跟 踪 评 级 公 告

联合[2017] 615 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^{-}，评级展望由负面调整为稳定，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

二零一七年六月五日

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企业债跟踪评级报告

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：负面	

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：2017 年 6 月 5 日

财务数据

项目	2014 年	2015 年	2016 年	17 年 3 月
现金类资产(亿元)	18.31	16.76	16.18	14.07
资产总额(亿元)	321.47	322.27	324.11	323.57
所有者权益(亿元)	76.31	54.15	55.31	53.29
短期债务(亿元)	135.54	153.60	145.53	139.31
全部债务(亿元)	170.43	200.01	181.56	168.13
营业收入(亿元)	268.52	203.63	220.44	54.88
利润总额 (亿元)	0.40	-25.58	1.13	-2.05
EBITDA(亿元)	24.65	-2.24	23.34	--
经营性净现金流(亿元)	49.11	15.04	14.07	17.26
营业利润率(%)	7.57	0.98	8.64	5.51
净资产收益率(%)	0.44	-47.06	1.96	--
资产负债率(%)	76.26	83.20	82.93	83.53
全部债务资本化比率(%)	69.07	78.69	76.65	75.93
流动比率(%)	61.11	60.24	60.17	58.58
经营现金流动负债比(%)	23.40	6.79	6.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.91	-89.44	7.78	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.04	-0.21	2.62	--

注：1. 现金类资产已剔除受限资金；
2. 长期应付款中融资租赁款计入长期债务；
3. 2017 年一季度财务数据未经审计。

分析师

郭 昊　王宇飞

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：Http：//www.lhratings.com

评级观点

安阳钢铁股份有限公司（以下简称“安阳钢铁”或“公司”）是河南省规模最大的钢铁生产企业。跟踪期内，公司继续进行产品结构调整，钢材产量小幅下降，但受钢材价格快速上涨因素影响，公司营业收入小幅增长。公司在收入增长的同时，在生产成本控制方面仍面临着激烈的竞争环境。2016 年，公司生产经营实现扭亏为盈；同时，公司债务规模有所下降，但债务负担仍较重。

公司将继续通过降本增效来提升企业经营效益，未来经营绩效的改善很大程度上依赖于钢铁行业的回暖及铁矿石等主要原材料价格的波动程度。

“07安钢债”由中国农业银行股份有限公司（以下简称“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，担保实力极强，有效地提升了“07安钢债”本息偿还的安全性。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望由负面调整为稳定，维持“07安钢债”AAA的信用等级。

优势

1. 公司系河南省规模最大的钢铁生产企业，具有一定的规模优势。
2. 跟踪期内，公司进一步进行产品结构调整，高附加值产品占比有所提高，经营状况有所好转。
3. 跟踪期内，公司经营活动现金流入量对“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连带责任保证担保，“07安钢债”本息偿还的安全性极高。

关注

1. 2017 年一季度，受到限产等因素影响，公司经营重新出现亏损，公司仍面临限产压力。
2. 公司原材料采购在运输成本方面存在一定的劣势。
3. 公司债务负担较重，且后续环保、技术改造等项目需要大量资金。

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至相关存续债券兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

安阳钢铁股份有限公司企业债跟踪评级报告

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（以下简称“联合资信”）关于安阳钢铁股份有限公司主体长期信用及存续期内“07安钢债”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 2016 年底持股比例 60.14%），是河南省人民政府授权经营国有资产的国有独资公司。公司实际控制人为河南省国有资产监督管理委员会（以下简称“河南省国资委”）。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 324.11 亿元，所有者权益合计 55.31 亿元（其中少数股东权益 6.95 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 220.44 亿元，利润总额 1.13 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 323.57 亿元，所有者权益合计 53.29 亿元（其中少数股东权益 6.91 亿元）。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 54.88 亿元，利润总额-2.05 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：李利剑。

三、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120亿元，截至2017年3月底，累计完成投资额占投资总额的100%。

跟踪期内，公司于2016年9月按期付息。

四、宏观经济和政策环境

2016 年，在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国继续推进供给侧结构性改革，全年实际 GDP 增速为 6.7%，经济增速下滑趋缓，但下行压力未消。具体来看，产业结构继续改善，固定资产投资缓中趋稳，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）保持温和上涨，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至 51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在 52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016 年，全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增

长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，我国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资缓中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，我国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，我国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低我国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，我国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，我国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，我国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，我国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，我国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低我国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，我国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5%以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业及区域经济环境

1. 行业分析

根据国际钢铁协会发布的统计数据，2016年全球粗钢产量达到16.10亿吨，同比下降0.66%。分地区来看，除大洋洲和独联体产量小幅增加外，全球其他地区均出现下滑。其中：非洲地区下滑幅度最大，为11.04%，其次是南美、欧盟和中东，降幅均高于1%。2016年，亚洲地区生产粗钢11.12亿吨，同比下降0.11%。亚洲占全球粗钢产量的比重为69.06%，较上年的68.68%略有上升。亚洲主要钢铁生产国（地区）依次为中国、日本、印度、韩国及中国台湾，其中中国粗钢产量为8.08亿吨，同比略增0.56%，在全球所占比重由上年的49.61%升至50.22%，而日本粗钢产量为1.05亿吨，同比略减0.34%。

（1）上游原材料

从原材料情况看，钢铁生产主要原燃料包括铁矿石、焦炭等。

①铁矿石

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

在中国铁矿石的主要来源构成中，国内矿和进口矿占比大致各占一半左右，其中澳洲、印度和巴西是中国铁矿石进口的主要地区。

国内铁矿石

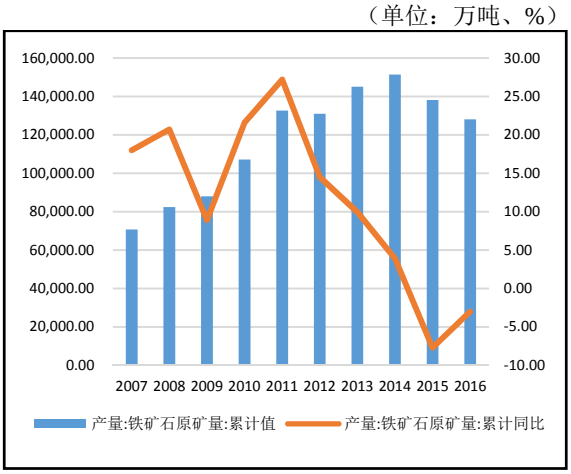
中国铁矿主要分布在东北（主要分布在鞍山矿区）、华北（主要分布在河北宣化、迁安和邯郸、邢台地区）、中南（主要分布在湖北大冶矿区）、华东（主要分布在安徽省芜湖至南京一带）以及西南、西北地区各省。中国铁矿资源有两个特点，一是贫矿多，贫矿初储量约占总储量的80.00%；二是多元素共生的复合矿石较多，矿体复杂。

据中国国土资源部出版的《中国矿产资源报告2016》，截至2015年中国已探明铁矿石储量约为850.8亿吨，含铁量在35.00%左右，储量中约50%为磁铁矿。

据冶金工业信息中心公布，2014年中国铁矿石原矿产量为15.14亿吨，同比增加4.36%，产量增长速度继续下降。2015，中国铁矿石原矿产量为13.81亿吨，延续了前一年增速放缓的趋势，同比减少8.78%。2016年受去产能、国内外铁矿石价格倒挂等因素综合影响，全年产量为12.81亿吨，同比减少7.27%。

图1　2007-2016年中国铁矿石产量及增长率

（单位：万吨、%）



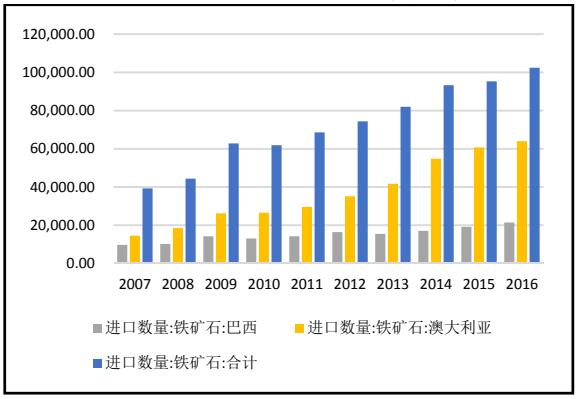
资料来源：Wind资讯

进口铁矿石

中国钢铁产能巨大，受制于国内铁矿资源品质、开采难度及产能供应，中国对铁矿石资源的外需程度高。2015年，全年进口量为9.53亿吨，比去年同期增长2.17%；2016年，全年进口量为10.24亿吨，比去年同期增长7.49%。考虑到决定中国铁矿石对外依存度高的关键因素并未出现实质转变，预计未来，中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。

图2　2007-2016年中国铁矿石进口量及主要来源进口量

（单位：万吨、%）

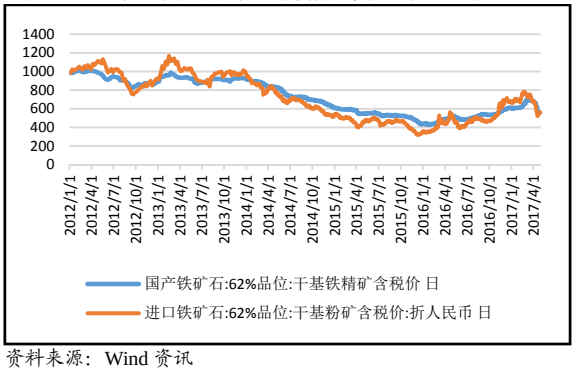


资料来源：Wind资讯

铁矿石价格

受下游传统工业制造业景气度低迷，2012~2013 年，国内外铁矿石价格整体呈现波动下滑趋势；而进入 2014 年之后，受淡水河谷、力拓和必和必拓国际三大矿山铁矿石供应量不断提升以及国内钢铁行业景气度持续低迷的影响，国内外铁矿石价格走势呈现滑梯式下跌形态，直到 2015 年 12 月进口铁矿石价格下跌出现阶段性极值并随后开始缓慢回升。随后在 2016 年第四季度出现一波快速反弹，但随着价格快速反弹，厂商生产热情开始回升，增加了市场供给，进口铁矿石价格自 2017 年第一季度末期出现快速下跌，目前已接近国产铁矿石价格水平。

图 3　近年国内外铁矿石价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯

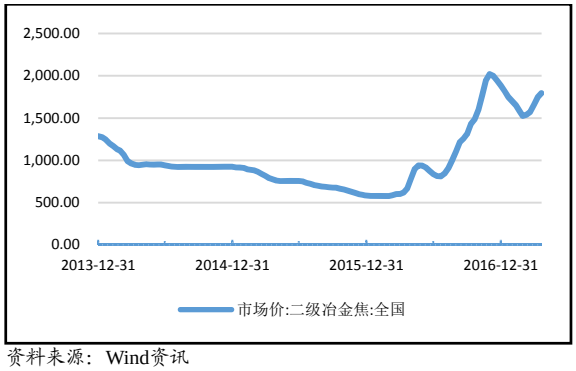
以 62%品位的干基铁精粉矿含税价为例，2014 年 1 月，国产铁矿石价格为 904.76 元/吨，进口铁矿石价格为 914.07 元/吨，同比分别下降 3,01%和 7.91%。从国内外铁矿石价格表现上看，2014 年以前国产铁矿石价格长期低于进口铁矿石价格，但随着进口铁矿石供大于求的市场环境逐步显现，加之国内矿山普遍开采难度较大，矿石品位有限导致开采成本较高，2014 年初至 2015 年末国内外铁矿石价格出现倒挂且两者价差不断扩大，而自 2016 年初至今两者价格差额逐渐缩小。对于下游钢铁企业，近年国内外铁矿石市场低迷环境有效减轻了企业生产成本。

②焦炭

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

图4　全国二级冶金焦日市场价

（单位：元/吨）



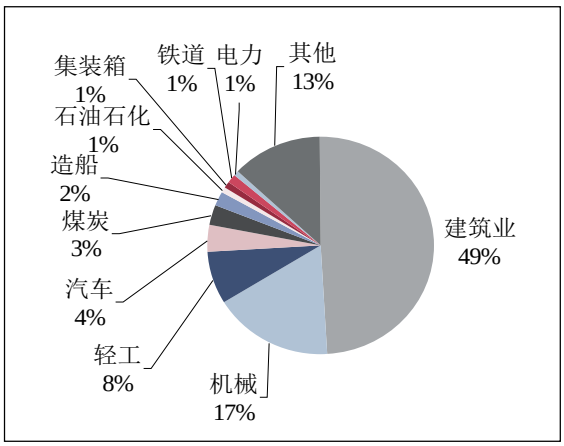
资料来源：Wind资讯

价格方面，焦炭价格波动较大，自 2016 年开始总体呈上升趋势，全国二级冶金焦市场价从 2016 年初的 580 元/吨的水平大幅回升，2016 年 11 月底已达到 2020 元/吨。随后的冬季限产使得钢厂的库存较为充足，焦煤价格随之承压下跌；2017 年 3 月，限产逐渐结束，焦煤需求有所上升，也使得焦煤价格有了一定回升。

（2）下游需求

从下游需求情况看，中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢。主要用钢行业包括建筑、机械、轻工和汽车行业，其他重要的行业包括煤炭、造船、石油石化、集装箱和铁道等；中国建筑用钢中，城镇住宅约占 35%，城镇非住宅（城市建设、商业地产）及其他建筑工程（铁路公路桥梁、工业设施、水电建设）分别占到建筑用钢的 41%和 21%。

图 5　钢材主要消费行业



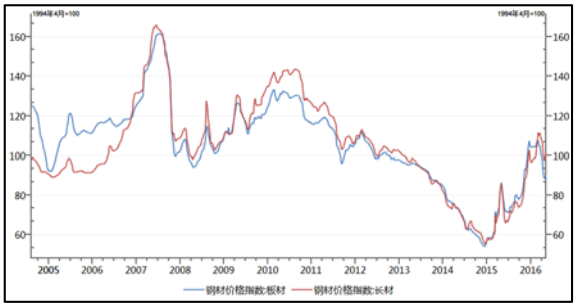
资料来源：中国钢铁工业协会

多年以来，中国粗钢表观消费量持续呈上升趋势，但自 2014 年开始，连续 2 年中国粗钢表观消费量出现下降，2016 年为 7.09 亿吨，同比增长 2%。2016 年粗钢表观消费量得以增长主要由于基础设施、房地产和汽车行业的超预期增长，但需要注意造船、大型机械等制造业以及家电、能源等行业用钢需求有所减少。

建筑行业与固定资产投资密切相关，2011 年以来，在国家宏观经济调控背景下，固定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。2016 年全年全社会建筑业增加值 49522 亿元，比上年增长 6.6%，增速同比下降 0.2 个百分点。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 6745 亿元，增长 4.6%，其中国有控股企业 1879 亿元，增长 6.8%。

2012 年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2015 年全年全社会固定资产投资 562000 亿元，比上年增长 9.8%，扣除价格因素，实际增长 11.8%。2016 年全年全社会固定资产投资 606466 亿元，比上年增长 7.9%，扣除价格因素，实际增长 8.6%。

图6　近年长材和板材价格指数走势



资料来源：Wind资讯

钢材价格方面，2015 年，受中国经济增速进一步减缓、下游用钢领域景气度弱化、钢材消费量明显下降等因素影响，国内主流钢材价格均呈快速下滑态势，全年价格平均下跌 30%左右的幅度。2016 年，中国经济下滑趋缓，固定资产投资、基础设施建设投资、房地产投资增速均保持在较高的水平，钢材需求有所回升，带动钢材价格出现较大力度的反弹。

中国宏观经济逐步进入慢增长的新常态，钢铁行业供需矛盾在短期内难以改善，钢铁企业面临的经营压力增大。

（3）行业竞争格局

从中国钢铁行业集中度看，截至2016年底，CR10为35.9%，同比增加1.7%，CR4上升为21.7%，同比增加3.1%，主要是由于2016年宝山钢铁与武汉钢铁合并的影响。近年来，中国钢铁行业重组整合力度有所加大。联合资信认为，中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，有望在提升企业整体竞争水平、降低生产成本等方面起到一定积极作用。

表 1　2016 年中国钢铁企业粗钢产量排名

（万吨、%）

序号	单位名称	2016 年粗钢产量（万吨）	增幅（%）
1	中国宝武钢铁集团	6380.55	5.08
2	河钢集团有限公司	4491.89	-5.9
3	江苏沙钢集团	3325.17	-2.8
4	鞍钢集团公司	3319.36	5.1
5	首钢集团	2679.66	-6.2
6	山东钢铁集团有限公司	2301.72	6.9
7	马钢(集团)控股有限公司	1862.89	-1.0
8	北京建龙重工集团有限公司	1645.37	8.7
9	湖南华菱钢铁集团有限责任公司	1548.25	4.1
10	本钢集团有限公司	1440.16	-3.9
11	日照钢铁控股集团有限公司	1385.57	-1
12	方大钢铁集团有限公司	1367.69	3.5
13	河北新武安钢铁集团	1366.87	1.5
14	包头钢铁(集团)有限责任公司	1230.33	3.7
15	广西柳州钢铁集团有限公司	1105.10	2.1
16	河北津西钢铁集团	1105.09	13.1
17	河北敬业集团有限责任公司	1101.26	-2.7
18	安阳钢铁集团公司	1048.29	-2.4
19	福建省三钢(集团)有限责任公司	1038.91	8.5
20	太原钢铁(集团)有限公司	1028.18	0.3
21	河北纵横钢铁集团有限公司	1023.19	-1.4

资料来源：中国钢铁新闻网

注：1、表中仅列示粗钢产量大于 1000 万吨的企业

2、统计数据可能与企业公布数据有出入。

从规模上看，钢铁行业具有典型的规模经济特征，规模较大的企业在现有市场的竞争中往往占据一定的优势。从所有制形式来看，国有企业规模大、产品结构丰富，技术水平高，市场占有率高，在市场竞争中处于有利地位；民营企业不但面临行业节能减排、淘汰落后产能的压力，还要在激烈的市场环境中求生存，整体面临的竞争更为激烈。从经营效益来看，民营企业因机制灵活、成本控制能力强、企业负担小，整体上效益比国有企业好。从产品来看，大型企业追求规模化，主要生产需求大、技术难度高、利润高的产品，中小型企业更多瞄准需求不大的细分市场。

2. 行业政策

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

2016年11月14日，工业和信息化部印发了《钢铁工业调整升级规划（2016~2020年）》（工信部规【2016】358号），从化解产能、创新驱动、绿色发展、智能制造、品种质量等5方面提出了引导性的调整升级目标。

表 2 “十三五”时期钢铁工业调整升级主要指标

序号	指标	2015 年	2020 年	“十三五”累计增加
1	工业增加值增速（%）	5.4	6.0 左右（年均增速）	/
2	粗钢产能（亿吨）	11.3	10 以下	净减少 1-1.5
3	产能利用率（%）	70	80	10 个百分点
4	产业集中度（前 10 家）（%）	34.2	60	25 个百分点以上
5	钢铁智能制造示范试点（家）	2	10	8
6	主业劳动生产率（吨钢/人·年）	514	1000 以上	486 以上
7	能源消耗总量	/	/	下降 10%以上
8	吨钢综合能耗（千克标煤）	572	≤560	降低 12 以上
9	吨钢耗新水量（立方米）	3.25	≤3.2	降低 0.05 以上
10	污染物排放总量	/	/	下降 15%以上
11	吨钢二氧化硫排放量（千克）	0.85	≤0.68	降低 0.17 以上
12	钢铁冶炼渣综合利用率（%）	79	90 以上	11 个百分点以上
13	研发投入占主营业务收入比重（%）	1	≥1.5	0.5 个百分点以上
14	钢结构用钢占建筑用钢比例（%）	10	≥25	15 个百分点以上

资料来源：根据《钢铁工业调整升级规划（2016~2020 年）》整理

联合资信认为，近年来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，过剩产能的治理和政府的执行力度得到强化，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。

3. 区域经济分析

公司地处中原，交通便利，处于中原经济区重要地带，经济增长较快。公司产品销售主要集中于中南地区，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。

2016 年，河南省生产总值 40160.01 亿元，比上年增长 8.1%。其中，第一产业增加值 4286.30 亿元，增长 4.2%；第二产业增加值 19055.44 亿元，增长 7.5%；第三产业增加值 16818.27 亿元，增长 9.9%。三次产业结构为 10.7:47.4:41.9。

2016 年，河南地区粗钢产量为 2849.45 万吨，较上年小幅减少 1.65%。河南省每年钢材需求量为 4000~5000 万吨，河南省煤炭资源丰富、采掘企业众多，在燃料供应方面及煤炭设备需求方面具有一定的区域优势。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2017年3月底，公司注册资本23.94亿元，其中，安钢集团持股60.14%，为公司控股

股东，安钢集团为河南省属国有独资企业，公司实际控制人为河南省国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模及竞争力

公司是河南省规模最大的钢铁生产企业。截至2016年底，公司具有生铁产能982万吨，粗钢产能938万吨。2016年，公司生铁、粗钢、钢材产量分别为818万吨、808万吨、809万吨。2016年，公司实现营业收入220.44亿元。

3. 技术水平

公司主要装备150吨级转炉—热连轧、120吨级转炉—炉卷轧机、高速线材轧机、中板轧机等具有国际或国内先进水平，在100吨级顶底复吹转炉等炼钢高效化生产方面积累了丰富经验，开发形成了系列关键技术。公司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。2016年公司共向国家知识产权局专利局提出实用新型专利申请20项，其中发明专利10项，实用新型10项，获专利权17项，其中软件著作权2项。公司近年来在新材料、新品种和新工艺等前沿技术开发及应用方面开展了多项创新性工作，并逐步形成了成套关键技术和理论。

4. 环境保护和节能减排

公司2016年实现了重大环境污染事故为零；生产经营符合国家法律法规要求，全年无环境违法事件；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%。

2016年，公司实施环保污染治理项目三十余项，环保总投资21510.82万元，公司污染控制能力进一步提高。

2016 年，公司吨钢综合能耗同比降低18kgce，吨钢新水消耗同比降低 0.03m3/t，吨钢耗电同比下降 2kWh，余热余能发电比例同比持平，全年实现节能 14.3 万 tce。

七、管理分析

跟踪期内，原董事长李涛因工作变动原因向公司提出辞职，经公司董事会选举任命李利剑为公司新董事长。李利剑先生，1963 年 6 月出生，河南唐河人。中共党员，武汉钢铁学院炼铁专业毕业，大学学历，教授级高级工程师，管理学博士。李利剑先生自 1983 年 7 月进入安阳钢铁集团，历任烧结厂厂长，安钢集团总经理助理、副总经理、总经理、董事、副董事长、党委副书记、党委书记等职务。

跟踪期内，公司管理制度、管理体制与其他方面无重大变化。

总体看，变更后的公司董事长具有相关业务和管理经验，能满足公司经营需要。

八、经营分析

1. 经营概况

2016年，国内钢铁行业在钢材价格回升等利好因素作用下景气度有所提高，钢材产量小幅增长。在此背景下，公司实现收入220.44亿元，同比增长8.25%，利润总额1.13亿元，实现扭亏为盈。

分产品结构看，型材、建材收入同比出现下降，而板材和其他业务收入同比增加，其中，型材收入同比下降8.44%，建材收入同比下降14.53%，板材收入同比增加6.75%。由于建材、型材盈利能力低于板材，跟踪期内，公司继续进行产品结构调整，增加盈利能力强的部分板材产品的销售力度和生产安排，建材收入下降相对较快，其收入占比有所下降，板材收入占比维持稳定。

从盈利能力看，跟踪期内，由于钢材价格上涨幅度大于铁矿石价格上涨幅度，公司三大钢材品种毛利率均较2015年有所提升。其中，公司营业收入占比最高的板材毛利率提升幅度最大，从2015年的1.50%提高至9.90%；建材毛利率由-0.45%提高至5.74%，实现由负转正；型材毛利率由2015年的4.95%小幅提高至5.26%。

2016年，公司主营业务整体毛利率为9.56%，较2015年提高8.33个百分点。

2017年第一季度，公司主营业务整体毛利率为7.22%，较2016年有小幅下降。三大钢材品种均呈下降趋势，其中型材产品下降幅度较大，由5.26%下降至-16.71%，主要原因为在此期间内受环保限产因素影响，型材产量减少，导致其单位产品分配的折旧等成本增加所致。预计2017年公司整体经营情况趋于稳定。

表2　公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
型材	12.29	4.63	6.53	8.77	4.35	4.95	8.03	3.70	5.26	1.09	2.04	-16.71
建材	46.15	17.39	4.16	29.11	14.44	-0.45	24.88	11.45	5.74	7.02	13.17	3.73
板材	164.14	61.86	8.59	131.10	65.02	1.50	139.95	64.43	9.90	38.60	72.39	7.57
其他	42.76	16.12	10.69	32.65	16.19	0.67	44.36	20.42	11.41	6.62	12.41	12.79
合计	**265.34**	**100.00**	**8.06**	**201.63**	**100.00**	**1.23**	**217.22**	**100.00**	**9.56**	**53.33**	**100.00**	**7.22**

资料来源：公司提供

2. 原材料供给

公司主要原材料为铁矿石、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，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，公司采用长期协议、挂牌等方式从安徽及河北地区采购，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。2016 年公司铁矿石累计采购 1341.33 万吨，同比增长 1.98%，主要是公司增加采购低品位进口铁矿石比例所致。采购价格方面，进口铁矿石价格同比下降 2.73%，国内采购价格同比增长 0.97%。另外，公司通过铁矿石期货进行套期保值交易，以加强对采购价格的控制力，但由于国内近期期货价格波动较大，将增加公司的操作风险。

表3　公司铁矿石采购情况（单位：万吨、元/吨）

	2014年		2015年		2016年		2017年1～3月	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
进口	945.86	755.51	946.06	503.97	1034.09	490.21	172.98	742.02
国内	315.70	911.70	369.20	522.32	307.24	527.40	54.75	741.56

资料来源：公司提供

煤炭采购方面，公司与冀中能源集团有限责任公司、中国平煤神马能源化工集团有限责任公司、山西焦煤集团有限责任公司、河南能源化工集团有限公司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。

由于公司与港口运距较远，物流成本在铁矿石采购成本中占比较大，跟踪期内基本维持在 120 元/吨，与行业内其他企业相比，目前公司铁矿石采购成本大体比沿海钢企高 60~70 元/吨，比近海企业大体高 20~30 元/吨。公司煤炭全部外购。大宗原料供应的质量和数量稳定性会受外界因素影响，但公司与相关供应商长期合作将抵消部分外购原材料产生的不利影响，保障能力一般。

总体看，跟踪期内，公司主要原材料采购方式没有变化，公司主要原材料主要依赖于对外采购，其中铁矿石主要依靠进口，由于公司生产地距离港口较远，物流成本占采购成本比重较高，公司在原料成本控制方面存在一定劣势。

5. 钢铁生产

跟踪期内，2016 年 12 月 28 日，公司冷轧工程二期 1550mm 冷轧连退机组热试生产，2017 年 1 月 22 日，公司冷轧项目 1550mm 镀锌机组进入冷负荷调试状态。公司产能维持稳定。

炼铁方面，公司本部有 450m^3 高炉一座，500m^3 高炉一座，2200m^3 高炉一座，2800m^3 高炉一座，4800m^3 高炉一座，下属子公司安钢集团永通球墨铸铁管有限责任公司有 450m^3 高炉一座，580m^3 高炉一座。其中，公司 4800m^3 高炉为国内先进水平。炼钢方面，公司有 3 座 150t 级转炉，1 座 100t 级转炉，3 座 35t 级转炉；

轧钢方面，公司共有七条轧钢生产线：3500mm 炉卷、1780mm 热连轧、2800mm 中板、260 棒材、300 棒材、400 型材、高线，另有 1550mm 冷连轧生产线一条、板材热处理生产线一条。其中 3500 炉卷、1780 热连轧、1550mm 冷连轧生产线在国内同类机组中处于先进水平生产线。

表4 2014年至2016年公司产能情况

（单位：万吨/年）

产品	2014 年	2015 年	2016 年
生铁	982	982	982
粗钢	938	938	938

资料来源：公司提供

2016 年，公司生铁、粗钢、钢材产量分别为 818 万吨、808 万吨、809 万吨，同比分别减少 3.54%、2.42%、6.26%。从钢材具体品种看，板材产量 598.56 万吨，同比下降 1.29%；建材产量 171.92 万吨，同比下降 18.77%；型材产量 38.21 万吨同比下降 15.86%。

表5 公司钢材产品产量情况（单位：万吨）

钢材产品	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
板材	561.35	606.36	598.56	116.97
建材	232.62	211.64	171.92	32.41
型材	47.14	45.41	38.21	3.93

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司钢材产量小幅下降，产品结构得到进一步调整，板材产量占比有所提高。

总体看，跟踪期内，公司钢铁产能维持稳定，产量小幅下降，产品结构得到进一步调整。

6. 产品销售

跟踪期内，公司坚持“中高端”的产品定位和“立足河南、辐射周边”的市场定位，突出发挥好销售的龙头作用。加大市场开拓力度，重点抓高效订单承接，全力扩大直供直销。重点跟踪央企招标采购平台和河南省重点企业、重大工程。高强度汽车轻量化用钢在专用车领域国内市场占有率达到 60%左右，高强板市场占有率继续保持国内第一。

表 6 公司钢材产品销售情况（单位：万吨；元/吨）

产品		2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
板带材	销量	556.11	605.12	603.63	118.67
	销售均价	2951.50	2166.54	2318.53	3252.74
建材及线材	销量	225.64	204.53	173.53	31.27
	销售均价	2756.04	1929.02	2015.50	3257.01
型材	销量	46.20	45.15	39.90	3.96
	销售均价	2660.65	1942.77	2013.62	2739.76

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司进行产品结构调整，板材销量为 603.63 万吨，同比下降 0.25%，建材销量为 173.53 万吨，同比下降 15.16%，型材销量 39.90 万吨，同比下降 11.63%。销售价格方面，

三大品种销售均价均有所上升，其中，板材价格同比增加 7.02%，建材价格同比增加 4.48%，型材价格同比增加 3.65%。2017 年一季度，公司三大品种产量由于限产原因有所减少，但产品价格与 2016 年相比进一步提高。

公司产品销售区域集中在河南省及周边市场，公司主营业务收入中，来自中南地区占比 72.31%，同比下降 9.12 个百分点，华东地区占比 5.95%，同比提高 2.03 个百分点，华北地区占比 16.19%，同比提高 7.49 个百分点。公司销售集中度有所下降。

联合资信关注到，公司所在地安阳与邯郸直线距离 60 公里左右，二者销售半径存在较大重叠，邯郸地区钢铁企业数量多、产能规模大，公司在经济销售半径内面临激烈的竞争环境，而公司钢材产品技术优势并不突出。河南省自身钢材需求以低端建筑用钢材为主，与公司产品结构发展方向形成一定错配，使得公司需加大省外销售力度。上述因素对公司钢材产品销售造成不利影响。

7. 未来发展与在建项目

截至 2016 年底，公司主要在建工程包括冷轧工程、炼铁厂 2＃高炉改造完善、260 机组全连轧改造工程等，预算总投资合计 43.35 亿元，截至 2016 年底，已经投资 30.24 亿元，2017 年计划投资 6.54 亿元。公司 2017 年计划对部分设备等进行技术改造，预算总投资 37.66 亿元，2017 年计划投资 33.66 亿元。公司计划通过 BOT 等方式，引入其他方进行投资，以降低公司自身资金压力。

表7 公司主要在建项目投资情况（单位：万元）

项目名称	项目概况	总投资	截至 2016 年底已投资额度	2017 年预计投资额
二炼转炉煤气回收	正在建设	2683	1500	1183
焦化 200 公斤实验焦炉	正在建设	449	300	149
冷轧工程	正在建设	315496	283703	1495
3#高炉汽拖鼓风发电机组	正在建设	15435	87	4631
高炉煤气柜、转炉煤气回收、高温超高压发电机组	正在建设	41400	1039	24840
1#烧结机改造	正在建设	10540	4314	6226
炼铁厂 2＃高炉改造完善	正在建设	12886	7914	4972
260 机组全连轧改造工程	正在建设	6768	3315	3453
年产 20 万吨球墨铸铁管项目	正在建设	27848	195	18418
合计		433505	302367	65367

资料来源：公司提供

公司 2017 年的生产经营计划为：生铁 848 万吨、钢 846 万吨、钢材 839 万吨，销售收入 254 亿元。围绕上述目标，公司将重点抓好以下几个方面的工作：坚持“稳产、高产、低成本”方针；坚持先进性和竞争性原则；补齐短板；增强创新能力；推动精益管理。

总体看来，公司在建工程预算总投资规模大，目前已投资进度较高，但拟建项目未来投资支出需求大。

九、财务分析

公司提供的 2016 年财务报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2016 年，公司财务报告合并范围较 2015 年无变化。公司 2017 年一季度财务报表未经审计。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 324.11

亿元，所有者权益合计 55.31 亿元（其中少数股东权益 6.95 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 220.44 亿元，利润总额 1.13 亿元。

截至 2017 年 3 月底，公司合并资产总额 323.57 亿元，所有者权益合计 53.29 亿元（其中少数股东权益 6.91 亿元）。2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 54.88 亿元，利润总额-2.05 亿元。

1. 盈利能力

2016 年，公司实现营业收入 220.44 亿元，同比增加 8.25%。主要由于自 2016 年钢产品售价大幅上涨所致。营业成本方面，2016 年，公司营业成本 199.86 亿元，同比下降 0.56%，变动趋势与收入相反，导致公司营业利润率从 2015 年的 0.98%大幅增加至 2016 年的 8.64%。

受公司加大费用控制力度及公司销售收入小幅增长的双重影响，2016 年，公司期间费用（销售费用 2.49 亿元，同比增长 3.55%；管理费用 7.05 亿元，同比下降 3.69%；财务费用 8.45 亿元，同比下降 9.85%）占营业收入的比例为 8.16%，较 2015 年降低 1.22 个百分点，近年来，公司期间费用占营业收入的比重处于波动上升状态。

2016 年，公司资产减值损失 0.02 亿元，其中，坏账损失 0.11 亿元，可供出售金融资产减值损失转回 0.09 亿元。2016 年，公司实现营业外收入 0.23 亿元，其中，政府补助 0.20 亿元。

2016 年，公司利润总额为 1.13 亿元，同比由负转正（2015 年为-25.58 亿元）。从盈利指标看，2016 年，公司总资本收益率由 2015 年的-5.87%回升至 4.20%；公司净资产收益率由 2015 年的-47.06%大幅回升至 1.96%。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 54.88 亿元，同比增长 11.33%，营业利润率为 5.51%，因冬季限产因素较 2016 年小幅下降；利润总额为-2.05 亿元。

总体看，跟踪期内，国内钢材价格快速上涨，使得公司营业收入同比有所增加，公司费用控制水平较好且 2016 年市场行情较好不需要计提存货跌价准备，使得公司盈利状况较 2015 年大幅好转，2016 年公司实现扭亏为盈。2017 年 1~3 月，受到限产等因素影响，公司经营重新出现亏损。

2. 现金流及保障

经营活动方面，2016 年，公司经营活动现金流入 274.21 亿元，同比增长 11.86%，其中，销售商品、提供劳务收到的现金 272.77 亿元，同比增长 12.21%。2016 年，公司经营活动现金流出 260.15 亿元，同比增长 13.05%。2016 年，公司经营活动产生的现金流量净额 14.07 亿元，同比下降 6.45%。从收入实现质量看，公司现金收入比率为 123.74%，较 2015 年的 119.37%有小幅提高。

投资活动方面，2016 年，公司投资活动现金流入仅为 0.02 亿元；同期，公司投资活动现金流出 6.07 亿元，同比下降 6.67%，主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金。2016 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-6.05 亿元，较 2015 年的-6.48 亿元有所缓解。

2016 年，公司筹资活动现金流入为 79.06 亿元，同比下降 15.02%，公司取得借款收到现金同比下降 11.36%，收到其他与筹资活动有关的现金（主要是收到融资租赁本金）大幅下降 83.99%；公司筹资活动现金流出 93.29 亿元，同比下降 3.87%。2016 年，公司筹资活动现金流量净额为-14.23 亿元，净流出规模较 2015 年的-4.02 亿元大幅增加。

2017 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额 17.26 亿元，其中，经营活动现金流入 68.16 亿元，经营活动现金流出 50.91 亿元；投资活动现金流量净额-1.03 亿元；筹资活动现金流量净额-15.67 亿元。

总体看，跟踪期内，受产品售价上升影响，公司经营活动现金流入量有所增加，由于铁矿石价格处于上涨趋势，公司增加铁矿石采购量作为储备，使得经营活动现金流出量有所增加，

并导致经营活动现金流量净额与上年维持同一水平；公司投资活动现金流出规模下降，公司取得借款收到现金增加，满足到期债务的偿还和利息的支付。

3. 资本及债务结构

资产

截至2016年底，公司资产总额为324.11亿元，同比增长0.57%。从资产构成看，流动资产占比43.15%，非流动资产占比56.85%，与前期相比变化较小。

截至2016年底，公司流动资产为139.86亿元，同比增长4.89%，主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货构成。

截至2016年底，公司货币资金为51.12亿元，同比下降12.96%，其中，受限资金为44.82亿元，占货币资金比例为87.67%，其中银行承兑汇票保证金30.54亿元、信用证保证金9.17亿元，受限资金占比较大。

截至2016年底，公司应收票据（均为银行承兑票据）为9.48亿元，同比增长140.83%；应收账款为10.80亿元，同比下降0.55%，主要原因在于公司调整收款政策，提高预收货款比例、调整订货周期等。公司应收账款全部按账龄分析法计提坏账准备，其中，1年以内的占比82.25%，1~2年的占比3.83%，2~3年的占比1.63%，3年以上的占比1.69%（已按账面余额的70%计提坏账准备），5年以上占比10.60%（已按账面余额的100%的计提坏账准备）。公司对坏账准备已累计计提坏账准备2.18亿元。从集中度看，应收账款（账面余额）前五名占比23.49%，集中度一般。总体看，公司对账期较长的应收账款坏账计提较充分。

截至2016年底，公司存货为63.53亿元，同比增长17.39%，主要是由于2015年钢产品价格低迷而2016年有大幅好转，公司2016年未对存货计提跌价准备，而2015年计提了8.20亿元跌价准备所致。公司存货中，原材料为40.82亿元，在产品9.19亿元，产成品13.53亿元。由于铁矿石、焦煤及钢材在2016年末处于价格上涨趋势，故公司未对存货计提跌价准备，但由于钢材价格于2017年冲高回落，未来存在一定存货跌价风险。

截至2016年底，公司非流动资产为184.25亿元，同比下降2.47%，主要由可供出售金融资产、固定资产、在建工程和无形资产构成。

截至2016年底，公司可供出售金融资产账面余额2.25亿元，其中，可供出售债务工具账面余额1.25亿元，系于2002年8月利用暂时闲置资金购买国债，转托管于西北证券后，未经公司任何授权，西北证券擅自将其进行了质押回购，因西北证券已进入破产清算程序，公司前期按国债账面余额计提了全额减值准备，而本跟踪期内公司收回现金人民币0.07亿元及粤电力A(000539）股票232279.00股折合人民币0.01亿元，公司累计从西北证券收回0.47亿元，已冲减计提的减值准备。可供出售权益工具包括中国平煤神马能源化工集团有限责任公司股权1.00亿元；安阳县城市信用社股权2000元。

截至2016年底，公司固定资产账面原值278.27亿元，已累计计提折旧137.30亿元，未计提减值准备，固定资产账面价值为140.97亿元，同比增长11.92%，主要原因为2016年在建工程转固27.60亿元，其中，机器设备账面价值107.23亿元，房屋及建筑物账面价值33.28亿元。

截至2016年底，公司在建工程为18.98亿元，同比下降50.99%，主要是冷轧工程一期、信息化系统建设及大部分制氧机工程转固所致，公司主要在建工程包括冷轧工程（9.47亿元）等。

截至2016年底，公司无形资产为17.93亿元，同比下降2.84%，主要为土地使用权。

截至2016年底，公司其他非流动资产2.82亿元，系预付土地使用权款项，相关农用地转为建设用地已经国务院批准，拆迁工作及地上附属物补偿工作已完成，土地使用权尚在办理中。

截至2017年3月底，公司资产总额323.57亿元，较2016年底下降0.16%，其中，流动资产占

比43.66%，非流动资产占比56.34%，资产构成较2016年年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司总资产较为稳定，应收票据大幅增加，受限资金规模较大，公司整体资产质量尚可。

所有者权益

截至2016年底，公司所有者权益为55.31亿元，同比增长2.14%，主要由于公司2016年整体盈利所致，其中，归属于母公司所有者权益占87.43%，少数股东权益占12.57%；归属于公司所有者权益中，股本占49.50%、资本公积占71.59%、盈余公积占35.63%、未分配利润占-57.97%。

截至2017年3月底，公司所有者权益为53.29亿元，较2016年底下降3.66%，主要由于2017年一季度经营亏损使得未分配利润进一步下降所致。

总体看，经营亏损使公司未分配利润为负，对所有者权益形成侵蚀。

负债

截至2016年底，公司负债总额为268.79亿元，同比增长0.25%。其中，流动负债占比86.48%，非流动负债占比13.52%。公司负债以流动负债为主。

截至2016年底，公司流动负债为232.44亿元，同比增长5.01%，主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收账款等构成。截至2016年底，公司短期借款为63.00亿元，同比下降5.69%，均为信用借款；截至2016年底，公司应付票据为66.70亿元，同比下降15.06%，其中银行承兑汇票66.40亿元；截至2016年底，公司应付账款为62.38亿元，同比增长12.76%；截至2016年底，公司预收账款为12.58亿元，同比增长219.76%，主要由于公司提高了预收货款的比例。

截至2016年底，公司非流动负债为36.36亿元，同比下降22.27%，原因为部分债券剩余期限不足一年及一年内应付的融资租赁款重分类至一年内到期的非流动负债中。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至2016年底，公司长期借款11.10亿元，均为质押借款；截至2016年底，公司应付债券为9.24亿元，主要包括“11安钢01”1.30亿元和“11安钢02”7.93亿元，由于2016年部分投资者行使回售权，使得在外发行的“11安钢01”面额有所减少；截至2016年底，公司长期应付款15.74亿元，其中应付融资租赁款15.70亿元，该部分计入公司长期债务。

有息债务方面，截至2016年底，公司全部债务181.56亿元，同比下降9.22%，主要由于“11安钢01”投资者回售比例较大所致，其中，短期债务占比80.15%，长期债务占比19.85%。

从债务指标看，截至2016年底，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82.93%、76.65%和39.45%，分别较2015年底下降0.26个百分点、2.05个百分点和6.70个百分点。

截至2017年3月底，公司负债总额270.28亿元，较2016年底增长0.55%。同期，公司全部债务168.13亿元，其中，短期债务占比82.86%，长期债务占比17.14%；资产负债率进一步上升至83.53%，全部债务资本化比率下降至75.93%，长期债务资本化比率下降至35.10%。

总体看，跟踪期内，公司融资方式有所变化，减少了通过发行债券进行融资的金额，更多的使用银行借款的方式，公司债务规模逐步减少，但公司债务负担仍较重且以短期债务为主。

4. 偿债能力

从短期偿债指标来看，截至 2016 年底，公司流动比率为 60.17%，较 2015 年底下降 0.07 个百分点；截至 2016 年底，公司速动比率为 32.84%，较 2015 年底下降 2.95 个百分点；2016 年，公司经营现金流动负债比率为 6.05%，较 2015 年下降 0.74 个百分点。截至 2017 年 3 月底，公司流动比率、速动比率分别小幅下降至 58.58%、31.74%。总体看，公司短期偿债指标仍较弱，面临一定的短期支付压力。

从长期偿债指标来看，2016 年，公司 EBITDA 为 23.34 亿元，与 2015 年相比有较大幅度改善，EBITDA 利息倍数与全部债务/EBITDA 分别为 2.62 倍和 7.78 倍。总体看，公司长期偿债能力一般。

截至 2017 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，具备直接融资渠道；截至 2017 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度共计人民币 143.14 亿元，未使用额度为 15.21 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

整体看，跟踪期内，公司债务指标有所好转，由于短期债务占比仍然较高，公司短期支付压力较大，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征信中心《企业信用报告》（银行版）（报告编号为：B201705120197027880，截至 2017 年 5 月 11 日，公司已结清业务中有 2 笔欠息、2 笔关注类贷款和 28 笔关注类票据贴现，根据中国银行股份有限公司安阳分行、中国银行股份有限公司安阳安钢支行、中国农业银行股份有限公司安阳殷都支行和上海浦东发展银行股份有限公司安阳分行出具的说明，上述关注类信用记录均由非企业方面原因导致。除此之外，公司无未结清与已结清不良信贷信记录，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一般。

十、存续期内债券偿还能力

公司于2007年9月发行了8亿元企业债券（“07安钢债”）。2014~2016年，公司EBITDA分别为24.65亿元、-2.24亿元和23.34亿元，分别为“07安钢债”的3.08倍、-0.28倍和2.92倍，EBITDA对“07安钢债”的保障能力弱。2014~2016年，公司经营活动现金流入量分别为306.26亿元、245.14亿元和274.21亿元，分别为“07安钢债”的38.28倍、30.64倍和34.28倍；2014~2016年，公司经营活动现金流量净额分别为49.11亿元、15.04亿元和14.07亿元，分别为“07安钢债”的6.14倍、1.88倍和1.76倍，经营活动现金流入量对“07安钢债”保障能力尚可。

十一、担保方分析

“07 安钢债”由中国农业银行股份有限公司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。

中国农业银行作为四大国有商业银行之一，成立于 1951 年，其前身为农业合作银行。中国农业银行经历了国家专业银行、国有独资商业银行和国有控股商业银行等不同发展阶段，并于 2010 年 7 月分别在上海证券交易所和香港联合交易所挂牌上市。

2014 年起，金融稳定理事会连续三年将中国农业银行纳入全球系统重要性银行名单。2016 年，在美国《财富》杂志世界 500 强排名中，中国农业银行位列第 29 位；在英国《银行家》杂志全球银行 1000 强排名中，以一级资本计，中国农业银行位列第 5 位。

截至 2016 年底，中国农业银行境内分支机构共计 23682 个，包括总行本部、总行营业部、3 个总行专营机构，37 个一级（直属）分行，365 个二级分行（含省区分行营业部），3506 个一级支行（含直辖市、直属分行营业部，二级分行营业部）、19714 个基层营业机构以及 55 个其他机构。境外分支机构包括 10 家境外分行和 3 家境外代表处。中国农业银行拥有 14 家主要控股子公司，其中境内 9 家，境外 5 家。

截至 2016 年末，中国农业银行总资产 195700.61 亿元，发放贷款和垫款 97196.39 亿元，吸收存款 150380.01 亿元，资本充足率 13.04%，全年实现净利润 1840.60 亿元。

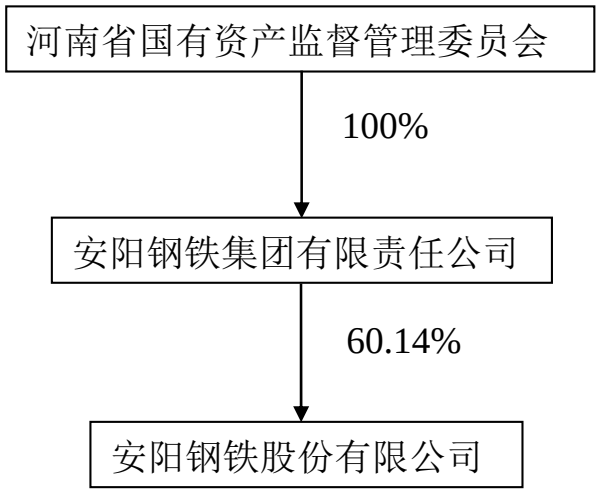
截至 2017 年 3 月末，中国农业银行总资产 203239.84 亿元，发放贷款和垫款总额 101126.85 亿元，吸收存款 159618.93 亿元，资本充足率 13.21%，第一季度实现净利润 557.79 亿元。

经联合资信公开评级，中国农业银行主体长期信用等级为 AAApi，具备稳定的信用水平与极强的担保实力，其担保有效提升“07 安钢债”本息偿还的安全性。

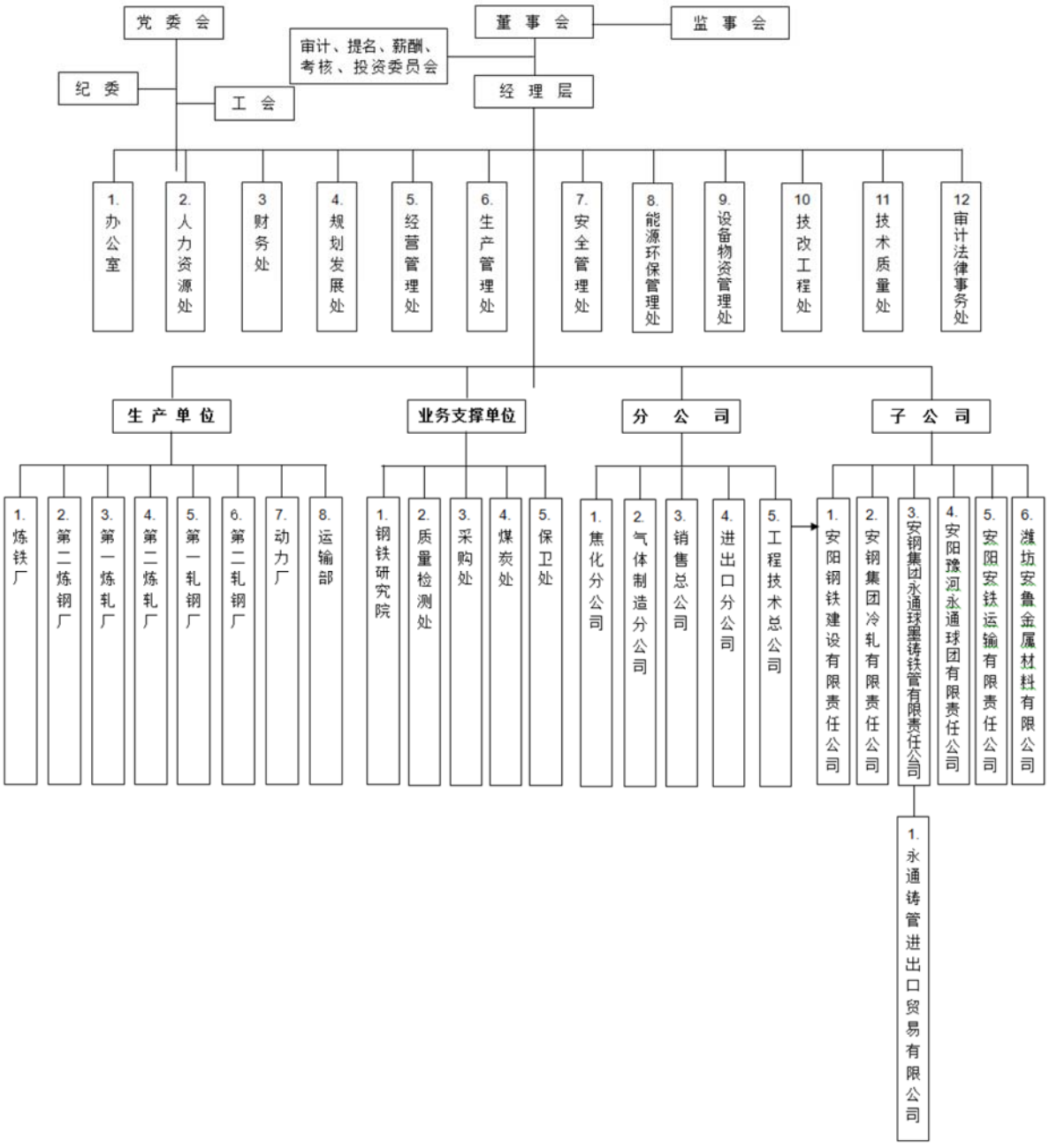
十二、结论

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级为 AA^{-}，评级展望由负面调整为稳定，维持“07 安钢债”AAA 的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



附件 1-2　公司组织结构图（截至 2016 年 12 月 31 日）



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	18.31	16.76	16.18	14.07
资产总额(亿元)	321.47	322.27	324.11	323.57
所有者权益(亿元)	76.31	54.15	55.31	53.29
短期债务(亿元)	135.54	153.60	145.53	139.31
长期债务(亿元)	34.89	46.41	36.03	28.82
全部债务(亿元)	170.43	200.01	181.56	168.13
营业收入(亿元)	268.52	203.63	220.44	54.88
利润总额(亿元)	0.40	-25.58	1.13	-2.05
EBITDA(亿元)	24.65	-2.24	23.34	--
经营性净现金流(亿元)	49.11	15.04	14.07	17.26
财务指标				
销售债权周转次数(次)	25.16	14.62	12.57	--
存货周转次数(次)	3.61	3.41	3.40	--
总资产周转次数(次)	0.84	0.63	0.68	--
现金收入比(%)	113.24	119.37	123.74	123.57
营业利润率(%)	7.57	0.98	8.64	5.51
总资本收益率(%)	4.79	-5.87	4.20	--
净资产收益率(%)	0.44	-47.06	1.96	--
长期债务资本化比率(%)	31.37	46.15	39.45	35.10
全部债务资本化比率(%)	69.07	78.69	76.65	75.93
资产负债率(%)	76.26	83.20	82.93	83.53
流动比率(%)	61.11	60.24	60.17	58.58
速动比率(%)	30.71	35.79	32.84	31.74
经营现金流动负债比(%)	23.40	6.79	6.05	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.04	-0.21	2.62	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.91	-89.44	7.78	--

注：1. 现金类资产已剔除受限资金；
2. 长期应付款中融资租赁款计入长期债务；
3. 2017 年一季度财务数据未经审计。

附件 3　主要财务指标的计算公式

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

注：　现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款中融资租赁款

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2　评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3　中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。