

跟踪评级公告

联合[2015] 881 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”AAA的信用等级。

特此公告。



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: 2015 年 6 月 29 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	77.14	41.93	58.82	70.75
资产总额(亿元)	322.09	318.22	321.47	334.12
所有者权益(亿元)	73.26	73.88	76.31	76.88
短期债务(亿元)	149.65	144.84	135.54	133.31
全部债务(亿元)	193.77	179.34	170.43	179.74
营业收入(亿元)	209.51	261.38	268.52	57.26
利润总额(亿元)	-34.96	0.47	0.40	-0.99
EBITDA(亿元)	-17.86	20.74	24.65	--
经营性净现金流(亿元)	16.07	33.44	49.11	8.44
营业利润率(%)	-8.42	6.51	7.57	7.10
净资产收益率(%)	-47.79	0.54	0.44	--
资产负债率(%)	77.26	76.78	76.26	76.99
全部债务资本化比率(%)	72.57	70.83	69.07	70.04
流动比率(%)	62.18	57.95	61.11	67.81
全部债务/EBITDA(倍)	-10.85	8.65	6.91	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-1.73	1.86	2.04	--
经营现金流流动负债比(%)	7.85	15.97	23.40	--

注: 公司 2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

张小平 王慧

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, 钢铁行业景气度依然低迷, 安阳钢铁股份有限公司 (以下简称“公司”) 采取了降本增效措施, 整体盈利能力同比有所提升。同期, 随着固定资产投资支出的下降以及到期债务的逐步偿还, 公司债务负担略有减轻, 但杠杆比率仍然较高, 整体债务负担依然较重, 且短期债务占比较高, 债务结构有待改善。

未来, 公司将继续通过降本增效和管理创新来提升企业经营效益, 但公司整体盈利能力的增强仍有待于行业景气度的回暖与产能利用率的提高。

“07 安钢债”由中国农业银行授权其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^A_{api}, 担保实力很强, 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 AA⁻ 的主体长期信用等级, 评级展望稳定, 并维持“07 安钢债” AAA 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 公司收入规模略有增长, 同时得益于公司采取降本增效措施与原燃料价格下跌, 公司盈利能力有所回升。
2. 跟踪期内, 由于公司固定资产投资支出下降, 以及公司到期债务的逐步偿还, 公司有息债务规模小幅下降, 整体债务负担有所减轻。
3. 跟踪期内, 公司经营活动现金流及 EBITDA 对“07 安钢债”覆盖程度较强, 并且“07 安钢债”由中国农业银行授权其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，钢铁行业景气度依然低迷，公司产品售价持续下降，公司面临较大的经营压力。
2. 公司存货未计提跌价准备，面临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，短期支付压力较大。

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2014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2014年底,公司(合并)资产总额为321.47亿元,所有者权益合计为76.31亿元(包含少数股东权益4.10亿元)。2014年,公司实现营业收入268.52亿元,利润总额0.40亿元。

截至2015年3月底,公司(合并)资产总额为334.12亿元,所有者权益合计为76.88亿元(包含少数股东权益5.63亿元)。2015年1~3月,公司实现营业收入57.26亿元,利润总额-0.99亿元。

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

2014年,中国国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算,全年国内生产总值636463亿元,按可比价格计算,比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为,在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万,调查失业率稳定在5.1%左右,居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升;以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现,中国经济向中高端迈进的势头明显;最终消费的比重提升,区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%,城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%,农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看,2014年,市场销售稳定增长,固定资产投资增速放缓,进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元,比上年名义增长12.0%(扣除价格因素实际增长10.9%)。固定资产投资(不含农户)502005亿元,比上年名义增长15.7%(扣除价格因素实际增长15.1%)。全年进出口总额264335亿元人民币,比上年增长2.3%。

2014年,中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元,比上年增加11140亿元,增长8.6%。其中,中央一般公共预算收入64490亿元,比上年增加4292亿元,增长7.1%;地方一般公共预算收入(本级)75860亿元,比上年增加6849亿元,增长9.9%。一般公共预算收入中的税收收入119158亿元,同比增长7.8%。全国一般公共预算支出151662亿元,比上年增加11449亿元,增长8.2%。其中,中央本级支出22570亿元,比上年增加2098亿元,增长10.2%;

地方财政支出 129092 亿元，比上年增长 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

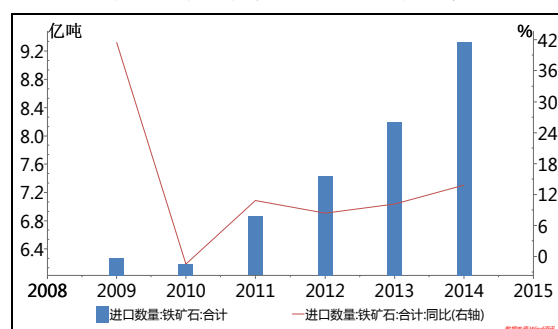
根据国际钢铁协会（IISI）初步统计，进入 2000 年以来，世界钢铁粗钢产量除因金融危机影响导致 2008、2009 年合计量阶段性下滑外，其余年份呈逐年稳步增长的态势，2013 年全球粗钢产量首次超过 16 亿吨，产量达到 16.49 亿吨，同比增长 5.76%。2014 年中国以 8.23 亿吨

粗钢位列全球产量首位。全球前 10 名国家的粗钢产量占全球的 83.2%，集中度较高。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，中国粗钢产能突破 10 亿吨，截至 2014 年底，达 11.60 亿吨，行业产能利用率有所降低，产能过剩情况加重。

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；2014 年，铁矿石进口数量达 9.33 亿吨，同比增长 13.80%。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。

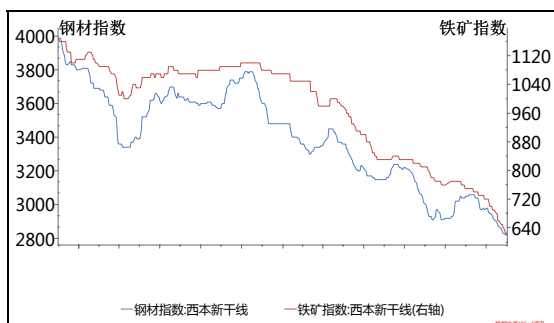
图 1 中国铁矿石进口量及增长率



资料来源：Wind 资讯

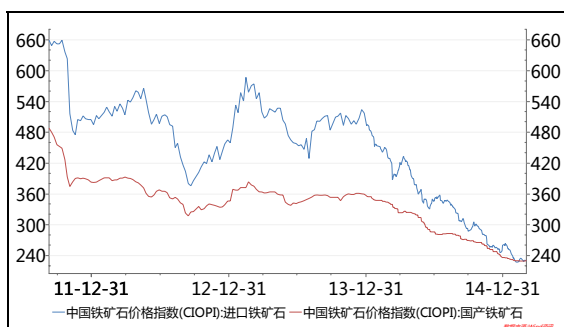
2013 年全年，铁矿指数变动基本与钢材指数变动趋势一致，但总体跌幅略缓于钢材指数下跌幅度。2014 年一季度末开始，铁矿指数出现大幅下滑，快于钢材指数下跌幅度。

图2 近年西本新干线钢材指数与铁矿指数



资料来源：Wind资讯

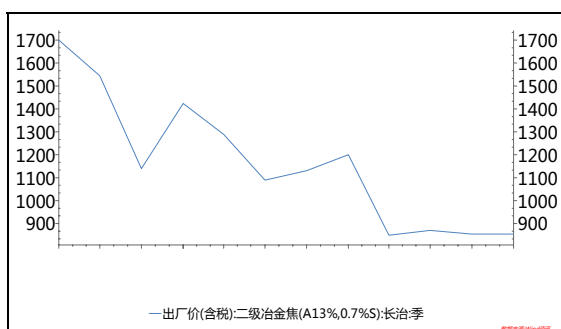
图3 中国铁矿石价格指数：进口铁矿石/国产铁矿石



资料来源：Wind 资讯

2014 年起，钢铁行业整体景气度波动下滑，钢材指数延续了震荡走低的态势，行业竞争依然激烈，钢铁行业景气度持续减弱。

图4 长治二级冶金焦均价（单位：元/吨）



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，2012年一季度末价格为1700元/吨，到2012年三季度末跌至1140元/吨，其后波动下跌。到2014年一季度末，价格跌至850元/吨，2014年全年价格保持

平稳，截至2014年底，为855.00元/吨。

总体看，受国际铁矿石价格大幅下降影响，国内铁矿石价格持续下降，钢铁行业在产能过剩情况加剧、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，行业内企业经营压力加大。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. 区域经济分析

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，2014 年 81.35%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。

2014 年，河南省实现生产总值 34939.38 亿元，比上年增长 8.9%。其中，第一产业增加值 4160.81 亿元，增长 4.1%；第二产业增加值 17902.67 亿元，增长 9.6%；第三产业增加值 12875.90 亿元，增长 9.4%。三次产业结构为 11.9：51.2：36.9。

全年地方财政总收入 4094.78 亿元，比上年增长 11.0%。地方公共财政预算收入 2738.47 亿元，增长 13.4%，其中税收收入 1950.67 亿元，增长 10.5%，税收占地方公共财政预算收入的比重为 71.2%。

全年全省全部工业增加值 15904.28 亿元，比上年增长 9.5%。规模以上工业增加值增长 11.2%，其中，轻工业增长 10.4%，重工业增长 11.7%，轻、重工业比例 34.0：66.0。产品销售率为 98.3%。

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。2014年，公司申报核心专利技术20项。截至2015年3月底，公司拥有生铁产能1030万吨、粗钢产能1025万吨、钢材产能1030万吨。

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。2014年以钢板、钢卷、型钢线材为主，其中板材研发低温容器钢、耐候结构钢、合金出口钢板，钢卷研发汽车用钢、耐候耐酸钢、无取向硅钢热轧卷等，线材研发胶管钢丝用钢、高强焊丝用钢及弹簧钢盘条等，型钢研发高强锚杆钢、低合金高强角槽钢等。全年共研发推广高强度箱体钢板、汽车大梁用卷板、耐候钢等新产品63个，品种钢、品种材比例分别达到72.16%、80.06%；薄、小、宽、厚极限规格产品产量达到195万吨。2014年研发支出6.41亿元，同比增长8.09%。

2. 环境保护和节能减排

2014年公司无重大环境污染事故，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%。

2014年，公司完成污染治理项目十余项，

全年环保总投资4346万元。

2014年，公司吨钢综合能耗599.6kgce/t，同比下降13.9kgce/t，全年实现节能11.8万tce，“十二五”前四年累计实现节能50.2万tce，完成阶段节能目标的143%。公司加强水、电、风、气等能源介质管理，深入挖掘各工序能源降本潜力，提高自发电水平，全年完成自发电量14.8亿kWh，同比增长2.4亿kWh。1#360m²烧结机脱硫、1#高炉湿改干工程等环保项目建成投入使用。

六、管理分析

跟踪期内，公司原董事南祥民由于工作变动辞去公司第七届董事会职工董事职务，经公司六届职工代表大会第五次联席会议研究推选谷少党为公司第七届董事会职工董事；姜黎安由于年龄原因辞去公司董事会职工董事职务，经公司六届职工代表大会第六次联席会议研究，推选刘战歌为公司第七届董事会职工董事；董事安志平由于年龄原因辞去公司董事和董事会战略委员会委员、审计委员会委员职务，公司2015年第一次临时董事会会议审议并通过选举张怀宾为公司第七届董事会董事的议案；张殿军由于年龄原因辞去公司第七届监事会职工监事职务，经公司六届职工代表大会第六次联席会议研究，推选牛重军为公司第七届监事会职工监事；张太升由于年龄原因辞去公司监事和监事会主席职务，经公司2015年第一次临时监事会会议决议，选举李福永为公司第七届监事会监事；赵济秀由于工作变动辞去公司经理职务，经公司2015年第一次临时董事会会议，聘任朱红一先生为公司经理。

朱红一先生，本科学历，高级工程师，历任公司薄板厂技术员、厂长助理、副厂长、中板厂副厂长、厂长、第二轧钢厂厂长，现任公司经理、生产管理处处长。

跟踪期内，公司管理制度、管理体制无重大变化。

总体看，变更后的公司管理层具有相关业

务和管理经验，能满足公司经营需要。

七、经营分析

1. 经营现状

2014年，国内钢铁行业依然低迷，钢铁需求较2013年实现负增长。为应对行业整体低迷带来的不利影响，公司通过推进降本增效工作、转变生产经营模式、加强产销研协同，实现了产销量的大幅增加，但受产品价格下降影响，营业收入增幅不大，2014年，公司全年实现营业收入268.52亿元，同比增长2.73%。

公司钢铁产品主要由板材、建材和型材构成。2014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，板材产销量水平有所提升，板材收入同比增长16.87%；由于建材产品价格下跌，公司缩减建材产销规模，公司建材产品收入同比下降40.40%。板材销售的恢复性增长带动了公司营业收入的回升。

利润水平方面，公司在2013年扭亏为盈的基础上，2014年毛利率水平进一步提升，主要是由于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，分产品看，建材毛利率略有下降，板材和型材的毛利率均呈现上升趋势，2014年公司板材、建材和型材的毛利率分别为8.59%、4.16%和6.53%，较2013年分别上升2.20个百分点、下降0.64个百分点和上升1.65个百分点，公司主营业务综合毛利率为8.06%。

2015年一季度，公司钢材销量较上年同期变动不大，销售价格较上年同期下降较快，当季实现主营业务收入56.41亿元，较上年同期下降11.74%，公司主营业务综合毛利率7.74%，较上年同期的毛利率8.76%有所下降，主要产品中，型材毛利率水平略有提升，建材和板材毛利率较2014年有不同程度的降低。

表1 公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2012年		2013年		2014年		2015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	12.30	-8.10	11.65	4.88	12.29	6.53	2.21	6.92
建材	83.58	-5.18	75.77	4.80	46.15	4.16	7.63	2.36
板材	87.45	-16.18	153.17	6.39	164.14	8.59	37.65	8.12
钢坯	1.14	-4.21	3.15	5.32	11.99	0.74	0.19	7.21
其他	20.66	13.37	14.82	25.10	30.77	14.57	8.73	11.03
合计	205.13	-7.69	258.56	6.91	265.34	8.06	56.41	7.74

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。2014年公司铁矿石累计采购1122.56万吨，同比下降24.66%，主要是公司为了减少流动资金占用，主动降低冬储储量所致。

表2 公司铁矿石采购情况（单位：万吨、元/吨）

	2012年		2013年		2014年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
进口	561	954	1073.17	1026.40	943.34	755.51
国内	64	1021	416.84	1056.07	179.22	911.70

资料来源：公司提供

自有铁矿石资源方面，公司控股股东安钢集团所有的舞阳矿山目前已具备年产原矿 290 万吨、铁精矿 80 万吨以上的产能。2012~2014 年，公司从舞阳矿业采购铁矿石分别为 36.00 万吨、53.62 万吨和 62.18 万吨，均价分别为 950.06 元/吨、993.69 元/吨和 824 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 3 公司原燃料采购情况（单位：万吨；元/吨）

原燃料名称		2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
铁矿石	采购量	1490.01	1122.56	230.23
	采购均价	1034.70	780.45	577.40
焦炭	采购量	16.86	14.93	4.65
	采购均价	1203	979.09	966.11
煤炭	采购量	395.39	542.62	120.91
	采购均价	1057.34	762.96	692.70

资料来源：公司提供

注：1.煤炭特指焦煤；

2.公司焦炭主要由公司下属焦化厂自给。

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 9、10 号焦炉建成投产，2014 年焦化厂年产量为 309 万吨，其余 14.93 万吨需要外采。

从原材料采购价格看，2014 年，公司铁矿石、煤炭采购均价分别为 780.45 元/吨和 762.96 元/吨，同比下降 24.57%和 27.84%。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。

2015 年一季度，公司铁矿石、煤炭采购量分别为 2014 年全年的 20.51%和 22.28%，采购规模较 2014 年同期降低，主要是公司为了减少流动资金占用，主动降低冬储储量所致。铁矿石和煤炭采购价格较 2014 年均价分别下降 26.02%和 9.21%。

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、煤炭（焦煤）采购均价

快速下降，在一定程度上缓解了公司的成本压力。为克服行业景气下行的影响，公司坚持“低库存”运营，铁矿石采购量大幅下降。目前，公司铁矿石等重要原材料自给率仍然偏低。

3. 钢铁生产

跟踪期内，公司无重大工程项目建成投产，产能与 2013 年相比维持稳定。

表 4 2013 年至 2015 年一季度公司产能情况

（单位：万吨）

	2013 年底	2014 年底	2015 年一季度末
生铁	1030	1030	1030
粗钢	1025	1025	1025
钢材	1030	1030	1030

资料来源：公司提供

2014 年，公司加强产销研协同，市场开拓能力有所提升，全年生铁、粗钢、钢材产量分别为 844 万吨、849 万吨、841 万吨，同比分别增长 4.71%、4.94%、8.38%，其中，板材、建材和型材产量同比分别上升 15.43%、下降 6.05%和上升 14.63%。2015 年 1~3 月，公司钢材产量合计 210 万吨，与上年同期基本持平。

表 5 公司钢材产品产量情况（单位：万吨）

钢材产品	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
板材	486	561	148
建材	248	233	52
型材	41	47	10

资料来源：公司提供

公司 2015 年的生产经营计划为：生铁、粗钢、钢材产量分别为 920 万吨、914 万吨、886 万吨，计划实现销售收入为 300 亿元。

跟踪期内，随着公司市场能力的提升，公司钢材产品产量进一步提升。

4. 产品销售

跟踪期内，国内钢铁需求较 2013 年同比负增长，公司对生产经营模式进行调整，加快由“生产型”向“市场型”转变。构建了以低成

本战略为核心，以市场为导向，快速反应、灵活高效的生产经营新模式。

跟踪期内，为应对行业景气下行，公司强力推动产销研一体化，重新整合优化产销研资源，充实加强营销、研发力量，实现了公司层面的产销研系统协同、高效互动，市场响应能力明显增强。销售部门加强市场走势分析研判，灵活调整营销政策，强化产销对接，重点跟踪国家、省内重大项目和产业集聚区建设，全年直供比例达 22.25%；高强度中厚板和锅炉容器用钢继续保持国内市场占有率第一；技术中心发挥整合优势，开展技术营销，加大新产品研发力度，全年共研发推广高强度箱体钢板、汽车大梁用卷板、耐候钢等新产品 63 个，品种钢、品种材比例分别达到 72.16%、80.06%；薄、小、宽、厚极限规格产品产量达到 195 万吨。

表 6 公司钢材产品销售情况（单位：万吨；元/吨）

产品		2013 年	2014 年	2015 年 1-3 月
板材	销量	475.84	556.11	148.98
	销售均价	3219	2951.49	2527.36
建材	销量	249.39	175.74	36.68
	销售均价	3038	2626.14	2079.8
型材	销量	40.19	46.2	10.22
	销售均价	2900	2660.65	2159.78

资料来源：公司提供

跟踪期内，钢材产品销售价格持续下降，2014 年公司板材、建材、型材售价分别同比下降 8.31%、13.56%和 8.25%；2015 年一季度，主要产品销售价格较 2014 年均呈现下滑趋势。

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. 未来发展与在建项目

2014 年，公司全年完成投资 6.41 亿元。截至 2014 年底，公司主要在建工程为冷连轧工程

项目。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 7 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 2014 年底完成投资	2015 年计划投资	2016 年计划投资
冷连轧工程	31.55	20.30	5.00	6.25

资料来源：公司提供

根据《公司 2015 年度固定资产投资计划》，2015 年计划固定资产投资 11.69 亿元，其中新开工项目 8 个，计划投资额 4.53 亿元；结转项目 12 个，计划投资 7.16 亿元。

2015 年，公司将坚持“经济料”方针，继续把采购和使用经济料、经济煤作为铁前降本的重要前提；借鉴铁前降本的成功经验，建立起一整套行之有效的钢后降本的工作机制。

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、郑州航空港经济综合实验区全面推进的历史机遇，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。

总体看来，公司 2014 年产品产量和营业收入均保持了增长态势，铁矿石、煤炭价格持续下跌一定程度上缓解了公司的成本压力，加之公司进行了有效的降本增效工作，公司 2014 年盈利能力在 2013 年扭亏为盈的基础上进一步提升。联合资信也关注到，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。

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2015年3月底，累计完成投资额占投资总额的98.9%。

九、财务分析

公司提供的2014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。合并范围方面，公司2014年增加子公司安钢集团冷轧有限责任公司（以下简称“冷轧公司”），该子公司成立于2013年6月，注册资本22.98亿元，2014年9月29日，公司以在建工程项目投资方式认缴18亿元，占冷轧公司注册资本比例78.33%；截至2014年底冷轧公司共收到实缴资本人民币20亿元，其中公司实缴金额18亿元，占冷轧公司实缴总额的90%。因冷轧公司系公司通过在建工程投资方式取得，合并范围变化对公司财务数据可比性影响较小。公司2015年一季度财务报表未经审计。

截至2014年底，公司（合并）资产总额为321.47亿元，所有者权益合计为76.31亿元（包含少数股东权益4.10亿元）。2014年，公司实现营业收入268.52亿元，利润总额0.40亿元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额为334.12亿元，所有者权益合计为76.88亿元（包含少数股东权益5.63亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入57.26亿元，利润总额-0.99亿元。

1. 盈利能力

2014年，公司转变生产经营模式、加强产

销研协同，全年实现营业收入268.52亿元，同比增长2.73%；营业成本方面，2014年公司营业成本247.23亿元，同比增长1.39%，营业收入增长速度快于营业成本，主要原因铁矿石与煤炭等原燃料价格下降以及公司采取的各项降本增效措施逐步发挥作用所致。2014年，公司营业利润率为7.57%，同比增长1.06个百分点。

从期间费用看，2014年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）20.19亿元，同比增长19.42%。期间费用占营业收入的比例较2013年上升1.05个百分点至7.52%，主要由于公司财务费用同比增长30.44%所致（公司项目贷款2014年陆续还清，为弥补资金缺口，公司改用承兑汇票贴现及信用证议付补充流动资金，这种融资方式成本比贷款高）。

2014年，公司实现利润总额0.40亿元，同比下降15.84%。盈利指标方面，公司净资产收益率和总资本收益率分别为0.44%和4.79%，同比分别下降0.10个百分点和上升1.08个百分点。

图5 公司盈利情况



资料来源：审计报告

2015年一季度，钢材市场持续低迷，行业处于周期性低谷期。2015年1~3月，公司实现营业收入57.26亿元，为2014年全年的21.33%，较上年同期下降11.14%，主要是由于销售价格下降所致；营业利润率为7.10%，较2014年下降0.47个百分点；公司利润总额为-0.99亿元。

总体看，受益于原燃料价格的下降以及公

司的降本增效工作，公司盈利能力有所提升，但公司财务费用的快速增长对公司盈利能力带来了不利影响。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2014年，公司经营活动现金流入量306.26亿元，其中，销售商品、提供劳务收到的现金304.06亿元，同比下降7.38%。公司现金收入比保持较高水平，2014年为113.24%，同比有所下降。2014年，公司经营活动现金流出257.15亿元，其中，购买商品、接受劳务支付的现金228.56亿元。2014年，公司经营活动现金流量净额49.11亿元，较2013同比增长46.86%。

公司投资活动现金流主要为构建固定资产、无形资产等支付的现金，2014年购建固定资产、无形资产等支付的现金8.57亿元，同比下降14.04%，全年投资活动现金流量净额为-8.42亿元。

2014年，公司筹资活动现金流入81.87亿元，其中，取得借款收到现金75.87亿元。2014年，公司筹资活动现金流出123.14亿元，其中，公司偿还债务支付的现金94.87亿元；分配股利、利润或偿付利息支付现金12.01亿元；支付其他与筹资活动有关的现金16.26亿元，主要为支付银行承兑保证金和支付售后回租融资款本金。公司全年筹资活动现金流量净额-41.27亿元。

2015年1~3月，公司经营活动现金净流入8.44亿元，较2014年同期下降59.85%；现金收入比同比有所下降，为104.80%；投资活动现金净流出1.14亿元，同比下降21.92%；筹资活动现金净流入3.11亿元。

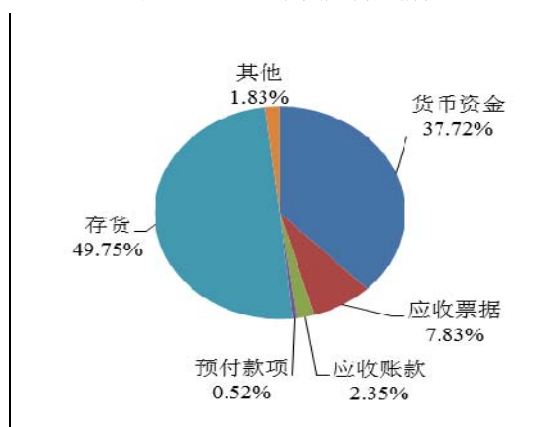
总体看，跟踪期内公司经营活动获现能力有所改善，投资支出有所放缓，公司外部筹资压力有所减轻，筹资活动前产生的现金流用于偿还部分银行借款。

3. 资本及债务结构

截至2014年底，公司（合并）资产总额为321.47亿元，较2013年增长1.02%，其中，流动资产占比39.90%，非流动资产占比60.10%，流动资产占比较2013年的38.15%略有上升。

截至2014年底，公司流动资产128.26亿元，同比上升5.66%；资产构成上，货币资金占比由2013年底的29.31%上升至37.72%，应收票据由2013年底的5.06%上升至7.83%，存货占比由60.38%下降至49.75%。

图6 公司流动资产构成情况



资料来源：审计报告

截至2014年底，公司货币资金为48.38亿元，同比上升35.99%，其中受限的货币资金40.52亿元，同比增长49.24%，主要是银行承兑汇票保证金。截至2014年底，应收票据同比大幅增加63.52%，为10.04亿元，全部为银行承兑汇票。由于重点客户及特殊钢种改变付款方式，公司应收账款同比增长39.57%，截至2014年底为3.01亿元；从账龄看，1年以内占比80.11%，1~2年占比16.02%，2~3年占比2.53%，3年以上占比1.34%；从集中度看，应收账款前五名占比为24.05%，集中度一般；截至2014年度，应收账款已计提坏账准备1.58亿元。根据《企业会计准则第30号——财务报表列报》（修订），公司预付土地款项目从预付账款中重分类至其他非流动资产，截至2014年底，公司预付款项同比下降57.39%至0.67亿元。截至2014年底，公司存货为63.81亿元，其中，原材料占比

67.37%，在产品占比15.24%，产成品占比17.39%，公司存货较2013年底下降12.95%，主要原因在于，公司坚持“低库存”运行，加强物流和库存管理，大幅缩短库存周期，煤炭、铁矿石、钢材、钢坯库存天数大幅降低；截至2014年底，公司存货未计提跌价准备，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2014年底，公司非流动资产193.21亿元，同比基本保持稳定。截至2014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70.42%和10.16%。截至2014年底，公司固定资产账面价值136.05亿元，同比增长下7.13%，主要由于固定资产计提折旧而新增固定资产较少所致，公司固定资产原值251.05亿元，已累计计提折旧115.00亿元，未计提减值准备。截至2014年底，公司在建工程为32.67亿元，同比增长17.98%，主要为冷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、1#360m²烧结机烟气脱硫项目。

截至2015年3月底，公司资产总额334.12亿元，较2014年底增长3.94%，主要由于货币资金和应收账款的增长所致。其中，应收账款大幅增长118.40%至6.57亿元，主要由于重点客户部分特殊钢种改变付款方式所致。

总体看，跟踪期内公司资产规模保持稳定，存货周转较快，存货规模下降，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2014年底，公司所有者权益合计76.31亿元（包括少数股东权益4.10亿元），较2013年底增长3.30%，主要由于计提的安全生产费用（计入专项储备）增加和未分配利润增长所致。公司2015年3月底所有者权益与2014年底基本保持稳定。

截至2014年底，公司负债总额245.15亿元，

同比增长0.33%。从负债构成情况看，流动负债占比85.61%，非流动负债占比14.39%，与2013年相比，流动负债占比略有下降，非流动负债占比略有上升。

截至2014年底，公司流动负债为209.88亿元，较2013年底增长0.19%。截至2014年底，公司短期借款较2013年底下降9.79%至69.45亿元，全部为信用贷款；公司应付票据60.40亿元，同比增长12.52%，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61.04亿元，同比快速增长25.48%，无账龄超过一年的大额应付账款。

公司非流动负债规模保持稳定，截至2014年底，公司非流动负债35.27亿元，较2013年底上升1.18%，其中，长期借款1.80亿元，较2013年底下降58.53%；应付债券25.66亿元，同比增长0.30%；长期应付款7.47亿元，同比增长61.53%，系应付融资租赁款增加所致。

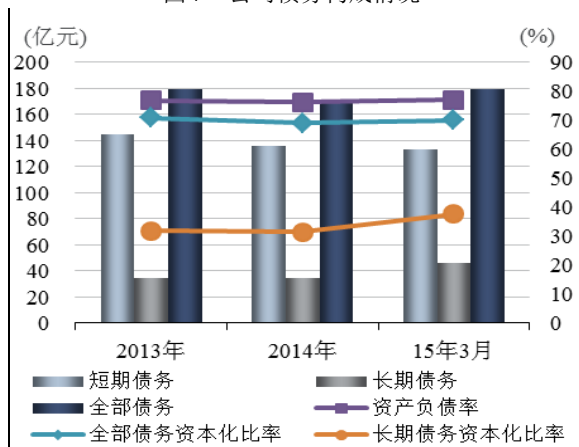
有息债务方面，截至2014年底，公司全部债务170.43亿元，同比下降4.97%，其中，短期债务占比79.53%，较2013年的80.76%有所下降，长期债务占比20.47%，较2013年的19.24%有所上升。

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2014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76.26%、69.07%和31.37%，分别较2013年下降0.52、0.46和1.75个百分点。

截至2015年3月底，公司负债总额257.25亿元，较2014年底增长4.93%，主要是应付融资租赁款增加导致长期应付款增加11.53所致。截至2015年3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76.99%、37.66%和70.04%。

整体看，公司债务负担略有减轻，但杠杆比率仍然较高，整体债务负担较重。

图7 公司债务构成情况



资料来源：审计报告

4. 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上升，2014年底，上述两项指标分别为61.11%和30.71%，分别较2013年底上升3.16和7.75个百分点；速动比率较流动比率上升幅度大是由于公司存货规模占比下降所致。截至2015年3月底，公司流动比率和速动比率继续上升，分别为67.81%和38.55%，分别较2014年底上升6.70和7.84个百分点。2014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，2014年为23.40%，较2013年增长7.43个百分点。整体看，跟踪期内，公司短期偿债能力有所增强，但短期支付压力仍然较大。

从长期偿债能力指标看，2014年，公司EBITDA为24.65亿元，EBITDA利息倍数为2.04倍，较2013年的1.86倍有所上升，全部债务/EBITDA为6.91倍，较2013年的8.65倍明显下降。公司整体长期偿债能力与2013年相比有所改善。

截至2015年3月底，公司无对外担保。

公司为上海证券交易所上市公司，直接融资渠道畅通；截至2015年3月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币170.90亿元，尚未使用额度为37.60亿元，公司间接融资渠道较畅通。

整体看，跟踪期内，公司债务指标略有改

善，但短期债务占比仍然较高，债务结构有待改善。公司短期支付压力仍然较大，整体偿债能力一般。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（报告编号为：B201504130074467580），截至2015年4月13日，公司无未结清与已结清不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

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（“07安钢债”）。2012~2014年，公司EBITDA分别为-17.86亿元、20.74亿元和24.65亿元，分别为“07安钢债”的-2.23倍、2.59倍和3.08倍，EBITDA对“07安钢债”的保护能力较强。2012~2014年，公司经营活动现金流入量分别为261.55亿元、330.32亿元和306.26亿元，分别为“07安钢债”的32.69倍、41.29倍和38.28倍；2012~2014年，公司经营活动现金流量净额分别为16.07亿元、33.44亿元和49.11亿元，分别为“07安钢债”的2.01倍、4.18倍和6.14倍，经营活动产生的现金流量对“07安钢债”保障能力较强。

十一、债权保护条款

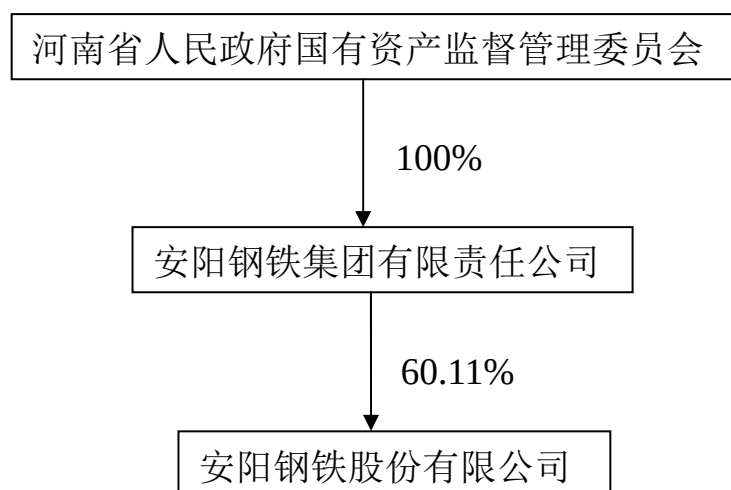
“07安钢债”由中国农业银行授权其河南省分行提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。农业银行是四大国有商业银行之一，经联合资信公开评级，农业银行主体长期信用等级为AAApi，具备稳定的信用水平与很强的

担保实力，其担保有效提升“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 AA 的主体长期信用等级，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（截至 2014 年 12 月底）



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	77.14	41.93	58.82	70.75
资产总额(亿元)	322.09	318.22	321.47	334.12
所有者权益(亿元)	73.26	73.88	76.31	76.88
短期债务(亿元)	149.65	144.84	135.54	133.31
长期债务(亿元)	44.13	34.50	34.89	46.44
全部债务(亿元)	193.77	179.34	170.43	179.74
营业收入(亿元)	209.51	261.38	268.52	57.26
利润总额(亿元)	-34.96	0.47	0.40	-0.99
EBITDA(亿元)	-17.86	20.74	24.65	--
经营性净现金流(亿元)	16.07	33.44	49.11	8.44
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.44	14.36	25.16	--
存货周转次数(次)	4.34	4.22	3.61	--
总资产周转次数(次)	0.64	0.82	0.84	--
现金收入比(%)	123.71	125.60	113.24	104.80
营业利润率(%)	-8.42	6.51	7.57	7.10
总资本收益率(%)	-10.43	3.71	4.79	--
净资产收益率(%)	-47.79	0.54	0.44	--
长期债务资本化比率(%)	37.59	31.83	31.37	37.66
全部债务资本化比率(%)	72.57	70.83	69.07	70.04
资产负债率(%)	77.26	76.78	76.26	76.99
流动比率(%)	62.18	57.95	61.11	67.81
速动比率(%)	41.55	22.96	30.71	38.55
经营现金流动负债比(%)	7.85	15.97	23.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	-1.73	1.86	2.04	--
全部债务/EBITDA(倍)	-10.85	8.65	6.91	--

注：公司 2015 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。