

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0063号

安阳钢铁集团有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“安阳钢铁集团有限责任公司 2024 年度第一期中期票据（可持续挂钩）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期中期票据信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二四年二月二十八日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年2月28日至2025年2月27日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年2月28日

安阳钢铁集团有限责任公司
2024年度第一期中期票据（可持续挂钩）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期中期票据信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2024/2/28	卢宏亮	乔艳阳
主体概况		评级模型			
安阳钢铁集团有限责任公司（以下简称“安钢集团”或“公司”）涵盖钢铁、机械加工、采矿选矿、国际贸易、医疗服务及物流运输等业务，控股股东为河南钢铁集团有限公司（以下简称“河南钢铁集团”），实际控制人为河南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河南省国资委”）。		基础评分模型			
		一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
		企业规模	营业总收入	12.50	7.66
			钢材产量	12.50	7.63
		市场竞争力	多元化	10.00	8.00
			技术水平及投入	10.00	8.00
		盈利能力	原燃料保障	10.00	6.00
			毛利率	10.00	4.94
			总资产收益率	5.00	0.00
		债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	5.63
经营现金流流动负债比	10.00		3.82		
EBITDA 利息倍数	10.00		4.07		
调整因素				无	
个体信用状况				α+	
外部支持				+3	
评级模型结果				AA+	

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

公司是河南省大型国有钢铁企业，粗钢产能近千万吨，产品结构完善，区域市场地位突出；子公司安阳钢铁已完成全流程、全工序超低排放改造，具备较强环保优势；公司与宇通集团、郑州煤矿机械集团及洛阳第一拖拉机厂等客户合作稳定，近年钢材销售区域拓展至华东地区，销售市场多元化程度提升。另一方面，东方金诚关注到，公司铁矿石自给率较低，进口运输成本较高，近年随着主要原材料价格上涨，成本控制压力较大；2023年钢铁行业盈利水平下滑，预计公司2023年仍将出现亏损；公司有息债务规模较大，存在集中偿付压力。

外部支持方面，公司实控人为河南省国资委，河南省经济财政实力很强；河南省力争到2025年培育1家2000万吨级大型钢铁企业集团，作为河南省钢铁产业整合升级的重要实施主体，公司在资源整合重组、生产基地建设、提高产业集中度和差异化提升等方面发挥重要作用；公司持续获得河南省国资委在基地建设、资产划拨、资金协调及政策等方面的支持，预计未来实际控制人河南省国资委对公司支持意愿很强。

综合分析，公司抗风险能力很强，本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

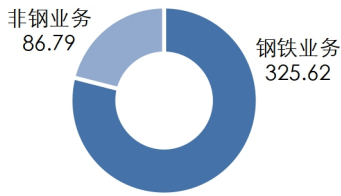
同业比较

项目	安钢集团	柳州钢铁股份有限公司	南京南钢钢铁联合有限公司	本钢板材股份有限公司
营业总收入（亿元）	412.41	807.25	712.81	626.17
钢材产量（万吨）	788.32	1233.91	984.43	1967.88
毛利率（%）	2.47	-0.94	11.14	0.57
利润总额（亿元）	-29.27	-42.25	26.77	-10.81
资产负债率（%）	72.11	68.41	58.11	56.08
经营现金流流动负债比（%）	3.36	24.55	9.43	7.83

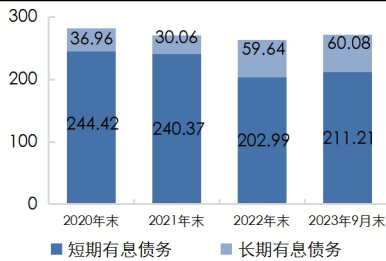
注：以上企业最新主体信用等级均为AA+/稳定。数据来源：各企业公开披露的2022年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2022 年公司营业收入构成 (亿元)



近年公司有息债务情况 (亿元)



主要数据和指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额(亿元)	563.24	566.34	560.55	561.15
所有者权益(亿元)	150.01	164.87	156.31	150.47
全部债务(亿元)	281.38	270.42	262.63	271.29
营业收入(亿元)	502.99	546.07	412.41	349.21
利润总额(亿元)	7.54	19.82	-29.27	-10.70
经营性净现金流 (亿元)	16.42	32.57	11.38	5.36
营业利润率 (%)	9.28	10.39	1.72	3.81
资产负债率 (%)	73.37	70.89	72.11	73.19
流动比率 (%)	81.48	75.81	74.09	73.49
全部债务/EBITDA (倍)	7.75	6.00	-101.46	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.26	5.82	-0.33	-

注：表中数据来源于公司 2020 年~2022 年的审计报告及 2023 年 1~9 月合并财务报表。

优势

- 公司是河南省大型国有钢铁企业，粗钢产能近千万吨，产品结构完善，高强钢、汽车钢产品研发水平先进，煤机用高强板、高强大梁钢及汽车轻量化用钢细分市场竞争力较强，区域市场地位突出；
- 公司推进环保智能管控体系建设，子公司安阳钢铁已完成全流程、全工序超低排放改造，是获环保绩效评级 A 级的长流程钢铁企业，具备较强环保优势；
- 公司钢材主要销往河南省内，与宇通集团、郑州煤矿机械集团及洛阳第一拖拉机厂等客户合作稳定，钢材产销率保持较高水平，且近年钢材销售区域拓展至华东地区，销售市场多元化程度提升；
- 河南省综合实力很强，作为河南省钢铁产业整合升级的重要实施主体，公司在基地建设、资产划拨、资金协调及政府补贴等方面获得实控人河南省国资委及相关方的大力支持。

关注

- 公司铁矿石自给率较低，且因公司地处内陆，进口运输成本较高，近年随着主要原材料价格上涨，公司成本控制压力较大；
- 2023 年钢铁行业供给强于需求，原料端价格持续高位，行业盈利水平下滑，预计公司 2023 年仍将出现亏损；
- 公司资产负债率较高，有息债务规模较大，且以短期债务为主，存在集中偿付压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。随着周口基地异地搬迁产能释放，公司钢铁产销量将稳中有升；预计受益于研发项目持续推进，高端产品产量提升，公司仍将保持省内较强市场地位。

评级方法及模型

《钢铁企业信用评级方法及模型 (RTFC001202208) 》

历史评级信息 无

主体概况

作为河南省大型国有钢铁企业，公司以钢铁为主业，同时涉及机械加工、采矿选矿、国际贸易、医疗服务及物流运输等业务，控股股东为河南钢铁集团，实际控制人为河南省国资委

安阳钢铁集团有限责任公司（以下简称“安钢集团”或“公司”）主要从事钢铁冶炼、加工和销售业务，同时涵盖机械加工、采矿选矿、国际贸易、医疗服务及物流运输等业务，控股股东为河南钢铁集团有限公司（以下简称“河南钢铁集团”），实际控制人为河南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河南省国资委”）。

公司前身为 1958 年成立的安阳钢铁厂。1995 年 10 月，河南省人民政府和国家经济体制改革委员会出具《关于安阳钢铁公司建立现代企业制度实施方案的批复》（豫政文[1995]189 号），同意公司改制为国有独资公司并更为现名。截至 1995 年 12 月，公司类型为有限责任公司（国有独资），注册资本 22 亿元。2016 年 12 月，根据《省政府国资委关于安阳钢铁集团有限责任公司增加注册资本的批复》（豫国资企改[2016]32 号），河南省国资委以 84153.20 万元土地使用权和 9000 万元国家资本金对公司增资。2021 年 12 月，根据《省国资委关于安阳钢铁集团有限责任公司混合所有制改革总体工作方案的批复》（豫国资文〔2021〕132 号），河南省国资委将公司 100% 股权整体转至河南国有资本运营集团投资有限公司（以下简称“河南资本投资集团”，原河南机械装备投资集团有限责任公司）；截至 2023 年 9 月末，公司实收资本 31.32 亿元，控股股东为河南资本投资集团。2023 年 12 月，根据河南省国资委《省政府国资委关于同意河南资本集团向河南钢铁集团股权作价出资实施路径的批复》（豫国资文〔2023〕163 号），河南省国资委同意河南资本投资集团将所持公司 100% 股权无偿划转至河南国有资本运营集团有限公司（以下简称“河南资本集团”），再由河南资本集团将所持公司 100% 股权以作价出资的方式转让至河南钢铁集团¹。截至本报告出具日，公司控股股东河南钢铁集团持股 100%，实际控制人为河南省国资委，仍保留公司省管一级企业的管理权限。

公司是河南省大型国有钢铁企业，集炼焦、烧结、冶炼、轧材及科研开发为一体，可生产中厚板、热轧卷板、冷轧卷板、高速线材、建材、型材等多个钢材品种，区域市场地位突出。2022 年公司粗钢产能 917 万吨/年，粗钢和钢材产量分别为 754.40 万吨和 788.32 万吨。下属子公司安阳钢铁股份有限公司（以下简称“安阳钢铁”，证券代码“600569.SH”）于 2001 年 8 月在上海证券交易所上市，主要负责钢铁生产和销售，环保绩效水平领先。公司钢材以中厚板、热轧卷板等板材为主，煤机用高强板、挂车用高强大梁钢及高强度汽车轻量化用钢具有一定细分市场竞争力，产品销售集中于中南地区，并逐步拓展至华东地区。

截至 2023 年 9 月末，公司资产总额为 561.15 亿元，所有者权益为 150.47 亿元，资产负债率为 73.19%。2022 年和 2023 年 1~9 月，公司分别实现营业总收入 412.41 亿元和 349.21 亿元，利润总额分别为 -29.27 亿元和 -10.70 亿元。

截至 2023 年 9 月末，安阳钢铁资产总额 430.95 亿元，所有者权益 72.09 亿元，资产负债率 83.27%。2022 年及 2023 年 1~9 月，安阳钢铁分别实现营业总收入 392.35 亿元和 325.18

¹ 根据河南省委、省政府决策部署，为全面提升河南省钢铁产业综合竞争力，以公司为主体组建河南钢铁集团；2023 年 3 月，河南钢铁集团注册成立，为河南资本集团的控股子公司。

亿元，利润总额分别为-32.39亿元和-12.77亿元。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司拟在全国银行间债券市场发行总额 40.00 亿元的中期票据（可持续挂钩），采用分期方式发行。其中，“安阳钢铁集团有限责任公司 2024 年度第一期中期票据（可持续挂钩）”（以下简称“本期中期票据”）基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 6.00 亿元，期限 2+1 年，存续期内附票面利率调整机制。本期中期票据票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期中期票据存续期内附票面利率调整机制；初始票面利率（前 2 个计息年度的票面利率）将通过集中簿记建档、集中配售方式确定，在前 2 个计息年度内保持不变；公司承诺到 2024 年末子公司安阳钢铁法人单体口径自发电率达到 52.00%，如 2024 年末达到上述目标，后一个计息年度票面利率保持不变，如 2024 年末未达到上述目标，第三个计息年度票面利率在初始票面利率的基础上再上浮 20 个基点，利率跃升的确定日为公司 2024 年度专项报告的出具日。本期中期票据每年付息一次，最后一期利息随本金一起偿付。

本期中期票据无担保。

募集资金用途

本次中期票据拟基础发行金额 0.00 亿元，发行金额上限 6.00 亿元，其中 3.00 亿元用于补充公司营运资金，3.00 亿元用于偿还公司及子公司有息负债。

个体信用状况

宏观经济和政策环境

四季度经济运行稳中略缓，2024 年经济运行将进一步向常态化水平回归

2023 年四季度 GDP 同比增长 5.2%，主要受上年同期基数下沉影响，增速高于第三季度的 4.9%。不过，当季 GDP 环比增长 1.0%，增速较上季度放缓 0.3 个百分点，放缓幅度大于季节性，显示经济增长动能稳中略缓。这与四季度官方制造业 PMI 指数持续运行在收缩区间相印证。背后是四季度楼市持续处于调整状态，房地产投资降幅扩大，以及居民商品消费偏弱，抵消了当季旅游、出行等服务消费较快增长、外需也有所回暖的影响，经济下行压力再现。

2023 年全年 GDP 增速为 5.2%，比上年加快 2.2 个百分点。这一方面源于 2023 年疫情防控转段后，经济本身具备内在修复动力，叠加 2023 年政策面在稳增长方向持续用力，着力扩大内需；另一方面，也与上年 GDP 增速基数（3.0%）偏低有关。剔除低基数效应，2023 年 GDP 两年平均增速为 4.1%，低于 5.0%至 6.0%的潜在经济增长水平。这也是 2023 年央行连续实施降息降准，宏观政策加大逆周期调节力度的原因。

从具体进程上看，2023 年经济走势“前高、中低、后稳”。其中，在经历一季度防控转段初期的全面复苏后，二季度房地产行业再现下行势头，并对整体消费、投资信心都产生了较大影响，实际经济修复力度明显减弱。由此，7 月中央政治局会议决定调稳增长，下半年宏观政策

全面发力，经济复苏动能有所转强，顺利完成年初制定的“5.0%左右”的GDP增长目标。需要指出的是，下半年特别是四季度楼市继续处于调整阶段，仍对经济运行有较为明显的拖累。

展望2024年，预计3月两会政府工作报告会继续将经济增长目标设定在“5.0%左右”，全年GDP增速也有望达到这一水平，经济运行会进一步向常态化水平回归。我们预计，2024年经济增长动能将“前低后高”，其中一季度GDP增速将在4.4%左右，后续有望稳定运行在5.0%-6.0%区间。2024年经济增长的主要拉动力是居民消费还有较大修复空间，房地产对宏观经济的拖累效应有望减弱，以及政策面会保持一定稳增长力度。此外，2024年全球贸易环境将会回暖，外需对国内经济增长有望形成小幅正向拉动。2024年宏观经济面临的最大的不确定因素仍是房地产行业何时企稳回暖。

2024年一季度将进入稳增长关键阶段，逆周期调节政策有望前置发力，房地产行业支持政策力度也会进一步加大

回顾历史可以看到，一旦官方制造业PMI指数连续3个月以上运行在收缩区间，宏观政策做出反应的可能性就会显著加大。另外，2023年12月CPI同比为-0.3%，连续三个月同比负增长；当月PPI同比为-2.7%，工业品价格继续处于较为明显的通缩状态。当前通过下调政策利率引导名义贷款利率下行，缓解实际利率上升的迫切性也较高。由此，预计2024年一季度降息降准落地的可能性较大，基建投资增速也将继续处于较高水平，以对冲房地产投资下滑带来的影响。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，其中的关键是引导居民房贷利率进一步下行。需要指出的是，在地方政府土地出让金收入将延续下降的前景下，2024年用于置换地方政府各类隐性债务的特殊再融资债券还将较大规模发行。但在“防止一边化债一边新增”的原则下，未来城投债新增融资有可能面临更为严格的监管环境。

行业分析

钢铁行业

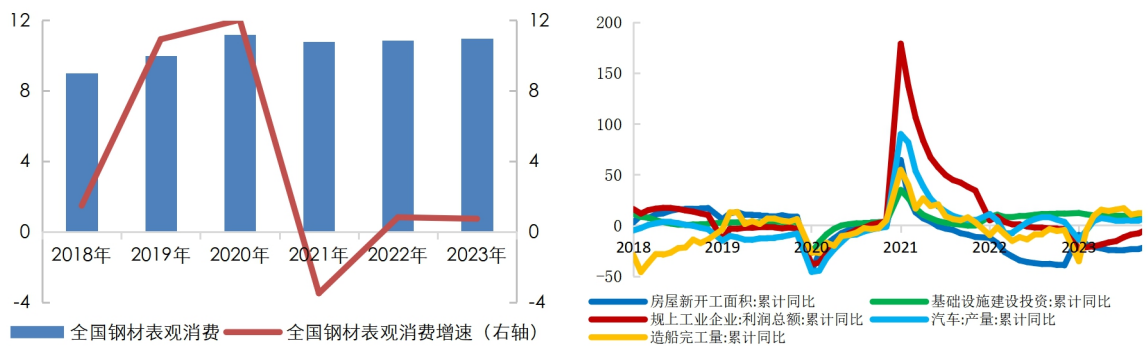
2023年房地产需求回暖缓慢，基建对钢材需求形成一定支撑，制造业对钢材需求拉动显现，预计2024年钢材需求修复偏弱

2021年上半年受全球经济复苏、房地产上行及出口持续增长等影响，钢材需求在春节后持续上涨，5月粗钢表观消费达到高点，但下半年受房地产政策加紧、基建需求疲软、出口增速放缓等影响，房屋销售量迅速下降，土地成交走弱、新开工面积下滑，拖累四季度长材需求显著走弱；钢材需求自7月开始出现负增长，下半年持续下降，9月开始跌落至2019年水平。2022年全国土地购置面积同比下降53.40%，房地产新开工面积同比下降39.37%，房地产竣工面积同比下降15.00%，从拿地到竣工各环节超预期下行，房企资金情况较差，销售到拿地传导慢，地产用钢需求下降。在经济承压、地产疲弱背景下，我国基建稳增长力度加大，2022年基础设施投资同比增长11.52%，但整体难改长材需求颓势；在信贷、债券、股权三箭发力下，房企融资渠道得到疏通，存量施工竣工逐步修复。2023年地产行业企业端信心有所修复，但受增量土拍低迷、新开工偏弱影响，全年地产用钢需求仍同比下滑；2023年经济增长预期下基建新开工预期强烈，从而支撑用钢需求。

板材方面，受益于购置税减半及新能源汽车和汽车出口的良好拉动，2022年全国汽车销量同比增长2.10%，其中新能源汽车销量同比增长95.60%，无取向硅钢需求增长；房地产下行拖累挖掘机产量同比下降，华东封控对造船完成量产生冲击，家电产量保持稳定，制造业累计投资同比有所增长。随着经济逐步恢复，2023年国内经济持续复苏、出口高增速支撑汽车产销稳定增长；同时造船业保持较高景气度，全年完工量保持两位数增长，制造业利润降幅收窄带动工业产能利用率小幅修复。

预计2024年一万亿特别国债发行支撑基建投资，汽车和造船业仍保持同比增长，但作为影响钢材需求的重要因素，预计房地产市场销售仍延续弱复苏，2024年钢材需求修复偏弱，供需维持动态平衡。

图表1 近年我国钢材需求情况（单位：亿吨、%）

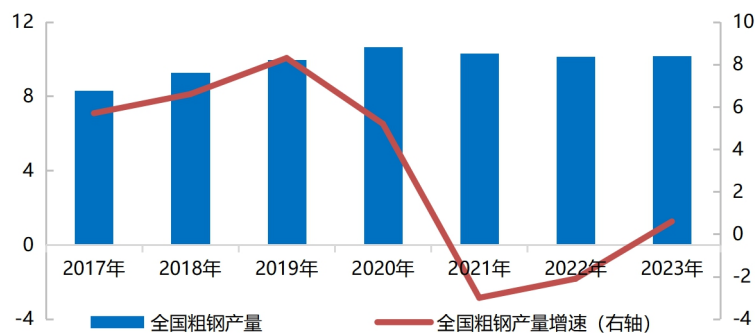


资料来源：iFinD，东方金诚整理

2023年粗钢产量同比持平，钢铁行业潜在供给过剩，预计2024年供需呈现动态平衡，行业集中度进一步提升，优质资源逐渐向优势企业集中

2021年工信部全国工业信息化会议首次提出压缩粗钢产量，2021年全国粗钢产量同比下降3%，出现近五年第一次回落；2022年4月，国家发改委表示将继续开展全国粗钢产量压减工作。在粗钢产能压降背景下，叠加终端需求走弱、钢厂盈利下滑，2022年全国粗钢产量维持下降。2023年，受钢铁行业盈利下滑影响，我国粗钢产量基本持平，钢铁行业潜在供给过剩。预计2024年钢材生产节奏进一步向市场回归，钢厂根据需求及盈利变动自主调节生产节奏，供需呈现动态平衡。

图表2 近年我国钢材供给情况（单位：亿吨、%）



资料来源：iFinD，东方金诚整理

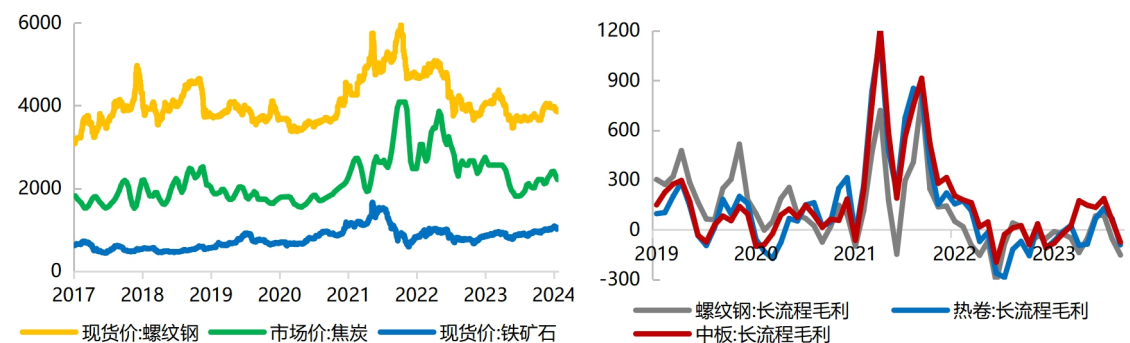
钢铁行业在制造业 31 个门类中碳排放量最大，中国粗钢产量占全球粗钢产量比重超 50%，钢铁行业是执行双碳任务的重点。《2030 年前碳达峰行动方案》及《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》指出，钢铁行业将深化供给侧结构性改革，严控项目投资，严格执行产能置换，严禁新增产能，推进存量优化，淘汰落后产能。政策指出要推进钢铁企业跨地区、跨所有制兼并重组，提高行业集中度；同时优化生产力布局，以京津冀及周边地区为重点，继续压减钢铁产能；促进钢铁行业结构优化和清洁能源替代，大力推进非高炉炼铁技术示范，提升废钢资源回收利用水平，推行全废钢电炉工艺。2022 年以来，行业低迷带来新一轮兼并重组大潮，钢企通过产权交易和资产重组等方式，促进生产经营资源配置效率的改善和提升。2023 年，需求见顶及双碳背景下行业集中度有所提升，产能重构由淘汰向置换交易转移，优质资源继续向优势企业集中。

2023 年铁矿石价格强势且焦炭仍处高位，钢铁行业盈利下行，预计 2024 年铁矿石、焦煤供应刚性，钢铁行业盈利修复偏弱

2021 年受政策影响，钢铁行业供需格局有所改善，需求韧性较强，对钢价起到支撑作用。2022 年受房地产需求明显走弱拖累，钢铁行业供需偏松，外加铁矿石价格下行，触发钢材端负反馈，钢材价格整体下行，2022 年钢材平均综合价格指数同比下降 13.64%。2022 年铁矿石供应端偏宽松，四大矿山发运保持稳定，在全球粗钢产量下行背景下，铁矿石总体需求不足，价格随钢材同步走弱，全年铁矿石平均价格指数同比下降约 24%；俄乌冲突加剧全球能源危机，动力煤价格大幅提升，动力煤高溢价驱动部分焦煤转产，外加焦煤进口偏低，焦煤供需偏紧，带动焦炭价格大幅提升；高企的碳元素成本抬升钢材成本中枢，钢材利润大幅收缩，黑色产业链内部利润向焦煤环节转移，据国家统计局数据，2022 年我国规模以上钢铁企业实现利润总额 365.50 亿元，同比下降 91.30%。2023 年铁矿石均价同比小幅上行，焦炭价格随同比下降但仍维持高位，钢铁行业盈利下行。

预计 2024 年粗钢产量相对稳定对原材料价格形成支撑，且铁矿石和焦炭供应未明显上涨，铁矿石、焦煤供应刚性，行业利润向上游集中，钢铁行业盈利修复偏弱。

图表 3 主要产品价格及钢材盈利情况（单位：元/吨）



资料来源：iFinD，东方金诚整理

业务运营

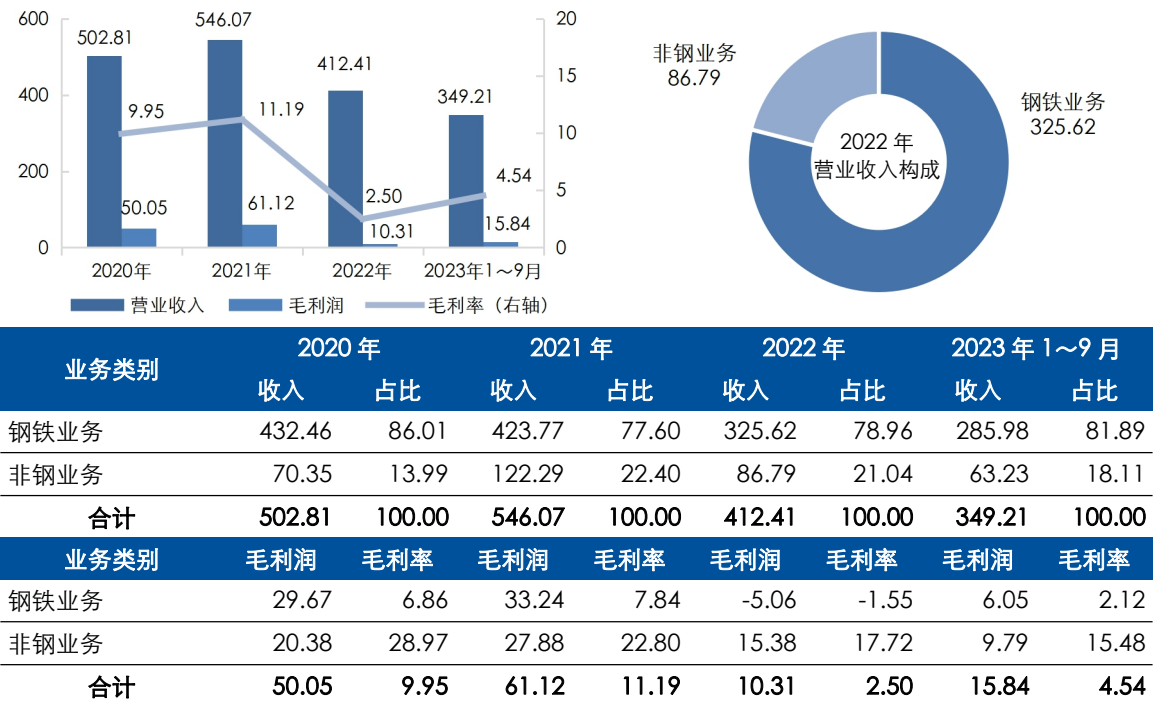
经营概况

公司收入主要来自钢铁业务，近年公司营业收入波动下降，受钢铁业务盈利变动影响，公司综合毛利率和毛利润波动较大

公司近年收入主要来自钢铁业务，2022年钢铁业务占营业收入比重为78.96%；公司同时开展机械加工、采矿选矿、国际贸易、医疗服务及物流运输等非钢业务，形成对收入的有益补充，近年非钢业务的毛利润占比持续提升。2020年~2022年，公司钢铁业务收入持续下降，导致公司营业总收入波动下降；其中2021年因安钢集团信阳钢铁有限责任公司（以下简称“信阳钢铁”）不再纳入合并范围，导致钢铁业务收入下降，但非钢业务收入增长带动营业收入同比上升；2022年受钢价下滑及限产影响，公司营业收入同比下降24.48%。2020年~2022年，公司综合毛利率波动较大；其中2021年钢铁业务毛利率上升带动公司毛利率小幅增加；2022年钢价下滑，叠加铁矿石、焦炭等原材料价格处于高位影响，钢铁业务出现亏损，导致公司毛利率同比下降8.69个百分点。2020年~2022年，公司毛利润波动下降。

2023年1~9月，公司营业收入同比小幅增加，但由于钢铁行业整体供给强于需求、原料端价格持续高位，钢价低位震荡，行业盈利水平持续低位，公司钢铁业务毛利率有所回升，但仍处于2.12%的相对低位。

图表4 公司营业收入和毛利情况²（单位：亿元、%）



² 表中数据因四舍五入原因存在尾差，下同。

钢铁业务

公司钢铁业务的运营主体主要为子公司安阳钢铁。截至2023年9月末，安阳钢铁资产总额430.95亿元，所有者权益72.09亿元，资产负债率83.27%。2022年及2023年1~9月，安阳钢铁分别实现营业总收入392.35亿元和325.18亿元，利润总额分别为-32.39亿元和-12.77亿元。

公司是河南省大型国有钢铁企业，产品结构完善，高强钢、汽车钢产品研发水平先进，煤机用高强板、高强大梁钢及汽车轻量化用钢细分市场竞争力较强，区域市场地位突出

公司是河南省大型国有钢铁企业，集炼焦、烧结、冶炼、轧材及科研开发为一体，可生产中厚板、热轧卷板、冷轧卷板、高速线材、建材、型材等多个钢材品种，区域市场地位突出。2022年公司粗钢产能917万吨/年，粗钢和钢材产量分别为754.40万吨和788.32万吨。公司产品以板材为主，同时涵盖建材、线材及型材。公司根据产品效益调整生产品种，近年受房地产市场景气度下行等影响，公司建材产量有所下降。

公司在高强钢、汽车钢、管线钢等产品中具有多年技术沉淀，并成功轧制中高牌号无取向硅钢。公司研制的“煤矿液压支架用低合金高强度热轧钢板AH70DBD”等3项产品被中国钢铁工业协会认定为冶金产品实物质量标杆并授予“特优质量产品”；“冷轧低碳钢板及钢带DC01”、“汽车大梁用热轧钢带AG610L”、“锅炉和压力容器用钢板”等19个产品被中国钢铁工业协会认定为“冶金产品实物质量品牌培育金杯优质产品”、2个产品被河南省质量协会评为“河南省质量品牌”。公司共建有一个省级工程技术研究中心、一个省级技术创新示范企业、两个省级企业技术中心、三个市级工程技术研究中心等研发平台；2022年公司首次取得知识产权贯标体系认证证书，同时获得了国家知识产权优势企业、河南省知识产权示范企业等称号。

公司以“立足河南、辐射周边”为市场定位，销售区域集中在中南地区，并逐步向华东地区拓展，生产基地接近终端需求市场，产品销售运输成本相对较低。公司产品以板材为主，同时涵盖建材、线材、型材、冷轧带钢和镀锌板带，公司根据产品效益调整产品品种，近年公司扩大直供直销比例，重点跟踪央企招标采购平台和河南省重点企业、重大工程。公司中厚板主要应用于建筑工程、机械制造、锅炉容器、桥梁钢、风电等领域，其中煤机用高强板具有一定细分市场竞争力；热轧卷板主要包括冷轧基板、管线钢、汽车钢、桥梁钢、及耐候钢等，公司挂车用高强大梁钢、高强度汽车轻量化用钢³在细分市场占有率先率靠前。

公司推进环保智能管控体系建设，子公司安阳钢铁已完成全流程、全工序超低排放改造，环保优势突出；2021年钢铁产能受合并范围影响有所减少，2021年以来产能利用率有所下降

公司近年先后完成干熄焦烟气脱硫、发电锅炉烟气脱硫脱硝等环保深度治理项目改造，打造覆盖全厂区、全流程、立体化的环保智能管控体系，环境综合治理能力大幅提升。同时公司持续加大“公转铁”力度，将电动重卡纳入清洁运输方式，形成以铁路运输为主、以新能源车辆为辅，以清洁能源车辆为补充的绿色物流体系。安阳钢铁于2017年开始进行超低排放改造，于2020年12月完成有组织排放、无组织排放、清洁方式运输超低排放评估，评估结果认定安

³ 汽车轻量化用钢多指强度在600兆帕及以上的钢材，厚度薄，多用于挂车、货运卡车。

阳钢铁基本满足超低排放要求；安阳钢铁于2021年继续投入改造烧结、清洁运输部分工序，并于2021年7~8月再次组织评估，最终评定安阳钢铁所属的原料系统、焦化、烧结、炼铁、炼钢、热轧、冷轧、自备电厂等生产设施满足超低排放要求。安阳钢铁是河南省长流程联合炼钢行业获评“河南省2020年重污染天气重点行业绩效评级动态调整A级”的钢铁企业。受环保限产及环保项目增加影响，公司2021年吨钢综合能耗小幅上升；受产量下降影响，公司2022年吨钢综合能耗有所上升。

图表5 公司钢铁生产能耗与环保技术指标

钢铁生产能耗与环保技术指标	2020年	2021年	2022年	2023年1~9月
吨钢综合能耗（千克标煤）	555.10	570.17	611.11	567.04
吨钢耗新水（立方米/吨）	2.82	2.66	2.67	2.29
吨钢二氧化硫排放量（千克/吨）	0.26	0.10	0.10	0.10
吨钢烟（粉）尘排放量（千克/吨）	0.48	0.40	0.44	0.42

资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司粗钢和钢材产能基本保持稳定，2022年分别为917万吨/年和1052.96万吨/年，具有一定规模优势。公司以安阳总部为管理中心，以安阳和周口为主要生产基地。根据2017年12月河南省工业和信息化委员会发布《关于河南安钢周口钢铁有限责任公司等8家企业产能置换方案的公告》，公司在周口市启动易地置换一期一步工程，采用长流程工艺建设1座1860立方米高炉、1座155吨转炉、2条棒材机组，形成炼铁产能158万吨、炼钢产能175万吨、轧钢产能166万吨，其中普通棒材产能96万吨、高速棒材产能70万吨，上述166万吨钢材产能建设已于2021年8月达产。

图表6 公司钢铁业务生产情况⁴（单位：万吨/年、万吨、%）

类别	2020年		2021年		2022年		2023年1~9月	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
1.粗钢	1283	1119.93	917	754.41	917	754.40	917	754.44
2.钢材	1259	1152.06	1025	840.82	1052.96	788.32	1052.96	751.81
其中：板材	682	698.74	542	563.37	542	536.93	542	480.62
建材	300	268.31	276	82.18	276	116.22	276	116.29
线材	110	100.24	40	51.14	40	27.7	40	38.55
型材	47	39.76	47	35.99	47	32.43	47	30.41
冷轧带钢	85	40.21	85	95.56	85	63.52	85	62.07
镀锌板带	35	4.8	35	12.58	35	9.58	35	16.91
电工钢板（带）	-	-	-	-	27.96	1.94	27.96	6.96

指标	2020年		2021年		2022年		2023年1~9月	
	粗钢	钢材	粗钢	钢材	粗钢	钢材	粗钢	钢材
产能利用率	87.29	91.51	82.27	82.03	82.27	74.87	82.27	71.40

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021年公司粗钢产能和产量同比下降，主要系公司对信阳钢铁持股比例较低，不再将其

⁴ 2023年1~9月产能和产能利用率为年化数据。

345万吨粗钢产能纳入合并范围；2022年公司粗钢产能和产量基本稳定。2021年受信阳钢铁不纳入合并范围影响，公司钢材产能下降至1025万吨/年，叠加公司粗钢产量受限，钢材产量同比下降27.02%；在限产情况下，公司调配钢材生产品种，资源倾向利润更高的高端产品，建材及线材产量降幅较大。2022年，公司钢材产能有所上升，受钢铁行业需求减弱、盈利下滑及公司环保限产等影响，钢材产量有所下降。随着周口基地异地搬迁产能释放，叠加公司绿色环保优势，预计公司粗钢和钢材产能将稳中有升。

受环保要求等影响，公司生产受限，钢材产能利用率呈下降趋势，2023年1~9月，钢价下跌导致公司产量有所下降，公司钢材产能利用率下降至71.40%。

公司与宇通集团、郑州煤矿机械集团及洛阳第一拖拉机厂等客户合作稳定，钢材销售区域从以河南为主拓展至华东地区，销售市场多元化程度逐步提升，近年钢材产销率保持较高水平

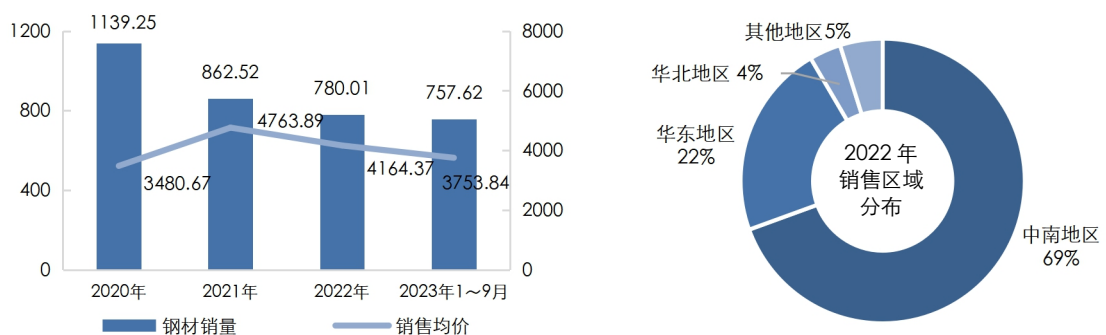
公司销售区域主要集中在中南地区，近年逐步向华东地区拓展，2022年中南地区和华东地区销售占比分别为69.45%和22.09%。安钢集团在安阳本部设立销售公司，在郑州、成都、西安、武汉等地设立分子公司，负责当地销售。

从产品结构看，公司根据产品收益情况调整生产品种，近年钢材销售收入主要来自板材产品，建材产品销量下降较快。公司采取直接销售给终端客户和销售给经销商两种方式，直销客户主要包括郑州煤矿机械集团、中集华骏、郑州宇通、格力及洛阳第一拖拉机厂等，截至2023年9月底，公司拥有经销商约60家，分布于全国多地，公司将产品以买断的形式出售给经销商，经销商可自行决定最终销售价格。近年公司钢铁业务前五大客户销售占比有所上升但相对较低，2022年达到24.50%。公司主要以预收款方式结算，除特殊审批的少量客户有账期外，公司收到30%~100%订货款后安排生产，发货前支付剩余款项。

近年公司钢铁业务收入有所下降，受钢价中枢下移、销量下降以及原材料成本上升等影响，2022年钢铁业务出现亏损；预计2023年钢铁业务扭亏，但业务盈利处于较低水平

2020年~2022年，公司钢材销售均价有所波动；2021年因钢铁行业供需格局明显改善，钢材较强的需求韧性支撑钢价，公司钢材均价大幅提升；2022年受钢材需求收缩、供给冲击、预期转弱影响，钢材均价中枢下移。2020年~2022年，公司钢材销量逐年下降，2022年为780.01万吨；产销率保持在98%~103%的较高水平；2023年1~9月，公司产销率为100.77%。

图7 公司钢铁业务销售情况（单位：万吨、元/吨）

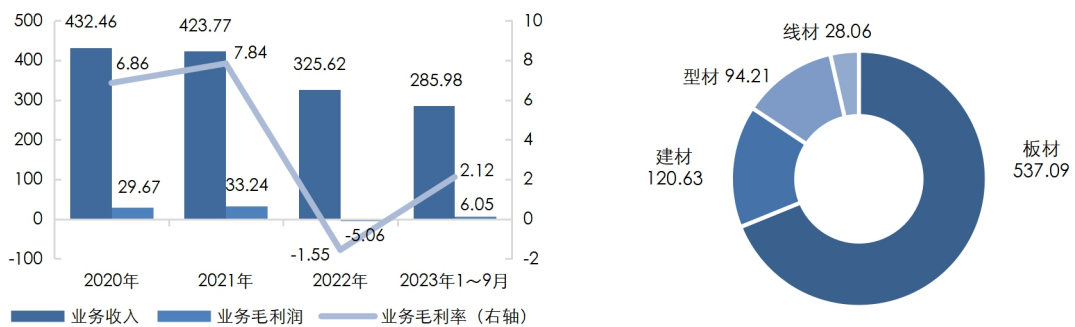


资料来源：公司提供，东方金诚整理

2020年~2022年，公司钢铁业务收入持续下降；2021年因信阳钢铁不纳入合并范围，公司钢铁业务收入小幅下降；2022年受钢材价格下滑及销量下降影响，公司钢铁业务收入同比下降23.16%。2020年~2022年，公司钢铁业务毛利率波动较大；2021年受益于钢价大幅上涨影响，毛利率同比回升；2022年钢价下滑，叠加铁矿石、焦炭等原材料价格处于高位影响，钢铁业务出现亏损。2020年~2022年，公司钢铁业务毛利润波动下降。

根据安阳钢铁披露的《安阳钢铁股份有限公司2023年度业绩预告》，受行业环境影响，成本降幅小于钢价降幅，报告期内经营业绩出现亏损；预计2023年度实现归属于上市公司股东的净利润为-15.50亿元左右。2023年1~9月，公司钢铁业务分别实现285.98亿元收入和6.05亿元毛利润；受益于公司压降生产成本、调整产品结构，提升高端产品占比，毛利率回升至2.12%。预计公司2023年钢铁业务收入稳中有增，毛利润回正，但毛利率处于较低水平；虽然公司钢铁业务实现扭亏，但房地产回暖缓慢拖累钢材需求，叠加铁矿石、煤炭价格仍处高位，公司钢铁业务盈利处于较低水平。预计2024年房地产需求回暖缓慢，潜在供给过剩，盈利修复偏弱，公司钢铁业务盈利仍承压。

图8 公司钢铁业务盈利（单位：亿元、%） 图9 2022年钢材产品销量构成（万吨）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

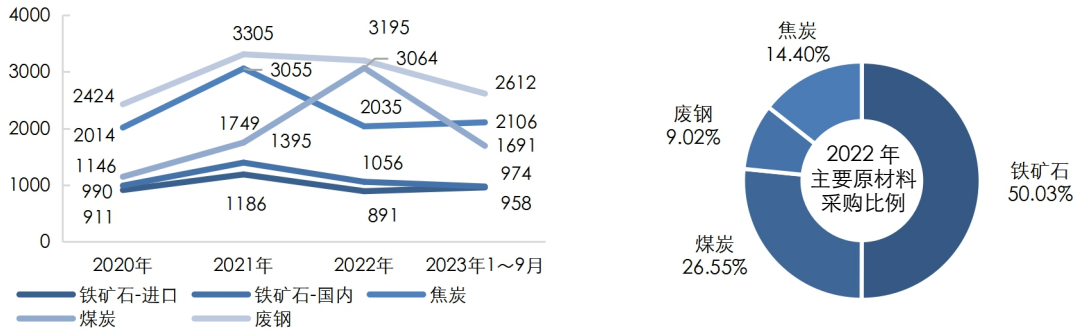
公司铁矿石自给率较低，且因地处内陆，进口运输成本较高，近年随主要原材料价格上涨，公司成本控制压力较大

公司钢铁业务生产成本中原材料占比超过90%，主要原材料包括铁矿石、煤炭、焦炭及废钢等。近年，铁矿石采购价格处于相对高位，煤炭价格增幅较大，其中2022年煤炭采购均价同比增长75.23%，公司成本控制压力较大。

公司采取集中采购的模式，以提高议价能力，控制采购成本。在钢铁业务主要原材料中，铁矿石采购占比最高，公司进口铁矿石主要来自澳大利亚、巴西、俄罗斯等国，公司主要通过与中国矿产资源集团有限公司签订协议进行采购；国内铁矿石采购主要来自安徽、河北等地，2022年铁矿石前五大采购比重为26.26%。铁矿石自给方面，公司舞阳矿山可提供部分铁矿石原料，剩余储量约2.60亿吨，剩余可开采年限30~50年左右，矿石品位多在28%~30%之间，铁精矿生产成本较高，公司铁矿石自给率较低。公司进口铁矿石主要采取信用证付款方式结算，付款期限为3~4个月；国内矿石采购主要采取银行承兑汇票方式结算。煤炭采购方面，公司地处国内煤炭主要产区周边，与大型煤炭生产企业、国有煤炭企业签订长期协议，部分采购自小型煤炭企业或国有贸易企业；煤炭采购以现货现结方式结算，具体以银行承兑汇票为主、以现款为辅支付。公司焦炭主要通过自有焦化厂炼制，近年焦炭自给率55%~86%。公司废钢主

要自周边废钢基地采购，供货后根据炉料、重废、中型废钢、剪废等不同品级进行结算，结算方式主要为现汇。

图表 10 公司主要原材料平均采购均价及 2022 年采购占比（单位：元/吨）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

非钢业务

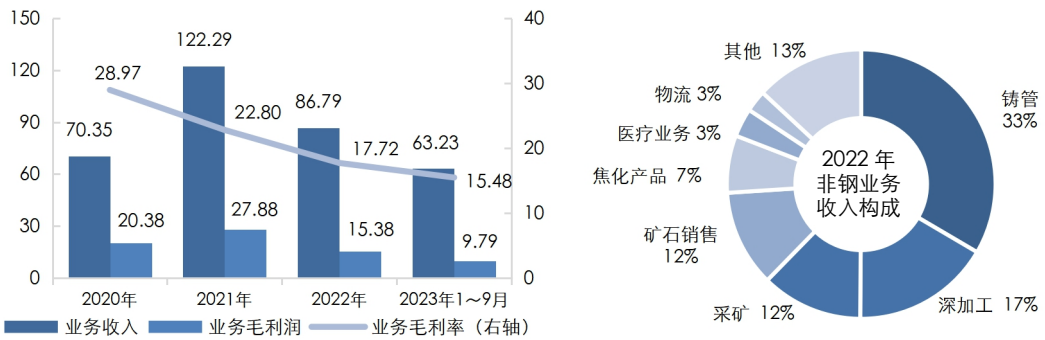
公司非钢业务的运营主体主要包括安钢集团永通球墨铸铁管有限责任公司（安阳钢铁子公司）、安钢集团附属企业有限责任公司、河南安钢集团舞阳矿业有限责任公司、安钢集团国际贸易有限责任公司及河南安钢物流有限公司等。

通过开展机械加工、采矿选矿、国际贸易、医疗服务及物流运输等非钢业务，对收入和盈利形成有益补充，近年非钢业务收入波动较大，毛利率持续下降，毛利润波动下滑

公司通过开展机械加工、采矿选矿、国际贸易、医疗服务及物流运输等非钢业务，对收入及盈利形成有益补充。公司非钢业务主要围绕主营业务展开，其中铸管、深加工、采矿及矿石销售业务收入占非钢业务比重超过 60%，整体非钢业务较分散。2020 年~2022 年，受铸管、深加工、采矿及矿石销售业务收入波动影响，公司非钢业务收入波动增长；同期，因铸管、深加工、采矿业务需求下滑，公司非钢业务综合毛利率呈下降趋势；同期，公司非钢业务毛利润波动下降。

公司铸管业务系通过铸造及加工等环节生产铸管，主要应用于给排水项目，客户多为自来水公司；深加工业务主要根据下游客户需求，对钢材进行切割、冲孔、弯曲等进一步加工；采矿业务主要系对公司自有舞阳矿山开采的铁矿石销售，公司开采的铁矿石优先自用，剩余出售；矿石销售是指公司进行的铁矿石贸易收入，不包含自有矿山的铁矿石销售；焦化产品是指公司自有炼焦厂产生的轻苯、硫酸铵、硫磺、焦油等产品对外销售；医疗业务指公司下属安钢职工总医院的经营收入；物流业务主要为下属物流公司对生产的钢材进行仓储、厂内倒运及外部运输，后期计划在周口建立物流园；金融业务系对公司上下游客户提供应收账款保理、售后回租等融资服务，规模较小。

图表 11 公司非钢业务收入和毛利率情况（单位：亿元、%）



业务类型	2020年		2021年		2022年		2023年1~9月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
铸管	25.84	15.57	33.22	11.14	29.02	5.40	19.54	3.04
深加工	14.15	5.71	22.74	3.02	14.48	2.88	11.64	8.43
采矿	7.69	62.81	12.63	57.05	10.60	34.68	7.08	2.34
矿石销售	1.53	0.48	11.36	0.74	10.09	1.34	1.02	0.19
焦化产品	3.48	22.74	4.93	10.85	5.98	3.82	4.18	0.67
医疗业务	2.63	17.15	3.10	26.17	2.98	23.16	2.33	22.76
物流	2.36	5.04	2.55	8.14	2.26	7.52	2.87	5.20
金融业务	0.18	100.00	0.18	99.99	0.14	100.00	0.11	100.00
渣铁 ⁵	2.01	73.20	-	100.00	-	-	-	100.00
其他	10.49	73.37	31.58	45.83	11.24	74.26	14.44	50.00
合计	70.35	28.97	122.29	22.80	86.79	17.72	63.23	15.48

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，公司是河南省大型国有钢铁企业，煤机用高强板、高强大梁钢及汽车轻量化用钢细分市场竞争力较强；公司推进环保智能管控体系建设，子公司安阳钢铁已完成全流程、全工序超低排放改造，环保优势突出；公司与宇通集团、郑州煤矿机械集团及洛阳第一拖拉机厂等客户合作稳定，钢材销售区域从以河南为主拓展至华东地区，销售市场多元化程度逐步提升，近年钢材产销率保持较高水平另一方面，东方金诚关注到，受钢价中枢下移、销量下降以及原材料成本上升等影响，2022年钢铁业务出现亏损，预计2023年业务盈利处于较低水平；近年非钢业务收入波动较大，毛利率持续下降，毛利润波动下滑；公司铁矿石自给率较低，且因公司地处内陆，进口运输成本较高，近年随主要原材料价格上涨，成本控制压力较大。

公司治理与发展战略

公司组织结构完整，治理水平较完善，形成较为规范健全的管理体系，基本可覆盖日常经营活动需要

公司按照《公司法》、《企业国有资产法》及其他相关法律法规的规定，建立了较完善的治理结构。公司不设股东会，由股东行使职权，由股东授权董事会行使股东会部分职权。公司设立中国共产党安阳钢铁集团有限责任公司委员会，发挥把方向、管大局、促落实的领导作用。

⁵ 公司2021年渣铁业务收入42.82万元，2023年1~9月收入21.00万元。

董事会是公司的决策机构，对股东负责；董事会由7人组成，设董事长1名、副董事长1~2名、职工董事1名；公司实施外部董事制度，按有关规定配备外部董事；董事会每届任期三年，可以连任。公司设监事会，监事会成员为5人，其中职工代表2人，通过公司职工代表大会民主选举产生；设监事会主席1名，由全体监事过半数选举产生；监事的任期每届为三年，任期届满，连选可以连任。公司实行总经理负责制，设总经理1人、副总经理若干人。

根据公司定位和需要，公司总部设立了党委办公室、规划发展部、资本运营部、财务资产部、运营管理部、市场部及法务与合规部等15个部门，下属子公司主要负责具体业务的开展。公司根据业务特点及管理需要，建立了采购管理、生产管理、销售管理、财务管理、资金管理、关联交易管理及人事管理等方面的管理制度，形成较为规范健全的管理体系，基本可覆盖日常经营活动需要。安全生产方面，公司根据国家法律法规、河南省安全生产条例及内部管理要求，制定相关生产管理制度，划分安全生产责任。

未来公司仍将做强做优做大钢铁主业，在河南钢铁集团统一战略规划下，在安阳及周口打造高品质优特板材、汽车用钢和电碳新材料等生产基地，推动提升河南省钢铁行业竞争力

根据《河南省加快钢铁产业高质量发展实施方案（2023—2025年）》，河南省将坚持钢铁产业支撑、服务先进制造业强省建设发展定位，建设现代化钢铁产业体系，打造“1+3+5”钢铁产业发展格局，培育1家2000万吨级大型钢铁企业集团，力争进入全国钢铁企业综合排名前十。“1”即依托安钢集团组建河南钢铁集团，深化资源整合重组，聚力打造全国一流大型钢铁企业，引领钢铁工业全产业链提升；“3”即做优做强安阳、周口、许昌3个重点钢铁产业基地，提升产业集中度；“5”即做精做专济源、平顶山、信阳、南阳、商丘5个特色钢铁产业基地，提高差异化竞争力。作为河南省钢铁资源整合及产业升级主体，公司将在河南钢铁集团统一战略规划下，在安阳及周口打造高品质优特板材、汽车用钢和电碳新材料等生产基地，推动提升河南省钢铁行业竞争力。

钢铁主业方面，公司将在安阳打造850万吨精品板材、150万吨优特无缝管、80万吨球墨铸管基地，形成1000万吨规模的高品质优特板材和无缝钢管优特钢生产能力。在周口打造绿色化、智能化、高端化周钢工业城，形成近期500万吨、远期1000万吨规模的国内重要汽车用钢和电碳新材料生产基地。河南钢铁集团力争到2025年，实现资产规模1000亿元以上、产能超过2000万吨；计划到2030年，建成产能超过3000万吨的现代化钢铁集团，大幅提高河南钢铁产业集中度。

非钢业务方面，公司计划将抢抓新机遇，培育新产业，构建高水平、高标准的核心业务单元，使安钢成为产业布局更加合理的现代化钢铁集团。

财务分析

财务质量

公司提供了2020年~2022年的合并财务报告及2023年1~9月未经审计的合并财务报表。中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年~2022年的财务数据分别进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共5家。

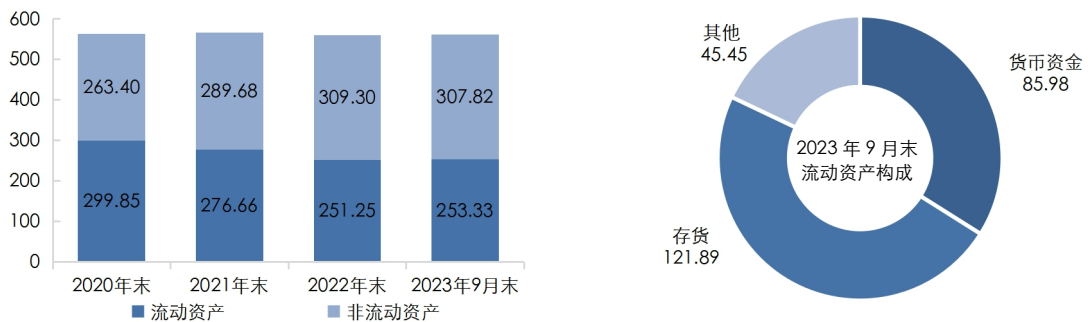
资产构成与质量

近年公司资产总额基本稳定,存货规模较大且周转率有所下降,受限资产占净资产41.72%,资产流动性较弱

公司近年资产总额基本稳定,其中非流动资产占比较高。截至2023年9月末,公司资产总额较2022年末小幅上涨,其中非流动资产占总资产的比重为54.86%。

2020年末~2022年末,公司流动资产小幅下降,主要由货币资金和存货构成。公司货币资金主要由其他货币资金和银行存款构成,其他货币资金主要为承兑、信用证等各类保证金;2020年末~2022年末,公司货币资金有所下降,截至2022年末,公司受限货币资金64.36亿元,较上年末有所下降;外币(美元)货币资金合计3.29亿元人民币,存在一定的汇率风险;2023年9月末,公司货币资金较上年末小幅上升。公司存货规模较大,主要系生产所需的原材料和在产品规模较大,2020年~2022年,存货规模逐年小幅增加,公司存货周转率分别为3.90次、3.79次和2.99次,周转效率有所下降;2023年9月末,公司存货较上年末小幅下降。2023年9月末,公司流动资产较2022年末小幅上升,构成变化不大。

图表 12 公司资产构成情况(单位:亿元)



资料来源:公司提供,东方金诚整理

2020年末~2022年末,公司非流动资产保持增长,主要由长期股权投资、其他权益工具投资、固定资产、在建工程和无形资产构成。2020年末~2022年末,公司长期股权投资持续上升,其中2022年末增幅较大,主要系对焦作煤业(集团)有限责任公司增加20.00亿元投资,以延长上下游产业链;2023年9月末,公司长期股权投资与上年末基本持平。2020年末~2022年末,公司其他权益工具投资呈下降趋势,主要为对煤炭、物流及金融等企业持有的非交易性投资;2023年9月末,公司其他权益工具投资较上年末有所下降。公司固定资产主要为机器设备和房屋建筑物,2020年末~2022年末呈增长趋势,主要系周口产业园产能置换一期工程及部分技改项目逐步转固;2023年9月末,公司固定资产较上年末小幅下降。2020年末~2022年末,随着项目逐步转固,公司在建工程呈小幅下降趋势;2023年9月末,公司在建工程较上年末有所上升。公司无形资产主要为土地使用权,2020年末~2022年末规模相对稳定;2023年9月末,公司无形资产与上年末基本持平。截至2023年9月末,公司非流动资产较上年末小幅下降,构成变化不大。

截至2022年末,公司受限资产65.22亿元,占资产总额的11.63%,占净资产的41.72%,其中受限货币资金占受限资产的98.69%,占比较高,为各类保证金。

图表 13 2022 年末公司受限资产情况 (单位: 亿元、%)

项目	期末受限金额	占受限资产比例	受限原因
货币资金	64.36	98.69	保证金
应收票据	0.44	0.67	票据质押
应收款项融资	0.28	0.43	票据质押
固定资产	0.11	0.16	资产抵押
无形资产	0.03	0.05	资产抵押
合计	65.22	100.00	

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

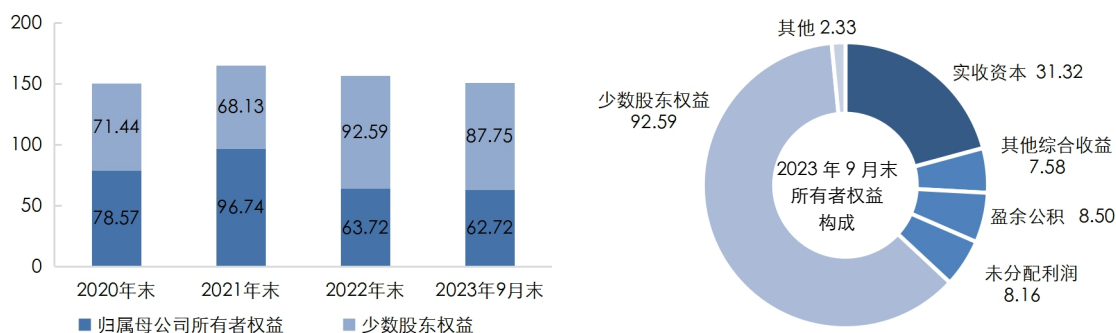
母公司方面, 2020 年末~2022 年末, 母公司资产总额稳中有增, 资产构成以非流动资产为主, 2022 年末非流动资产占资产总额 96.41%。同期末, 母公司流动资产呈小幅下降趋势, 主要由其他应收款、货币资金、应收款项融资和预付款项构成。

资本结构

近年公司所有者权益略有波动, 少数股东权益和实收资本占比较高, 其中少数股权占比近 60%

2020 年末~2022 年末, 公司所有者权益略有波动, 主要由实收资本、盈余公积、未分配利润和少数股东权益构成, 其中少数股东权益和实收资本占比较高。2021 年公司盈利大幅提升, 未分配利润增长带动所有者权益同比上升; 2022 年因公司亏损, 未分配利润大幅下降, 导致期末所有者权益同比下降; 2023 年 9 月末, 公司的所有者权益较 2022 年末小幅下降。

图表 14 公司所有者权益及构成情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2020 年末~2022 年末及 2023 年 9 月末, 公司实收资本保持不变。2022 年末, 公司新增其他权益工具 7.07 亿元, 为公司发行的永续信托计划; 2023 年 9 月末, 公司其他权益工具增加至 11.89 亿元, 均为永续信托计划, 主要用于公司周口项目建设。2020 年末~2022 年末, 公司资本公积和盈余公积相对稳定; 2022 年末, 因公司将安阳钢铁 20% 股权无偿划转至河南国资投资集团, 相应调整资本公积, 资本公积不足的, 冲减留存收益, 导致期末资本公积减少至 0.00 元, 盈余公积同比大幅下降。公司少数股东权益规模较大, 且 2020 年末~2022 年末呈波动增长趋势, 其中 2021 年末规模同比有所下降; 2022 年公司少数股权权益增加 24.46 亿

元，主要系因公司将安阳钢铁 20%股权无偿划转至河南资本投资集团，期末少数股东权益占所有者权益比重达 59.23%；2023 年 9 月末，公司少数股东权益较上年末有所下降。

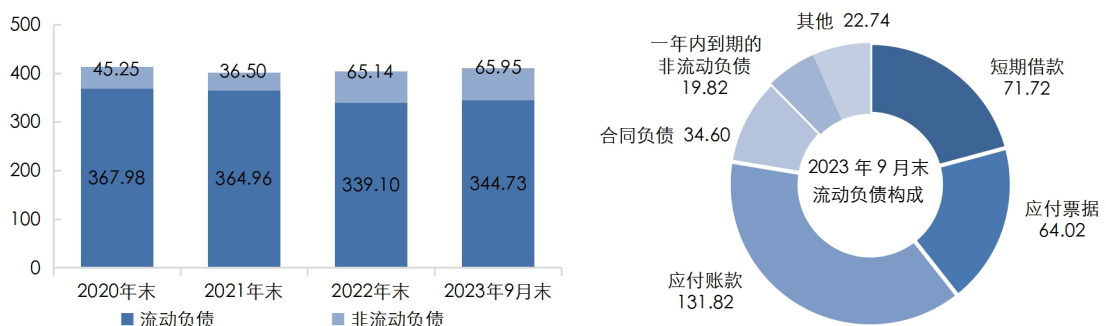
近年公司有息债务保持较大规模，且以短期债务为主，存在一定集中偿付压力，预计短期内债务负担难以显著下降

2020 年末~2022 年末，公司负债总额稳中有降，构成以流动负债为主。2023 年 9 月末，公司负债总额较 2022 年末小幅上升，流动负债占负债总额的 83.94%。

2020 年末~2022 年末，公司流动负债基本稳定，其中短期借款、应付票据、应付账款、合同负债和一年内到期的非流动负债占比较高。短期借款以信用借款为主，主要用于日常经营周转；2020 年末~2022 年末，公司短期借款呈波动下降趋势；2023 年 9 月末，公司短期借款较上年末有所增加，借款利率约 4.00%~6.00%。2020 年末~2022 年末，公司应付票据持续下降，主要为用于日常经营的银行承兑汇票；2023 年 9 月末，公司应付票据较上年末有所下降。2020 年末~2022 年末，公司应付账款保持增长，主要为应付材料款和工程款，账龄集中在 1 年以内，其中包括部分 3~4 年期信用证；2023 年 9 月末，公司应付账款较上年末有所上升。2020 年末~2022 年末，公司合同负债有所上升，主要为预先收取客户的合同对价；2023 年 9 月末，公司合同负债较上年末小幅下降。2020 年末~2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动下降，主要为一年内到期的长期应付款、长期借款和融资租赁款；2023 年 9 月末，公司一年内到期的非流动负债较上年末有所下降。2023 年 9 月末，公司流动负债较上年末小幅上升，构成变化不大。

2020 年末~2022 年末，公司非流动负债波动增长，其中长期借款和长期应付款占比较高。2020 年末~2022 年末，公司长期借款波动较大，以信用借款和保证借款为主，主要用于生产经营和项目建设；2021 年末，公司长期借款同比下降 51.79%，主要系部分长期借款将于一年内到期，计入一年内到期的非流动负债；2022 年末，公司长期借款同比大幅上升，主要用于日常经营和项目建设；2023 年 9 月末，公司长期借款较上年末有所下降。2020 年末~2022 年末，公司长期应付款规模稳中有降，主要为应付融资租赁款，采用浮动利率计息；2023 年 9 月末，公司长期应付款较上年末有所下降。2023 年 9 月末，公司非流动负债较上年末小幅上升，构成变化不大。

图表 15 公司负债及构成情况（单位：亿元）

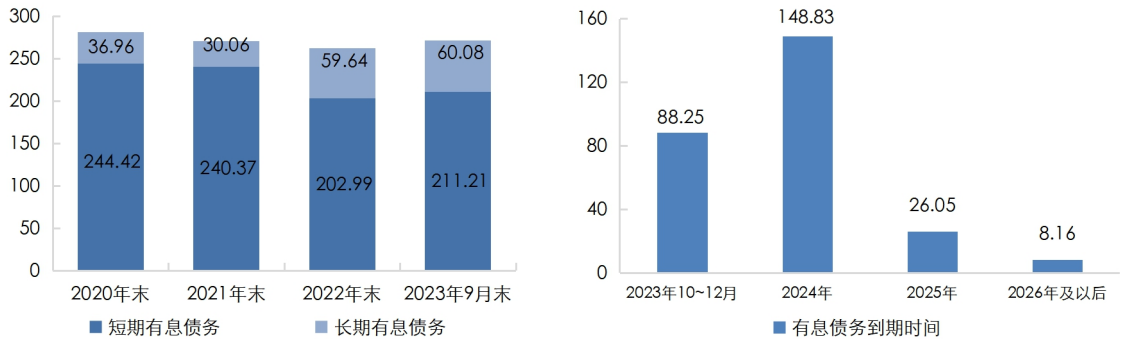


资料来源：公司提供，东方金诚整理

2020 年末~2022 年末，公司资产负债率波动下降，公司全部债务小幅波动下降，其中短

期有息债务占比较高，2023年9月末短期有息债务占比为77.85%；由于公司钢铁业务规模相对稳定且周口基地持续投入，预计短期内公司债务负担难显著下降。从债务期限结构来看，以2023年9月末为基础，公司在2023年10~12月、2024年、2025年、2026年及以后分别需偿还88.25亿元、148.83亿元、26.05亿元和8.16亿元，短期内存在一定集中偿还压力。

图表 16 公司有息债务及 2023 年 9 末期限结构（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 9 月末，公司本部有息债务 32.46 亿元，其中短期和长期债务分别为 7.19 亿元和 25.27 亿元。公司本部短期债务主要为短期借款 6.19 亿元、应付票据 1.00 亿元；长期债务主要为长期借款 10.36 亿元和长期应付款 14.91 亿元。

截至 2023 年 9 月末，公司无对外担保。

盈利能力

近年公司营业收入和营业利润率波动下降，利润总额受钢铁业务盈利变化影响波动较大，2022 年及 2023 年前三季度受钢材需求偏弱及原材料价格高位影响，公司出现亏损

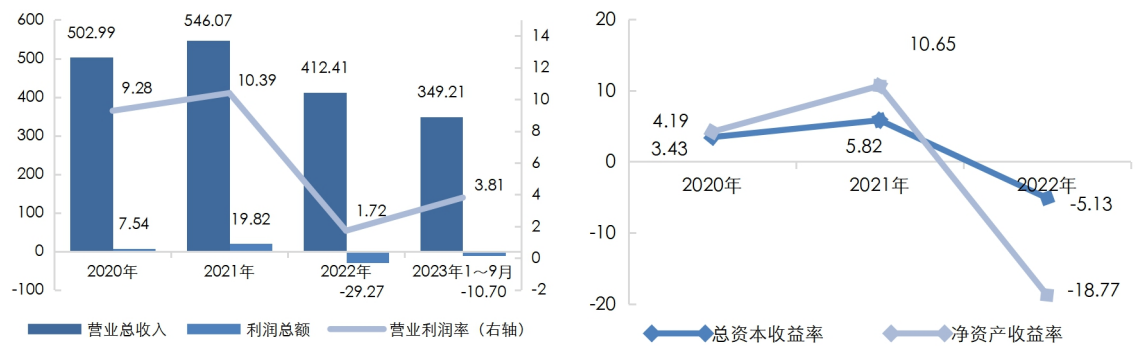
2020 年~2022 年，公司营业收入波动下降，其中 2021 年受益于钢价及销量增长影响，营业总收入同比增长 8.56%；2022 年受钢价及钢材销量下滑影响，公司营业总收入同比下降 24.48%。2020 年~2022 年，公司营业利润率波动下降，其中 2022 年钢材价格下滑，叠加铁矿石、焦炭等原材料价格处于高位影响，钢铁业务出现亏损，营业利润率同比大幅下降。2020 年~2022 年，公司期间费用率分别为 7.72%、6.82%和 8.89%，呈波动增长趋势，其中管理费用和研发费用占比较高；公司 2021 年期间费用占比有所下降；2022 年受营业收入下降及财务费用上升影响，期间费用同比增长 2.06 个百分点。2020 年~2022 年，公司利润总额波动较大；2021 年公司利润总额同比增长 162.95%，主要系钢价及销量增长导致毛利润增幅较大；2022 年因钢铁业务出现亏损，公司利润总额为-29.27 亿元。

非经常损益方面，2020 年~2022 年，公司信用减值损失有所波动，主要为应收账款坏账损失；其中 2020 年规模较大，主要系部分应收款项单独计提坏账及按账龄全额计提坏账。2020 年~2022 年，公司投资收益规模较稳定，主要系公司合营及联营企业、股票相关的投资收益。2020 年~2022 年，公司资产减值损失的损失规模逐年增加；其中 2022 年计提较高存货跌价准备。公司其他收益主要为税费返还、技改项目资金及灾后补贴等。

从资产盈利指标来看，2020 年~2022 年，受盈利波动变化影响，公司净资产收益率和总

资本收益率波动较大。

图表 17 公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2023年1~9月, 公司营业收入同比小幅增加, 但由于钢铁行业整体供给强于需求、原料端价格持续高位, 钢价低位震荡, 钢铁业务盈利水平较低, 公司出现亏损, 利润总额为-10.70亿元; 估计公司2023年收入同比有所上升, 仍将出现亏损。

从母公司经营来看, 2022年母公司实现营业收入7.42亿元, 同比小幅增加; 因投资收益增幅较大, 实现利润总额3.79亿元, 利润总额同比大幅下降。

现金流

公司经营性净现金流波动下降, 受产线技改及环保升级、产能搬迁影响, 投资性现金净流出规模波动增长, 筹资性净现金流保持增长

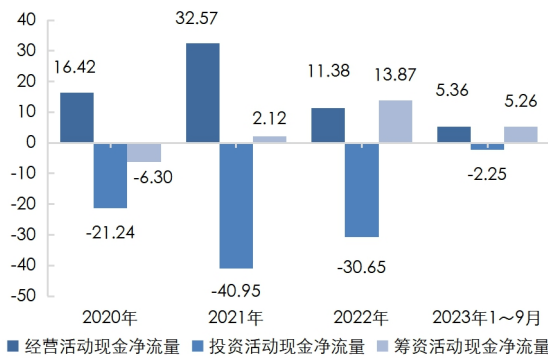
2020年~2022年, 公司经营性净现金流保持净流入, 呈波动下降趋势; 2021年公司经营性净现金流同比增长98.41%, 主要系公司盈利提升且经营性应收款项占款情况大幅改善; 2022年公司经营性净现金流同比下降65.06%, 主要系公司钢铁业务盈利大幅下降所致。2020年~2022年, 公司现金收入波动增长, 2022年为125.19%, 经营获现能力较强。

2020年~2022年, 公司投资性现金净流出规模波动增长, 主要系公司产线技改及环保升级投入持续增加, 并完成部分产能的异地搬迁。2020年~2022年, 公司筹资性净现金流保持增长; 2021年受归还债务和分配股利支出降低影响, 筹资性净现金流回正; 2022年因焦作煤业投资国贸公司收到投资款20.16亿元, 公司筹资性净现金流同比大幅增加。

2023年1~9月, 公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为5.36亿元、-2.25亿元和5.26亿元。

2022年母公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为12.02亿元、-9.43亿元和-2.09亿元。

图表 18 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

指标	2020年	2021年	2022年	2023年1~9月
经营活动现金流入	590.92	559.61	522.61	407.83
现金收入比 (%)	117.01	101.17	125.19	116.27
经营活动现金流出	574.50	527.04	511.23	402.47
投资活动现金流入	0.79	4.74	0.52	4.47
投资活动现金流出	22.04	45.69	31.17	6.73
筹资活动现金流入	136.23	136.86	177.49	129.38
筹资活动现金流出	142.54	134.75	163.62	124.12

偿债能力

2020年末~2022年末，公司流动比率和速动比率有所下降，整体处于较低水平。受经营活动净现金流波动下降影响，同期经营性净现金流对流动负债的覆盖程度波动下降。截至2022年末，公司非受限货币资金期末余额18.18亿元，短期有息债务202.99亿元，非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度较低。从长期偿债能力来看，近年公司EBITDA利息倍数波动下降，全部债务/EBITDA持续下降；整体来看，盈利对债务和利息的覆盖程度一般。

图表 19 公司偿债能力主要指标

指标名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
流动比率 (%)	81.48	75.81	74.09	73.49
速动比率 (%)	47.17	40.37	32.82	38.13
经营现金流动负债比 (%)	4.46	8.92	3.36	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.26	5.82	-0.33	-
全部债务/EBITDA	7.75	6.00	-101.46	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年9月末，公司短期有息债务为211.21亿元；2022年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为13.32亿元。2022年公司经营性净现金流为11.38亿元，投资性净现金流为-30.65亿元，筹资活动前净现金流为-19.27亿元。2023年，公司所处钢铁行业整体供给强于需求、原料端价格持续高位，钢价低位震荡，钢铁业务盈利水平持续低位，公司面临亏损压力；公司现有在建项目主要为周口产业园产能置换一期一步工程、安钢电磁新材料项目一期工程、安钢原料场环境提升项目及其他技术改造、环保治理等项目，项目总投资115.54亿元，截至2023年9月末已投资69.46亿元。预计公司2023年筹资活动前净现金流同比下降，对短期有息债务的保障能力较弱。

截至2023年9月末，公司持有上市公司安阳钢铁46.78%的股权，未质押市值14.05亿元，变现能力较强；2022年⁶，安阳钢铁共计分红3.16亿元，其中公司获得现金分红1.48亿元。

截至2023年9月末，公司银行授信总额221.11亿元，已使用授信额度为178.81亿元，未使用授信余额42.30亿元。公司子公司安阳钢铁为A股上市公司，直接融资渠道畅通。

⁶ 安阳钢铁按2021年业绩分红，公司于2022年实际收到分红。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版），截至2024年1月7日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至本报告出具日，公司及子公司发行的债券均按时付息和兑付。

外部支持

河南省经济实力和财政实力均很强，作为河南省大型国有钢材生产企业，公司在资产划拨、国有资本经营预算资金注入及政府补贴等方面获得河南省国资委及相关方的大力支持

河南省经济实力和财政实力均很强，2020年~2022年，河南地区经济持续增长，地区生产总值增速分别为1.3%、6.3%和3.1%；同期，全年全省生产总值分别为54997.07亿元、58887.41亿元和61345.05亿元。2020年~2022年，河南省一般公共预算收入分别为4155.22亿元、4347.38亿元和4261.64亿元。

河南省将坚持钢铁产业支撑定位，依托安钢集团组建河南钢铁集团，以全面提升河南省钢铁产业综合竞争力，作为河南省钢铁产业整合升级的重要实施主体，公司在资源整合重组、安阳及周口重点产业基地建设、提升产业集中度和差异化提升等方面发挥重要作用。

公司是河南省大型国有钢材生产企业，钢材产量省内占比较高，对当地就业和税收产生一定贡献。

项目支持方面，为助推河南省钢铁产业结构调整和优化升级，2023年8月，河南省绿色钢铁产业发展基金（以下简称“钢铁基金”）注册成立，基金总规模50.01亿元，其中12.00亿元基金已于2023年12月以增资扩股方式注入河南安钢周口钢铁有限责任公司（安阳钢铁子公司），用于项目建设、日常经营等。

资产划拨和国有资本经营预算资金方面，2016年，河南省国土资源厅同意将安钢集团舞阳矿业公司作为使用权人的23宗国有划拨土地，按原用途以国家作价出资方式投入公司，按照评估总价84153.20万元全额作价用于转增国家资本金；同时依据《河南省省级国有资本经营预算支出管理试行办法》等相关规定，将河南省财政厅拨付的国有资本经营预算资金9000万元作为国家资本金增加公司注册资本。2023年，根据河南省国资委等要求，河南资本集团将涉及的23宗、128.56公顷国有划拨土地按照评估总价64040.44万元全额作价用于转增国家资本金，并将上述土地作价转增公司资本金。

政府补贴方面，2020年~2022年，公司分别取得政府补贴资金1.24亿元、1.81亿元和0.49亿元，主要为环保项目、产能置换、研发项目补助、税收补贴及其他各类补助或奖励资金。

整体来看，河南省综合实力很强，作为河南省钢铁产业整合升级的重要实施主体，公司在资源整合重组、重点基地建设、提升产业集中度和差异化提升等方面发挥重要作用，在基地建设、资产划拨、资金协调及政策方面将得到河南省国资委及相关各方的大力支持。

抗风险能力及结论

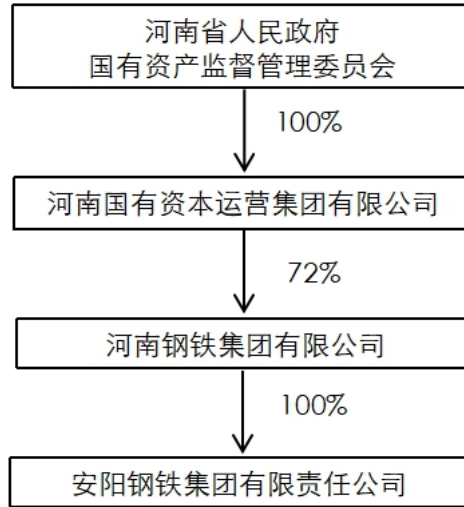
公司是河南省大型国有钢铁企业，粗钢产能近千万吨，产品结构完善，高强钢、汽车钢产品研发水平先进，煤机用高强板、高强大梁钢及汽车轻量化用钢细分市场竞争力较强，区域市场地位突出；公司推进环保智能管控体系建设，子公司安阳钢铁已完成全流程、全工序超低排放改造，是获环保绩效评级 A 级的长流程钢铁企业，具备较强环保优势；公司钢材主要销往河南省内，与宇通集团、郑州煤矿机械集团及洛阳第一拖拉机厂等客户合作稳定，钢材产销率保持较高水平，且近年钢材销售区域拓展至华东地区，销售市场多元化程度提升。

东方金诚关注到，公司铁矿石自给率较低，且因公司地处内陆，进口运输成本较高，近年随着主要原材料价格上涨，公司成本控制压力较大；2023 年钢铁行业供给强于需求，原料端价格持续高位，行业盈利水平下滑，预计公司 2023 年仍将出现亏损；公司资产负债率较高，有息债务规模较大，且以短期债务为主，存在集中偿付压力。

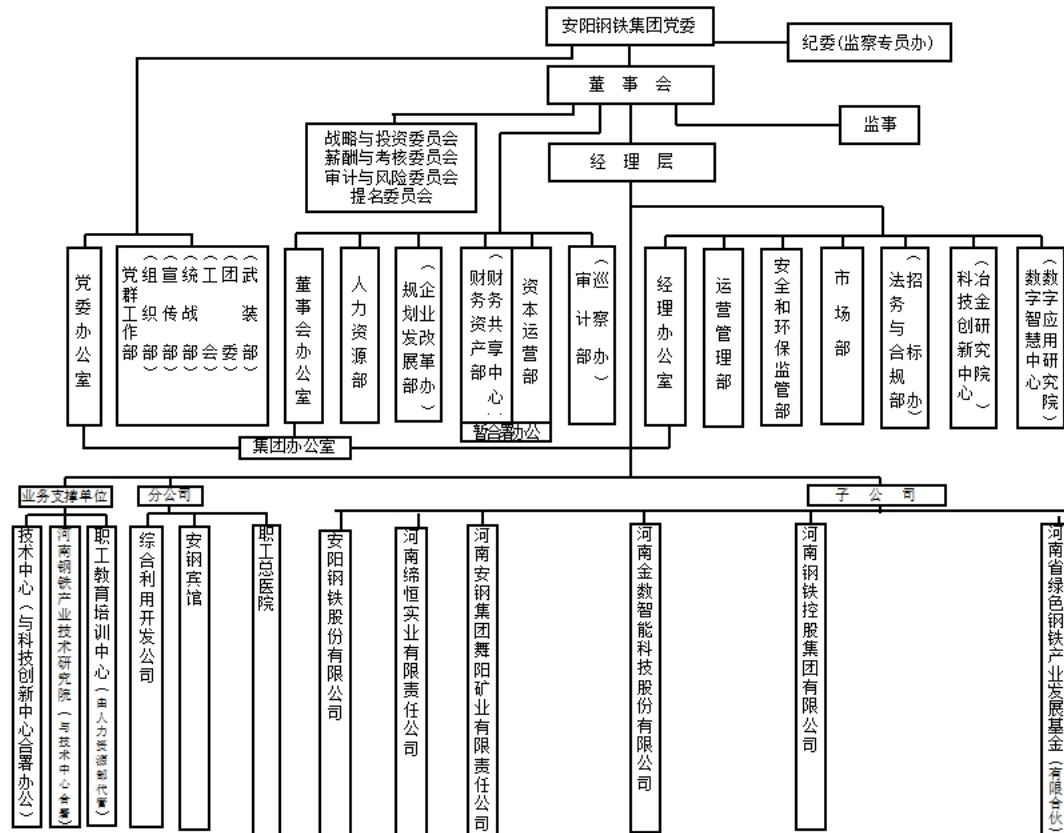
河南省综合实力很强，作为河南省钢铁产业整合升级的重要实施主体，公司在基地建设、资产划拨、资金协调及政府补贴等方面获得实控人河南省国资委及相关方的大力支持。

综上所述，东方金诚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，本期中期票据信用等级为 AA+。

附件一：截至本报告出具日公司股权结构图



附件二：截至本报告出具日公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据和财务指标

项目名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
主要财务数据及指标				
资产总额(亿元)	563.24	566.34	560.55	561.15
所有者权益(亿元)	150.01	164.87	156.31	150.47
负债总额(亿元)	413.23	401.47	404.24	410.68
短期债务(亿元)	244.42	240.37	202.99	211.21
长期债务(亿元)	36.96	30.06	59.64	60.08
全部债务(亿元)	281.38	270.42	262.63	271.29
营业收入(亿元)	502.99	546.07	412.41	349.21
利润总额(亿元)	7.54	19.82	-29.27	-10.70
净利润(亿元)	6.29	17.57	-29.33	-7.89
EBITDA(亿元)	36.30	45.10	-2.59	-
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	16.42	32.57	11.38	5.36
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-21.24	-40.95	-30.65	-2.25
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	-6.30	2.12	13.87	5.26
毛利率(%)	9.95	11.17	2.47	4.51
营业利润率(%)	9.28	10.39	1.72	3.81
销售净利率(%)	1.25	3.22	-7.12	-2.26
总资本收益率(%)	3.43	5.82	-5.13	-
净资产收益率(%)	4.19	10.65	-18.77	-
总资产收益率(%)	1.12	3.10	-5.23	-
资产负债率(%)	73.37	70.89	72.11	73.19
长期债务资本化比率(%)	19.77	15.42	27.62	28.54
全部债务资本化比率(%)	65.23	62.12	62.69	64.32
货币资金/短期债务(%)	46.44	41.02	40.66	40.71
非筹资性现金净流量债务比率(%)	-1.71	-3.10	-7.34	-
流动比率(%)	81.48	75.81	74.09	73.49
速动比率(%)	47.17	40.37	32.82	38.13
经营现金流动负债比(%)	4.46	8.92	3.36	-
EBITDA利息倍数(倍)	4.26	5.82	-0.33	-
全部债务/EBITDA(倍)	7.75	6.00	-101.46	-
应收账款周转率(次)	63.71	74.33	54.81	-
销售债权周转率(次)	63.71	70.14	49.08	-
存货周转率(次)	3.90	3.79	2.99	-
总资产周转率(次)	0.92	0.97	0.73	-
现金收入比(%)	117.01	101.17	125.19	116.27

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
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，有较高违约风险
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

注：除AAA级和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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求,东方金诚将在“安阳钢铁集团有限责任公司 2024 年度第一期中期票据(可持续挂钩)”(以下简称为“该债项”)的信用等级有效期内,持续关注与安阳钢铁集团有限责任公司(以下简称为“受评主体”)和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项,实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次,东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告;不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时,委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚,并提供相关资料,东方金诚将就相关事项进行分析,视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料,东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年2月28日