



日照钢铁控股集团有限公司 2017 年公开发行公司债券信用评级报告

大公报 CYD【2017】845 号

公司债券信用等级: **AA**
主体信用等级: **AA**
评级展望: **稳定**

发债主体: 日照钢铁控股集团有限公司
发行规模: 本次债券发行总额不超过 40 亿元(含 40 亿元), 首期发行金额不超过 20 亿元(含 20 亿元)
债券期限: 不超过 5 年(含 5 年)
偿还方式: 每年付息一次, 到期一次还本
发行目的: 偿还公司债务

评级观点

日照钢铁控股集团有限公司(以下简称“日钢控股”或“公司”)主要从事钢铁生产和销售业务。评级结果反映了公司港口优势突出, 人员负担轻, 工艺及技术水平高, ESP 生产线成本优势明显等优势; 同时也反映了公司受限资产和其他应收款占总资产比重很大, 利润总额受非经常性损益影响波动很大, 有息债务集中偿付压力较大, 对外担保比率较高等不利因素。实际控制人杜双华为本次债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。综合分析, 公司偿还债务的能力很强, 本次债券到期不能偿付的风险很小。

预计未来 1~2 年, 公司经营将保持相对平稳。综合来看, 大公对日钢控股的评级展望为稳定。

主要优势/机遇

- 公司是国内大型民营钢铁企业, 人员负担轻, 人均产钢量和吨钢人工成本处于行业领先水平;
- 公司位于沿海地区, 港口优势突出, 有利于扩大销售半径和控制运输成本;
- 公司具有先进的主体设备和工艺技术水平, 资源循环利用率高, 主要经济技术指标优于行业重点钢企平均水平;
- 公司引进的 ESP 生产线技术和成本优势明显, 2016 年前三季度随着 ESP 产品逐步推广, 公司利润总额显著提高。

主要风险/挑战

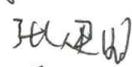
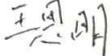
- 公司受限资产和其他应收款占总资产比重很大, 且其他应收款以关联方欠款为主, 部分款项账龄较长, 短期内回收可能性很小, 资产质量及流动性受到一定影响;
- 钢铁行业产能过剩问题突出, 受钢材价格下跌影响, 公司 2013~2015 年营业收入持续下滑, 利润总额受非经常性损益影响波动很大;

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2016.9	2015	2014	2013
总资产	824.35	809.77	783.99	640.29
所有者权益	186.97	178.20	176.29	162.08
营业收入	280.80	279.69	405.93	438.05
利润总额	9.16	0.86	17.00	8.55
经营性净现金流	24.53	28.86	45.84	-30.37
资产负债率 (%)	77.32	77.99	77.51	74.69
债务资本比率 (%)	73.93	74.28	73.85	70.10
毛利率 (%)	12.61	11.96	10.41	4.66
总资产报酬率 (%)	3.21	2.39	4.27	3.10
净资产收益率 (%)	4.69	0.50	7.48	4.21
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.41	1.18	2.10	-2.70
经营性净现金流/总负债 (%)	3.87	4.66	8.44	-6.63

注: 2016 年 9 月财务数据未经审计。

评级小组负责人: 郑孝君
评级小组成员: 张建国 王思明
联系电话: 010-51087768
客服电话: 4008-84-4008
传 真: 010-84583355
Email : rating@dagongcredit.com



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

公司债券信用评级报告

- 公司资产负债率处于较高水平，总有息债务规模逐年增长，且以短期有息债务为主，面临较大的集中偿付压力；
- 公司对外担保比率较高，存在一定或有风险。

大公国际资信评估有限公司
二〇一七年一月十八日



大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至本次债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

发债主体

日钢控股前身为日照新日钢铁有限责任公司（以下简称“新日钢铁”），于2003年5月14日由京华创新集团有限公司（以下简称“京华创新”）和莱芜市京华焊管有限公司（以下简称“京华焊管”）共同出资建立，初始注册资本为12,000万元，京华创新和京华焊管分别出资10,000万元和2,000万元；同年7月，京华创新以货币资金形式对新日钢铁增资10,000万元，新日钢铁注册资本变更为22,000万元；同年10月，新日钢铁更名为现名。2006年12月，京华焊管将其所持有的公司全部股份转让给京华创新，公司成为京华创新的全资子公司。2011年12月，京华创新以货币资金形式对公司增资58,000万元，公司注册资本增至80,000万元。2013年12月，京华创新将其持有的公司全部股份转让给京华日钢控股有限公司（于2014年4月更名为京华日钢控股集团有限公司，以下简称“京华控股”）。截至2016年9月末，公司注册资本为80,000万元，为京华控股的全资子公司，杜双华、王立飞等九位自然人合计持有京华控股100%股权，其中杜双华直接持有京华控股18.88%的股份，为最大股东，其余股份由王立飞、袁新海等8人代杜双华持有，杜双华实际持有京华控股100%股权，因此公司实际控制人为杜双华。

公司主营钢材生产和销售业务，产品包括卷板、ESP(Endless Strip Production) 热轧超薄板、棒材、线材、型钢等，截至2016年9月末，公司已分别具备生铁、粗钢和钢材年产1,500万吨、1,600万吨和2,010万吨的生产能力。2015年，公司在中国企业联合会、中国企业家协会发布的2015年中国企业500强榜单中，位列第313位，在入围的钢铁企业中排名第31位；在中华全国工商业联合会发布的2015中国民营企业500强中位列第86位。2016年12月，根据冶金工业研究院(MPI)发布的2016年中国钢铁企业综合竞争力测评结果，公司位列竞争力极强的六家钢铁企业之一。截至2016年9月末，公司纳入合并范围内的子公司共计5家。

发债情况

债券概况

本次债券是公司面向合格投资者发行的公司债券，发行金额为不超过40亿元（含40亿元）人民币，拟分期发行，首期发行不超过20亿元（含20亿元），具体发行期数及各期发行规模将根据市场情况由公司与主承销商协商确定。自证监会核准发行之日起，公司将在十二个月内完成首期发行，剩余数量将在二十四个月内发行完毕。发行期限为不超过5年（含5年），可以为单一期限品种，也可以为多种期限的混合品种，具体期限构成和各期限品种的发行规模根据发行时的市



场情况由公司和主承销商协商确定。本次债券为固定利率，采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本次债券由公司实际控制人杜双华提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

募集资金用途

本次债券募集资金扣除发行费用后拟全部用于偿还公司债务。

宏观经济和政策环境

2013年以来我国经济增长有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；短期内我国经济下行压力仍较大，但随着“十三五”规划和供给侧结构性改革的持续推进，我国经济仍具有保持中高速增长潜力

近年来，受固定资产投资和房地产投资增速降低、传统产业产能过剩严重及实体经济运营成本提高增长乏力等因素影响，我国经济增长有所回落，从高速增长转向中高速增长。2013~2015年，我国GDP同比增长速度分别为7.7%、7.3%和6.9%，经济增速有所回落。

2015年，我国经济整体表现为稳中趋缓、稳中有进、稳中有忧，产业结构持续优化，主要经济指标仍处于合理区间。2015年，我国实现国内生产总值676,708亿元，同比增长6.9%，增速同比下降0.4个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2016年前三季度，我国实现国内生产总值529,971亿元，同比增长6.7%，增速同比下降0.2个百分点。分产业看，第一产业增加值40,666亿元，比上年增长3.5%；第二产业增加值209,415亿元，比上年增长6.1%；第三产业增加值279,890亿元，比上年增长7.6%，占国内生产总值的比重为52.8%，比上年提高1.4个百分点，高于第二产业13.3个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2016年11月，中国制造业PMI终值为51.7%，较上月上升0.5个百分点，继续位于临界点之上。总的来看，2013年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，运行较为平稳，结构调整在加快推进，保持稳中有进的态势，产业结构更趋优化。

从国际形势来看，2015年以来，世界经济复苏总体不及预期，世界银行于2016年6月将2017年世界经济增长预期由3.1%下调至2.4%。世界经济总体上仍处在危机后的深度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体总需求不足和长期增长率不高现象并存，新兴市场经济体总体增长率下滑趋势难以得到有效遏制；在金融市场方面，发达经济体政府债务负担有所好转，但新兴市场经济体和发展中经济体政府债务负担未见改观，此外，全球非金融企业债务水平进一步升



高，成为全球金融市场中新的风险点。2016年11月9日，特朗普当选美国总统，其团队所主张的医疗、贸易、金融、外交等方面政策，预示美国战略收缩力度将加大，继英国脱欧之后，美国大选结果将增加全球经济的不可预见性和波动性。2016年12月14日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点到0.5%至0.75%的水平，美元走强的同时以原油为首的大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加剧了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性 and 不确定性。

2015年以来，央行延续之前稳健的货币政策基调，更加注重松紧适度，适度预调微调。2015年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格及社会融资成本。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构，同时颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资难问题。2015年11月3日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。2016年，央行在继续稳健货币政策的基础上，加强对供给侧结构性改革中的总需求管理，为结构性改革营造中性适度的货币金融环境，促进经济科学发展和可持续发展。2016年12月，中央经济工作会议于北京召开，会议要求坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，加强预期引导，同时将促改革列入到经济工作重心，在稳增长的基调下改革将成为2017年经济工作的一大重点。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，国内经济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五”规划建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力。供给侧结构性改革将持续化解过剩产能和房产库存，促进基础设施和房地产行业的有效投资。从长期来看，我国经济仍具有保持中高速增长潜力。

行业及区域经济环境

受宏观经济增速放缓影响，钢铁行业下游需求下降，行业产能过剩问题突出；2013~2015年，钢材价格持续下跌，2016年以来钢材价格呈现波动上涨趋势

钢铁是基础的工业原材金属，也是最大宗的冶炼金属品种，作为典型的周期性行业，其发展与宏观经济呈明显正相关关系。随着钢铁行业环境的下行，行业产能扩张速度有所降低，但钢铁行业的固定资产比重大，退出壁垒较高，行业整体产能过剩的特征较为明显。2013~2015年及2016年1~11月，我国粗钢产量分别为7.79亿吨、8.23亿



吨、8.04 亿吨和 7.39 亿吨。从市场需求看，2013~2015 年，国内粗钢表观消费量分别为 7.26 亿吨、7.31 亿吨和 6.95 亿吨，呈现下降趋势，行业供求矛盾依旧非常突出。

具体需求方面，钢铁的主要下游包括建筑、重型机械、汽车、家电、船舶制造等。建筑用钢主要包括房地产和基础设施建设的钢材需求，是我国钢材消费最重要的领域，其钢材消费量占总消费量的一半以上，螺纹钢、线材、型材和薄板等为需求量较大的品种。2013~2015 年，房地产行业开发投资完成额同比增速分别为 19.80%、10.50%和 1.00%；基础设施建设投资增速分别为 21.21%、20.29%和 18.01%。随着宏观经济增速下滑及调控政策的持续，房地产市场景气度明显下降，开发投资完成额增速大幅下降，库存问题凸显。2015 年以来，国家对房地产融资环境及购房政策有所放宽，此外城市管网、电网、铁路、棚户区改造、农村基建等项目建设对建筑用长材、机械制造用板、管、型材产生一定拉动作用。2016 年 1~11 月，房地产投资增速为 6.50%，较 2015 年有所回暖，但仍处于较低水平，建筑行业用钢需求疲弱。

汽车制造钢材主要需求品种有中薄板、优质钢材、镀锌板等。经历了 2009 年和 2010 年的汽车行业市场需求“爆发式”增长后，国内汽车消费环境正在发生较大的转变，汽车销量增速明显放缓。此外，由于环境标准趋于严格，购买力较强的大城市实施汽车限购和限行，汽车消费由鼓励转向调整和控制，下游消费需求疲弱。2013~2015 年我国汽车产量分别为 2,387.42 万辆、2,372.50 万辆和 2,483.80 万辆；销量分别为 2,198.47 万辆、2,349.19 万辆和 2,459.76 万辆。2015 年 9 月，中华人民共和国国务院出台了小排量汽车购置税优惠政策，即对于在 2015 年 10 月 1 日到 2016 年 12 月 31 日购买 1.6 升及以下排量乘用车的车主，实施车辆购置税征收减半的优惠政策。此政策原计划于 2016 年底结束，从而刺激消费者汽车提前购置。2016 年 1~11 月，全国汽车产量为 2,526.10 万辆，受基数较低以及小排量购置税减半政策预期结束影响，汽车产量同比增长 13.60%。船舶制造钢材主要需求品种有中厚板、热轧卷板。2008 年金融危机后，国内造船订单大幅减少，2011 年和 2012 年国内造船企业手持船舶订单量下降幅度超过 20%。2013~2015 年，国内造船企业手持船舶订单量分别为 13,100.0 万吨、15,900.0 万吨和 13,600.0 万吨，其中 2013 年和 2014 年分别同比增长 22.49%和 21.37%，2015 年同比减少 14.47%；2016 年 1~11 月，手持船舶订单量为 10,301.0 万吨，同比减少 20.39%。在手订单量的减少，在一定程度上削弱船舶制造业的钢材需求。

出口方面，2010 年以来，我国钢铁出口逐步恢复。2015 年，我国钢材出口量达到 1.12 亿吨，同比增长约 20%。出口可以在一定程度上消化国内过剩的钢铁产能，但出口钢铁以低附加值产品为主，与国内钢铁产业转型升级的趋势相悖，钢铁出口过快增长引发贸易摩擦数量上升。2016 年，在我国钢材价格持续震荡上行以及钢铁贸易摩擦频发的情况下，我国钢材出口同比出现回落，2016 年 1~11 月，我国累计

出口钢材 10,068 万吨，同比下降 1.0%。此外，我国政府并不鼓励低附加值钢铁产品的出口，有可能通过调整相关产品的出口退税率等方式控制出口结构和规模。

从供给端来看，2003~2005 年钢铁产能大幅扩张，年度炼钢新增产能在 3,500 万吨以上，2005 年以来行业固定资产投资增速虽有所下降，但绝对值仍维持较高水平。2013~2015 年，我国粗钢产能分别为 10.82 亿吨/年、11.60 亿吨/年和 12.00 亿吨/年，产能增速分别为 8.72%、7.21%和 3.45%，增速逐年下降，但产能仍保持较大绝对数额。2013~2015 年，我国粗钢产能利用率分别为 72.00%、70.69%和 66.99%，尽管扩大出口消化产能，但产能利用率仍不断下降。2013~2015 年，我国粗钢产能利用率分别为 72.00%、70.69%和 66.99%，尽管扩大出口消化产能，但产能利用率仍不断下降。总体看来，产能增长和需求下滑导致钢铁行业产能过剩日益突出。

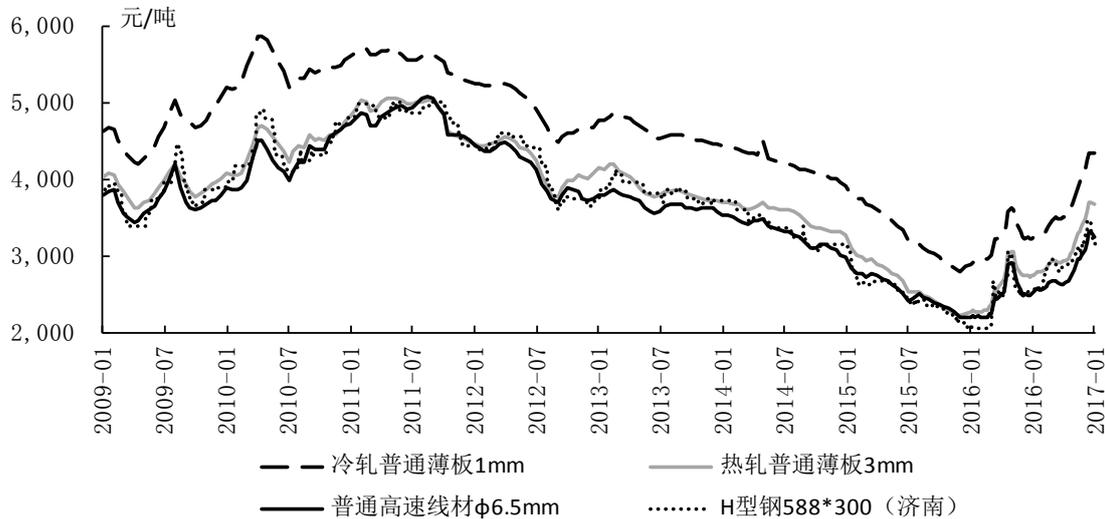


图 1 2009 年 1 月至 2017 年 1 月主要钢铁产品价格走势

数据来源：Wind 资讯

钢材价格方面，2013~2015 年，受下游需求放缓和新增产能持续释放的影响，主要钢铁产品价格全线下降。2015 年末，螺纹钢、热轧带钢、普通薄板等品种价格较 2013 年末大幅下降 40%左右，钢铁生产企业和钢贸企业利润空间大幅缩减。2015 年，受钢铁行业产能去化政策以及钢贸企业托盘贸易及信贷资金受限影响，大量钢厂限产减产。2016 年 4 月末，钢材生产资料库存指数降至-4.50%，为 2013 年以来低点。2016 年春节过后，在库存低位的基础上，钢铁供给端继续放量迟缓，工厂开工率低导致钢材市场供给下降，相应市场需求趋紧。随着信贷投放增加，房地产、建筑、汽车等下游行业回暖以及期货大宗商品持续放量、黑色系商品价格大幅上涨，钢材市场回暖，全线产品价格大幅增长。2016 年 5 月末，螺纹钢、热轧带钢、普通薄板等品种价格较 2015 年末上涨 30%。此后，受钢企复工率逐渐增加、社会库存回



升，房地产行业扩张增量缩减、期货市场监管措施实施等因素影响，钢材价格下降。2016年6月召开唐山世博会及G20峰会致使部分地区限产，受此影响，钢材市场供给下降，价格有所回升。2016年10月以来，钢材价格持续大幅增长，主要是受焦炭及铁矿石等原燃料价格上涨影响，钢材成本上升。综合分析，受下游需求、社会库存变化、原燃料价格以及相关政策公布实施等因素影响，钢材价格2016年以来呈现波动上涨趋势。但是长期看来，在房地产建筑、汽车、机械等下游行业增速放缓的背景下，主要钢铁产品价格持续大幅增长可能性不大。

2013~2015年，铁矿石、煤炭等主要原材料价格下降明显，2016年10月以来，钢铁主要原材料价格上涨较快，原材料价格大幅波动增加了钢铁企业成本控制压力

钢铁生产原材料主要包括铁矿石、煤炭等。我国铁矿石产区主要集中于华北地区和西南地区，其中河北省铁矿石产量占比超过40%，四川与辽宁两省各在12%左右。2004~2015年，我国铁矿石原矿产量由3.1亿吨增长至13.8亿吨，但开采的原矿品位有小幅下滑，且开采成本有所增长。近年来，国内粗钢产量的增长使得铁矿石供应缺口增大，而澳大利亚、巴西等国出产的铁矿石品位高，冶炼条件好，综合效益较高，因此我国铁矿石进口规模快速增长，铁矿石对外依赖度已处于较高水平。2015年，我国进口铁矿石量为9.53亿吨，铁矿石对外依赖度在84%左右。2013~2015年，随着国际铁矿石供应商产能增长及我国对铁矿石需求增速趋缓，铁矿石价格进入下降通道。62%普氏价格指数由2013年末的134.75美元/吨下降至2015年末的43.25美元/吨。2016年以来，受年初行业估值偏低、三大矿业巨头及非主流矿山产品供应变化、下游钢铁产品价格震荡等因素影响，铁矿石价格波动增长，回升到2016年12月21日的79.85美元/吨。

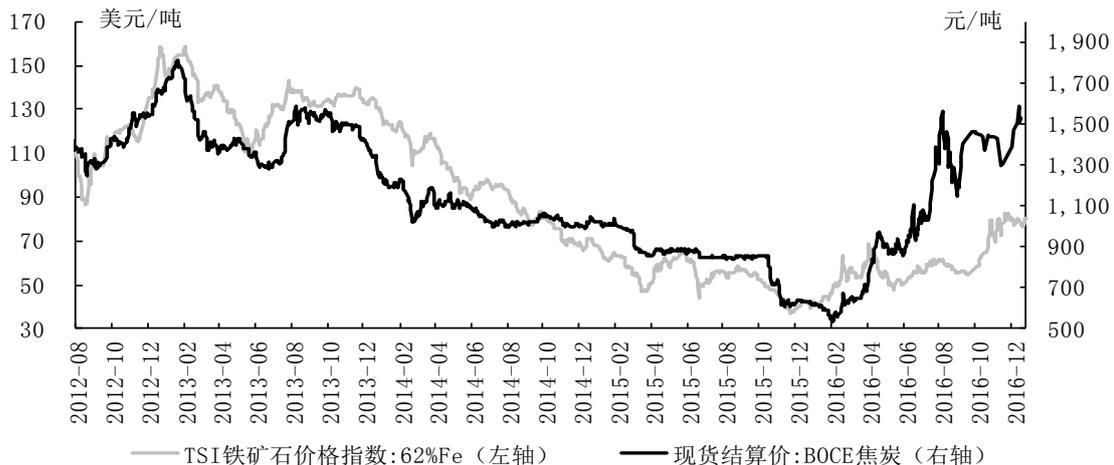


图2 2012年8月至2016年12月铁矿石及焦炭价格走势

数据来源: Wind 资讯



作为周期性行业，煤炭行业增长与宏观经济发展密切相关。2013～2015年，受宏观经济低迷以及下游电力、建材、冶金等行业需求乏力等因素影响，煤炭行业持续低迷，国内焦炭价格从2013年初约1,650元/吨左右跌至2016年2月19日532元/吨。2016年4月以来，受到煤炭行业执行276天工作日有效减少煤炭产量，6～7月社会用电高峰期的到来，期货市场“黑色系”期货品种商品价格暴涨，以及钢铁等下游行业需求增加影响，煤炭价格产品有所回升，焦炭价格回升至12月中旬的约1,384元/吨。

总体看来，2013～2015年，铁矿石、煤炭等主要原材料价格下降明显，2016年10月以来，钢铁主要原材料价格上涨较快，主要原材料价格的大幅波动增加了钢铁企业成本控制压力。

政府加大淘汰落后产能和环保政策力度，在政策引导和市场倒逼机制下钢铁产能退出和结构调整是未来发展方向

2015年1月，新修订《环境保护法》正式实施，修订后的《环境保护法》更为严格，对污染企业的惩罚力度加大，钢铁企业的环保成本进一步提高。新环保政策的实施，有助于促进钢铁产能调整。2015年3月，工信部发布《钢铁产业调整政策》（征求意见稿）提出钢铁行业要通过产品结构升级，淘汰落后钢材产品；加快兼并重组，形成优强企业主导、中小企业“专精特新”协调发展的产业格局。同时指出钢铁品种发展方向为：建筑桥梁用钢、能源用钢、船舶及海工用钢、汽车与轨道交通用钢、关键特殊钢。2015年5月，工信部发布《钢铁行业规范条件（2015年修订）》不再限定单个企业生产规模，鼓励企业保持经济规模和完整工艺流程，不得新建独立炼铁、炼钢、热轧企业；新建、改造钢铁企业须按照国发【2013】41号和工信部产业【2015】127号要求，制定产能置换方案，实施等量或减量置换，在京津冀、长三角、珠三角等环境敏感区域，实施减量置换；要求钢铁企业须配备基础自动化级（L1级）和过程控制级（L2级）自动化系统，有条件的企业应配备生产控制级（L3级）和企业管理级（L4级）自动化系统。

2016年以来，中央及各地方政府出台各类钢铁产业相关的政策措施，以化解钢铁行业产能过剩、淘汰落后产能，帮助钢铁企业脱困、保障职工安置、加强环保控制力度，促进行业健康发展。

总体来看，受宏观经济增速放缓影响，钢铁行业下游需求下降，行业产能过剩问题突出。行业盈利能力弱是钢铁行业面临的主要问题，钢铁生产企业面临较大的经营压力。政府加大淘汰落后产能和环保政策力度，在政策引导和市场倒逼机制下钢铁产能退出和结构调整是未来发展方向。

表 1 2016 年以来钢铁行业出台主要政策

时间	政策	主要内容
2016.07	环境保护部《关于进一步强化钢铁行业环境保护专项执法检查的紧急通知》	要求各地组织环境执法业务骨干，对行政区域内钢铁行业重点企业进行检查，重点排查钢铁企业主要污染物达标排放情况、自动监控设施安装和运行情况等。
2016.07	财政部《关于加强工业企业结构调整专项奖补资金管理的通知》	设立工业企业结构调整专项奖补资金，用于支持地方化解钢铁、煤炭行业过剩产能过程中的职工分流安置。
2016.05	安监总局等《关于推动钢铁煤炭行业化解过剩产能开展安全生产执法专项行动的通知》	严格安全生产准入，严格监管监察执法，倒逼钢铁煤炭行业过剩产能依法加快退出，推进优化产业结构，提高安全生产保障能力，促进钢铁煤炭行业安全生产形势进一步好转。
2016.04	一行三会《关于支持钢铁煤炭行业化解产能实现脱困发展的意见》	充分发挥金融引导作用，支持钢铁、煤炭等行业去产能、去杠杆、降成本、补短板，促进钢铁、煤炭行业加快转型发展、实现脱困升级。
2016.04	人社部等七部门《关于钢铁煤炭行业脱困发展做好职工安置工作的意见》	要求各地做好化解过剩产能、实现脱困发展中的职工安置工作，维护好职工和企业双方的合法权益，促进失业人员平稳转岗就业。
2016.02	国务院印发《关于钢铁业化解过剩产能实现脱困发展的意见》	2016 年起，用 5 年时间压减粗钢产能 1 亿~1.5 亿吨，严禁新增产能；严格执行环保、能耗、质量、安全、技术等法律法规和产业政策，达不到标准钢铁产能依法依规退出。

资料来源：根据相关网站整理。

2013~2015 年，受钢铁产品价格大幅下降影响，钢铁企业盈利能力持续下滑，亏损面持续扩大；部分钢企债务履约能力有所削弱，再融资能力受到不利影响

受钢铁行业产能持续过剩，钢材价格不断下跌影响，2015 年钢铁企业盈利大幅下降。据中钢协统计，2015 年 101 家大中型钢铁企业实现利润-645.3 亿元，亏损面达到 50.50%；亏损企业同比增加 34 家，亏损额 817.2 亿元，同比增亏 615.2 亿元。

随着钢铁业景气度下降，部分钢铁企业债务履约保障程度有所下降。2015 年 10 月 19 日，中国中钢股份有限公司公告称，将延期支付规模 20 亿元人民币的“10 中钢债”本期利息；2016 年 3 月 2 日，东北特殊钢集团有限责任公司发布公告称“15 东特钢 CP001”不能按期足额偿付，构成实质性违约，随即“15 东特钢 SCP001”、“13 东特钢 MTN2”、“15 东特钢 CP002”、“13 东特钢 MTN1”“13 东特钢 PPN001”和“15 东特钢 PPN002 等 7 只债券均构成实质性违约。钢铁行业持续产能过剩及盈利能力下降等为钢铁企业偿债能力带来一定的不确定性，违约事件为钢铁企业再融资能力带来不利影响。



山东省是我国经济大省，也是钢材消费主要省份之一；山东省经济保持平稳发展，并加大落后钢铁产能淘汰，预计未来钢铁供需失衡的状况将有所好转

山东省是我国经济大省，省内汽车、家电、造船、建筑和机械制造业发展快速，是全国钢材消费主要省份之一。2015年，山东省国内生产总值达到63,002亿元，同比增长8.0%。从工业情况来看，山东省工业发展较快，经济效益稳步提高。2015年末，规模以上工业企业达到40,347家，比上年末增加1,385家，其中，年主营业务收入过10亿元、100亿元、1,000亿元的企业分别为1,599家、135家和4家。工业生产平稳增长，全部工业增加值25,910.8亿元，比上年增长7.4%，其中，规模以上工业增加值增长7.5%，在规模以上工业中，轻工业增长7.4%，重工业增长7.5%。41个行业大类中，36个行业增加值实现增长，14个行业增加值过千亿。新产业发展加快，高新技术产业产值增长10.5%，占规模以上工业总产值的比重为32.5%，比上年提高1.1个百分点。但企业效益低位运行，规模以上工业主营业务收入146,886.7亿元，比上年增长2.8%；实现利润8,617.2亿元，下降1.6%；实现利税14,107.7亿元，下降0.9%；亏损企业亏损额496.2亿元；总资产贡献率为16.6%，成本费用利润率为6.3%。

2015年，山东省固定资产投资较快增长，固定资产投资（不含农户）为47,381.5亿元，比上年增长13.9%，其中，亿元以上新开工项目4,681个，下降22.3%；基础设施投资6,234.0亿元，增长21.5%。建筑业生产保持增长。具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业6,074家，其中，特级和一级建筑企业557家，比上年增长64家。建筑业总产值9,381.7亿元，比上年增长0.7%，其中，国有及国有控股企业产值2,312.9亿元，增长5.2%；非国有建筑企业产值7,068.8亿元，下降0.7%。固定资产投资的增长省内钢铁企业发展提供一定空间。

2016年5月7日山东省出台的《中共山东省委山东省人民政府关于深入推进供给侧结构性改革的实施意见》（以下简称“意见”），去产能方面要求2016~2018年，“5+4”产能过剩行业（钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶、炼油、轮胎、煤炭、化工）产能利用率力争回升到80%以上，按时完成国家下达的化解过剩产能任务目标，其中钢铁、煤炭产能分别压减1,000万吨、4,500万吨以上。意见中要求一批“僵尸企业”主动退出，建立“僵尸企业”分类数据库，制定针对性处置工作方案，对资不抵债、重组无望的企业，引导其市场化、规范化、法治化退出，加强财税、金融、价格、土地等政策的协调配合，促进企业主动压减过剩产能，鼓励钢铁产能较大的地区和企业承担更多压减任务。同时在去产能的过程中，要坚持“多兼并重组、少破产清算”，鼓励各类资本参与企业兼并重组和破产清算整合，有效盘活存量资源；开展产能置换指标交易，促进钢铁、煤炭等行业跨地区、跨所有制减量化兼并重组和布局调整。

综合来看，山东省经济稳步发展，规模以上工业增加值以及固定



资产投资稳步增长，但工业生产仍维持低位运行。结合国家宏观经济战略和山东省经济开发状况、产业结构调整趋势和特点，预计未来山东省内钢铁企业将面临转型发展，钢铁供需失衡的状况将有所好转。

经营与竞争

钢铁生产销售业务是公司主营业务，是收入和毛利润的主要来源；2013 年以来受钢铁行业低迷、产品价格持续下降影响，公司收入逐年下降；得益于原材料价格下降、生产管理效率提升和人工成本的减少，毛利率水平有所增长；2016 年 1~9 月，随着 ESP 超薄板的销售，公司收入和毛利润水平均有所提升

钢铁产品的生产销售是公司的主营业务，2013 年以来对收入和毛利润贡献均在 85%以上，是收入和毛利润的主要来源；同时公司其他业务包括电力、矿石和煤炭贸易等，规模较小。2013~2015 年，公司收入逐年下降，其中 2014 年同比减少 7.33%，2015 年同比减少 31.10%，主要因钢材价格下滑所致。同期，受益于生产成本的快速下降，毛利率水平逐年上升。

收入方面，2013~2015 年，由于公司卷板、线材和型钢价格随市场价格持续下降，收入均逐年减少；棒材由于 2014 年销量的增加使得销售收入同比增长 19.84%。毛利率方面，由于矿石、煤炭、焦炭等原材料价格的快速下降，以及公司工厂和办公室作业流程自动化的逐步实现和劳务工数量的减少，使得公司吨钢成本快速下降，同期吨钢成本（不含税）分别为 2,966 元/吨、2,512 元/吨和 1,683 元/吨，各类钢材产品毛利率水平均逐年上升，其中 2014 年毛利率上升幅度较大，主要是由于 2013 年钢材价格下跌的同时铁矿石和煤炭价格仍在相对高位，从而挤压公司利润空间。毛利润方面，虽然 2014 年收入有所下降，但毛利率的大幅提升带动毛利润实现大幅增长，2015 年则随着收入的大幅减少，毛利润有所下降。

其他业务主要包括矿石、煤炭和焦炭贸易，以及少量电力销售收入，主要是销售给同一控制人下关联公司。其他业务收入和毛利率均有所波动，其中 2015 年其他业务毛利率为负，主要是由于随着铁矿石市场价格不断下降，成本高于售价，公司铁矿石贸易业务亏损。

2016 年 1~9 月¹，公司实现营业收入 280.80 亿元，毛利润 35.42 亿元，均已超过 2015 年全年收入水平，主要是卷板售价略有回升，以及价格比普通卷板略高的 ESP 的正式投产销售。棒材收入占营业收入比重大幅减少，主要是房地产市场低迷，公司减少了棒材产品生产导致棒材销售量下降。同期，公司毛利率为 12.61%，其中 ESP 具有较强的成本优势，毛利率较高。

¹ 公司未提供 2015 年 1~9 月营业收入、毛利润及毛利率数据，故未进行同比分析。

表 2 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 1~9 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	280.80	100.00	279.69	100.00	405.93	100.00	438.05	100.00
钢铁产品	240.87	85.78	241.68	86.41	365.62	90.07	398.98	91.08
其中：卷板	100.89	35.93	151.95	54.33	223.59	55.08	232.15	53.00
棒材	2.29	0.82	22.11	7.90	42.54	10.48	35.50	8.10
线材	16.25	5.79	33.02	11.81	56.90	14.02	86.27	19.69
型钢	37.71	13.43	34.59	12.37	42.42	10.45	45.07	10.29
ESP	82.73	29.46	-	-	-	-	-	-
其他	39.93	14.22	38.01	13.59	40.31	9.93	39.07	8.92
毛利润	35.42	100.00	33.45	100.00	42.27	100.00	20.42	100.00
钢铁产品	30.88	87.17	34.74	103.87	41.20	97.47	19.03	93.22
其中：卷板	11.47	32.37	21.83	65.26	28.86	68.27	11.21	54.90
棒材	0.26	0.72	2.41	7.20	3.23	7.63	1.91	9.34
线材	1.37	3.86	4.38	13.11	3.95	9.34	2.23	10.93
型钢	3.93	11.10	6.12	18.30	5.10	12.07	3.68	18.03
ESP	13.80	38.97	-	-	-	-	-	-
其他	4.55	12.83	-1.29	-3.87	1.07	2.53	1.39	6.78
毛利率	12.61		11.96		10.41		4.66	
钢铁产品	12.82		14.38		11.27		4.77	
其中：卷板	11.36		14.37		12.91		4.83	
棒材	11.16		10.89		7.58		5.38	
线材	8.42		13.28		6.94		2.59	
型钢	10.43		17.69		12.03		8.17	
ESP	16.69		-		-		-	
其他	11.38		-3.41		2.65		3.55	

数据来源：根据公司提供资料整理。

注：1、钢坯一般供公司内部生产用，外销极少，收入占比平均仅 0.1%，故未列入；

2、公司 2015 年有生产和销售部分 ESP 产品，但由于 2015 年 ESP 生产线主要处于建设调试阶段，不确认收入和成本，所以生产发生的成本计入在建工程成本，并以销售收入冲减工程成本。

综合来看，受钢铁行业低迷，价格持续下行影响，公司收入逐年下降，同时得益于铁矿石和焦炭价格下降、生产管理效率提升和人工成本的减少，吨钢成本降幅较大，毛利率水平有所增长。公司近年来逐步调整产品结构，主打以高科技、高附加值为特征的 ESP 超薄板，未来 1~2 年内，随着 ESP 超薄板的逐步推出，板材类产品在公司营业收入中的占比将逐步提高。



公司位于沿海地区，港口优势突出，扩大了销售半径且有利于控制运输成本；公司人员负担轻，人均产钢量和吨钢人工成本处于行业领先水平，增强了公司成本优势

公司是集烧结、炼铁、炼钢、轧材、发电一体并配套齐全的钢铁联合企业，是目前中国最具竞争力的大型民营钢铁企业之一。2016年12月，根据冶金工业研究院（MPI）发布的2016年中国钢铁企业综合竞争力测评结果，公司位列竞争力极强的六家钢铁企业之一。与中国宝武钢铁集团有限公司、河钢集团有限公司、中信泰富特钢集团有限公司、江苏沙钢集团、新兴铸管股份有限公司等其他5家钢铁企业共同获得冶金工业规划研究院最高的A+级别。

公司所处的山东省是我国经济大省，也是钢材消费主要省份之一，公司位于山东省日照市岚山区，西临204国道、同三高速公路，铁路专用线与京沪线、京九线、陇海线等铁路干线接轨，陆路运输交通便利。此外，公司位于沿海地区，南距岚山港5公里，北距日照港35公里，扩大了公司产品销售半径。公司于2014年4月建成了从公司至岚山港全长7.9公里，年输送能力2,000多万吨的铁矿石管带机输送工程，进一步减少了采购铁矿石的运输成本。综合来看，公司港口优势突出，有利于公司原、辅料和钢材产品的运输和成本控制。

截至2016年9月末，公司在职员工共计1.58万人，且无公司需承担费用的离退休职工，作为民营企业，相比同规模钢铁企业人员负担轻，2015年公司人均产钢量为950吨，吨钢人工成本为72.83元，远低于行业平均300多元的水平，行业领先，进一步增强公司成本优势。

公司铁矿石及焦炭等主要依靠进口，资源对外依存度极高，且铁矿石供应商集中度极高，铁矿石采购的稳定性易受主要供应商变化影响；公司自主创新的“低品质矿高效炼铁新技术”有利于降低铁矿石采购成本；2013~2015年，铁矿石及焦炭等价格持续下降，有助于降低公司生产成本

生产钢材所需主要原材料包括铁矿石、合金等，燃料包括焦炭和喷吹煤等。公司对原料实行集中采购，根据库存情况及市场行情及质量情况灵活调整采购策略，同时对供货商采取严格的准入核查制度，严格筛选。结算方式上，国内采购以现金、银行承兑汇票和商业承兑汇票结算为主，账期一般3~6个月，国外采购以信用证和托收结算为主，信用证结算账期在180天左右，托收结算账期在60~100天。

由于没有自有矿山，公司铁矿石全部来自外购，并主要依靠进口，外购铁矿石以长期协议采购为主，同时以少量国内港口现货作为应急。从采购量来看2013年以来有所波动，其中2014年和2015年采购量较大，主要是公司采购了部分矿石销售给贸易商。公司铁矿石供应商较为稳定，且集中度很高。2013~2015年及2016年1~9月，来自前五名铁矿石供应商的采购数量占同期采购总量的比例均在95%以上，其中

从新加坡大宗商品贸易企业 BRIGHT RUBY RESOURCES PTE LIMITED 采购的铁矿石²占比分别为 58.06%、68.51%、79.34%和 91.73%，逐年提高，集中度极高，若主要供应商发生重大变化，将对公司铁矿石供应造成不利影响。

公司煤炭采购以进口为主，与供应商签订长期协议，部分按照船次确定合约量，焦炭采购以国内采购为主，并签订年度合同执行挂牌价采购。从采购量来看，煤炭和焦炭采购量均逐年增长。煤炭方面，公司以喷吹煤采购为主，并不断尝试价格低廉的替代燃料，如增加价格更低的朝鲜煤和俄罗斯煤的进口，主要供应商包括 BRIGHT RUBY RESOURCES PTE LIMITED、EVERGREEN IVY TRADING LIMITED、ORIENTAL GLORY INTERNATIONAL CO.LTD、济南铁路煤炭运贸集团有限公司等。焦炭方面，公司所需焦炭全部来自于国内采购，主要供应商以贸易企业为主，包括临沂市兴华商贸有限公司、日照兴裕嘉贸易有限公司、陕西黄河物资销售有限责任公司、韩城市汇丰物流贸易有限公司等。

表 3 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司主要原料/燃料对外采购情况³（单位：万吨、元/吨）

原料/燃料	2016 年 1~9 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	采购量	采购价	采购量	采购价	采购量	采购价	采购量	采购价
铁矿石	2,099	347	3,183	380	3,296	535	2,369	762
煤	329	463	539	495	422	610	400	766
焦炭	441	803	623	754	585	963	579	1,199

数据来源：根据公司提供资料整理

从采购价格来看，公司自主创新的“低品质矿高效炼铁新技术”，解决了使用低品质铁矿冶炼带来的耗能高和产量低的问题，使得公司可以采购价格更加低廉的低品质矿进行冶炼，因而公司铁矿石采购价格具有一定成本优势。此外，2013 年~2015 年，受经济环境影响，国内外铁矿石、煤炭、焦炭价格逐年下降，有助于降低公司生产成本。但 2016 年 1~9 月，焦炭价格随市场价格有所反弹，主要燃料的价格波动一定程度上也对公司成本控制提出一定挑战。

公司具有设备较为先进、工艺技术水平高、资源循环利用率较高和生产能耗低等优势，主要经济技术指标优于行业重点钢企平均水平；2015 年投产的 ESP 热轧超薄板生产线生产效率高、节能效果好、生产线占地面积小，技术和成本优势明显，提升了公司产品竞争力

公司注重根据自身装备能力特点，通过技术升级改造和实现资源的循环利用来提升生产效率，拥有诸多工艺技术亮点，如高炉轴流风机 PCBB 综合控制优化、低品质矿高效炼铁新技术、万能孔型法生产槽钢技术、1,580mm 轧机轧制 1,500mm 超宽板技术、连铸坯的高温高效短

² BRIGHT RUBY RESOURCES PTE LIMITED 是一家总部位于新加坡的大宗商品贸易公司，成立于 2009 年，注册资本金 5,000 万美元。主要从事大宗商品的进出口贸易业务，包括铁矿石、喷吹煤、钢材制成品。

³ 铁矿石、焦炭采购量不包含自给部分。

行程(紧凑型)热送热装、薄规格集装箱用板 SPA—H 生产技术等。公司自主创新的“低品质矿高效炼铁新技术”解决了冶金使用低品质铁矿冶炼带来的耗能高和产量低的问题，三种经济炉料结构冶炼专有技术突破了“高块矿比冶炼”、“全烧结矿冶炼”两项技术瓶颈。

表 4 截至 2016 年 9 月末公司主体装备情况

炼铁系统	1,080 m ³ 高炉 10 座、600 m ³ 高炉 2 座、530 m ³ 高炉 2 座、450 m ³ 高炉 2 座
炼钢系统	60T 转炉 4 座、120T 转炉 4 座；60T LF 精炼炉 3 座、120T LF 精炼炉 4 座；连铸机 10 套、80T LF 精炼炉 2 座、300T LF 精炼炉 3 座、300T RH 炉 2 座；异型连铸机 2 套
轧钢系统	1 条 H 型钢生产线、1 条大 H 型钢生产线、1 条棒材生产线、3 条高线生产线、1 套 1,580mm 带钢热连轧机、1 套 2,150mm 带钢热连轧机，3 条 ESP 生产线

资料来源：根据公司提供资料整理

公司生铁、粗钢和钢材年产能分别为 1,500 万吨、1,600 万吨和 2,010 万吨，2015 年，公司生铁、粗钢和钢材产量分别达到 1,577.80 万吨、1,519.79 万吨和 1,469.97 万吨。从产能利用率来看，公司 2015 年由于 ESP 的三条合计产能 660 万吨/年的生产线开始生产，总产能有所增加，钢材产能利用率下降至 73.13%，未来，公司将依据市场行情，逐步淘汰其他产品产能。从钢材产品来看，公司生产的钢材产品包括板材、型钢、棒材、线材和 ESP 热轧超薄板，其中板材占比较高，2015 年以来，随着公司投资引进的 ESP 热轧超薄板生产线的投产，公司逐步调整产品结构，增加 ESP 超薄板产量，相应减少了线材和棒材产量。

表 5 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司钢材主要产品产能产量情况（单位：万吨/年、万吨）

产品	2016 年 1~9 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
卷板	750	515.41	750	767.29	750	784.04	750	749.26
棒材	100	9.65	100	115.02	200	163.36	200	112.88
线材	150	79.73	150	173.40	200	203.78	200	280.10
型钢	350	190.49	350	254.03	350	162.31	350	148.18
ESP	660	367.91	660	160.23	0	0	0	0
合计	2,010	1,163.19	2,010	1,469.97	1,500	1,313.49	1,500	1,290.42

数据来源：根据公司提供资料整理

分产品来看，公司的板材生产拥有 1,580mm 和 2,150mm 两条生产线，其中 1,580mm 生产线可生产宽度为 700~1,500mm、厚度 1.2~16mm 的板材 350 万吨，2,150mm 生产线设计每年可生产宽度为 1,000~2,100mm、厚度 1.2~25.5mm 的板材 500 万吨。板材生产线采用目前先进的连铸—热送、热装—连轧节能短流程生产工艺。生产线配有无芯卷取无芯移送式热卷取箱、液压厚度自动控制、宽度自动控制、板型自动控制以及控制轧制控制冷却技术等较多目前国内最先进的技术。型钢方面，公司是最早生产型钢系列产品的钢铁企业之一，型钢产品



在国内具有很高知名度，销售范围较广。型钢产品包含 H 型钢、工字钢和槽钢，其中 H192×198 轻型薄壁 H 型钢填补了国内空白，被京沪高铁声障屏项目列为指定用材，其中 I30₁ 钢材目前国内仅有少数厂家能够生产。型钢生产线采用连铸—热送、热装—连轧短流程生产工艺，主要设备是由意大利达涅利集团设计和制造，电控系统采用西门子技术，装备水平属于世界领先水平。2013 年以来，型钢产能保持 350 万吨/年不变，产量逐年提高，产能利用率有所增长。棒线材方面，公司棒材产品包含直条钢筋混凝土用热轧带肋钢筋。线材产品主要为 Φ5.5~16mm 光面线材。由于线棒材市场集中度较低，因此市场竞争激烈，同时行业内许多小型企业在环境、人工成本等方面具备优势，大中型企业面临一定压力。2015 年，随着 ESP 超薄板生产线的上线，公司分别淘汰了 100 万吨/年棒材和 50 万吨/年线材的产能。

公司投资约 100 亿元引进并开始建设的三条 ESP 热轧超薄板生产线是当前世界第二家、国内首家无头轧制热轧薄板生产线，该生产线由冶炼设备制造企业奥地利奥钢联集团（voestalpine AG）和意大利阿维迪公司（Arvedi）合作研发，引进了世界最先进的第五代无头轧制技术，实现热轧板带生产线升级换代，具有生产效率高，轧制速度快，节能效果好、生产线占地面积小等优势，技术和成本优势明显。截至 2016 年 9 月末，公司已建成 3 条 ESP 生产线，并计划建设 ESP 的第 4#和 5#生产线，已投入进口设备预付款 1.99 亿元，预计于 2017 年开工，项目建设视市场情况而定，项目总投资预计为 40.74 亿元。

ESP 热轧超薄板采用无头轧制工艺，在生产过程中板坯不经过分切，直接进入轧机进行轧制，经层流冷却后进行卷取，通过高速飞剪在卷取机前对热轧卷进行分切，实现了真正的不间断连续轧钢。国内主流的连铸连轧技术都是先切割钢坯，然后将钢坯加热后轧制为热轧板，最后再将热轧板在常温下轧制为更薄的冷轧板，也因为冷轧板的生产工序要比热轧多一道冷轧的程序，故冷轧板价格要高于普通热轧板。ESP 整条生产线的长度只有 190 米左右，占地面积只有常规轧钢生产线的 1/4。此外，ESP 技术可以通过一次性的不间断连续热轧获得以往热轧、冷轧两条生产线才能实现的目标。同时 ESP 生产线可以实现无头连续轧制（不需要切割钢坯），提高了效率和综合成材率，降低了吨钢能耗、及吨钢分摊的期间成本（主要包括三项费用及折旧），从而降低了吨钢成本。此外，由于厚度及表面质量都符合冷轧板的技术指标因此可按照冷轧板的市场价格进行定价，可应用于集装箱、汽车、铁路机车车厢、管道、油桶、钢瓶等工业制造行业，目前市场上约 30% 类似规格的冷轧产品均可被其替代，具有明显的技术及成本优势。

在节能环保方面，公司已累计投资 60 多亿元用于节能减排循环经济建设，建成了烧结烟气除尘脱硫、烧结合余热发电、高炉煤气发电、TRT 发电、转炉余热发电、水渣超细粉、钢渣超细粉、综合污水处理、固废综合利用全套的循环经济节能减排体系项目，实现了“废气高效处理全达标、废水闭环处理全回用、固体废物再生全利用、余压余热

余能全发电”的目标，大幅度提高了能源使用效率、资源循环利用率，并有效降低能耗。

公司于 2012 年投资 3.58 亿元，于 2014 年 4 月建成从公司至日照岚山港全长 7.9 公里，年输送能力 2,000 多万吨的铁矿石管带机输送工程，大幅度减少沿线粉尘污染，缓解了交通压力，有效改善沿线区域的环境质量。2014 年公司投资 15.74 亿元开展 18 项环保提升工程，对烧结、炼铁、炼钢、轧钢各工序的配套环保设备设施进行升级改造，三电场除尘器改造为四电场除尘器、电除尘器改为布袋除尘器，脱硫后增加深度净化装置、转炉一次湿法除尘改 LT 干法除尘、除尘灰集中储存气力输送、声波清灰、真空吸排车、国产三相电源、进口脉冲电源等先进环保技术和产品得到全面运用，公司年减排烟粉尘 7,384 吨，在球团、烧结、炼铁、炼钢等工序配置高效除尘器达 420 台（套）。2013 年以来，公司吨钢综合能耗、入炉焦比、吨钢耗新水等技术指标均好于重点钢企平均水平。未来公司仍将保持在环保工程的投入，2017 年计划投资 1.33 亿元，用于建设料场封闭及烧结机等除尘改造工程。

表 6 2013~2015 年公司与重点钢企平均主要经济技术指标对比

指标	项目	2015 年	2014 年	2013 年
入炉焦比（千克/吨）	公司	341.50	348.50	349.10
	重点钢企平均	358.51	361.65	362.63
吨钢综合能耗（千克标煤）	公司	566.48	568.09	568.03
	重点钢企平均	571.85	584.70	591.98
吨钢耗新水（立方米）	公司	2.75	2.78	2.76
	重点钢企平均	3.25	3.41	3.50

数据来源：根据公司提供资料整理

此外，公司已建成高炉煤气综合利用发电 9 套、高炉余压（TRT）发电 16 套、转炉余热发电 1 套、烧结余热发电 4 套、转底炉余热发电 1 套。截至 2016 年 9 月末，公司发电设备年发电量为 45 亿 kWh，实现自发电率 100%，并在满足自身用电的同时，电力上网向公司关联方供电。

2013~2015 年，公司钢材产品总销量逐年增长，销售区域以华东地区为主，海外出口为辅，销售价格逐年下降，2016 年前三季度销售价格有所回升；2015 年公司复制学习台湾中国钢铁股份有限公司先进产销模式，引入信息化管理，进一步提高运营管理效率、销售合同执行率及客户满意度

公司依托独特的区位优势，钢材销售半径约 500 公里，能够直接供应经济最活跃的“华东地区”，同时山东省作为全国经济大省，省内汽车、家电、造船、建筑和机械制造等钢铁下游行业发展较快，为公司提供了较为广阔的发展空间。

销售模式方面，公司主要采取协议经销和终端直供销售为主，国



内销售结算方式以预收款项为主，国外销售结算主要以应收账款为主，但账龄较短。从公司钢材销售区域分布情况来看，销售区域主要以包括山东省在内的华东地区为主，销售额占比维持在 65%以上，此外，约 20%的钢材产品用于出口。2015 年以来出口金额有所下降，主要是产品价格下降所致。

表 7 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司销售区域分布情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年 1~9 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东（不含山东）	102.12	36.37	94.08	33.64	147.16	36.25	172.32	39.34
山东	94.25	33.57	94.61	33.83	121.98	30.05	156.00	35.61
华南	11.92	4.25	9.88	3.53	17.18	4.23	23.86	5.45
华中	5.14	1.83	5.54	1.98	5.10	1.26	7.60	1.73
西南	1.10	0.39	1.08	0.38	1.48	0.36	2.35	0.54
其他	2.26	0.81	2.96	1.06	2.71	0.67	2.57	0.59
出口	63.03	22.45	70.60	25.24	106.96	26.35	70.81	16.16
工程领用	0.96	0.34	0.94	0.34	3.38	0.83	2.56	0.58
合计	280.80	100.00	279.69	100.00	405.93	100.00	438.05	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2013~2015 年和 2016 年 1~9 月，公司前五大客户的销售收入占比分别为 25.41%、39.79%、38.74%和 47.64%，客户集中度逐年提高，其中 BRIGHT RUBY RESOURCES PTE LIMITED 始终为公司最大客户，销售额占比分别为 16.67%、27.68%、25.71%和 23.68%。

表 8 2015 年公司前五大销售客户情况（单位：亿元、%）

公司名称	销售金额	占比
BRIGHT RUBY RESOURCES PTE LIMITED	71.91	25.71
上海鲁华实业发展有限公司	18.01	6.44
上海闽路润贸易有限公司	7.21	2.58
日照市华亨物资贸易有限公司	7.10	2.54
日照华生资源有限公司	4.11	1.47
合计	108.35	38.74

数据来源：根据公司提供资料整理

此外 2013~2015 年公司销售额中分别约 17.03%、28.57%及 29.92%是以发生销售的经营单位的记账本位币以外的货币计价的，而约 11.44%、15.46%及 30.98%的成本以经营单位的记账本位币计价。因此，公司面临一定的交易性汇率风险。

从销量来看，2013~2015 年，公司产品销量总额持续增长。分产品来看，卷板销量略有波动，型钢销量逐年增加，棒材和线材由于公司逐步淘汰棒材和线材产能，销量持续下降。从产销率来看，2015 年

由于三条 ESP 生产线分别于当年 2 月、5 月和 9 月投产，产品处于市场拓展阶段，参考客户意向并根据市场需求先生产了一部分，导致存货较多，产销率为 88.79%，相对较低，其余产品近三年来产销率均在 90% 以上，2016 年 1~9 月，随着 ESP 超薄卷板订单增加，ESP 超薄板产销率上升至 101.32%。从销售价格来看，2013~2015 年公司钢材各类产品价格均随市场价格持续下降，2016 年 1~9 月，随着钢材市场价格波动上升，公司卷板、型钢和 ESP 超薄板价格均有所回升。

表 9 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司主要产品销售情况（单位：万吨、元/吨）⁴

产品	2016 年 1~9 月		2015 年		2014 年		2013 年	
	销量	平均价格	销量	平均价格	销量	平均价格	销量	平均价格
卷板	509	2,052	770	1,973	775	2,884	737	3,150
棒材	14	1,630	116	1,905	162	2,632	116	3,061
线材	83	1,959	168	1,966	203	2,801	279	3,089
型钢	190	1,982	249	1,940	161	2,640	149	3,033
ESP	373	2,123	124	1,771	-	-	-	-
合计	1,169	2,053	1,428	1,944	1,301	2,809	1,281	3,115

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年以来，公司全面对标台湾的中国钢铁股份有限公司（以下简称“台湾中钢”）。台湾中钢成立于 1972 年，是台湾较早引入信息化管理手段的企业，已实现了工厂和办公室作业流程自动化，内部管理系统、控制系统乃至客户端计算机也都实现了联机，有效提高了运营效率。公司通过台湾中钢“管理咨询和整体信息化项目”学习复制台湾中钢产销模式，产销组织模式已从原来的统一接单、统一质量设计、统一生产跟踪、统一发货结算，提升为产销一级化管理。产销一级化管理即通过订单全流程跟踪管控及逾期订单追踪体系，实时掌握订单进度，及时对逾期订单进行处理和调整，为终端客户提供更加准确、周到的交期服务，保质保量保价的完成销售订单交付，从而提高合同执行率和客户满意率。

此外，公司与其同一控制人下其他企业存在购买及销售商品等关联交易行为，主要是采购电、蒸汽、铁合金料、钢管、运输服务、生石灰、铁矿石等，同时销售矿渣粉、钢渣粉、卷板、煤等，交易价格由交易双方参考市场价格协商确定。公司制定了关联交易管理办法，对关联交易的权限和程序做出限制，规定关联交易的定价主要遵循市场价格的原则，交易双方依据交易协议中约定的价格和实际交易数量计算交易价款，并按关联交易协议中约定的方式和时间支付，各单位与公司关联方有任何利害关系的高管人员，在就与该关联方的交易事项进行表决时回避。2013~2015 年公司自关联方采购商品的交易总额分别为 10.95 亿元、14.18 亿元和 18.65 亿元，逐年增长，向关联方出

⁴ 2015 年型钢销售中有 74 万吨销量由于型钢生产线进行技改，未计入收入。



售商品的交易总额分别为 22.40 亿元、16.67 亿元和 9.75 亿元，逐年减少。2016 年 1~9 月，公司自关联方采购和销售商品的交易总额分别为，10.87 亿元和 6.79 亿元。综合来看，公司关联交易较多，与关联方业务联系紧密度较高，若关联方生产经营出现重大变化，将对公司生产经营造成不利影响，公司关联交易相关制度的制定有利于控制和减少公司关联交易规模。

公司治理与管理

产权状况与公司治理

截至 2016 年 9 月末，公司注册资本为 80,000 万元，为京华控股的全资子公司，杜双华、王立飞等九位自然人合计持有京华控股 100% 股权，其中杜双华直接持有京华控股 18.88% 的股份，为最大股东，其余股份由王立飞、袁新海等 8 人代杜双华持有，杜双华实际持有京华控股 100% 股权，因此公司实际控制人为杜双华。

公司按照《公司法》法律法规要求，不断完善公司治理结构和内部控制制度体系，实际控制人杜双华对公司的经营管理实际影响较大。公司不设股东会，由股东行使相应权利⁵。下设董事会、监事会和经理层，董事会由三名董事组成，对股东负责，经股东选举产生，董事会设董事长一人，由全体董事选举产生。公司设监事会，由三名监事组成。董事会下设经营管理执行层，分别管理公司的各职能部门和全资及控股子公司，经理由董事会以全体董事过半数同意聘任或解聘。

战略与管理

公司着眼与台湾中钢开展技术合作，组织见习交流人员分批赴台湾中钢集团开展见习交流，主要是全面学习复制台湾中钢的“管理咨询和信息化”模式，培训企业管理技术人才，为提升企业管理水平提供智力和技术支持。未来公司将依托先进的经营理念，不断优化和调整产品结构，逐步加大 ESP 等高端精品钢产品比例，提高产品的附加值，同时注重改进和改进产品生产工艺和设备，加大关键技术攻关，努力降低产品成本，实现经营效益稳步提升。公司作为知名的钢铁生产企业，未来将深耕钢铁主业，做精做细，同时借助于国家“一带一路”的政策支持，加快走出国门，全面布局国际市场，构建新的效应增长点。

为适应管理需要，公司建立了一套较完整的、涵盖公司、下属部门及子公司各层面、各业务环节及各项相关管理活动的内部控制体系。内部控制体系包括：财务管理制度、资金管理制度、预算管理制度、关联交易制度、投融资管理制度、内部审计制度、担保制度、子公司管理制度、人力资源管理制度、安全生产制度和环保制度。公司制定的一系列完善的管理制度为其日常生产经营提供保障。其中对于非经

⁵ 由于除杜双华外其余股东均为代持股份，未经杜双华同意，均不得擅自行使表决权或股东权利。



营性资金往来，公司设立了非经营性资金往来授权审批制度，对单笔2万元以下、2万元~5万元及5万元以上的资金往来审批流程制定了逐级审批的详细规定，但是，公司仍存在较多关联方的非经营性占款和资金拆借，对公司资金形成一定占用，公司的资金管理制度尚不完善。

抗风险能力

受宏观经济增速放缓影响，中国钢铁行业下游需求呈现不同程度的下降，行业产能过剩问题突出；受此影响，2013~2015年，钢材价格持续下跌，公司营业收入逐年下降。随着铁矿石、焦炭等价格持续下跌，原材料及主要燃料价格的下跌在一定程度上缓解了公司钢铁生产的成本压力。公司是国内大型民营钢铁企业之一，区位优势突出，同时主体装备先进，工艺技术水平较高，资源循环利用率高，主要经济技术指标优于行业重点钢企平均水平。公司引进的ESP热轧超薄板生产线具有生产效率高，轧制速度快，节能效果好、生产线占地面积小等特点，具有明显的成本优势，2016年以来，随着ESP产品的上线和部分钢材价格略有上升，公司收入和利润水平得到显著提升。此外，公司铁矿石及焦炭等主要依靠进口，资源对外依存度较高，且铁矿石采购商集中度很高，铁矿石采购的稳定性易受主要供应商变化影响。综合来看，公司抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了2013~2015年及2016年1~9月财务报表。安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2013~2015年财务报表进行了三年联审，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2016年1~9月财务报表未经审计。

资产质量

2013年以来，公司资产规模保持增长，以流动资产为主；其他应收款占比较大，并以关联方欠款为主，且部分款项账龄较长，欠款方资产负债率极高、盈利能力较弱，短期内回收可能性很小，对资金形成一定占用；受限货币资金等受限资产占比很大，资产流动性受到一定影响

2013年以来，公司资产规模保持增长，资产构成以流动资产为主，流动资产占比保持在55%以上，其中2014年末，由于建设ESP生产线导致在建工程增长，非流动资产的增长使得公司总资产增长22.44%，同时流动资产占比同比下降11.21个百分点。截至2016年9月末，公司总资产为824.35亿元，流动资产占比为56.59%。

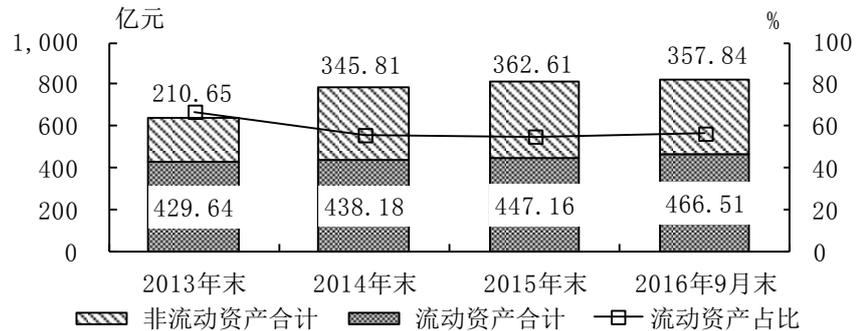


图3 2013~2015年末及2016年9月末公司资产构成情况

公司流动资产主要由其他应收款、货币资金、存货和其他流动资产构成。公司其他应收款占比较大，以资金拆借款为主，另有少量保证金，资金拆借均不计息，且无固定还款期限。2013~2015年末，公司其他应收款分别为192.88亿元、191.61亿元和218.34亿元，2015年末，公司其他应收款中资金拆借款占比为94.22%，保证金占比为2.46%，账龄在一年以内的占比为61.34%，三年以上的占比为35.24%，部分款项账龄较长，且未计提坏账准备。

表10 截至2016年9月末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	关联关系	期末余额	账龄	占比	性质
营口京华钢铁有限公司	同一控制人	73.96	3年以上	36.26	资金拆借
京华日钢控股有限公司	股东	64.39	1年以内	31.57	资金拆借
天硕投资有限公司	同一控制人	41.54	1年以内	20.37	资金拆借
日照宝华房地产有限公司	同一控制人	12.77	1年以内	6.26	资金拆借
日照港城置业有限公司	同一控制人	3.38	1年以内	1.66	资金拆借
合计	-	196.03	-	96.11	-

资料来源：根据公司提供资料整理

2016年9月末，公司其他应收款为203.97亿元，较2015年末减少6.58%，其他应收款欠款方前五名合计占比为96.11%，且全部为关联方，除股东京华控股外，其余均为实际控制人控制的其他企业。其中占比最大的为营口京华钢铁有限公司（以下简称“营口京华钢铁”），期末余额为73.96亿元，账龄为3年以上，主要为公司于2013年底，将其持有的营口京华钢铁100%股权转让给京华创新，2015年京华创新转让给京华控股，股权转让后公司拆借资金给营口京华钢铁，用于其建设高炉和转炉；对京华控股的其他应收款主要为公司转让营口京华钢铁100%股权的转让款6.00亿元以及资金拆借给京华控股用于受让五矿营口中板有限责任公司39.96%股权26.38亿元和烟台润仕通投资企业（有限合伙）99.88%股权32.01亿元；对天硕投资有限公司（以下简称“天硕投资”）的其他应收款主要系公司资金拆借给天硕投资投资其他金融、实业企业股权所致。应收日照宝华房地产有限公司（以



下简称“日照宝华地产”) 12.77 亿元, 主要是为日照宝华地产为项目开发拿地而从公司拆借资金。应收日照港城置业有限公司(以下简称“日照港城置业”) 3.38 亿元, 主要是拆借给日照港城置业用于开发其职工生活住宅区。以上其他应收款欠款方均制定了还款计划, 其中公司股东京华控股以退出上述投资或公司对其未来分红逐步抵扣, 其余四家欠款方以其自身经营所得偿还, 但除股东外的四家欠款方资产负债率极高, 盈利能力很弱。综合来看, 公司其他应收款规模较大, 且部分款项账龄较长, 款项的偿还主要依靠未来欠款方经营所得及公司分红, 但多数欠款方资产负债率极高, 且盈利能力很弱, 短期内回收可能性很小, 对公司资金形成一定占用。

2013~2015 年末, 公司货币资金分别为 100.45 亿元、173.55 亿元和 141.07 亿元, 主要为受限的其他货币资金、银行存款和少量库存现金, 其中受限的其他货币资金全部为保证金, 分别为 83.93 亿元、149.29 亿元和 122.33 亿元, 占货币资金比重分别为 83.56%、86.02%和 86.72%, 占比很高。其中 2014 年末大幅增加主要是增加了人民币质押美元贷款所致。

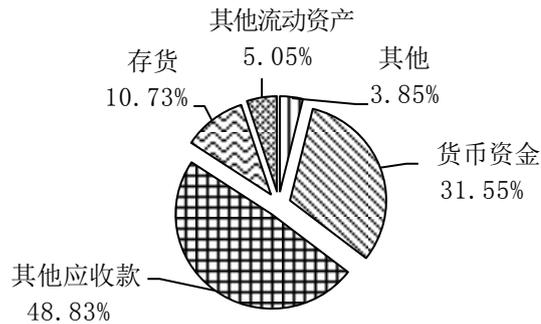


图 4 2015 年末公司流动资产构成情况

公司存货主要由原材料、备品备件、在产品和产成品构成。2013~2015 年末, 公司存货分别为 38.82 亿元、36.95 亿元和 47.96 亿元, 有所波动。2013 年末, 存货为 38.82 亿元, 其中原材料和产成品余额占比分别为 43.76%和 35.18%, 未计提跌价准备; 2014 年末, 存货同比下降 4.81%, 其中原材料账面余额同比增长 28.98%, 占存货余额比重为 59.12%, 产成品账面余额同比减少 32.94%, 占存货余额比重为 24.71%, 主要是钢材价格下降所致, 并计提跌价准备 0.11 亿元; 2015 年末, 存货同比增长 29.81%, 主要是产成品同比增长 76.89%, 原因为 ESP 产品处于市场拓展期, 销量小于产量, 约有 18 万吨库存, 此外公司将计提的 0.11 亿元跌价准备于当期转回。

公司应收票据以银行承兑汇票和商业承兑汇票为主, 2013~2015 年末分别为 84.86 亿元、12.12 亿元和 10.31 亿元, 逐年下降, 其中 2014 年同比大幅下降, 主要是公司于 2014 年后减少了应收票据质押贷款从而增加应收票据贴现所致。

2013~2015 年末,公司其他流动资产逐年增长,分别为 5.84 亿元、13.74 亿元和 22.56 亿元,主要是 ESP 项目建设采购设备和基建产生大量进项税使得增值税留抵税额逐年增加所致。2016 年 9 月末,公司货币资金较 2015 年末增长 17.14%,其中受限货币资金 150.33 亿元。其他应收款为 203.97 亿元,较 2015 年末减少 6.58%。其他主要流动资产科目较 2015 年末变化不大。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和可供出售金融资产构成。2013~2015 年末,公司固定资产分别为 128.14 亿元、133.15 亿元和 155.48 亿元,主要由房屋及建筑物、机器设备和运输工具等构成,逐年保持增长,主要是在建工程转入所致,2013~2015 年,在建工程转固分别为 23.99 亿元、11.39 亿元和 39.48 亿元,主要为炼钢项目。同期,公司在建工程分别为 29.94 亿元、123.52 亿元和 154.92 亿元,其中 2014 年末同比大幅增加 93.58 亿元,主要是公司投资建设了 ESP1-2#生产线、ESP 项目配套设施等炼钢项目所致。公司可供出售金融资产主要为公司投资的商业银行、金融投资类企业,均为以成本计量,2013 年以来有所波动,2015 年末为 43.01 亿元,其中上海农村商业银行、北京中信投资中心(有限合伙)和青岛农村商业银行股份有限公司年末余额分别为 15.88 亿元、7.94 亿元和 5.40 亿元。

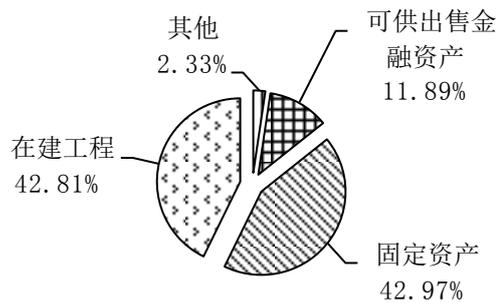


图 5 2015 年末公司非流动资产构成情况

2016 年 9 月末,公司固定资产为 277.26 亿元,较 2015 年末增长 78.32%,主要是包括 ESP1~3#线、高炉技改、ESP 项目配套设施以及 600 m²烧结等在建工程转入所致,同时在建工程为 28.07 亿元,较 2015 年末减少 81.88%。其他主要非流动资产科目较 2015 年末变化不大。

截至 2016 年 9 月末,公司受限资产总额为 256.49 亿元,占总资产比重为 31.11%,是净资产的 1.37 倍,资产流动性受到一定影响。其中受限货币资金 150.33 亿元,主要为应付票据、短期借款及长期借款保证金;用于抵押的设备和房屋等固定资产以及土地等无形资产分别为 72.68 亿元和 2.94 亿元;用于质押的可供出售金融资产为 30.54 亿元。

2013~2015 年及 2016 年 1~9 月,公司存货周转天数分别为 29.89 天、37.50 天、62.07 天和 52.60 天,周转效率有所波动,其中 2015 年周转天数大幅上升主要是存货增加所致。同期,应收账款周转天数



分别为 1.88 天、1.26 天、2.85 天和 2.63 天，由于公司钢材销售以票据和预收款为主，应收账款占比较小，周转效率较高。

综合来看，公司资产中其他应收款占比较大，且账龄较长，多数欠款方资产负债率极高，盈利能力很弱，短期内回收可能性很小，对公司资金形成一定占用；受限货币资金等受限资产占比很大，资产流动性受到一定影响。

资本结构

2013 年以来，公司资产负债率始终处于较高水平，总有息债务规模逐年增长，且占总负债比重很高，其中短期有息债务占比很大，公司面临较大的集中偿付压力；有息债务中美元债务规模较大，面临一定的汇率波动风险；公司对外担保比率较高，存在一定或有风险

2013 年以来，公司负债规模持续增长，流动负债占比在 90%左右，短期借款和应付票据占比较大。截至 2016 年 9 月末，公司负债总额为 637.37 亿元，流动负债占比为 90.53%。

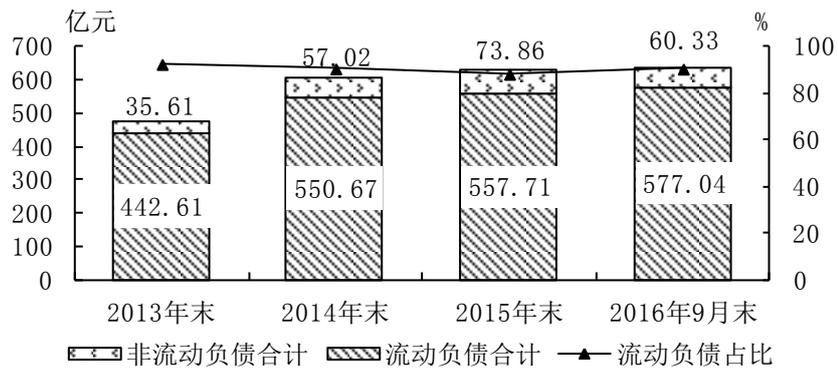


图 6 2013~2015 年末及 2016 年 9 月末公司负债构成情况

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2013~2015 年末，公司短期借款为 162.40 亿元、222.99 亿元和 214.33 亿元，有所波动，主要为质押借款、保证借款以及质押及保证借款，三类借款 2015 年末占短期借款比重分别为 44.51%、24.72%和 18.76%。此外，公司短期借款中美元借款分别为 15.01 亿美元、14.40 亿美元和 7.90 亿美元，折合人民币分别为 91.53 亿元、88.08 亿元和 51.27 亿元，主要用于出口保理、掉期交易等。

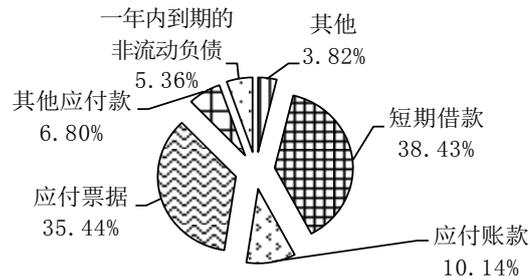


图7 2015年末公司流动负债构成情况

2013~2015年末，公司应付票据逐年增长，2015年末为197.67亿元，其中银行承兑汇票和商业承兑汇票分别为134.46亿元和63.22亿元；公司应付账款分别为56.52亿元、51.92亿元和56.57亿元，账龄均在一年以内；其他应付款分别为26.83亿元、36.78亿元和37.95亿元，主要为应付工程款及无息资金拆借款，账龄均在一年以内，其中2014年末增加较多主要是ESP生产线建设工程款；一年内到期的非流动负债分别为7.89亿元、28.61亿元和29.87亿元，主要为一年到期的长期借款和长期应付款。

2016年9月末，公司短期借款和应付票据分别为94.74亿元和341.79亿元，短期借款较2015年末减少119.60亿元，应付票据较2015年末增加144.12亿元，主要是公司全面对标台湾中钢，自2016年起，对国内信用证核算方式进行调整，将部分国内信用证产生的短期借款计入应付票据所致；应付账款为49.89亿元，较2015年末减少11.80%，其他应付款为32.00亿元，较2015年末减少15.68%，一年内到期的非流动负债为34.34亿元，较2015年末增长14.98%。其他主要流动负债科目变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。2013~2015年末，公司长期借款分别为27.54亿元、41.49亿元和58.43亿元，逐年增长。同期，公司长期应付款分别为7.43亿元、15.15亿元和14.41亿元，全部为融资租赁款，2014年末增加较多主要是引入2,150mm生产线。

2016年9月末，公司长期借款为49.40亿元，较2015年末减少15.45%，长期应付款为9.99亿元，较2015年末减少30.65%，主要是融资租赁逐步到期所致。

表11 2013~2015年末及2016年9月末公司有息债务及占比情况（单位：亿元、%）

项目	2016年9月末	2015年末	2014年末	2013年末
短期有息债务	470.87	441.87	441.26	344.94
长期有息债务	59.39	72.84	56.64	34.97
总有息债务	530.26	514.71	497.90	379.91
短期有息债务/总有息债务	88.80	85.85	88.62	90.80
总有息债务/总负债	83.19	81.50	81.93	79.44

2013年以来,公司总有息债务规模快速增长,占总负债比重在80%左右,结构以短期有息债务为主,主要是短期借款和应付票据,短期有息债务占比保持在85%以上。截至2016年9月末,公司总有息债务530.26亿元,占负债总额比重为83.19%,其中短期有息债务470.87亿元,占有息负债比重为88.80%。从融资成本来看,2013~2015年公司短期借款年利率分别为2.06%(美元)至8.30%、1.00%(美元)至8.27%以及1.06%(美元)至6.85%,长期借款年利率分别为6.00%、1.28%(美元)至8.61%以及2.70%(美元)至8.00%。

表 12 截至 2016 年 9 月末公司有息债务期限结构 (单位: 亿元、%)

项目	≤1年	(1, 2]年	(2, 3]年	>5年	合计
金额	470.87	42.73	11.58	5.09	530.26
占比	88.80	8.06	2.18	0.96	100.00

从有息债务期限结构来看,截至2016年9月末,公司债务偿还期限主要集中在一年以内,非受限货币资金为14.92亿元,对短期有息债务覆盖较弱,存在一定集中偿付压力。此外,公司有息债务中存在较多外币债务,2013~2015年折合成人民币的外币长、短期借款分别为111.61亿元,107.61亿元和75.30亿元,逐年减少。截至2016年9月末,公司有息债务中人民币债务为133.72亿元人民币,美元债务为8.20亿美元,按照月初央行汇率中间价折算成人民币为54.75亿元人民币,占总总有息债务的29.05%,面临一定的汇率波动风险。

2013~2015年末及2016年9月末,公司所有者权益分别为162.08亿元、176.29亿元、178.20亿元和186.97亿元,逐年稳定增长,其中股本、资本公积和盈余公积均保持不变,分别为8.00亿元、10.10亿元和8.87亿元,未分配利润分别为103.14亿元、112.23亿元、112.98亿元和119.41亿元,保持增长。

表 13 2013~2015 年末及 2016 年 9 月末公司部分偿债能力指标 (单位: 倍、%)

各项指标	2016年9月末	2015年末	2014年末	2013年末
流动比率	0.81	0.80	0.80	0.97
速动比率	0.73	0.72	0.73	0.88
资产负债率	77.32	77.99	77.51	74.69
长期资产适合率	69.11	69.51	67.47	93.85

2013年以来,公司资产负债率有所波动,处于较高水平⁶;长期资产适合率较低;流动比率和速动比率有所下降,但处于行业较好水平⁷。

截至2016年9月末,公司对外担保金额为67.92亿元,担保比率为36.33%,担保比率较高,面临一定或有风险。其中对关联方的担保

⁶ 根据 Wind 资讯,黑色金属冶炼业 2013~2015 年末资产负债率较低值均为 70%。

⁷ 根据 Wind 资讯,黑色金属冶炼业 2013~2015 年末速动比率良好值分别为 51.20%、55.70%和 54.40%。

金额为 38.61 亿元，对非关联方的担保金额为 29.31 亿元。⁸

未决诉讼方面，2015 年 1 月，中诚国际海洋工程勘察设计有限公司因建设工程合同纠纷起诉并要求公司子公司日照钢铁有限公司向其支付施工工程款 5,140.73 万元、支付窝工损失费 6,784.93 万元、贷款利息损失 233.66 万元以及施工工程款利息 519.96 万元，同时要求公司与日照港岚北港务有限公司对上述债务承担连带清偿责任；2016 年 4 月，光大银行合肥分行因票据纠纷请求法院依法判令公司返还原告光大银行合肥分行已支付的票据承兑款 1,000 万元并承担相应的利息 15 万元。截至本报告出具日，上述两起案件尚在审理中。公司子公司日照钢铁有限公司与鞍钢附企冶金车辆厂因买卖合同纠纷案向日照仲裁委员会提起仲裁，日照仲裁委员会于 2016 年 1 月作出调解书，要求公司子公司日照钢铁有限公司支付货款 652.96 万元，截至本报告出具日，该案尚未执行完毕，日照钢铁有限责任公司尚未履行义务。

综合来看，2013 年以来，公司债务规模逐年增长，资产负债率处于较高水平，总有息债务规模逐年增长，且占总负债比重很高，其中短期有息债务占比很大，公司面临较大的集中偿付压力；有息债务中美元债务规模较大，面临一定的汇率波动风险。公司担保比率较高，存在一定或有风险。

盈利能力

受钢材价格持续下降影响，公司收入持续下滑，得益于原材料价格下降、生产管理效率提升和人工成本的减少，毛利率水平有所增长；公司期间费用率较高，费用控制能力较弱；利润总额受非经常性损益影响波动很大；2016 年 1~9 月，随着 ESP 产品的逐步推广，公司利润水平显著提高

2013 年以来，受钢材价格持续下降影响，公司收入逐年下降；得益于原材料价格下降、生产管理效率提升和人工成本的减少，毛利率水平有所增长，公司钢铁生产成本下降幅度较大，毛利率水平有所提升。

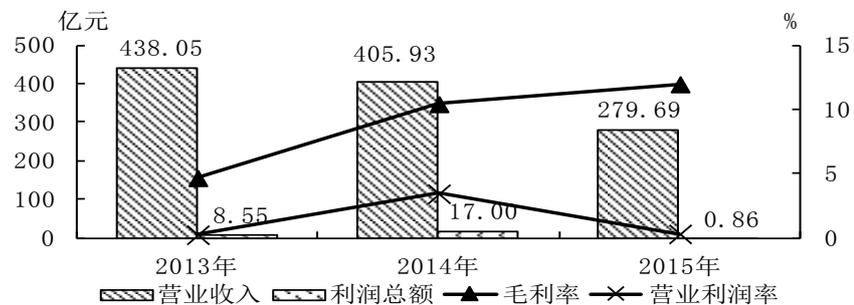


图 8 2013~2015 年公司收入及盈利情况

⁸ 对外担保情况及被担保企业主要财务指标见附件 3 及附件 4。

2013~2015年，公司期间费用持续大幅增长，主要是由于随着借款规模不断增长，利息支出及汇兑损失不断增加，使得财务费用快速增长。同期，公司计入财务费用利息支出分别为11.26亿元、16.47亿元和18.52亿元，资本化利息支出分别为0元、5.32亿元和5.98亿元，汇兑损益分别为-1.94亿元、0.65亿元和5.45亿元；销售费用持续增长，主要是运输费增加所致；管理费用增长主要是由于研发费用和折旧摊销增加所致。公司期间费用率持续快速上升，2015年已超过毛利率水平，对利润形成一定侵蚀，费用控制能力较弱。

表 14 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月公司期间费用情况(单位: 亿元、%)

项目	2016 年 1~9 月	2015 年	2014 年	2013 年
销售费用	3.83	6.31	5.25	4.17
管理费用	2.17	9.48	8.42	8.11
财务费用	19.22	22.33	15.07	7.96
期间费用	25.22	38.12	28.74	20.24
期间费用/营业收入	8.98	13.63	7.08	4.62

2013~2015年，公司投资收益分别为1.64亿元、1.74亿元和6.47亿元。其中2013~2014年主要为可供出售金融资产在持有期间取得的投资收益，2015年大幅增加主要是2015年12月公司向母公司京华日钢控股集团有限公司转让烟台润仕通投资企业（有限合伙）99.69%的股权、向山东联储物流有限公司转让新疆光大金控股权投资合伙企业（有限合伙）31.59%的股权所致。2013~2015年，公司营业利润分别为1.08亿元、13.96亿元、0.88亿元；营业外收入分别为7.90亿元、3.33亿元和0.70亿元，其中政府补助分别为5.28亿元、1.30亿元和0.48亿元，主要是财政局对公司增加环保设备的补贴。营业外支出分别为0.43亿元、0.29亿元和0.72亿元，主要为对外捐赠。利润总额分别为8.55亿元、17.00亿元和0.86亿元。所得税费用分别为1.73亿元、3.82亿元和-0.03亿元，其中2015年为负主要是递延所得税费用较多所致。净利润分别为6.83亿元、13.18亿元和0.89亿元。公司2015年利润总额和净利润大幅下降，主要是由于收入下降、财务费用增加以及政府补助减少。2013~2015年，公司总资产报酬率分别为3.10%、4.27%和2.39%，净资产收益率分别为4.21%、7.48%和0.50%，资产运营效率有所波动。

2016年1~9月⁹，公司营业收入为280.80亿元，毛利率为12.61%；期间费用率为8.98%，其中管理费用明显下降，主要是厂内运输处，质量检查，电控处、设备处所涉及到的人员工资、福利、物料消耗等由管理费用转至制造费用，同时公司替换汽油动力车辆为新能源车辆所致；投资收益为-0.85亿元，主要是公司对铁矿石和煤炭期货进行套期保值，由于2016年上半年市场行情较差，造成投资亏损所致，营业利

⁹ 公司未提供2015年1~9月利润表数据，故无法进行同比分析。

润、利润总额和净利润分别为 8.68 亿元、9.16 亿元和 8.78 亿元，利润水平较 2015 年全年显著提高。

综合来看，受钢材价格持续下降影响，公司收入逐年下降，但得益于原材料价格下降、生产管理效率提升和人工成本的减少，毛利率水平有所增长，毛利率水平逐年提升。2013~2015 年，公司利润总额对非经常性收入依赖较大，2016 年 1~9 月，随着成本优势明显的 ESP 产品的逐步推广，公司利润水平显著提高。预计未来 1~2 年，随着盈利能力较强的 ESP 产品在营业收入中比重的提高，公司利润水平将有所提升。

现金流

公司经营性净现金流波动较大，对债务和利息的保障程度不稳定；在建项目投资规模较大，面临一定资金支出压力

2013~2015 年，公司经营性净现金流波动较大，其中 2013 年为净流出 30.37 亿元，主要是由于存货增加以及应收票据较多；随着存货的减少及应收票据的收回，2014 年，公司经营性净现金流变为净流入 45.84 亿元；2015 年，由于 ESP 最初处于市场拓展阶段，生产较多导致存货增加，经营性净现金流同比减少 16.98 亿元。公司投资性净现金流保持净流出，且净流出规模始终较大，主要是公司投资建设 ESP 等炼钢项目资金支出较多以及对金融投资类企业的投资较多所致。同期，筹资性净现金流持续为净流入，主要是满足公司投资支出需求，同时随着公司经营性净现金流的流入，筹资性净现金流入规模逐年下降。

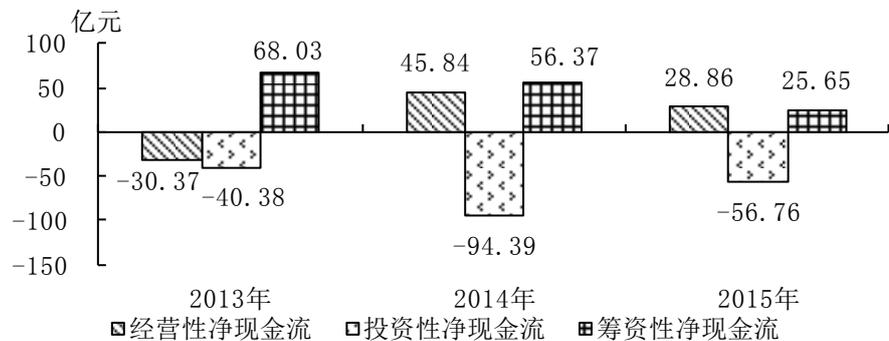


图 9 2013~2015 年公司现金流情况

2016 年 1~9 月¹⁰，公司经营性净现金流为 24.53 亿元；投资性净现金流为-6.18 亿元；筹资性净现金流为-32.38 亿元，净流出较多主要是借款较少的同时偿还较多的银行借款所致。

¹⁰公司未提供 2015 年 1~9 月现金流量表数据，故无法进行同比分析。

表 15 2013~2015 年及 2016 年 1~9 月部分偿债指标(单位: %、倍)

项目	2016 年 1~9 月	2015 年	2014 年	2013 年
经营性现金净流/流动负债	4.32	5.21	9.23	-6.95
经营性现金净流/总负债	3.87	4.66	8.44	-6.63
经营现金流利息保障倍数	1.41	1.18	2.10	-2.70
EBIT 利息保障倍数	1.52	0.79	1.54	1.76
EBITDA 利息保障倍数	2.16	1.25	2.09	3.03

由于公司经营性净现金流波动较大，其对债务和利息的保障程度不稳定。目前公司主要在建项目为 ESP 的 4#和 5#生产线，已投入进口设备预付款 1.99 亿元，预计于 2017 年开工，项目建设视市场情况而定，项目总投资预计为 40.74 亿元，公司仍将面临一定的资金支出压力。

偿债能力

从公司本部来看，2013~2015 年末，公司本部总资产逐年增长，以流动资产为主，其中其他应收款占总资产比重有所波动，但始终在 35%以上，占比较高。公司本部总资产 2014 年末大幅增长，主要是投资了 ESP 生产线，增加了在建工程所致，2016 年 9 月末，总资产为 473.79 亿元，略有下降。2013~2015 年末，公司本部负债持续增长，流动负债占比在 90%以上，以其他应付款、短期借款和应付票据为主，2016 年 9 月末，总负债为 460.73 亿元，略有下降，公司本部资产负债率极高，2013~2015 年末始终在 90%以上，同时较高的债务规模也使得公司本部财务费用较高，营业利润亏损，但 2016 年以来，随着 ESP 的正式投产，公司本部利润水平有所提高，2016 年前三季度营业利润为 2.95 亿元。

从合并范围来看，截至 2016 年 9 月末，公司负债总额为 637.37 亿元，资产负债率为 77.32%，其中有息债务为 530.26 亿元，占总负债比重为 83.19%，以短期有息债务为主，主要是短期借款和应付票据。2013 年以来，公司流动比率和速动比率有所下降，但处于行业较好水平，但流动资产中受限货币资金及其他应收款占比较大，资产变现能力受到一定影响。受钢材价格持续下降影响，公司收入逐年下降，但受益于原材料和燃料成本下降，毛利率有所回升；公司期间费用率较高，费用控制能力有待加强；2013~2015 年公司利润总额对非经常性损益依赖较大；2016 年 1~9 月，随着 ESP 产品的逐步推广，公司利润水平显著提高，EBIT 利息保障倍数有所提升。同时公司经营性净现金流波动较大，对债务和利息的保障程度不稳定，且在建项目投资规模较大，面临一定资金支出压力。从外部流动性支持来看，作为国内第二大民营钢铁企业，公司与银行保持良好合作关系，银行授信充足。综合来看，公司偿债能力很强。



债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行出具的企业信用信息报告，截至2016年12月16日，公司本部无未结清的关注类及不良类贷款，存在9笔已结清欠息、3笔已结清关注类贸易融资和1笔已结清关注类贷款；截至本报告出具日，公司未在国内公开债券市场中发行过任何债务融资工具。

结论

受宏观经济增速放缓影响，钢铁行业需求下降，产能过剩问题突出，导致钢材价格持续下降，钢铁企业面临较大的经营压力。随着铁矿石和焦炭价格持续下跌，原材料及主要燃料价格下降在一定程度上缓解了钢铁生产企业的成本压力。公司是国内大型民营钢铁企业之一，区位优势突出，人员负担小，同时主体装备先进，工艺技术水平较高，资源循环利用率高。公司引进的ESP热轧超薄板生产线具有生产效率高，轧制速度快，节能效果好、生产线占地面积小等特点，具有明显的成本优势，2016年以来，随着ESP产品的上线，公司收入和利润水平得到显著提升。同时，公司受限资产及其他应收款占比较大，资产流动性受到一定影响，资产负债率处于较高水平，集中偿付压力较大，且对外担保比率较高。整体来看，公司偿还债务的能力很强。另外，杜双华为本次债券提供了全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本次债券到期不能偿付的风险很小。预计未来1~2年，公司经营将保持相对平稳。因此，大公对日钢控股的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对日照钢铁控股集团有限公司（以下简称“发债主体”）进行持续跟踪评级。持续跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注发债主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及发债主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映发债主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

定期跟踪评级：大公将在本期债券存续期内，在每年发债主体发布年度报告后两个月内出具一次定期跟踪评级报告。

不定期跟踪评级：大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下1个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

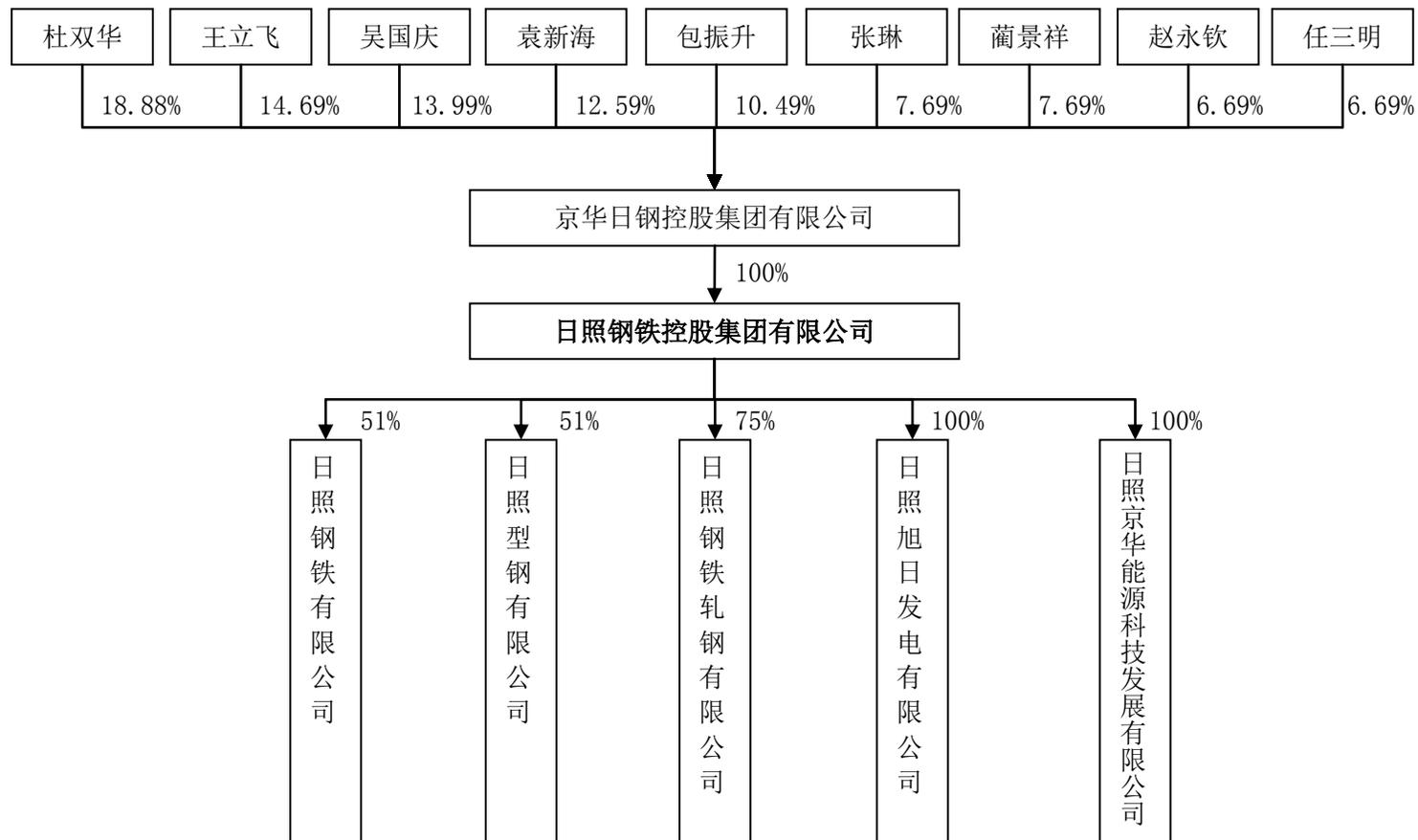
跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的定期和不定期跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

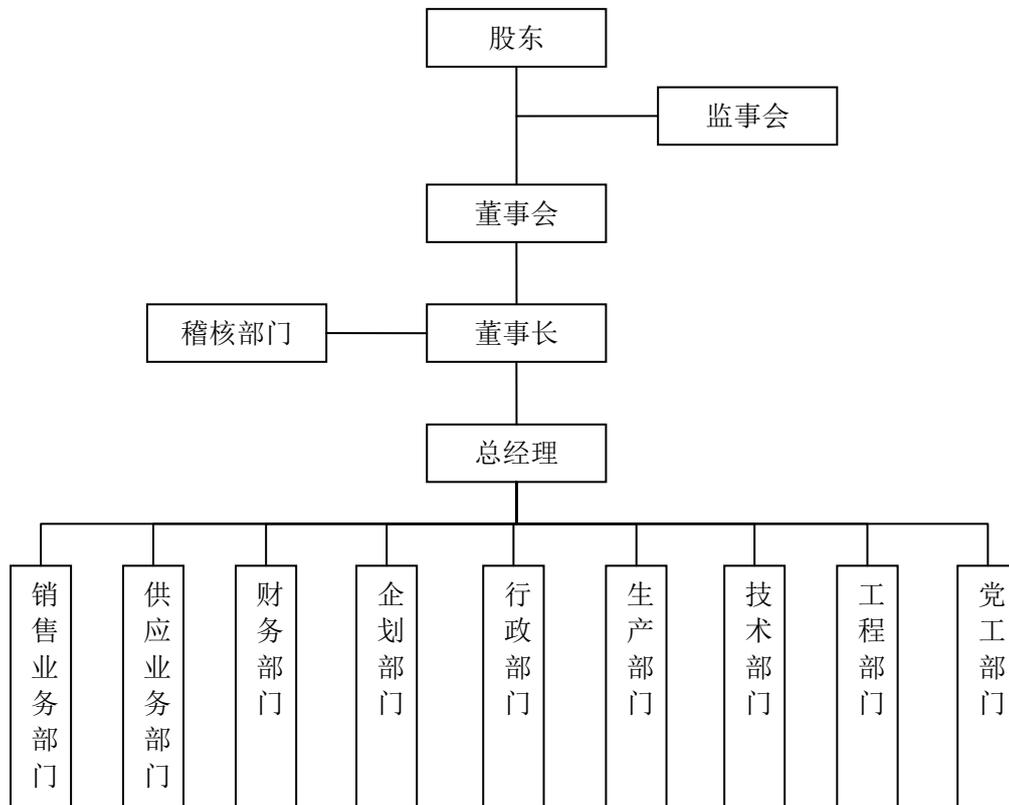
3) 如发债主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至发债主体提供所需评级资料。

附件 1

截至 2016 年 9 月末日照钢铁控股集团有限公司股权结构图



附件2 截至2016年9月末日照钢铁控股集团有限公司组织结构图





附件 3 截至 2016 年 9 月末日照钢铁控股集团有限公司对外担保情况¹¹

单位：亿元

被担保企业	担保方式	担保金额	起始日	到期日	反担保方式	是否互保
关联方担保						
日照京华新型建材有限公司	保证担保	0.80	2015-12	2017-12	无	否
	保证担保	3.00	2015-11	2018-11	无	否
	保证担保	5.50	2016-03	2017-03	无	否
	保证担保	0.60	2016-03	2017-03	无	否
	保证担保	7.95	2016-09	2017-09	无	否
日照京华管业有限公司	保证担保	0.30	2015-12	2016-12	无	否
日照达程物流有限公司	保证担保	3.85	2016-09	2017-09	无	否
日照新源热力有限公司	保证担保	3.50	2016-03	2019-03	无	否
成都彭州京华制管有限公司	保证担保	0.40	2015-06	2018-06	无	否
	保证担保	0.60	2015-11	2016-11	无	否
衡水京华制管有限公司	保证担保	0.50	2016-08	2017-08	无	否
	保证担保	1.00	2016-10	2017-10	无	否
	保证担保	0.70	2016-08	2017-08	无	否
	保证担保	0.50	2016-08	2017-08	无	否
	保证担保	5.75	2016-10	2017-10	无	否
衡水京华化工有限公司	保证担保	0.50	2016-08	2017-08	无	否
	保证担保	0.80	2016-08	2017-08	无	否
唐山京华制管有限公司	保证担保	0.96	2016-01	2017-01	无	否
	保证担保	0.30	2016-04	2017-04	无	否
郑州京华制管有限公司	保证担保	0.20	2016-03	2017-12	无	否
	保证担保	0.50	2016-02	2017-02	无	否
	保证担保	0.40	2016-09	2017-12	无	否
小计	-	38.61	-	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹¹ 公司对日照京华新型建材有限公司提供的金额为 2.80 亿元的对外担保于 2016 年 6 月到期，未在表中列示，被担保人准备续签授信合同，公司与被担保人正在商谈担保合同细节。

附件3 截至2016年9月末日照钢铁控股集团有限公司对外担保情况

 (续表1)¹²

单位：亿元

被担保企业	担保方式	担保金额	起始日	到期日	反担保方式	是否互保
非关联方担保						
日照华生资源有限公司	保证担保	0.50	2015-11	2016-11	无	否
	保证担保	5.50	2016-03	2019-03	无	否
	保证担保	0.60	2016-03	2017-03	无	否
	保证担保	1.00	2016-09	2017-09	无	否
日照市华亨物资贸易有限公司	保证担保	3.77	2016-06	2017-06	无	否
	保证担保	1.10	2016-02	2017-02	无	否
	保证担保	1.98	2016-07	2017-07	无	否
淮安华亨贸易有限公司	保证担保	1.98	2016-06	2017-06	无	否
	保证担保	4.00	2016-06	2017-06	无	否
临沂市兴华商贸有限公司	保证担保	0.90	2015-02	2017-02	无	否
北京远翔置业有限公司	保证担保	2.73	2015-05	2025-05	无	否
日照金瑞联钢铁有限公司	保证担保	0.56	2016-03	2017-03	无	否
日照三联调水有限公司	保证担保	2.00	2015-03	2022-12	无	否
	保证担保	0.50	2015-02	2023-02	无	否
日照市岚山区城建投资有限公司	保证担保	1.00	2007-09	2017-09	无	否
营口鲁华贸易有限公司	保证担保	0.80	2016-04	2017-04	无	否
	保证担保	0.39	2015-09	2017-09	无	否
小计	-	29.31	-	-	-	-
合计	-	67.92	-	-	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

¹² 公司对日照华生资源有限公司提供的金额为0.42亿元和0.40亿元的对外担保分别于2016年3月和2016年6月到期，未在表中列示，首笔已续签担保合同，期限为2016年12月~2017年12月，担保金额不变，后一笔由于被担保人准备续签授信合同，公司与被担保人正在商谈担保合同细节；公司对日照市华亨物资贸易有限公司提供的金额为2.00亿元的对外担保于2016年7月到期，未列示，已续签担保合同，期限为2016年11月~2017年11月，担保金额不变。

附件 4 部分被担保企业财务情况

单位：亿元、%

被保企业	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润	经营性净现金流
2015 年					
日照京华新型建材有限公司	58.54	71.00	18.68	0.52	0.09
日照京华管业有限公司	13.65	91.61	7.44	0.23	0.06
日照达程物流有限公司	12.31	35.26	2.21	0.78	0.29
日照新源热力有限公司	23.79	70.87	13.50	2.38	0.63
衡水京华制管有限公司	28.43	39.33	30.81	0.51	-0.01
衡水京华化工有限公司	4.84	49.08	8.75	0.17	0.11
唐山京华制管有限公司	10.67	41.57	25.49	0.45	1.15
日照华生资源有限公司	21.00	79.28	8.49	0.67	0.35
日照市华亨物资贸易有限公司	45.53	44.84	48.10	0.31	0.21
淮安华亨贸易有限公司	12.66	73.72	23.34	0.20	0.01
临沂市兴华商贸有限公司	14.52	52.75	22.89	0.27	0.71
2016 年 1~9 月					
日照京华新型建材有限公司	65.88	73.92	13.98	0.20	-
日照京华管业有限公司	9.51	85.18	4.97	0.27	-
日照新源热力有限公司	24.33	68.30	8.25	0.79	-
衡水京华制管有限公司	26.20	32.72	26.13	0.38	1.98
衡水京华化工有限公司	5.13	46.44	7.04	0.28	0.59
唐山京华制管有限公司	10.95	45.48	22.77	0.38	-
日照华生资源有限公司	14.74	68.82	6.50	0.24	-
日照市华亨物资贸易有限公司	36.86	31.33	26.75	0.19	-
淮安华亨贸易有限公司	12.46	72.47	16.65	0.10	-
临沂市兴华商贸有限公司	11.95	41.80	16.54	0.09	-
成都彭州京华制管有限公司	7.77	46.35	11.91	0.14	-
郑州京华制管有限公司	1.99	50.77	3.25	0.05	-

数据来源：根据公司提供资料整理

附件 5 日照钢铁控股集团有限公司（合并）主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	1,652,434	1,410,695	1,735,542	1,004,458
应收票据	79,096	103,108	121,224	848,580
应收账款	36,132	18,630	25,624	2,769
其他应收款	2,039,662	2,183,392	1,916,145	1,928,794
预付款项	163,048	37,889	57,448	54,225
存货	476,423	479,631	369,498	388,179
其他流动资产	208,625	225,620	137,426	58,445
流动资产合计	4,665,107	4,471,593	4,381,791	4,296,428
可供出售金融资产	430,116	430,116	440,285	419,227
固定资产	2,772,586	1,554,835	1,331,533	1,281,412
在建工程	280,694	1,549,219	1,235,213	299,437
非流动资产合计	3,578,357	3,626,106	3,458,113	2,106,462
总资产	8,243,464	8,097,700	7,839,904	6,402,890
占资产总额比 (%)				
货币资金	20.05	17.42	22.14	15.69
应收票据	0.96	1.27	1.55	13.25
应收账款	0.44	0.23	0.33	0.04
其他应收款	24.74	26.96	24.44	30.12
预付款项	1.98	0.47	0.73	0.85
存货	5.78	5.92	4.71	6.06
其他流动资产	2.53	2.79	1.75	0.91
流动资产合计	56.59	55.22	55.89	67.10
可供出售金融资产	5.22	5.31	5.62	6.55
固定资产	33.63	19.20	16.98	20.01
在建工程	3.41	19.13	15.76	4.68
非流动资产合计	43.41	44.78	44.11	32.90

附件 5 日照钢铁控股集团有限公司（合并）主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
负债类				
短期借款	947,370	2,143,324	2,229,926	1,623,997
应付票据	3,417,903	1,976,726	1,896,559	1,746,503
应付账款	498,947	565,698	519,168	565,183
预收款项	205,558	183,584	161,633	113,602
其他应付款	319,997	379,491	367,751	268,282
一年内到期的非流动负债	343,388	298,660	286,131	78,915
流动负债合计	5,770,444	5,577,090	5,506,746	4,426,055
长期借款	494,002	584,263	414,890	275,426
长期应付款	99,946	144,123	151,493	74,256
非流动负债合计	603,303	738,645	570,245	356,057
负债合计	6,373,746	6,315,734	6,076,991	4,782,112
占负债总额比 (%)				
短期借款	14.86	33.94	36.69	33.96
应付票据	53.62	31.30	31.21	36.52
应付账款	7.83	8.96	8.54	11.82
预收款项	3.23	2.91	2.66	2.38
其他应付款	5.02	6.01	6.05	5.61
一年内到期的非流动负债	5.39	4.73	4.71	1.65
流动负债合计	90.53	88.30	90.62	92.55
长期借款	7.75	9.25	6.83	5.76
长期应付款	1.57	2.28	2.49	1.55
非流动负债合计	9.47	11.70	9.38	7.45
权益类				
实收资本（股本）	80,000	80,000	80,000	80,000
资本公积	101,019	101,019	101,019	101,019
盈余公积	88,724	88,724	88,724	88,724
未分配利润	1,194,072	1,129,760	1,122,344	1,031,412
归属于母公司所有者权益	1,508,482	1,437,718	1,420,177	1,318,917
少数股东权益	361,235	344,248	342,735	301,861
所有者权益合计	1,869,718	1,781,965	1,762,912	1,620,778

附件 5 日照钢铁控股集团有限公司（合并）主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
损益类				
营业收入	2,808,027	2,796,887	4,059,318	4,380,513
营业成本	2,453,822	2,462,393	3,636,621	4,176,336
销售费用	38,268	63,062	52,456	41,676
管理费用	21,687	94,840	84,224	81,122
财务费用	192,196	223,311	150,725	79,601
投资收益	-8,549	64,719	17,427	16,416
营业利润	86,786	8,777	139,604	10,827
营业外收支净额	4,769	-170	30,391	74,717
利润总额	91,555	8,607	169,995	85,544
所得税	3,802	-321	38,189	17,256
净利润	87,752	8,928	131,806	68,288
归属于母公司所有者的净利润	70,764	7,416	90,932	59,924
占营业收入比 (%)				
营业成本	87.39	88.04	89.59	95.34
销售费用	1.36	2.25	1.29	0.95
管理费用	0.77	3.39	2.07	1.85
财务费用	6.84	7.98	3.71	1.82
投资收益	-0.30	2.31	0.43	0.37
营业利润	3.09	0.31	3.44	0.25
营业外收支净额	0.17	-0.01	0.75	1.71
利润总额	3.26	0.31	4.19	1.95
净利润	3.13	0.32	3.25	1.56
归属于母公司所有者的净利润	2.52	0.27	2.24	1.37
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	245,274	288,617	458,384	-303,748
投资活动产生的现金流量净额	-61,841	-567,636	-943,884	-403,802
筹资活动产生的现金流量净额	-323,800	256,482	563,687	680,339
财务指标				
EBIT	264,824	193,842	334,671	198,178
EBITDA	376,194	306,462	456,171	341,815
总有息负债	5,302,608	5,147,097	4,979,000	3,799,097

附件 5 日照钢铁控股集团有限公司（合并）主要财务指标（续表 3）

年 份	2016年9月 (未经审计)	2015年	2014年	2013年
毛利率 (%)	12.61	11.96	10.41	4.66
营业利润率 (%)	3.09	0.31	3.44	0.25
总资产报酬率 (%)	3.21	2.39	4.27	3.10
净资产收益率 (%)	4.69	0.50	7.48	4.21
资产负债率 (%)	77.32	77.99	77.51	74.69
债务资本比率 (%)	73.93	74.28	73.85	70.10
长期资产适合率 (%)	69.11	69.51	67.47	93.85
流动比率 (倍)	0.81	0.80	0.80	0.97
速动比率 (倍)	0.73	0.72	0.73	0.88
保守速动比率 (倍)	0.30	0.27	0.34	0.42
存货周转天数 (天)	52.60	62.07	37.50	29.89
应收账款周转天数 (天)	2.63	2.85	1.26	1.88
经营性净现金流/流动负债 (%)	4.32	5.21	9.23	-6.95
经营性净现金流/总负债 (%)	3.87	4.66	8.44	-6.63
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	1.41	1.18	2.10	-2.70
EBIT 利息保障倍数 (倍)	1.52	0.79	1.54	1.76
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	2.16	1.25	2.09	3.03
现金比率 (%)	28.64	25.29	31.52	22.69
现金回笼率 (%)	133.34	158.47	115.52	99.45
担保比率 (%)	36.33	64.20	43.91	27.59

附件 6 日照钢铁控股集团有限公司（母公司）主要财务指标

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
资产类				
货币资金	308,502	467,773	636,245	349,304
应收票据	45,738	43,041	70,501	284,841
应收账款	4,075	14,307	23,024	41,799
其他应收款	1,970,623	2,084,460	1,594,672	1,803,944
预付款项	93,169	16,833	35,732	21,417
存货	106,453	132,564	11,947	38,425
其他流动资产	163,712	168,459	64,173	4,032
流动资产合计	2,693,611	2,937,912	2,464,153	2,551,297
可供出售金融资产	430,116	430,116	440,285	419,227
固定资产	1,432,109	321,308	90,134	83,213
在建工程	111,891	1,183,894	896,953	149,499
非流动资产合计	2,044,319	2,005,079	1,849,644	732,873
总资产	4,737,930	4,942,991	4,313,797	3,284,170
占资产总额比 (%)				
货币资金	6.51	9.46	14.75	10.64
应收票据	0.97	0.87	1.63	8.67
应收账款	0.09	0.29	0.53	1.27
其他应收款	41.59	42.17	36.97	54.93
预付款项	1.97	0.34	0.83	0.65
存货	2.25	2.68	0.28	1.17
其他流动资产	3.46	3.41	1.49	0.12
流动资产合计	56.85	59.44	57.12	77.68
可供出售金融资产	9.08	8.70	10.21	12.77
固定资产	30.23	6.50	2.09	2.53
在建工程	2.36	23.95	20.79	4.55
非流动资产合计	43.15	40.56	42.88	22.32

附件 6 日照钢铁控股集团有限公司（母公司）主要财务指标（续表 1）

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
负债类				
短期借款	428,890	739,525	959,195	806,092
应付票据	586,276	279,629	255,546	246,742
应付账款	284,839	376,474	376,877	333,292
预收款项	59,843	52,124	8,097	136
其他应付款	2,754,581	2,836,230	2,206,517	1,496,886
一年内到期的非流动负债	149,594	130,381	229,432	58,131
流动负债合计	4,295,702	4,419,232	4,041,252	2,948,812
长期借款	235,196	356,763	150,000	224,536
长期应付款	49,713	49,467	2,641	7,001
非流动负债合计	311,600	432,920	171,857	234,748
负债合计	4,607,302	4,852,152	4,213,109	3,183,560
占负债总额比 (%)				
短期借款	9.31	15.24	22.77	25.32
应付票据	12.72	5.76	6.07	7.75
应付账款	6.18	7.76	8.95	10.47
预收款项	1.30	1.07	0.19	0.00
其他应付款	59.79	58.45	52.37	47.02
一年内到期的非流动负债	3.25	2.69	5.45	1.83
流动负债合计	93.24	91.08	95.92	92.63
长期借款	5.10	7.35	3.56	7.05
长期应付款	1.08	1.02	0.06	0.22
非流动负债合计	6.76	8.92	4.08	7.37
权益类				
实收资本（股本）	80,000	80,000	80,000	80,000
资本公积	44,203	44,203	44,203	44,203
盈余公积	26,195	26,195	26,195	26,195
未分配利润	-26,731	-64,852	-52,320	-49,787
所有者权益合计	130,628	90,838	100,688	100,610

附件 6 日照钢铁控股集团有限公司（母公司）主要财务指标（续表 2）

单位：万元

年 份	2016 年 9 月 (未经审计)	2015 年	2014 年	2013 年
损益类				
营业收入	2,244,999	2,001,259	2,609,766	2,390,445
营业成本	2,097,072	1,930,432	2,566,874	2,383,262
销售费用	11,481	9,860	1,095	54
管理费用	7,458	23,292	12,156	13,300
财务费用	103,755	114,907	72,182	34,620
投资收益	4,292	58,524	17,952	7,136
营业利润	29,503	-18,728	-25,295	-34,873
营业外收支净额	10,287	-3,202	14,251	72,557
利润总额	39,790	-21,930	-11,044	37,684
所得税	0	-9,398	-8,512	5,455
净利润	39,790	-12,532	-2,533	32,230
占营业收入比 (%)				
营业成本	93.41	96.46	98.36	99.70
销售费用	0.51	0.49	0.04	0.00
管理费用	0.33	1.16	0.47	0.56
财务费用	4.62	5.74	2.77	1.45
投资收益	0.19	2.92	0.69	0.30
营业利润	1.31	-0.94	-0.97	-1.46
营业外收支净额	0.46	-0.16	0.55	3.04
利润总额	1.77	-1.10	-0.42	1.58
净利润	1.77	-0.63	-0.10	1.35
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	63,124	5,708	38,971	-656,301
投资活动产生的现金流量净额	-62,105	-417,040	-740,542	-287,485
筹资活动产生的现金流量净额	-58,225	334,736	829,077	896,744
财务指标				
毛利率	6.59	3.54	1.64	0.30
营业利润率	1.31	-0.94	-0.97	-1.46
净资产收益率	30.46	-13.80	-2.52	32.03
资产负债率	97.24	98.16	97.67	96.94
流动比率	0.63	0.66	0.61	0.87
速动比率	0.60	0.63	0.61	0.85

附件 7 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = (1 - 营业成本 / 营业收入) × 100%
2. 营业利润率 (%) = 营业利润 / 营业收入 × 100%
3. 总资产报酬率 (%) = EBIT / 年末资产总额 × 100%
4. 净资产收益率 (%) = 净利润 / 年末净资产 × 100%
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = 负债总额 / 资产总额 × 100%
8. 长期资产适合率 (%) = (所有者权益 + 非流动负债) / 非流动资产 × 100%
9. 债务资本比率 (%) = 总有息债务 / 资本化总额 × 100%
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 短期有息债务 = 短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = 流动资产 / 流动负债
15. 速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债
16. 保守速动比率 = (货币资金 + 应收票据 + 交易性金融资产) / 流动负债
17. 现金比率 (%) = (货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 × 100%
18. 存货周转天数¹³ = 360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
19. 应收账款周转天数¹⁴ = 360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
20. 现金回笼率 (%) = 销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = EBIT / 利息支出 = EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

¹³ 前三季度取 270 天。

¹⁴ 前三季度取 270 天。

22. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出+资本化利息）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 经营性净现金流/流动负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初流动负债+期末流动负债）/2]×100%
26. 经营性净现金流/总负债（%）= 经营性现金流量净额/[（期初负债总额+期末负债总额）/2]×100%

附件 7 公司债券及主体信用等级符号和定义

大公公司债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

注：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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

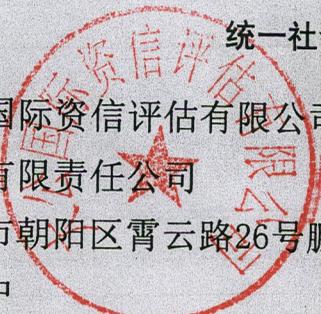


营业执照

(副本) (4-1)

统一社会信用代码 911101051000158757

名称 大公国际资信评估有限公司
类型 其他有限责任公司
住所 北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦 A座2901
法定代表人 关建中
注册资本 5000万元
成立日期 1994年03月10日
营业期限 1994年03月10日至 2044年03月09日
经营范围 企业信用度及有价证券等级评估；向国内外申请贷款及担保信用度评估；项目可行性研究及可行性研究报告编制与评估；证券市场资信评级业务；股份制改组企业方案设计、财务咨询服务；信用管理咨询服务；经济管理咨询服务及人员培训。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）



在线扫码获取详细信息

登记机关



提示：每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

2015年 1月 18日



中华人民共和国
证券市场资信评级业务许可证

公司名称：大公国际资信评估有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：关建中

注册地址：北京市朝阳区霄云路26号鹏润大厦B座20层B2001

编号：ZPJ004



中国证券监督管理委员会(公章)

2008年2月26日



中国证券业执业证书



执业注册记录

2008-12-08 大公国际资信评估有限公司 证券投资咨询业务(其他) R002020612001

证书取得日期 2012-10-26

证书有效截止日期 2018-12-31

姓名: 郑孝君

性别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 大公国际资信评估有限公司

编号: R0020212100001



2016年12月28日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2016-04-14

证书有效截止日期 2018-12-31

姓名: 张建国

性别: 男

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 大公国际资信评估有限公司

编号: R0020216040002



2016年04月28日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



王思明, 证件号码:220502198912191012, 于2014年11月30日参加证
券市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201412121176285012



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



王思明, 证件号码:220502198912191012, 于2015年06月28日参加证
券投资分析考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201507112621423011



委托协议

委托人：大公国际资信评估有限公司

法定代表人：关建中

公司地址：北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层

邮编：100125 联系电话：010-51087768

受委托人：林文杰 男 1979 年 5 月生

身份证号：210225197905220139

工作单位：大公国际资信评估有限公司 职务：副总裁

单位地址：北京市朝阳区霄云路 26 号鹏润大厦 A 座 29 层

邮编：100125 联系电话：010-51087768

经委托人和受委托人协商一致达成如下协议：

委托人现委托受委托人为证监会监管的债券发行中要求信用评级机构出具的信用评级机构声明的授权签字人。受委托人应当合规合法、尽职尽责履行此委托；此委托协议仅限于受委托人就上述信用承诺书签字使用，不得作为其他使用。受委托人若违反本协议，应当承担相应法律责任。

此协议自 2016 年 12 月 28 日起至 2017 年 2 月 28 日止，一式二份，经委托人和受委托人签字（盖章）之日起生效，双方各执一份，每份具有同等法律效力。

委托人签字：

委托人盖章：

日期：2016 年 12 月 28 日

受委托人签字：林文杰

日期：2016 年 12 月 28 日