，2013年投资活动现金流出量为9.96亿元，同比下降44.60%。公司投资性现金流出主要是冷连轧工程、3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目等项目投资。2013年公司筹资活动前产生的现金流量净额23.61亿元，公司对外筹资压力较2012年有所减轻。

2013年，公司筹资活动现金流入89.32亿元；筹资活动现金流出方面，公司偿还债务支付的现金113.75亿元，同比增长56.61%，支付其他与筹资活动有关的现金主要为支付银行承兑保证金和支付售后回租融资款本金。随着公司经营获现能力的回升以及工程建设投入的减少，公司外部筹资压力有所减轻并用筹资活动前产生的现金流偿还部分银行借款，公司筹资

活动现金流量净额为-42.79亿元。

2014年1~3月，由于公司产销量同比增长以及货款延期支付、购买付现减少，公司经营性现金流入和净流量分别为68.76亿元和21.02亿元，较2013年同期分别增长5.91%和73.80%；现金收入比同比有所下降，为105.99%。2014年一季度，公司投资活动现金净流出1.46亿元，同比下降65.40%，投资规模增长有所放缓；公司继续偿还银行借款，公司筹资活动现金净流出20.38亿元。

总体看，跟踪期内公司经营活动获现能力有所改善，随主要在建项目的完工，投资支出放缓，公司外部筹资压力有所减轻并用筹资活动前产生的现金流偿还部分银行借款。公司项目投资规模有限，对外筹资压力不大，未来主要以偿还现有债务为主。

3. 资本及债务结构

截至2013年底，公司（合并）资产总额为318.22亿元，较2011年下降1.20%，公司流动资产占资产总额的比重为38.15%，公司流动资产占比略有下降。

截至2013年底，公司流动资产121.39亿元，同比下降4.61%；资产构成上，货币资金占比由2012年底的39.55%下降至29.31%，应收票据由2012年底的20.94%下降至5.06%，存货占比由33.17%上升至60.38%。

截至2013年底，公司货币资金为35.58亿元，同比下降29.31%，其中受限的货币资金27.15亿元，同比增长19.53%，主要是银行承兑汇票保证金增长所致。由于票据贴现转让增加，应收票据同比大幅下降76.96%，为6.14亿元，期末已经背书给他方但尚未到期的票据金额为66.00亿元；由于部分特殊钢种改变付款方式，公司应收账款同比增长46.59%，为2.16亿元。由于采购到货结算，公司预付款项同比下降41.91%至3.34亿元。公司存货为73.30亿元，同比增长73.63%，主要是由于公司产能增长导致原燃料的增加，以及3#高炉需要用精料、价格

较高（截至2013年底，公司存货中原材料为54.19亿元）；2013年公司未计提存货跌价准备，在原燃料及钢铁行业下行阶段存在一定的资产减值风险。

截至2013年底，公司非流动资产196.82亿元，同比基本保持稳定。由于有52.16亿元的在建工程项目在本期完工转固导致在建工程所占比重有所下降，固定资产相应有所上升。截至2013年底，公司固定资产和在建工程在非流动资产中占比分别为74.43%和14.07%。截至2013年底，公司在建工程为27.69亿元，主要为冷连轧工程、热连轧工程和信息化系统建设等项目；当年转入固定资产的在建工程主要为3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目、安钢2#、3#烧结机烟气脱硫工程和第二炼轧厂R10m7机7流弧型连铸机工程等。

截至2014年3月底，公司资产总额328.87亿元，较2013年底增长3.35%，主要由于货币资金和应收票据的增长所致。其中，应收票据大幅增长103.13%至12.47亿元，主要是由于公司收取银行承兑汇票结算增多所致。

总体看，跟踪期内公司资产规模保持稳定，产能增长导致存货规模大幅上升，资产流动性一般，但整体看资产质量较好。但同时，联合资信关注到公司未计提存货跌价准备，在原燃料及钢铁行业下行阶段存在一定的资产减值风险。

截至2013年底，公司所有者权益合计73.88亿元（包括少数股东权益2.05亿元），较2012年底略有增长。由于公司收到河南省国资委拨付的用于冷轧薄板项目的资金4000万元，公司资本公积增加4000万元。主要由于2014年一季度的盈利实现使得公司2014年3月底所有者权益略有增长。

截至2013年底，公司负债总额244.34亿元，同比下降1.80%。从负债构成情况看，流动负债占比持续上升，由2012年的82.25%上升至85.73%。

截至2013年底，公司流动负债为209.48亿

元，较2012年底增长2.36%。从构成上看，短期借款、应付票据和应付账款占比有所增长，一年内到期的非流动负债占比有所下降。

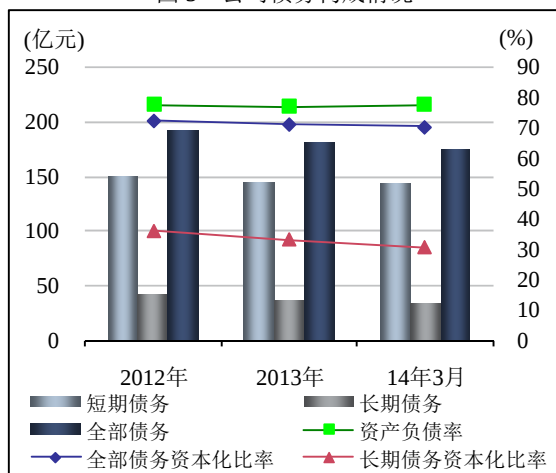
截至2013年底，公司短期借款较2012年底增长13.52%至76.98亿元，全部为信用贷款。公司应付票据53.68亿元，同比快速增长30.10%，主要是公司本期采用开具银行承兑汇票的结算增多所致；公司应付账款48.64亿元，同比快速增长25.00%，无账龄超过一年的大额应付账款。2014年一季度，公司流动负债规模较2013年底增长5.83%，上升至221.68亿元；其中，应付票据和应付账款规模持续上升，分别较2013年底增长8.49%和34.65%，由于开具国内信用证支付增多导致公司应付账款大幅上升。跟踪期内，公司除存货以外的流动资产规模波动下降，公司短期支付压力增大。

公司非流动负债持续下滑，截至2013年底，公司非流动负债34.86亿元，较2012年大幅下降21.08%，主要是由于随着公司三步走改造各项任务的完成，长期借款陆续到期无续借，长期借款陆续到期转为一年内非流动负债所致；同时，还由于银行金融机构将到期的长期借款转换为多种短期融资方式所致。2014年一季度，公司长期借款有所下降，使得非流动负债较2013年底下降5.73%。

由于公司跟踪期内负债总额相对所有者权益规模略有下降，公司债务指标略有改善，截至2013年底，资产负债率、长期债务资本化率和全部债务资本化比率分别为76.78%、71.05%和33.06%，分别较2012年下降0.47、1.19和2.82个百分点。整体看，债务负担略有改善，但杠杆比率仍然较高，整体债务负担较重。

截至2014年3月底，公司负债总额254.55亿元，较2013年底增长4.18%，主要是短期借款、应付票据和应付账款的增长带动流动负债规模持续上升。截至2014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为77.40%、70.13%和30.46%。

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，公司流动比率和速动比率持续下降，2013年底时上述两项指标分别为57.95%和22.96%，分别较2012年底下降4.23和18.59个百分点；速动比率较流动比率下降幅度大是由于公司存货规模占比大所致。截至2014年3月底，公司流动比率和速动比率略有回升，分别为60.12%和27.85%，分别较2013年底上升2.17和4.89个百分点。2013年，公司经营现金流动负债比受经营性净现金流的回升而有所回升，2013年为15.97%，较2012年增长8.12个百分点。公司现金类资产对短期债务的覆盖持续下降，由2012年底的51.55%下降至2013年底的28.95%，若剔除受限资金后，非受限现金类资产对短期债务的覆盖仅为5.82%。整体看，跟踪期内，公司短期偿债能力持续弱化，短期支付压力大。

从长期偿债能力指标看，2013年，公司EBITDA为20.74亿元，EBITDA利息倍数和全部债务/EBITDA分别为1.86倍和8.74倍。公司整体长期偿债能力与2012年相比明显改善。

截至2014年3月底，公司无对外担保。

公司与国内多家银行建立了较稳固的合作关系，截至2014年3月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币160.80亿元，尚未使用额度为44.73亿元。公司间接融资渠道较畅通。

整体看，跟踪期内，公司短期债务占全部债务比重持续上升，债务期限结构较短，债务期限不尽合理。公司短期支付压力仍然较大，整体偿债能力仍一般。

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好。

十、 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“存续期债券”）。以2013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2.59倍、41.29倍和4.18倍。公司经营活动现金流及EBITDA对存续期债券覆盖程度强。

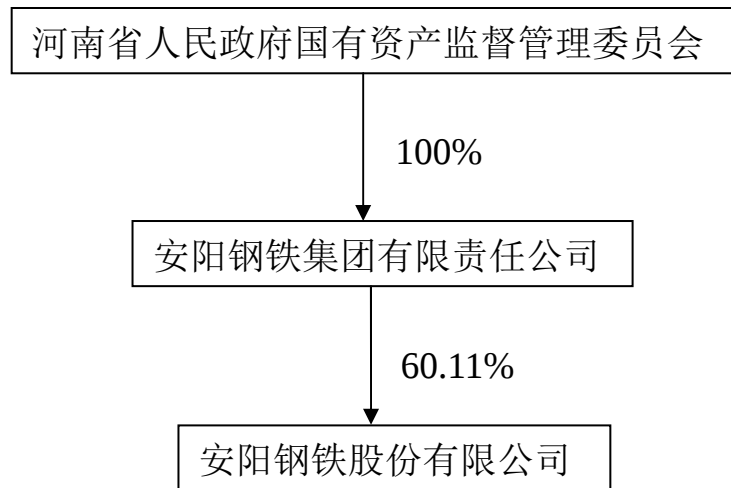
十一、 债权保护条款

“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。

十二、 结论

综合考虑，联合资信确定维持公司主体长期AA的信用等级，评级展望为稳定，并维持“07 安钢债”AAA的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	78.00	77.14	41.93	54.76
资产总额(亿元)	329.50	322.09	318.22	328.87
所有者权益(亿元)	107.78	73.26	73.88	74.32
短期债务(亿元)	100.42	149.65	144.84	141.91
长期债务(亿元)	61.91	40.99	36.48	32.55
全部债务(亿元)	162.33	190.64	181.32	174.46
营业收入(亿元)	297.68	209.51	261.38	64.44
利润总额(亿元)	3.73	-34.96	0.47	0.34
EBITDA(亿元)	20.66	-17.86	20.74	--
经营性净现金流(亿元)	43.99	16.07	33.44	21.02
财务指标				
销售债权周转次数(次)	24.78	8.04	14.36	--
存货周转次数(次)	0.00	4.66	4.22	--
总资产周转次数(次)	2.22	0.71	0.82	--
现金收入比(%)	118.76	123.71	125.60	105.99
营业利润率(%)	6.31	-8.42	6.51	8.55
总资本收益率(%)	2.74	-10.53	4.24	--
净资产收益率(%)	0.32	-47.79	0.54	--
长期债务资本化比率(%)	36.48	35.88	33.06	30.46
全部债务资本化比率(%)	60.10	72.24	71.05	70.13
资产负债率(%)	67.29	77.26	76.78	77.40
流动比率(%)	94.61	62.18	57.95	60.12
速动比率(%)	54.77	41.55	22.96	27.85
经营现金流动负债比(%)	28.14	7.85	15.97	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.44	-1.73	1.86	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.86	-10.68	8.74	--

注：公司 2014 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	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
 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 主体长期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，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等级设置及其含义同主体长期信用等级。