



信用等级通知书

信评委函字[2014]1267 号

安阳钢铁集团有限责任公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为**AA**，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一四年八月四日

2014 年度安阳钢铁集团有限责任公司信用评级报告

受评对象 安阳钢铁集团有限责任公司
主体信用等级 AA
评级展望 稳定

概况数据

安钢集团	2011	2012	2013	2014.3
总资产(亿元)	417.92	407.64	432.45	456.94
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	98.11	73.19	73.53	73.70
总负债(亿元)	319.82	334.46	358.92	383.24
总债务(亿元)	194.21	218.38	223.44	239.32
营业总收入(亿元)	485.69	343.05	404.62	115.08
EBIT(亿元)	8.78	-15.75	12.86	-
EBITDA(亿元)	21.09	-4.22	25.84	-
经营活动净现金流(亿元)	50.65	16.42	33.40	15.46
营业毛利率(%)	5.56	-3.26	6.15	6.86
EBITDA/营业总收入(%)	4.34	-1.23	6.39	-
总资产收益率(%)	2.12	-3.82	3.06	-
资产负债率(%)	76.53	82.05	83.00	83.87
总资本化比率(%)	66.44	74.90	75.24	76.45
总债务/EBITDA(X)	9.21	-51.76	8.65	-
EBITDA 利息倍数(X)	2.17	-0.33	1.79	-

注：公司 2011 年~2013 年及 2014 年一季度的财务报告均依据新会计准则编制；2014 年一季度财务报表未经审计。2013 年及 2014 年一季度公司将应付“短期融资券”计入“其他流动负债”，中诚信国际将其调整至“交易性金融负债”。

分析师

项目负责人：刘洋 yliu01@ccxi.com.cn
项目组成员：盛京京 jjsheng@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2014 年 8 月 4 日

基本观点

中诚信国际评定安阳钢铁集团有限责任公司（以下简称“安钢集团”或“公司”）信用等级为 AA，评级展望为稳定。

中诚信国际肯定了公司在区位、规模和生产技术等方面的相对优势，逐步优化的产品结构也有利于改善其盈利能力，2013 年盈利能力有所回升。同时，中诚信国际也关注到钢铁行业处于行业低谷对整体盈利能力产生较大负面影响、成本控制压力较大以及债务压力很大等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

优势

- **规模优势突出。**安钢集团是河南省最大的钢铁生产基地，随着新建高炉的投产，目前已具备年产生铁 1,330 万吨、粗钢 1,325 万吨、钢材 1,340 万吨的综合生产能力。2013 年，公司产生铁 1,032 万吨、粗钢 1,029 万吨、钢材 998 万吨，具备很强的规模优势。
- **生产技术水平较高，产品结构优良。**公司拥有国内为数不多的 3.5M 卷轧板材生产线之一；且在 100 吨超高功率竖炉式电弧炉和 100 吨级顶底复吹转炉等炼钢高效化方面有丰富的经验；具备生产炉卷板、热轧宽钢带、中厚板、高速线材、螺纹钢、角钢、槽钢、球墨铸管等多个品种的能力。2013 年，公司品种钢产量 530 万吨，品种钢产量 561 万吨。
- **区位优势明显。**安钢集团地处河南省安阳市，以河南省作为主要销售市场，区域内铁路、公路交通发达，客户多位于其经济运输半径内，2013 年公司约 78.10% 的钢材产品在河南省销售，区域优势明显。
- **盈利能力有所回升。**安钢集团 2012 年和 2013 年净利润分别为 -25.71 亿元和 0.01 亿元，2013 年实现扭亏为盈，2014 年一季度实现净利润 0.05 亿元，盈利能力有所回升。

关注

- **钢铁行业景气度下行对行业整体盈利能力带来负面影响。**中国经济增速逐渐放缓，钢铁行业下游需求低迷，钢铁产能产量过剩，钢材价格持续下跌，2013 年以来，钢铁行业依旧处于景气低谷，整体盈利能力受到较大负面影响。
- **公司铁矿石以外购为主，成本控制压力较大。**公司铁矿石对外依存度高，而近年来铁矿石价格波动频繁，加上协议矿定价周期短期化、指数化，其成本控制压力较大。
- **债务压力很大。**截至 2014 年 3 月末，公司资产负债率为 83.87%，总资本化比率为 76.45%，与同行业的大型钢铁企业相比，资产负债率很高，债务压力很大。

声明

一、本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

三、本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

六、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

公司概况

安阳钢铁集团有限责任公司始建于 1958 年，时为河南省安阳钢铁公司。1995 年 12 月，经河南省人民政府批准改制为安阳钢铁集团有限责任公司。2001 年 8 月，公司下属控股子公司安阳钢铁股份有限公司（以下简称“安钢股份”）成功在上交所上市，发行 2.75 亿股 A 股。2008 年 1 月，安钢股份完成了定向增发，原安钢集团下属的安钢集团永通球墨铸铁管有限责任公司、安钢集团机械设备制造有限责任公司（以下简称“机制公司”）、安钢集团建筑安装工程有限责任公司（以下简称“建安公司”）成为安钢股份下属企业。截至 2013 年末，安钢集团纳入合并范围子公司共 21 家，其中全资子公司 12 家；公司为河南省人民政府所属国有独资公司，河南省人民政府国有资产监督管理委员会代行出资人职责，公司股东和实际控制人均为河南省人民政府。

经过多年的发展，公司已经成为具备炉卷板、热轧宽钢带、中厚板、高速线材、螺纹钢、角钢、槽钢、球墨铸管等多个钢铁产品品种生产能力的大型钢铁联合企业，是河南省最大的钢铁生产基地。截至 2013 年末，公司粗钢产能已达 1,325 万吨/年，全年生铁、粗钢、钢材的产量分别达到 1,032 万吨、1,029 万吨和 998 万吨。

截至 2013 年末，公司资产总额 432.45 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）73.53 亿元，资产负债率 83.00%。2013 年公司实现营业总收入 404.62 亿元，利润总额 0.63 亿元，经营活动净现金流 33.40 亿元。

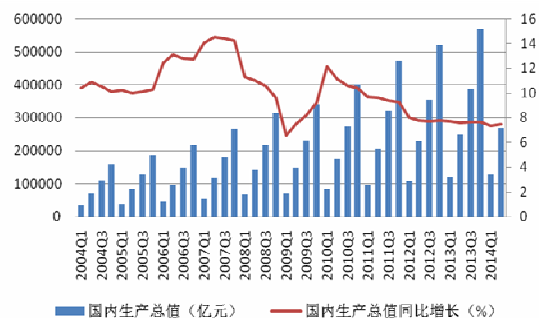
截至 2014 年 3 月末，公司资产总额 456.94 亿元，所有者权益（包含少数股东权益）73.70 亿元，资产负债率 83.87%。2014 年一季度公司实现营业总收入 115.08 亿元，利润总额 0.25 亿元，经营活动净现金流 15.46 亿元。

宏观经济和政策环境

2014 年上半年，在外需不振、产能过剩和房地产市场调整等因素的作用下，经济下行压力明显增大。上半年 GDP 为 269,044 亿元，同比增加 7.4%

（图 1），比 2013 年全年平均回落 0.3 个百分点。为了缓解经济下行压力，使经济保持在合理运行区间，4 月份以来，政府出台了一系列刺激措施如扩大铁路和保障房投资、减免中小企税费、定向降准来“稳增长”。随着这些政策的实施，近期经济出现了好转迹象，二季度 GDP 同比增长 7.5%，这显示出我国经济增速缓中趋稳，预期下半年经济依然维持稳定发展态势。

图 1：中国 GDP 及增长率



资料来源：国家统计局

从需求端来看，上半年消费同比增速延续回升势头；基础投资增速有所提升，但受房地产开发投资、制造业投资以及民间投资增速下降的影响，整体投资增速有所放缓；贸易顺差增速显著回落，进口增长大幅低于预期，在 5 月份出现负增长，随着美国国内经济的企稳回升，全球经济活动的改善，我国的出口得到恢复性增长；受到需求放缓、价格下跌和产能过剩等因素的影响，工业生产总体呈回落态势。二季度 PMI 指数稳中有升，刺激措施成效凸显。从 PMI、外贸等数据来看，2014 年上半年经济运行基本平稳：需求端基本符合预期，而生产端走弱受季节性影响更大。

货币政策方面，二季度央行坚持稳中求进的总基调，继续实施稳健的货币政策，创新调控思路 and 方式，银根松紧适度，适时预调微调。灵活调整流动性操作的方向和力度，综合运用并适时创新流动性管理工具，有效应对了多种因素引起的短期资金波动。2014 年二季度通胀水平呈现抬升之势，但通胀可控，从 4 月份 1.8% 的较低水平增长至 6 月的 2.3% 的中性水平。预计未来一段时间内央行货币政策总体将持续宽松。6 月末 M2 余额 120.96 万亿，6

月新增贷款 1.08 万亿，存款激增 3.79 万亿，增速持续增加，表明央行再贷款、定向降准、调整存贷比等定向宽松政策开始显效。上半年社会融资规模为 10.57 万亿元，比去年同期多 4,146 亿元，6 月份社会融资规模为 1.97 万亿元，分别比上月和去年同期多 5,678 亿元和 9,370 亿元，社会融资规模扩大，表明当前金融体系的支持力度向实体经济倾斜。此外，金融市场流动性继续改善，同业拆借利率保持稳定，资本市场呈现弱势反弹，人民币汇率双向波动幅度明显加大。

财政政策方面，上半年全国财政收入累计达 74,638 亿元，同比增长 8.8%，6 月份全国财政收入延续上月的低增长态势。二季度全国财政收入增速较一季度有所回升，但同时财政支出增速也快速上升。上半年全国财政支出 69,154 亿元，同比增长 15.8%。其中，6 月份全国财政支出 16,522 亿元，同比增长 26.1%。未来一段时间财政政策重点将继续集中在国家重点基建投资、住房保障、新能源、节能环保等领域的投资，大规模刺激政策仍不会出台。

尽管二季度经济有所好转，但下行压力依然存在，尤其是房地产市场调整、地方政府债务累积和产能过剩对宏观经济金融稳定带来了一定的风险。中诚信国际认为，在“低增长、低通胀”背景下，基于“稳增长”的需要，短期内，社会经济仍然面临较大的调整和再平衡的压力。改革的不断深入和政府“微刺激”措施的出台，有利于实现社会资源的合理配置，协调稳增长与调结构之间的关系，使得社会经济进入新的平衡期。

中央管理层的经济治理更看重增长质量，以去杠杆化、结构性改革和避免大规模刺激计划为调控核心。根据经济运行状况，管理层或许会继续实施局部温和的财政刺激，适度宽松的货币政策，在防控债务和金融风险的同时，加大对中小企业的信贷支持力度，改革金融体系和融资体制，为经济增长创造稳定和有序的制度环境。

中诚信国际认为，目前，经济调控方向由调结构转为稳增长，政府的“微刺激”或成为我国经济发展的“新常态”。短期调控政策对我国经济面临的下

行压力起到缓解作用，下半年经济将呈现稳中回升的态势。

行业和区域环境

2013 年国内经济增速放缓，钢铁行业“寒冬”依旧，新型城镇化对钢材需求的拉动效果有待观察

钢铁工业是典型的周期性行业，其发展与宏观经济发展的正相关性非常显著。2013 年中国宏观经济增速已连续第三年放缓，带来终端需求增速较低，且钢铁行业政策压力和资金压力加大，钢铁行业“寒冬”依旧。2013 年，全国粗钢表观消费量 7.26 亿吨，同比增长 9.34%，虽较上年有所恢复，但考虑到企业和社会库存均保持在较高水平，实际消费量增速远低于此水平。

从需求来看，受宏观政策调控、经济增速放缓等因素的影响，建筑、汽车、造船等主要钢铁下游行业的用钢需求增速不足。其中，房地产需求占建筑钢材需求的 50% 以上，是影响钢材需求的第一大行业，2013 年 2 月国务院常务会议出台五项调控政策措施，坚持保持房价基本稳定的目标，此次调控继续着重于抑制投资投机性需求，固然抑制了投资性和改善型需求，首次置业需求也同样受到压制，但经过一年的调整，房地产市场正逐步适应被抑制的需求，房地产投资也更趋理性。2013 年全国房地产开发投资 8.60 万亿元，比上年增长 19.8%，其中，住宅投资 5.90 万亿元，增长 19.4%，增速均较 2012 年有所恢复，对下游钢材产品需求有所拉动，但幅度有限。

在保障房建设方面，2013 年，全国计划新开工城镇保障性安居工程 630 万套，基本建成 470 万套。截至 11 月底，已开工 666 万套，基本建成 544 万套，已全面完成年度目标任务，完成投资 11,200 亿元。虽然为建筑用钢材提供了一定的需求空间，但对钢材行业整体需求拉动效果不明显。2014 年，全国目标是新开工约 700 万套保障房，同比提高约 10%，但预计对建筑用钢需求的提升仍较为有限。

随着 2012 年下半年以来国内汽车行业的逐渐回暖，2013 年我国累计生产汽车 2,211.68 万辆，同比增长 14.76%，销售汽车 2,198.41 万辆，同比增长

13.87%，产销同比增长率较2012年分别提高了10.2和9.6个百分点。产销状况虽有所转好，但中诚信国际认为，鉴于国内燃油价格的高位震荡、汽车使用成本的提高、限购政策的推行，如果国民收入没有实质上的大幅度改善，我国汽车行业将维持平稳增长的态势，但增幅不会很大，且对钢材品质提出更高要求，对钢材整体需求拉动作用有限。2012年，国内造船行业持续低迷，全年造船完工量、新承接船舶订单量和年末手持船舶订单同比分别下降21.4%、43.6%和28.7%；2013年新承接船舶订单量和年末手持船舶订单同比分别增长242.2%和22.5%，但造船完工量同比下降24.7%。从趋势来看，受海运需求的缓慢回升影响，造船行业微弱复苏，其用钢需求有所恢复，但仍处于较低水平；长期来看，海洋经济战略的顺利实施有望提升造船用钢的需求。

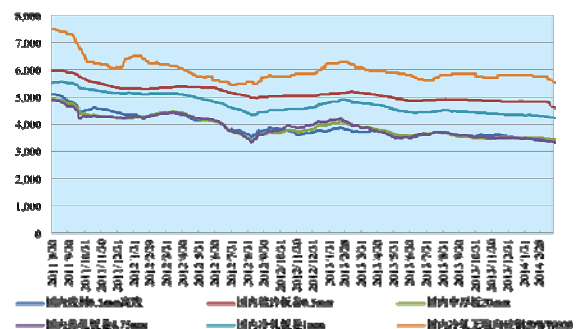
在稳增长和新型城镇化战略的推动下，发改委对重大项目的审批明显提速，先后核准了宝钢湛江港项目、武钢防城港项目以及一批铁路、机场、高速公路在内的基建项目，但受市场不确定性影响，大部分项目投资启动延缓。国务院于2014年3月16日推出国家新型城镇化规划，虽然其核心内容不是房地产，而庞大农村转移人口的住房需求和棚户区、城中村改造无疑将使房地产行业受益，进而提升钢材产品的需求增速。

从供给看，随着新增产能的逐步释放，截至2013年底，全国炼钢产能超过10亿吨，当期粗钢产量达到7.79亿吨，同比增长7.5%，日均产量超过200万吨，产能利用率低下，与同期粗钢表观消费量相比，在下游需求增速不足的情况下，产能、产量显著过剩，市场供大于求的矛盾愈发明显，其中建筑用钢和板材等产品的供需矛盾仍然明显——2013年上半年板材产品实现产量2.22亿吨，同比增长接近8%，产品以造船板等中端板材为主，一方面在造船业需求微弱复苏的背景下仍维持供过于求的局面，另一方面难以满足汽车行业对高端汽车板的需求；线棒材方面，虽然国家对I、II级螺纹钢产能进行淘汰，但新型城镇化的推动效果目前尚不明显，建材市场的供需矛盾调整仍需时日。

此外，出口的低迷也加大了国内市场的压力，受国家严控“两高一资”产品扩大出口以及贸易保护因素影响，我国钢材出口难度依然较大，2013年我国钢材出口遭遇多起反倾销调查，根据中国海关总署的统计数据，全国累计出口钢材6,234万吨，同比增长11.9%，出口金额仅同比增长3.4%，钢铁业面临的形势依然严峻。

钢材价格方面，受钢材下游需求放缓和新增生产能力释放的影响，2011年10月下旬起钢材价格持续大幅下降，2012年末线材、螺纹钢、热/冷轧薄板等主要钢材产品价格同比平均降低600~700元/吨左右。2013年一季度钢材价格有所回升，但由于下游需求并无明显回暖迹象且钢材产量逐月攀升导致钢材市场供给过剩，二季度钢材价格总体呈回落态势，进入三季度，受益于制造业形势好转，7、8月份钢材价格持续回升，而受“金九银十”旺季预期影响，9月份以来粗钢产量大幅增长，而市场并未出现预期的需求释放，钢材价格再次下降，2013年钢材价格总体维持低位。2014年一季度，钢材产品价格仍呈下滑趋势，预计未来在产能利用率低下和需求增速提升有限的情况下，钢材产品价格提升空间不大。

图2：2011年以来我国部分钢材品种价格走势（元/吨）



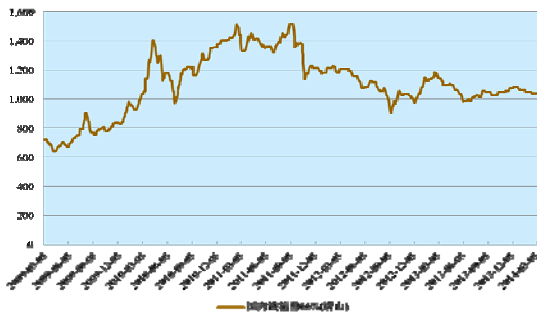
资料来源：聚源终端

中诚信国际认为，尽管新型城镇化战略有望对化解钢铁产能过剩、缓解供需矛盾起到一定的作用，但鉴于城镇化发展或将推升地方政府的债务压力，其对钢材需求的拉动效果也有待观察。

铁矿石对外依存度保持高位，2014年以来的原燃料价格下降有助于缓解钢企成本压力，资源丰富的企业在原燃料供应方面依然具备一定优势

受国内铁矿石品位不高、产量不足影响，中国铁矿石对外依存度一直维持高位，2013年我国铁矿石对外依存度达73%。由于世界铁矿石产能高度集中，全球约75%的高品位铁矿石产量和贸易量都集中在淡水河谷、力拓、必和必拓三大国际矿业巨头手中，使得铁矿石供应商的定价话语权较大，无论钢价涨跌，铁矿石价格的变动都使企业吨钢毛利受损——2012年前三季度，受钢材价格下跌影响，铁矿石价格持续走低但降幅低于钢材价格降幅；进入四季度，铁矿石价格开始回升且涨幅远高于钢材价格涨幅。2013年以来，进口铁矿石价格由年初的124.19美元/吨攀升至2月中旬的158.54美元/吨，3月以来铁矿石价格呈现波动下行态势，但降幅低于钢材价格降幅，三季度以来铁矿石价格企稳回升；同期，国产铁矿石与进口铁矿石走势基本一致，致使钢铁企业成本控制压力居高不下。2014年以来铁矿石价格呈下滑趋势，钢铁企业成本压力有所缓解，对此中诚信将予以持续关注。

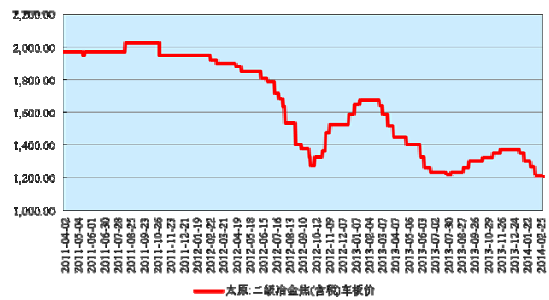
图3：2009年以来国内铁精粉价格走势（元/吨）



资料来源：聚源终端

作为钢材生产所需的主要原燃料之一，据有关部门测算，吨钢材成本中焦炭所占比重为15~20%，国内焦炭价格继2011年内维持高位后，于2012年初起持续下降至当年9月达到最低点1,200元/吨左右，此后持续上涨至2013年2月达到最高点超过1,700元/吨；2013年二季度以来，焦炭价格持续下滑，2013年7月末跌至2011年以来的最低点后略有回升。受煤炭产能过剩影响，预计未来焦炭价格仍将保持低位，焦炭价格的下降一定程度上缓解了钢材的成本压力。

图4：2011年以来国内焦炭价格走势（元/吨）



资料来源：中诚信资讯

中诚信国际认为，2014年以来的原燃料价格下降有助于缓解钢铁企业的成本压力，资源储量丰富的钢铁企业在原燃料稳定供应方面依然具备一定优势。

钢铁企业普遍盈利能力很弱，产能退出和结构调整将是未来发展方向

2012年，86家重点大中型钢铁企业累计实现销售收入35,441亿元，同比下降4.3%；实现利润15.8亿元，同比下降98.2%，销售利润率几乎为零（只有0.04%）。2013年以来，受下游用钢需求仍然疲弱影响，钢材价格回升有限，且自3月份起呈回落态势，上述钢铁企业上半年各月利润逐月回落，其中6月份大中型钢铁企业亏损近7亿元；7~8月随着钢材价格有所反弹，上述钢铁企业盈利能力有所改善。2013全年，大中型钢铁企业累计实现销售收入36,876亿元，同比增长3.89%，实现利润228.86亿元，其中绝大部分为投资收益所贡献，主业盈利能力虽较上年有所好转，但程度有限。钢铁行业维持微利的局面，在资金面偏紧的形势下，不同企业为应对资本支出和流动资金需求等方面的资金压力不同，融资能力也不同，其中规模小、铁矿石自给率低、产品结构单一、未来资本支出规模大和资本结构不合理的钢铁企业融资压力愈发明显。未来如何在深层次上加快调整产业结构、尽快实施产业转型升级以解决我国钢铁行业发展方式上存在的问题将是各大钢铁企业谋求发展的重中之重。

政府加大淘汰落后产能力度，推进产业结构升级，但兼并重组对行业健康发展的促进效果仍面临诸多不确定性

为改变国内钢铁行业面临的低端落后产能过

剩、行业集中度较低的局面，相关部门陆续出台了一系列政策和措施。2012年9月，工业和信息化部（以下简称“工信部”）发布《钢铁行业规范条件（2012年修订）》，明确了符合准入条件的钢铁企业标准，其中，达标的普钢企业粗钢年产量应达100万吨及以上；特钢企业应达30万吨及以上，且合金钢比大于60%；提高了节能环保的门槛，要求吨钢二氧化硫排放量不超过1.63千克，吨钢新水消耗不超过4.1立方米；明确提出严禁生产 I 级螺纹钢、II 级螺纹钢（2013年后）。2013年7月，工信部公告2013年包括炼铁和炼钢在内的19个行业首批淘汰落后产能名单，通知要求力争在2013年9月底前关停列入公告名单内企业的落后产能，并确保在当年年底前彻底拆除淘汰，不得向其他地区转移。名单涉及炼钢企业24家，炼铁企业9家，合计炼铁产能约700万吨，炼钢产能约280万吨。2013年10月，国务院印发了《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》（以下简称“《意见》”），旨在遏制钢铁、水泥、电解铝等行业产能严重过剩矛盾进一步加剧。根据《意见》，钢铁行业将在提前一年完成“十二五”淘汰落后产能目标任务基础上，在2015年底前再淘汰炼铁1,500万吨、炼钢1,500万吨。同时，《意见》提出要重点推动山东、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，在未来5年内压缩钢铁产能8,000万吨以上。此外，河北省作为国内钢铁第一大省已表示，将在未来5年强制削减6,000万吨的产能，以缓解省内钢铁生产混乱和周边区域空气污染严重的局面。2014年政府工作报告中明确提出将“淘汰2,700万吨钢铁产能”，政府加大钢铁行业淘汰产能力度逐级加码。中诚信国际认为，国家加大淘汰落后产能、禁止落后产能转移、实施准入政策、对钢铁企业生产经营实施规范管理等宏观调控措施的实施，将加快对众多不符合产业政策的中小型钢铁企业的淘汰，有助于缓解行业产能过剩的压力，推动行业产品结构调整，大型钢铁企业有望从中受益。但同时中诚信国际也注意到，钢铁行业产能屡削不减的主要原因在于地方政府为了保就业、保增

长，实现经济效益和政绩，使得违规产能有了出现和生存的基础。因此，尽管此次《意见》无论在产能削减规模，还是在产能削减力度均为近年来最大，但政策如何落实和在不同区域执行情况的监督才是保障政策执行效果得到充分体现的必要手段，中诚信国际将对此予以关注。

2013年1月，工信部等多部门联合发布《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》，明确了钢铁行业兼并重组的目标，即到2015年实现前10家钢铁企业集团产业集中度达到60%左右，形成3~5家具有核心竞争力和较强国际影响力的企业集团，6~7家具有较强区域市场竞争力的企业集团。在国家政策引导和钢铁企业提升核心竞争力的双重推动下，近年来宝钢、鞍钢、武钢等重点钢企作为兼并重组主力已陆续完成了多项行业内企业并购活动。但是，钢铁行业兼并重组的过程仍存在诸多难点，重组方案审批流程涉及环节多，跨区域、跨所有制的重组需面临地方政府利益、产权转换、债务处置、人员安置等诸多敏感问题；此外，被收购的企业多数存在产品结构重复、装备水平参差不齐、淘汰落后及环保压力大等问题，给并购重组的经济效益带来不确定性。值得注意的是，目前阶段的兼并重组仍以政府推动、区域内收购为主要运作模式，虽能降低过度竞价的风险，但企业在合并后仍需背负员工福利和退休的历史包袱，通过裁减员工来提高效率存在较大压力。

总体来说，受国内经济增速放缓的影响，钢材下游需求不足，同时产能过剩矛盾依然突出，钢铁行业“寒冬”依旧；铁矿石议价话语权不足也使得中国钢铁企业依然面临较大的成本压力；钢铁企业普遍盈利能力很弱，在政策与资金双重压力下，产能退出、结构调整和产业升级将是未来发展方向。

竞争及抗风险能力

规模优势突出，产品结构优良

安钢集团是河南省最大的钢铁生产基地，随着2,000m³级的3号高炉在2013年3月实现投产，公司目前已具备年产生铁1,330万吨、粗钢1,325万吨、钢材1,340万吨的综合生产能力，规模优势突

出。2013 年公司生产生铁 1,032 万吨、粗钢 1,029 万吨、钢材 998 万吨。公司拥有国内为数不多的 3.5M 卷轧板材生产线之一；且在 100 吨超高功率竖炉式电弧炉和 100 吨级顶底复吹转炉等炼钢高效化方面有丰富的经验；具备生产炉卷板、热轧宽钢带、中厚板、高速线材、螺纹钢、角钢、槽钢、球墨铸管等多个品种的能力。

区位优势明显

安钢集团地处河南省安阳市，区域内铁路、公路交通发达，公司的下游客户多位于其经济运输半径内。公司以河南市场作为主要销售区域，2013 年在该区域内的钢材销量占产品总销量比重约为 78.10%，区域优势明显。

总体看，公司区位优势明显和规模优势明显，且产品结构优良，具备一定的竞争和抗风险能力。

业务运营

安钢集团是河南省最大的钢铁生产基地，产品主要包括板材、建材和型材等；钢铁业务集中于安阳本部（即“安钢股份”，由安钢集团控股 60.11%）和由公司行使实际控制权、持股 14.24%的安钢集团信阳钢铁有限责任公司（以下简称“信阳钢铁”）；矿山资产集中在安钢集团全资子公司河南安钢集团舞阳矿业有限责任公司（以下简称“舞阳矿业”）。截至 2013 年末，公司已具备年产约 1,325 万吨粗钢的生产能力，规模优势较强。2013 年，受益于新建 2,000m³ 级高炉的投产，公司全年生铁、粗钢、钢材产量分别为 1,032 万吨、1,029 万吨、998 万吨，分别同比增长 29.81%、32.95%和 32.36%；实现营业总收入 404.62 亿元，利润总额 0.63 亿元。2014 年一季度，公司生铁、粗钢、钢材产量分别为 273 万吨、263 万吨和 255 万吨；实现营业总收入 115.08 亿元，利润总额 0.25 亿元。

表 1：2011 年~2014 年 3 月钢铁生产情况（万吨）

项目	最新产能	2011	2012	2013	2014.3
生铁	1,330	1,193	795	1,032	273
粗钢	1,325	1,177	774	1,029	263
钢材	1,340	983	754	998	255

资料来源：公司提供

钢铁业务

原料供应

公司实行大宗原料集中采购的模式，生产所需原燃料主要包括铁矿石、煤炭、焦炭等。

表 2：2012 年~2013 年主要原燃料采购情况（万吨）

		2012	2013
铁矿石	进口	529	1058
	国内	440	554
煤炭		380	511

资料来源：公司提供

铁矿石资源供给方面，安钢集团拥有全国十大矿区之一的舞阳矿山。该矿山铁矿石总储量 6.6 亿吨，占河南省已探明储量的 80%，但经过几十年的开采，剩余储量约 2.5 亿吨，露天矿开采也已进入尾部开采阶段。舞阳矿矿石品位大都在 28%~30% 之间，铁精矿生产成本较高。舞阳矿山现具备年产铁精矿 100 万吨的生产能力，目前该矿山处于二期工程建设期，预计完工后铁精矿产能将达到 200 万吨/年，届时将在一定程度上提高公司铁精矿的自给率。相较于公司铁矿石总需求量，舞阳矿山铁矿石供应量不足，因此，安钢集团以外购铁矿石为主，2013 年，公司总采购量 1,612 万吨，其中进口铁矿石 1,058 万吨，占总采购量的 65.63%。进口铁矿石方面，公司以与供应商建立战略合作关系为基础，采用签订长期供货协议为主、现货采购为辅的方式，与 BHP、FMG、VALE（CVRD）等铁矿石供应商签订了合作协议。尽管协议矿定价周期的短期化、指数化以及铁矿石价格波动的加剧使公司面临较大成本控制压力，但从长期来看，与供货商签订合作协议可对公司在铁矿石采购的品质及量的稳定性方面起到积极作用。另一方面，公司为有效控制生产成本，降低存货跌价风险，在加强采购与存货管理的同时，开始进行采购结构的调整，进一步巩固、发展和国内供应商的合作。2011 年以来，安钢集团已与五矿邯邢矿业公司、安徽钱楼矿业公司和建平圣金矿业公司等企业签订了战略合作协议或建立了战略合作关系。

采购方式上，公司在铁矿石采购方面通过多频次、少批量的方式在保证供应的前提下尽量降低库存数量，以减少存货跌价风险、增加库存管理的灵活性。公司本部地处河南省北部的安阳市，紧邻京广铁路，厂区铁路与京广铁路衔接，原料运输

主要以火车为主、汽车为辅。虽然所处地理位置交通较为便利，但与同业相比，公司地处内陆，且铁矿石进口量占对外采购量比重较高，而产能的扩大势必带来外购材料的增加，成本控制力一定程度上可能会受到铁路运输和公路运输条件的制约。未来山西中南铁路通道建成后将使公司进口铁矿石和山西煤炭的运输距离大幅缩短，从而节省运输成本。但是，由于人工、水电等生产成本持续上涨，铁矿石等原材料价格的波动加剧，公司仍然面临较大的成本控制压力。

此外，下属子公司安钢股份与VALE合资成立的安阳豫河永通球团有限责任公司已于2011年初建成投产。该公司设计年产能120万吨，负责球团矿石的生产销售。2013年实现球团矿产量95万吨，2014年一季度为25.92万吨。与VALE的合作，一方面令安钢集团整体的资源保障水平得到提高，另一方面也加强了公司与主要铁矿石供应商的业务合作关系。

煤炭采购方面，公司与平顶山煤业、山西焦煤集团等大型煤炭企业签订了中长期战略合作协议；公司下属子公司安钢股份还出资1亿元人民币入股了中国平煤神马集团，有效保证了煤炭的稳定供应。近年来，公司先后与多家煤炭企业建立了合作关系，资源保障能力得到进一步增强。

表 3：2012 年-2013 年公司主要煤炭供应商及采购量

2012 年主要煤炭供应商	采购量 (万吨)	2013 年主要煤炭供应商	采购量 (万吨)
山西焦煤集团有限责任公司	94	冀中能源股份有限公司	69
冀中能源峰峰集团有限公司	52	鹤壁煤电股份有限公司	69
平顶山天安煤业股份有限公司	44	山西焦煤集团有限责任公司	50
河北金牛能源集团有限责任公司	32	安阳鑫龙煤业(集团)有限责任公司	39
鹤壁煤电股份有限公司	15	平顶山天安煤业股份有限公司	25

资料来源：公司提供

总体看，公司原燃料供应的稳定性较好，为生产运营的顺利开展提供了良好保障。公司通过积极调整铁矿石采购结构、提高铁精矿直供比例等方式降低成本和运营风险。但是，由于自有铁矿资源供应量很小，对铁矿石的保障程度有限，公司仍然面临较大的成本控制压力。

钢材生产

公司产品生产涉及烧结、焦化、炼铁、炼钢及轧钢等工艺流程，涵盖了钢材生产工序的所有阶段；主导产品包括中厚板、薄板、高速线材等多个品种以及炼焦化工产品，在板材上形成了由厚到薄、由窄到宽覆盖面全的产品系列，产品广泛应用于国防、航天、交通、装备制造、船舶平台、石油、天然气和高层建筑等行业，远销德、英、日、韩、南非等多个国家和地区。2012 年，公司原有炼铁落后产能已淘汰、新建高炉尚未投产导致钢材产量大幅下降，当年生铁 795 万吨、粗钢 774 万吨、钢材 754 万吨，其中本部分别生产铁、钢、材 560 万吨、544 万吨和 526 万吨；信阳钢铁生产粗钢 230 万吨、钢材 228 万吨。2013 年受益于 2000M³ 级的 3 号高炉投产，年产铁水量大幅提高，存在已久的铁、钢、材产能不匹配问题也得到解决，当期公司生铁 1,032 万吨、粗钢 1,029 万吨、钢材 998 万吨，其中公司本部分别生产铁、钢、材分别为 806 万吨、809 万吨和 776 万吨，同比分别增长 43.93%、48.71% 和 47.53%。

表 4：2013 年末公司主要设备的产能、产量(万吨)

设备类别	最新数量	设计产能	产量		
			2012	2013	2014.3
高炉	11	1,330	795	1,032	273
转炉	11	1,325	774	1,029	263
高线	2	130	94	94	20
中板线	1	140	70	105	28
炉卷轧机	1	120	83	113	32
热连轧线	1	450	86	269	69
热轧窄钢带	1	90	72	70	16

资料来源：公司提供

安钢集团生产技术水平较高且质量管理体系覆盖了热轧带肋钢筋、热轧圆钢、热轧等边和不等边角钢、热轧槽钢、高线盘条、热轧中厚板、连铸方坯和连铸板坯等产品的设计、开发、生产和服务过程。近年来，公司陆续建设投产了 65 万吨的高速线材生产线、120 万吨的 2,800mm 中板生产线、120 万吨的 3,500mm 炉卷轧机生产线以及 1,780mm 热连轧生产线等一批国内领先、国际先进的高端装备和高效生产线。其中，炉卷轧机兼具热轧宽带轧机和常规中厚板轧机的优点，能够生产薄而且宽的产品，是目前国内为数不多的 3.5M 卷轧板材生产

线之一，生产工艺先进，且该生产线生产的船板产品已经获得了中国、美国、英国、法国以及德国五国船级社认可。同时，公司在 100 吨超高功率竖炉式电弧炉、100 吨级顶底复吹转炉、35 吨转炉等炼钢高效化生产方面积累了丰富的经验，开发形成了系列关键技术，其转炉的综合运营指标水平达到国内前列。2013 年，公司实现品种钢产量 530 万吨，品种材产量 561 万吨；2014 年 1~3 月，品种钢产量 141 万吨，品种材产量 151 万吨。

表 5：公司主要产品技术标准

产品细分	技术标准
热轧板	欧洲 CE 认证
船体用结构钢板	通过英、德、美、日等七国船级社认证
低合金中板、优碳盘条等 13 种产品	冶金产品实物质量金杯奖
钢筋混凝土用热轧带肋钢筋	产品质量国家免检证书

资料来源：公司提供

表 6：公司近年来主要钢材产品产量情况（万吨）

产品	2011	2012	2013	2014.3
螺纹	303	310	306	77
角钢、槽钢	59	35	40	13
高线	103	94	94	20
炉卷板	121	83	113	32
中厚板	124	70	105	28
热连轧	104	86	269	69
热轧窄钢带	78	72	70	16

资料来源：公司提供

近年来，公司积极推进产品结构优化调整，围绕用户和市场需求，结合自身生产工艺条件和设备状况，开发了一批高附加值、高技术含量的新产品，如管线钢、低碳贝氏体钢、高强度桥梁钢、高层建筑用钢板、抗层状撕裂用钢板、高强度船板、预应力钢绞线、高强度合金冷镦钢等；以 SWRH82B、SCM435、60Si2Mn、ML40Cr 和 MG335、球扁钢、钢绞线用 82B 盘条、AH70 低合金高强度板和 X60-X70 管线钢等为代表的高附加值产品，具备了系列化高端产品生产能力。

此外，公司在建的 1750mm 冷轧生产线将新增冷轧产品 80 万吨、热镀锌产品 60 万吨、彩涂产品 20 万吨的生产能力，并储备电镀锌产品生产能力 25~30 万吨，有利于其优化产品结构和提升综合竞争力。

尽管经营业绩下滑，公司依然保持了一定规模的科研费用的投入以确保其科研工作的顺利进行。2013 年全年，公司科技活动经费投入 16.25 亿元，开发新品种 50 项，获专利授权 18 项，完成了高端工程机械用钢、汽车用钢、硅钢、圆环链用盘条、预应力钢棒盘条、IV 级带肋钢筋、抗震钢筋、锚杆钢等一系列产品的研发，进一步丰富了产品种类。

表 7：2011 年~2013 年公司研发投入及成果概况

产品	2011	2012	2013
科技活动投入经费（亿元）	20.39	14.76	16.25
新产品开发数（个）	23	41	50
授权专利数（个）	14	18	18

资料来源：公司提供

生产能耗方面，公司通过结构调整和技术改造，使环保技术水平取得较大幅度提升。目前，60/400m² 烧结环冷机余热发电项目和 140t/h、75t/h 干熄焦项目已正式注册成为联合国 CDM 项目。同时，通过对环保技改的持续投入，公司在除尘、水循环利用等方面也取得了较好成绩。2012 年安钢集团吨钢综合能耗为 629.50 千克标准煤，高于国发【2009】38 号文件中“到 2011 年重点大中型企业吨钢综合能耗不超过 620 千克标准煤”的要求，主要是由于当年公司 3 号大高炉未投产导致产能、产量下降，生产设备运行处于非经济状态，生产辅助系统耗能增加。2013 年随着公司产能、产量的回升和设备的有效利用，吨钢综合能耗及吨钢二氧化硫排放量分别下降为 608.90 千克标准煤和 1.52 千克，达到国发【2009】38 号文件的相关要求。

表 8：2011 年~2013 年公司环保指标情况

指标名称	2011	2012	2013
吨钢综合能耗(Kgce/t-s)	642.00	629.50	608.90
吨钢耗新水(M ³)	3.80	3.71	3.60
吨钢 SO ₂ 排放量(Kg/t-s)	1.45	1.63	1.52
固废综合利用率(%)	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

总体看，公司产品种类多样、结构优良，工艺装备大型化、现代化。但与国内同行业领先企业相比，公司普通产品多、特色产品少，在主导产品上的优势尚显不足，原创性开发能力有待进一步提高。

钢材销售

在销售方面，公司采取经销与直供结合的策略，拥有较完善的销售网络和渠道，基本覆盖国内主要的销售市场，同时非常重视出口渠道尤其是战略合作客户的开发和维护。

公司的目标市场定位于满足河南省内需求、部分辐射周边，在保证稳固和逐步扩大河南市场占有率的前提下，兼顾产业集聚区和重点工程、拓展西部市场。安钢集团所在的河南省地处中原，与河北省、山西省、陕西省、湖北省、安徽省和山东省六省相邻，距天津港、黄骅港、日照港以及连云港的距离适中，在我国产业布局由东向西的梯度转移和西部大开发中具有十分重要的战略地位。2013年，河南省全省生产总值达到 32,155.86 亿元，稳居全国第五；全年累计外购国内钢材 659.50 万吨。安钢集团主要生产基地所在的安阳市，区域内铁路、公路交通发达，由于其产品主要在省内销售，汽车是主要的运输方式，由客户负担相关运费。随着国家西部大开发战略以及中部崛起战略的不断实施，作为河南省最大的钢铁公司，2013 年公司产品在该区域内的销量占其总销量比重为 78.10%，2014 年一季度该比重为 79.43%，具备较强的区域竞争优势。

在销售渠道方面，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调整直销渠道布局。在行业上，公司加大煤矿机械、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。目前，公司的管线钢已实现直供中石油、中石化、中海油等高端用户，高强度板、高层建筑用钢分别被奥运工程、北京南站等国内重点工程选用，体现出较强的竞争实力。市场占有率方面，公司锅炉容器板以及中厚板桥梁用钢的市场占有率在河南市场位列前三。

表 9：2011 年~2014 年 3 月公司直供、分销及出口情况

	分销 (%)	直供 (%)	出口 (%)
2011	81.80	16.04	2.16
2012	67.42	32.00	0.58
2013	76.79	22.69	0.52
2014.1~3	81.22	18.12	0.66

资料来源：公司提供

产品出口方面，公司部分产品可出口到新加坡、伊朗、西班牙、韩国、印度和越南等 30 多个

国家和地区，出口的产品品种主要系附加值较高的板材，包括 2.8m 和 3.5m 两种平板产品和 1,780mm 卷板产品等。受全球范围内钢铁产品需求下降影响，2012 年上述三种产品的出口量合计为 4 万余吨，较 2011 年大幅下降。2013 年上述产品出口量约为 2 万吨，同比持续下降。

销售计划方面，公司主要依据上一年度的实际销售情况结合对下一年情况的判断制订年度销售计划，实施全订单组织生产，以销定产。其中，卷板销售周期为 30 天以内，中板为 40 天以内，其他品种为 15 天以内，同时能够满足顾客个性化、小批量的需求。这种销售政策在较大程度上保证了公司资金的安全性，控制了公司承受的信用风险。

公司产品销量和销售价格不可避免地受到整体市场行情的影响，2011 年四季度以来，其主要钢材产品销售价格均有所下降。2012 年，螺纹、中厚板及热连轧的价格分别为 3,346 元/吨、3,434 元/吨和 3,453 元/吨，同比降幅在 16%~20% 左右。当年主要钢材产品销量为 754 万吨，较 2011 年有一定幅度下滑，主要是公司执行国家钢铁产业政策，提前淘汰 5 座小高炉，而新建高炉尚未投产，导致钢铁材产量较低，销量出现一定程度下滑。2013 年以来，随着新建高炉的投产，钢材产量大幅提升，销量也随之增长，全年钢材销售量达 998 万吨，但由于钢铁行业需求低迷，钢材产品销售价格仍处于低位，螺纹、中厚板及热连轧的价格分别为 3,002 元/吨、3,202 元/吨和 3,179 元/吨，同比降幅在 6%~11%；2014 年一季度，上述产品销售价格进一步降低，分别为 2,841 元/吨、3,099 元/吨和 3,049 元/吨。

表 10：2011 年~2014 年 3 月公司主要产品销售价格情况

产品 (元/吨)	2011	2012	2013	2014.3
螺纹	4,066	3,346	3,002	2,841
角钢、槽钢	3,907	3,253	2,900	2,840
高线	4,224	3,454	3,150	3,026
炉卷板	4,430	3,705	3,330	3,185
中厚板	4,254	3,434	3,202	3,099
热连轧	4,139	3,453	3,179	3,049
热轧窄钢带	3,933	3,288	3,020	2,815

资料来源：公司提供

总体看，公司拥有较为完善的销售网络和渠道。面对行业景气度下滑，公司注重市场开发、灵

活调整产品结构，有利于在行业低潮中实现稳定经营，但由于钢材价格在短期内仍处于低位，公司仍面临一定的经营压力。

非钢业务

安钢集团非钢业务包括机械加工与制造、冶金建设、汽车运输、国际贸易、综合利用、球墨铸管、冶金炉料、房地产开发等。2011年，公司加强了对非钢产业管理，当年3月形成了“非钢最优”方案，明确下属非钢企业工作目标；规范非钢企业劳务管理，形成有效的监督约束机制；优化内部市场管理，确保非钢公司工作量，当年实现非钢业务收入89.05亿元。2012年子公司安钢集团国际贸易有限责任公司的铁矿石贸易规模有所下降导致当期公司非钢业务收入减少至60.22亿元；2013年非钢业务收入回升至73.20亿元。根据发展规划，公司将继续做优做强非钢业务，重点发展钢材深加工、物流运输、循环经济等服务于钢铁主业的项目。

管理

产权结构

公司实际控制人为河南省人民政府，持有其100%股权。截至2013年末，安钢集团纳入合并范围子公司共21家，其中全资子公司12家。

法人治理结构

公司实行董事会领导下的总经理负责制，根据自身业务情况设有完整的职能部门，部门职责明确。此外，公司制订了严格的内部控制指引，对各项经济业务、各个部门和岗位进行有效控制，并针对采购、生产、销售、财务等具体业务的关键控制点，将内部控制制度落实到决策、执行、监督和反馈等各个环节。同时随着公司对内部管理的逐渐加强，内部流转更加规范清晰，治理结构进一步改善。

管理水平

在财务管理方面，公司制定了全面预算管理制度，明确预算的具体要求。目前，公司预算管理在侧重成本费用环节的基础上，着重于完善销售、采购预算，以提高业务预算可执行力。公司正以实施信息化系统为契机，进一步提升预算管理水平。在对下属子公司的管理方面，公司对下属子公司实行

与财务报告相关的管理控制、经营业务层面的控制、重大筹资活动的控制等。各子公司的总经理和财务负责人均由公司直接委派，通过类似项目的合并审查、总额控制等措施防范子公司采用分拆项目的方式绕过授权限制。公司内部审计机构定期与不定期对子公司实施审计监督，以保障内部控制制度体系的有效性。

此外，公司在对外担保方面控制严格，实施集中归口管理，各子公司必须按照公司《对外担保管理办法》的有关规定履行相应的报批手续。子公司的对外担保非经公司董事会或相关被授权人员的批准不得实施。

公司对质量管理和信息化管理也非常重视，建立了以操作标准化、严格工艺纪律和操作规程、加强检查、监督和考核为内容的质量保证体系。同时，公司稳步推进信息化建设，目前拥有北京国金恒信管理体系认证有限公司（中国冶金工业质量管理体系认证中心）颁发的《环境管理体系认证证书》，建立和实施了GB/T24001-2004-ISO14001:2004标准要求的环境管理体系；ERP系统和广义计质量系统、MES系统运行状态良好。

总体看，公司经营管理运作规范，相关职能部门运行独立，建立了较为完善的法人治理结构。公司制定了较为严格的风险管理体系，整体运营效率高。但中诚信国际也关注到，安钢集团现有在职员工约2.6万人，人员负担较重。

发展规划

“十二五”期间，公司将积极推进战略转型，继续“内部做强、外部做大”战略，实施“一业为主、适度多元”的发展规划，大力调整产品结构，提升产品附加值，做强钢铁主业；同时，积极推进产业链延伸发展，一方面加大对舞阳矿山的扩建力度，预计到2020年将达到年产原矿2,000万吨、精矿500万吨的生产能力，另一方面向钢材延伸加工领域拓展，通过自建、联合重组、合资、合作等多种形式构建以安钢集团为主体的深加工产业集群。公司将以效益中心建设、财务管控和机制改进为重点，实现低成本运行，进一步加强技术创新和产品研发，全面提升核心竞争实力，把安钢集团建设成为中西

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。

为实现上述规划，截至2014年3月末公司在建项目已完成投资212.70亿元。虽然尚有部分项目暂未完工，但由于投资较大的3号高炉和热轧项目已投产，未来资金支出将有所下降。

表 11：2014 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	截至2014年3月末已投入资金
3#高炉及淘汰落后产能升级改造项目	42.35	48.69
冷轧工程	31.55	18.58
热连轧工程	41.88	42.31
信息化系统建设	1.31	1.20
安钢 2#、3#烧结机烟气脱硫工程	1.56	1.40
焦化酚氰污水处理系统改造	0.65	0.45
2*170RH 炉工程	2.18	2.40
炉卷增建 2#加热炉工程	0.83	0.89
烧结余热蒸汽发电	1.54	1.42
中厚板热处理工程	4.10	3.66
干熄焦余热发电工程	3.40	3.30
安钢能源中心建设	0.70	0.05
其他工程项目	76.78	88.35
总计	208.83	212.70

资料来源：公司提供

总体看，随着新建高炉项目以及热轧项目的投产，未来一定时期内公司投资规模将有所下降，但相对于其盈利能力，仍面临一定的资本支出压力。

财务分析

以下财务分析基于安钢集团提供的经大信会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2011 年~2013 年合并财务报告以及未经审计的 2014 年一季度报。

资本结构

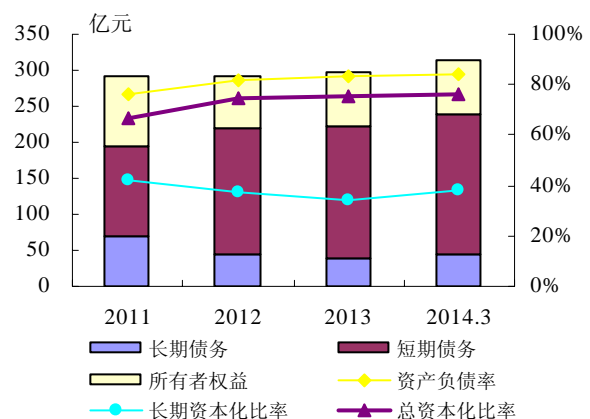
近年来，公司加快了发展的步伐，进行了较大规模的装备、产品结构的升级换代，2011 年~2013 年末，资产总额分别为 417.92 亿元、407.64 亿元和 432.45 亿元，其中固定资产（合计）分别为 184.04 亿元、200.11 亿元和 206.01 亿元；同期，公司流动资产呈“V”走势，其中 2012 年由于当期生产规模下降，存货由上年末的 77.09 亿元大幅下降至 58.00

亿元，流动资产由上年末的 209.04 亿元降至 183.72 亿元，2013 年末随着存货的增加，公司流动资产总额回升至 201.59 亿元。截至 2014 年 3 月末，公司资产总额进一步提升至 456.94 亿元，其中流动资产持续上升至 228.15 亿元，在总资产中比重为 49.93%。

2011 年~2014 年 3 月末，公司所有者权益（含少数股东权益）分别为 98.11 亿元、73.19 亿元、73.53 亿元和 73.70 亿元，2012 年大幅降低主要原因是当年净利润为-25.71 亿元，导致未分配利润下降以及少数股东权益的减少，2013 年公司转亏为盈，使得所有者权益略有回升。

较大规模的项目建设投入使公司债务规模保持在高位并持续提升，2011 年~2014 年 3 月末总债务分别为 194.21 亿元、218.38 亿元、223.44 亿元和 239.32 亿元，同时，受所有者权益总体减少影响，同期资产负债率分别为 76.53%、82.05%、83.00% 和 83.87%；总资本化比率分别为 66.44%、74.90%、75.24% 和 76.45%，呈上升态势。与同行业的大型钢铁企业相比，资产负债率和总资本化比率很高，债务压力很大。随着 3 号高炉等重点在建项目的投产，公司未来项目投资规模将有所下降，债务上升压力或将有所缓解。

图 5：2011 年~2014 年 3 月末公司资本结构分析

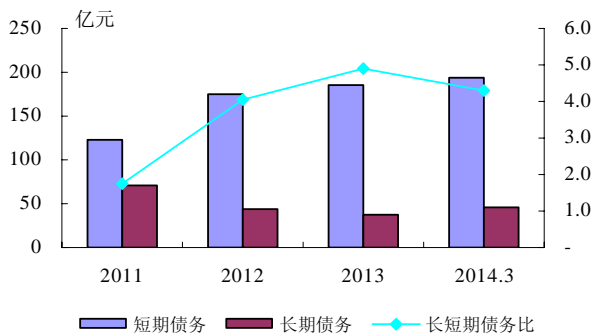


资料来源：公司财务报表

从债务结构来看，短期债务在总债务中占绝对比例，且逐年上升。2011 年~2013 年末，公司短期债务占总债务比重分别为 63.81%、80.26% 和 83.07%，2013 年 4 月公司发行 15 亿元短期融资券，使得当年短期债务规模以及短期债务在总债务中

的比重均有提升。2014年3月，公司发行5亿元非公开定向融资工具使得长期借款较年初大幅增长，导致2014年3月末短期债务在总债务中的比重降低至81.05%，但短期债务压力依然较大，债务结构有待调整。

图6：2011年~2014年3月末公司债务结构



资料来源：根据公司财务报表计算

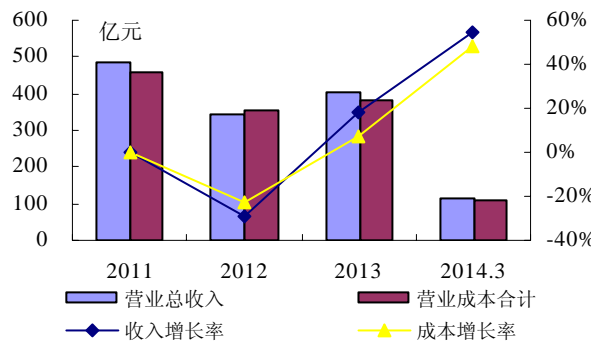
根据未来几年的投资规划，公司保持一定规模的资本支出需求，不过对项目投资会采取更为谨慎的态度并根据资金情况选择性投入以控制自身财务风险。

此外，中诚信国际注意到截至2013年末，安钢集团下属子公司信阳钢铁总资产为43.29亿元，所有者权益仅为1.10亿元，当年实现净利润-1.49亿元，债务规模大、盈利能力较弱。中诚信国际将对信阳钢铁的经营状况以及其对安钢集团生产经营所带来的影响保持关注。

盈利能力

近年来，公司专注于钢铁主业发展，进行了落后产能的替换淘汰和产品结构的优化调整。2011年~2013年，公司分别实现营业总收入485.69亿元、343.05亿元和404.62亿元。其中2012年，受国内钢铁下游需求疲弱、钢铁产能产量过剩影响，钢材价格总体呈下跌态势，同时，公司新建高炉尚未投产导致钢材产量大幅下降，使收入规模大幅下滑。随着2013年3月3号高炉的投产，使得钢材产量和销量增加，当年营业总收入规模有所回升。2014年一季度实现营业总收入115.08亿元，同比增长54.80%。

图7：2011年~2014年3月公司收入成本分析



资料来源：公司财务报表

毛利率方面，2011年~2013年公司毛利率分别为5.56%、-3.26%和6.15%。2012年，由于钢材价格下跌且跌幅高于铁矿石价格跌幅，同时钢材产量较少导致单位产品固定成本较高，当期公司钢铁主业出现收入成本倒挂，营业毛利率下降至-3.26%。2013年，受益于产量的增加使吨钢固定成本有所下降、产品结构逐步调整以及加强对原料采购成本的控制力度，营业毛利率回升至6.15%。2014年一季度，由于收入规模同比大幅增加以及有效控制成本，当期营业毛利率进一步提升至6.86%，但受行业影响依然处于较低水平。

中诚信国际认为，由于钢铁行业下游需求疲弱，产能和产量过剩严重，钢材价格处于低位，公司的毛利率水平仍将在一定时期内受此影响而维持在较低水平。

表12：2011年~2013年公司分产品毛利率情况 (%)

	2011	2012	2013
钢材	5.01	-6.82	4.79
钢坯	2.14	2.12	3.91
其他	9.13	9.93	12.55
营业毛利率	5.56	-3.26	6.15

数据来源：公司提供

期间费用方面，2011年~2013年三费收入占比分别为5.09%、3.88%和5.90%。公司人员负担较重，工资、劳动保险等人员费用开支较大，导致管理费用在期间费用中占比较大，2011年~2013年，该项费用在三费中占比分别为60.21%、22.93%和46.73%，其中2012年公司管理费用占比大幅下降是由于转回以前年度工效工资结余9.74亿元所致，管理费用的降低抵消了当期有息债务规模增加导

致的财务费用上涨的影响，使得三费收入占比有所下降。2013年，随着财务费用和管理费用上升，三费收入占比升至5.90%，在一定程度上影响了公司的盈利水平。2014年一季度，三费合计为7.49亿元，三费收入占比进一步提高至6.51%。

表 13：2011 年~2014 年 3 月公司期间费用情况表

单位：亿元	2011	2012	2013	2014.3
销售费用	2.86	2.14	2.55	0.57
管理费用	14.89	3.05	11.15	2.88
财务费用	6.98	8.11	10.16	4.04
三费收入占比	5.09%	3.88%	5.90%	6.51%

资料来源：公司财务报表

从主要盈利指标看，2011年公司实现EBITDA21.09亿元，实现净利润-1.93亿元，出现亏损，主要是因为铁矿石价格整体维持高位使生产总成本上升和管理费用等较上年增加，同时由于公司2007年国产设备投资抵免所得税额未能在抵免期限内抵免转回使所得税费用大幅增加所致。受钢铁行业景气度下滑影响，2012年钢材价格持续下跌，铁矿石对外依存度较高导致成本控制压力较大以及新高炉尚未投产导致吨钢成本上升，当年公司实现净利润-25.71亿元。2013年，公司实现EBITDA25.84亿元，较上年有明显恢复，实现净利润0.01亿元，略微盈利。2014年一季度，公司实现净利润0.05亿元，较上年同期的亏损状态有所好转。总体来看，随着产能的扩大和产品结构调整，公司营业收入开始回升，但是我国钢铁行业产能、产量过剩严重，下游需求疲弱，钢铁行业“寒冬”依旧，行业处于微利状态，预计短期内公司的盈利能力难以大幅提升。

现金流

在现金获取方面，2011年~2014年一季度，公司经营活动净现金流分别为50.65亿元、16.42亿元、33.40亿元和15.46亿元。2011年公司实行去库存化管理，并采取多频次、少批量的采购方式，使存货数量有所减少，同时随着经营性应收项目的减少，经营活动净现金流也大幅增加。2012年，主要是受大幅亏损影响，公司经营活动净现金流明显下降。2013年，主要由于应付账款和应付票据的增加，公司经营活动净现金流为33.40亿元。未来随着产能释

放、生产线的建成投产，公司经营活动净现金流有一定上升的空间。

投资活动净现金流方面，近年来公司投资支出主要集中在3号高炉及淘汰落后产能升级改造、冷轧工程等项目，2011年公司投资活动净现金流出32.05亿元，主要是当期3号高炉项目投资规模较大所致。2012年，公司对主要在建项目的投资支出有所回落，当期投资活动净现金流出下降至19.28亿元。2013年，随着3号高炉项目的投产，公司投资规模降低，当年投资活动净现金流降至-15.86亿元。2014年一季度，投资活动净现金流为-1.78亿元。中诚信国际认为，随着新建高炉项目以及热轧项目的投产，未来一定时期内公司投资规模将有所下降，但仍将维持在一定水平，而受行业发展现状的影响，公司将对项目投资采取更为谨慎的态度。

筹资活动现金流方面，2011年~2014年一季度，公司筹资活动净现金流分别为-4.17亿元、1.77亿元、-29.75亿元和-4.82亿元。其中2011年筹资活动净现金流呈小幅净流出主要是公司减少了部分债务所致；2012年，公司筹资活动净现金流转为正值但规模较小；2013年，公司偿还了部分到期债务，当期筹资活动净现金流出29.75亿元。

表 14：2011 年~2014 年 3 月公司现金流变化（亿元）

	2011	2012	2013	2014.3
经营现金流入	576.20	433.35	499.39	135.38
经营现金流出	525.55	416.92	465.99	119.92
经营净现金流	50.65	16.42	33.40	15.46
投资净现金流	-32.05	-19.28	-15.86	-1.78
筹资净现金流	-4.17	1.77	-29.75	-4.82

资料来源：公司财务报表

总体看，公司现金流获取能力很强，随着产能的逐渐释放，其经营活动净现金流或将有一定的提升空间。而未来一段时期内，公司在建项目所需资金规模有所下降，将缓解其债务规模进一步上升的压力。

偿债能力

近年来随着装备、产品结构的升级换代，公司债务规模保持在高位，2011年~2014年3月末总债务分别为194.21亿元、218.38亿元、223.44亿元和239.32亿元；受2012年所有者权益减少以及近年

来债务规模上升的影响，总资本化比率呈上升态势，分别为 66.44%、74.90%、75.24% 和 76.45%。

从偿债能力指标来看，2011 年~2013 年，公司总债务/EBITDA 分别为 9.21 倍、-51.76 倍和 8.65 倍；同期，EBITDA 利息倍数分别为 2.17 倍、-0.33 倍和 1.79 倍；其中 2012 年，公司大幅亏损导致 EBITDA 为负，难以对总债务和利息进行覆盖，除此，2011 年和 2013 年公司 EBITDA 均能够覆盖利息支出。从现金偿付能力来看，2012 年经营活动净现金流的下降和债务规模的提升使得经营活动净现金流对债务和利息的保障能力均有所弱化。2013 年，随着经营活动净现金流水平的提升，其对债务和利息的保障能力均有所加强。

表 15：2011 年~2014 年 3 月公司偿债能力分析

	2011	2012	2013	2014.3
EBITDA(亿元)	21.09	-4.22	25.84	-
经营净现金流(亿元)	50.65	16.42	33.40	15.46
总债务(亿元)	194.21	218.38	223.44	239.32
总资本化比率(%)	66.44	74.90	75.24	76.45
经营净现金流/总债务(X)	0.26	0.08	0.15	0.26*
经营净现金流/利息支出	5.21	1.28	2.32	-
总债务/EBITDA(X)	9.21	-51.76	8.65	-
EBITDA 利息倍数(X)	2.17	-0.33	1.79	-

注：带“*”指标已经年化处理

资料来源：公司财务报表

总体来看，2012 年公司盈利能力的大幅下滑和债务规模的上升导致当期各项偿债指标明显弱化；2013 年，盈利的好转、经营活动净现金流水平的提高以及债务增长的放缓，令公司各项偿债指标明显强化，但由于钢铁行业处于微利态势，短期内公司盈利能力难以快速回升，整体偿债压力依然较大。

在对外担保方面，公司风险控制一直较为严格，截至 2013 年末，安钢集团子公司信阳钢铁对外担保 2.78 亿元，主要是对相关企业的互保。一直以来，公司与金融机构保持着良好的合作关系，截至 2014 年 3 月末，从中行、建行、农行等多家国内商业银行获得银行授信总额度为 176.30 亿元，其中未使用授信额度 52.74 亿元。

过往债务履约情况

截至报告出具日，公司及其子公司待偿还债务包括企业债券 8 亿元，公司债券 18 亿元，短期融

资券 8 亿元，非公开定向融资工具 5 亿元，合计 39 亿元。根据公司提供资料，2011 年~2013 年末，公司未出现延迟支付债务本金及其利息的情况。

评级展望

公司是河南省最大的钢铁生产基地，具有较为明显的规模优势和区位优势，产品种类多样、生产技术水平较高。但国内钢材下游需求疲弱，产能、产量严重过剩，钢材产品价格下跌；公司生产所需铁矿石大部分依赖外购使得其自身生产成本控制能力较弱，导致 2012 年大幅亏损。2013 年，主要受益于产能的增长带动钢材产销量的增加，公司转亏为盈，但钢铁行业依旧处于景气低谷，未来其面临的经营压力依然较大。

结论

综上所述，中诚信国际评定安阳钢铁集团有限责任公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。

中诚信国际关于安阳钢铁集团有限责任公司 的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将对安阳钢铁集团有限责任公司每年定期或不定期进行跟踪评级。

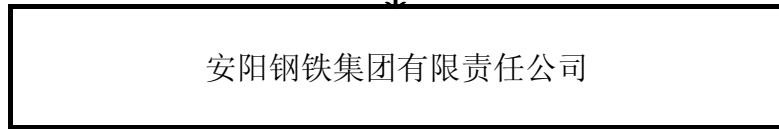
我公司将在发行主体的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2014年8月4日

附一：安阳钢铁集团有限责任公司股权结构图（截至 2013 年末）

股东名称	投资金额	比例
河南省人民政府	220,000.00	100.00%

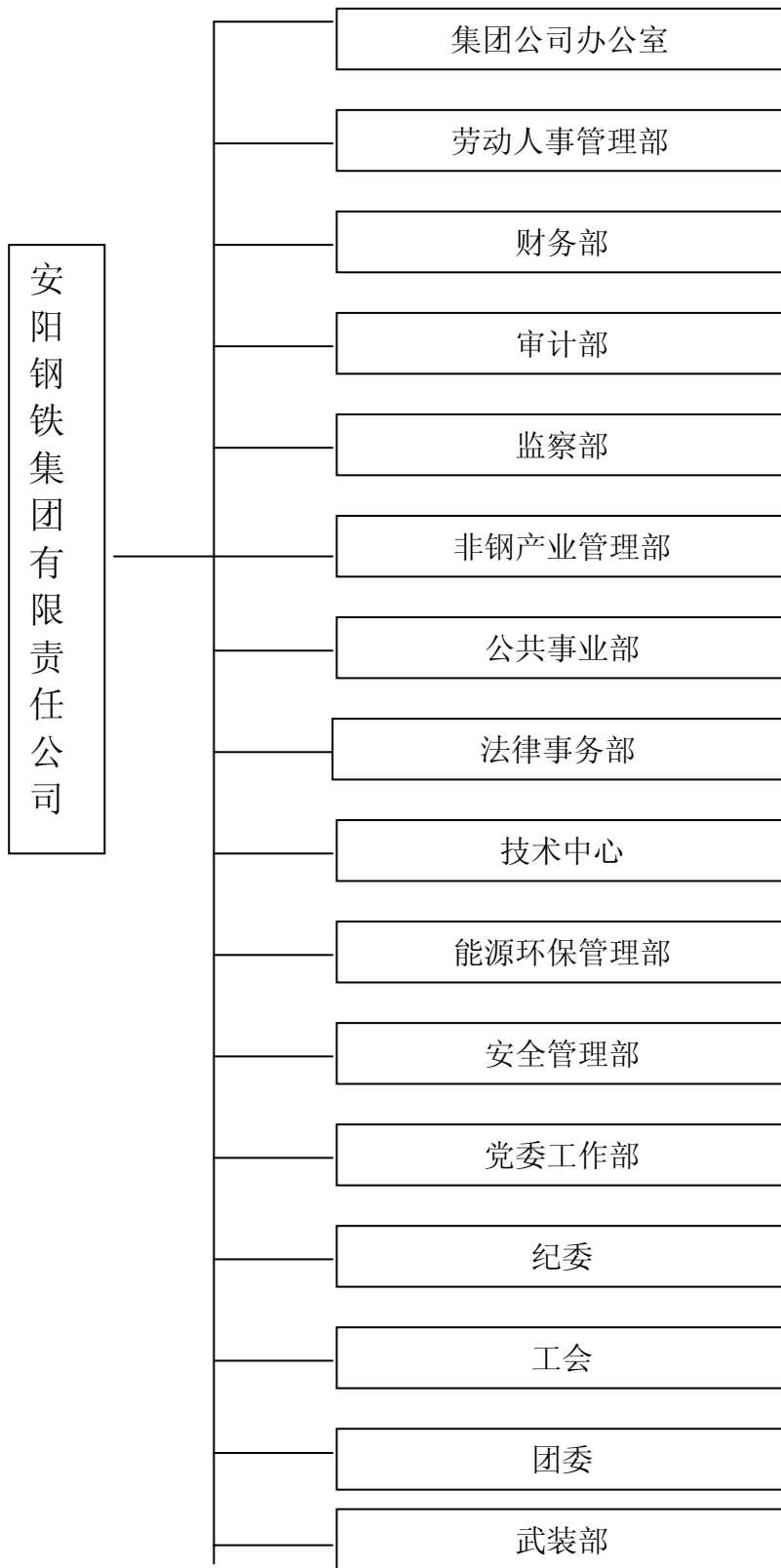


序号	企业名称	业务性质	持股比例
1	安阳钢铁股份有限公司	炼钢	60.11%
2	安钢集团信阳钢铁有限责任公司	炼钢	14.24%
3	安钢集团国际贸易有限责任公司	金属及金属矿批发	100.00%
4	安钢集团附属企业有限责任公司	金属结构铸造	62.83%
5	河南安钢集团舞阳矿业有限责任公司	铁矿采选	100.00%
6	安阳钢铁集团汽车运输有限责任公司	其他道路运输辅助活动	100.00%
7	安钢集团福利实业有限责任公司	炼钢	56.71%
8	安钢集团冶金炉料有限责任公司	石灰和石膏制造	51.00%
9	安钢舞阳铁矿劳动服务公司	建筑安装业	55.56%
10	安钢集团钢都建筑工程有限责任公司	建筑安装业	100.00%
11	安钢集团自动化有限责任公司	其他仪器仪表的制造及修理	100.00%
12	安阳钢铁集团钢花水泥有限责任公司	其他水泥制品制造	55.56%
13	河南安钢大厦有限公司	旅游饭店	100.00%
14	安钢集团金信房地产开发有限责任公司	房地产开发经营	100.00%
15	安阳市西区综合污水处理有限责任公司	污水处理及其再生利用	100.00%
16	安钢集团冶金设计有限责任公司	其他	100.00%
17	连云港市连云开发区安连实业开发公司	开发、销售	100.00%
18	珠海金安实业发展公司	批发、零售等	100.00%
19	海南豫安实业开发公司	生产、开发、服务、销售	100.00%
20	安钢集团钢材加工配送中心有限责任公司	物流、运输等	50.00%
21	安阳明维商贸有限责任公司	冶金产品和副产品等	47.67%

注：公司与安阳明维商贸有限责任公司（以下简称“明维公司”）控股股东安阳市殷都区经济技术开发区（以下简称“殷都区开发公司”）（持股 52.33%）签订的出资协议书约定：殷都区开发公司不参与明维公司的所有经营管理活动；在明维公司发展过程中不撤股，并不以股权作抵押、担保，不进行股权转让，经营终结不收回出资，不承担明维公司在经营期间和经营终结时的债权债务及由债权债务引起的经济纠纷和法律责任；为了支持明维公司的发展壮大，增加殷都区的税收，殷都区开发公司承诺不增加公司的负担，不参与明维公司的利润分配，实现的利润由明维公司分配给公司，按有关法律规定提取的法定公积金归公司所有。因此公司对明维公司拥有控制权，故纳入合并口径。

资料来源：公司提供

附二：安阳钢铁集团有限责任公司组织结构图（截至 2014 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附三：安阳钢铁集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2011	2012	2013	2014.3
货币资金	719,785.72	794,926.06	724,123.03	905,458.42
短期投资(交易性金融资产)	1,684.95	1,619.99	2,154.39	2,154.39
应收账款净额	61,758.18	34,517.46	39,968.18	52,744.80
存货净额	770,915.39	580,010.70	871,310.64	869,294.38
其他应收款	20,016.29	23,599.59	29,387.90	53,332.20
长期投资	71,915.61	66,727.44	78,005.42	77,705.49
固定资产(合计)	1,840,394.91	2,001,066.57	2,060,135.81	2,039,848.71
总资产	4,179,243.50	4,076,447.87	4,324,526.88	4,569,377.56
其他应付款	91,152.78	167,982.05	154,118.05	190,929.46
短期债务	1,239,304.11	1,752,738.98	1,856,014.63	1,939,656.33
长期债务	702,759.37	431,026.58	378,354.62	453,545.86
总债务	1,942,063.47	2,183,765.56	2,234,369.25	2,393,202.19
净债务	1,222,277.75	1,388,839.50	1,510,246.22	1,487,743.77
总负债	3,198,181.98	3,344,577.01	3,589,180.34	3,832,352.88
财务性利息支出	69,763.21	96,081.28	122,257.36	-
资本化利息支出	27,535.99	31,733.12	21,807.54	-
所有者权益(含少数股东权益)	981,061.52	731,870.86	735,346.53	737,024.68
营业总收入	4,856,940.68	3,430,455.56	4,046,168.26	1,150,773.77
三费前利润	257,022.67	-119,531.52	237,561.51	76,467.15
投资收益	5,121.35	1,869.26	2,013.28	621.73
EBIT	87,792.08	-157,527.00	128,589.63	-
EBITDA	210,935.63	-42,190.44	258,356.74	-
经营活动产生现金净流量	506,455.81	164,230.28	334,015.96	154,648.82
投资活动产生现金净流量	-320,516.61	-192,763.99	-158,563.85	-17,822.97
筹资活动产生现金净流量	-41,683.83	17,673.31	-297,533.88	-48,181.57
现金及现金等价物净增加额	145,915.59	-10,733.00	-122,084.32	88,625.52
资本支出	326,027.64	201,227.21	147,036.31	17,940.97
财务指标	2011	2012	2013	2014.3
营业毛利率(%)	5.56	-3.26	6.15	6.86
三费收入比(%)	5.09	3.88	5.90	6.51
EBITDA/营业总收入(%)	4.34	-1.23	6.39	-
总资产收益率(%)	2.12	-3.82	3.06	-
流动比率(X)	0.85	0.65	0.64	0.69
速动比率(X)	0.54	0.44	0.36	0.42
存货周转率(X)	5.43	5.24	5.23	4.93*
应收账款周转率(X)	86.34	71.26	108.64	99.30*
资产负债率(%)	76.53	82.05	83.00	83.87
总资本化比率(%)	66.44	74.90	75.24	76.45
短期债务/总债务(%)	63.81	80.26	83.07	81.05
经营活动净现金/总债务(X)	0.26	0.08	0.15	0.26*
经营活动净现金/短期债务(X)	0.41	0.09	0.18	0.32*
经营活动净现金/利息支出(X)	5.21	1.28	2.32	-
总债务/EBITDA(X)	9.21	-51.76	8.65	-
EBITDA/短期债务(X)	0.17	-0.02	0.14	-
EBITDA 利息倍数(X)	2.17	-0.33	1.79	-

注：公司 2011 年~2013 年及 2014 年一季度财务数据均依据新会计准则编制；2014 年一季度财务报表未经审计。2013 年及 2014 年一季度公司将应付“短期融资券”计入“其他流动负债”，中诚信国际将其调整至“交易性金融负债”。

附四：基本财务指标的计算公式

长期投资（新）=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计（新）=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务（旧）=短期借款+应付票据+应付短期融资券+一年内到期的长期借款

短期债务（新）=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润(新)=营业总收入-营业成本-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

主营业务毛利率（旧）=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入

营业毛利率（新）=（营业收入-营业成本）/营业收入

三费收入比(旧)=（财务费用+管理费用+营业费用）/主营业务收入

三费收入比（新）=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

速动比率 =（流动资产-存货）/ 流动负债

存货周转率 = 主营业务成本（营业成本合计）/ 存货平均净额

应收账款周转率 = 主营业务收入净额（营业总收入净额）/ 应收账款平均净额

资产负债率 = 负债总额 / 资产总额

总资本化比率 = 总债务 /（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

注：“新”、“旧”为分别在新、旧会计准则下采用的公式，未标注的为新、旧会计准则都适用。

附五：主体信用等级的符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级以下等级外，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。