



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

## 跟踪评级公告

大公报 SD【2017】172 号

大公国际资信评估有限公司通过对新余钢铁股份有限公司及“14 新余钢铁 MTN001”的信用状况进行跟踪评级，确定新余钢铁股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“14 新余钢铁 MTN001”的信用等级维持 AA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一七年五月二十七日



# 新余钢铁股份有限公司主体与相关债项 2017 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2017】172 号

## 主体信用

跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定

上次评级结果：AA 评级展望：稳定

## 债项信用

| 债券简称           | 额度(亿元) | 年限(年) | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级时间  |
|----------------|--------|-------|--------|--------|---------|
| 14 新余钢铁 MTN001 | 16     | 5     | AA     | AA     | 2016.05 |

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

| 项 目               | 2017.3 | 2016   | 2015   | 2014   |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产               | 286.88 | 291.86 | 282.26 | 304.95 |
| 所有者权益             | 93.55  | 90.76  | 85.66  | 85.48  |
| 营业收入              | 100.69 | 304.61 | 253.71 | 323.70 |
| 利润总额              | 3.55   | 6.14   | 0.31   | 4.66   |
| 经营性净现金流           | 5.73   | 11.59  | 20.48  | 31.00  |
| 资产负债率 (%)         | 67.39  | 68.90  | 69.65  | 71.97  |
| 债务资本比率 (%)        | 55.35  | 57.40  | 61.44  | 63.05  |
| 毛利率 (%)           | 6.56   | 6.39   | 3.42   | 7.23   |
| 总资产报酬率 (%)        | 1.71   | 4.03   | 2.84   | 4.71   |
| 净资产收益率 (%)        | 2.96   | 5.65   | 0.64   | 5.01   |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | 4.26   | 2.07   | 2.64   | 3.19   |
| 经营性净现金流/总负债 (%)   | 2.91   | 5.83   | 9.84   | 14.13  |

注：2017 年 3 月财务数据未经审计。

评级小组负责人：张建国

评级小组成员：于清如 谷建伟

联系电话：010-51087768

客服电话：4008-84-4008

传 真：010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com

## 跟踪评级观点

新余钢铁股份有限公司（以下简称“新钢股份”或“公司”）主要从事中厚板、热轧薄板、冷轧薄板、线棒材和金属制品的生产和销售业务。评级结果反映了公司丰富的产品品类有助于提升抗风险能力，中厚板技术较为先进，2016 年以来利润水平持续大幅提升等有利因素；同时也反映了成本控制能力有待加强，债务结构有待优化，应收账款周转效率和现金回笼率有所下降等不利因素。

综合分析，大公对公司“14 新余钢铁 MTN001”信用等级维持 AA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。

## 有利因素

- 公司拥有板材和线棒材两大产品系列，可依据市场条件调整产品结构，提升抗风险能力；
- 公司仍具备一定研发实力，在中厚板研发方面技术较为先进，2016 年获得多项行业专利和奖项；
- 2016 年以来，受钢铁市场行情好转，钢材价格上升影响，公司利润水平持续大幅提升。

## 不利因素

- 2016 年，公司生铁制造成本仍高于重点钢铁企业平均水平，成本控制能力有待加强；
- 2016 年以来，公司有息债务存在一定的集中偿付压力，且以短期有息债务为主，债务结构有待优化；
- 2016 年，受公司开展部分贸易业务且合并子公司应收账款回收周期较长影响，公司应收账款周转效率和现金回笼率有所下降。

## 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。本评级报告所依据的评级方法在大公官网（[www.dagongcredit.com](http://www.dagongcredit.com)）公开披露。

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存续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。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的新余钢铁股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

## 发债主体

公司是在中外合资“新华金属制品有限公司”整体改组的基础上，由原江西新余钢铁有限责任公司（以下简称“新钢公司”）、（香港）巍华金属制品有限公司等作为发起人，采用社会募集方式设立的股份公司，于 1996 年在上海证券交易所上市。1996 年末，新钢公司持有公司 43.99% 股权，为第一大股东。2007 年 11 月，公司完成了非公开发行 A 股股票，实现了控股股东新钢公司钢铁主业资产的整体上市。2007 年 12 月 5 日，公司更为现名（股票代码：600782）。截至 2007 年末，新钢公司持有公司 77.02% 股权，仍为第一大股东。2009 年 12 月，新钢公司整合江西洪都钢厂有限公司（以下简称“洪都钢厂”）和乌石山铁矿，更名为新余钢铁集团有限公司（以下简称“新钢集团”）。2015 年 12 月 24 日，新钢集团以公司 3 亿股股票为质押发行 10 亿元、3 年期可交换债券。2016 年 6 月 27 日，可交换债券进入换股期，债券持有人持续换股，截至 2017 年 3 月末，换股全部完毕，新钢集团对公司持股比例下降至 63.59%，此部分股票尚未解除质押。截至 2017 年 3 月末，公司注册资本为 27.87 亿元，江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司通过新钢集团持有公司 63.59% 的股权，为公司的实际控制人。

2016 年 6 月 18 日，公司拟非公开发行不超过 3.02 亿股股票，募集金额不超过 17.60 亿元。公司于 2017 年 1 月 19 日收到中国证监会《中国证监会行政许可项目审核二次反馈意见通知书》（162118 号）（以下简称“二次反馈意见”）。由于二次反馈意见涉及的相关问题仍需一定时间继续完善，且公司计划在回复时一并补充 2016 年年度报告等相关财务数据，故 2017 年 3 月 21 日向中国证监会提交了中止审查公司非公开发行 A 股股票申请文件的申请，本次非公开发行股票事项尚存在一定不确定性。

公司主营业务为中厚板、热轧薄板、冷轧薄板、线棒材和金属制品的生产和销售，合计产能达 875 万吨/年，共有 15 家控股子公司纳入合并报表。2016 年，公司生铁、粗钢和钢材产量分别为 869 万吨、826 万吨和 837 万吨，具有一定规模。

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

**表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况**

| 债券简称           | 发行额度  | 发行期限                      | 募集资金用途        | 进展情况       |
|----------------|-------|---------------------------|---------------|------------|
| 14 新余钢铁 MTN001 | 16 亿元 | 2014. 07. 21~2019. 07. 21 | 偿还银行贷款、补充运营资金 | 已按募集资金要求使用 |

数据来源：根据公司提供资料整理

## 宏观经济和政策环境

**2016 年以来我国经济增长速有所回落，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**

2016 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。2016 年，我国实现国内生产总值 744,127 亿元，同比增长 6.7%，增速同比下降 0.2 个百分点。根据国家统计局初步核算数据，2017 年一季度，我国实现国内生产总值 180,683 亿元，同比增长 6.9%，增速同比上升 0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8,654 亿元，比上年增长 3.0%；第二产业增加值 70,005 亿元，比上年增长 6.4%；第三产业增加值 102,024 亿元，比上年增长 7.7%，占国内生产总值的比重为 56.5%，高于第二产业 17.7 个百分点，产业结构更趋优化。经济景气度方面，2017 年 2 月，中国制造业 PMI 终值为 51.8%，较上月上升 0.2 个百分点，继续位于临界点之上。总的来看，2016 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，2016 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。继 2016 年 12 月 14 日后，美联储于 2017 年 3 月 16 日再次将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点到 0.75% 至 1.0% 的水平，美元走强的同时大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加大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和不确定性。

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。2017 年 3 月，两会于北京召开，会议要求贯彻稳中求进工作总基调，坚持以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，依靠创新推动新旧动能转换和结构优化升级，全面深化改革，预计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的潜力。

## 行业及区域经济环境

**受宏观经济增速放缓影响，钢铁行业下游需求继续下行，行业产能过剩问题仍较突出；2016 年以来，受需求拉动及去产能政策影响，钢材价格波动回升**

钢铁是基础的工业原材料金属，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。2016 年，我国粗钢产量和消费量分别为 8.08 亿吨和 7.09 亿吨，同比均有小幅度增长。

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。2016 年房地产行业开发投资完成额为 102,580 亿元，同比增速为 6.90%，同比增



速提高 5.90 个百分点,较 2015 年相比有所回暖,但仍处于较低水平;基础设施建设投资 152,012 亿元,同比增速 15.71%,增速同比下降 1.58 个百分点。随着宏观经济增速下滑及调控政策的持续,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。2016 年,全国汽车产量为 2,811.90 万辆,受基数较低以及小排量购置税减半政策影响,汽车产量同比增长 14.50%。2016 年 12 月 15 日,国家财政部和国家税务总局正式发布了《关于减征 1.6 升及以下排量乘用车车辆购置税的通知》,指出自 2017 年 1 月 1 日至 12 月 31 日止,对购置 1.6 升及以下排量的乘用车减按 7.5% 的税率征收车辆购置税,自 2018 年 1 月 1 日起,恢复按 10% 的法定税率,一定程度上能够刺激汽车销售。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%。2016 年末,手持船舶订单量为 9,961.0 万吨,同比减少 19.00%。在手订单量的减少,在一定程度上削弱了船舶制造业的钢材需求。

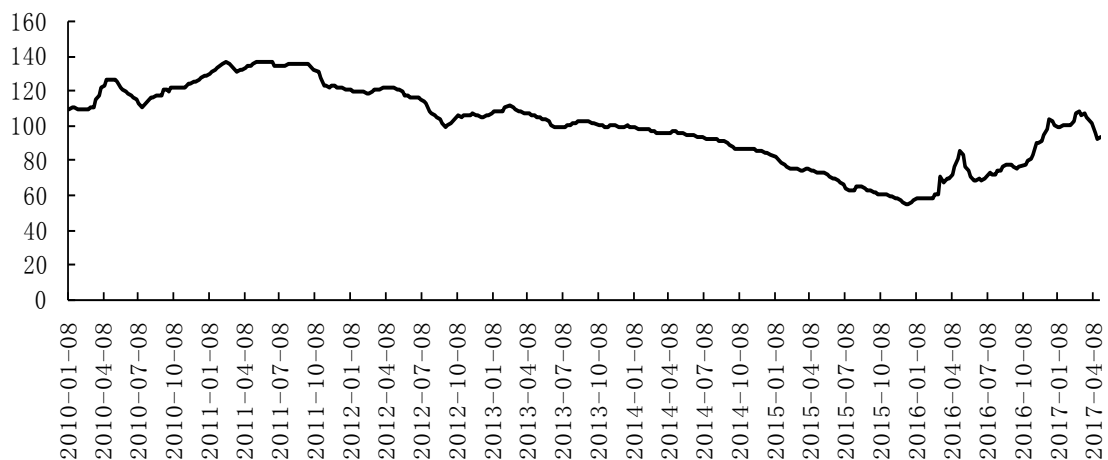


图 1 2010 年 1 月以来钢材综合价格指数走势 (1994 年 4 月=100)

数据来源: Wind 资讯

出口方面,2010 年以来,我国钢铁出口逐步恢复。2016 年,我国钢材出口量达到 1.08 亿吨,同比下降 3.5%;钢材出口金额为 544.72 亿美元,同比下降 13.30%。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,且受贸易摩擦数量上升影响,钢铁出口量有所下滑。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，2016 年，在政府去产能政策和产业结构不断调整下，我国粗钢产能减少 6,500 万吨/年，产量为 8.08 亿吨，产能利用率为 70.78%，同比上升了 3.80 个百分点。但产能利用率仍较低，钢铁行业产能过剩问题依然突出。

钢材价格方面，继 2015 年钢材价格深度下跌后，2016 年钢材价格波动上涨。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 月初，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，钢材价格大幅下降。受召开唐山世博会及 G20 峰会致使部分地区限产影响，2016 年 6 月初，钢材市场供给下降，钢材价格波动回升。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，同时去产能政策的坚定实施致使供给下降。2017 年初，为化解经济下行压力，多省发布了 2017 年重点基础建设投资计划，基础建设项目对钢材的需求产生了进一步积极的影响，钢铁价格进一步上升。2017 年 3 月以来，受整体需求放缓，结构性需求问题凸显影响，钢铁库存消化缓慢，钢材价格呈现下降趋势。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 年以来有所回升。

### **2016 年以来，钢铁主要原材料价格波动上涨，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。2016 年，我国铁矿石原矿为 12.8 亿吨，同比下降 3.0%。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。2016 年，我国进口铁矿石量为 10.24 亿吨，铁矿石对外依赖度上升至 87.3% 左右。

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 2017 年 3 月 2 日的 92.45 美元/吨。2017 年 3 月以来，受钢铁行业需求放缓，澳大利亚和巴西产能大增等多重因素影响，铁矿石价格一路下跌至 2017 年 4 月 28 日的 67.30 美元/吨。

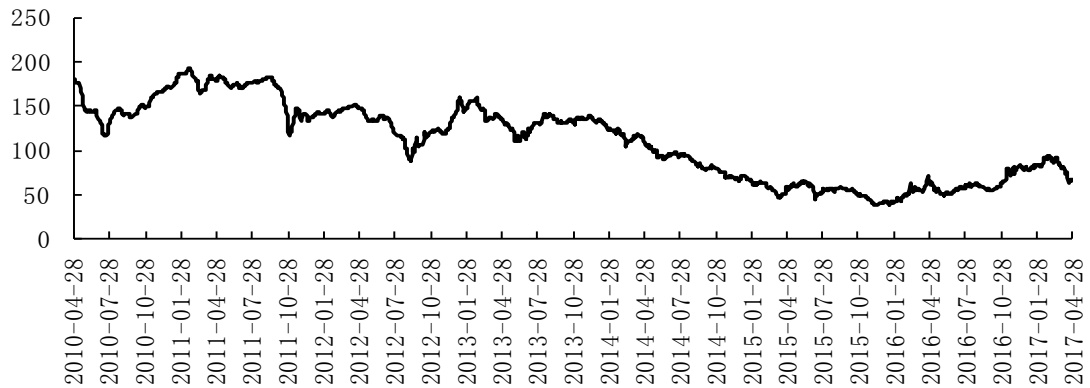


图2 2010年4月以来铁矿石普氏价格指数（62%CFR）走势

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，2016年以来，煤炭价格波动上涨。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，煤炭产品价格大幅增长，焦炭价格回升至 8 月 23 日的 1,566 元/吨。为抑制煤价快速上涨，国家发改委、能源局、煤矿安监局及煤炭工业协会 2016 年 9 月 8 日召开专项煤炭会议，《稳定煤炭供应、抑制煤价过快上涨预案》计划释放部分先进产能，同时制定三、二、一级响应机制（若环渤海动力煤价格下跌至 490 元且连续两周下跌，一级响应机制启动，全国指定 53 座煤矿关闭；下跌至 470 元，二级响应机制启动，全国指定 66 个煤矿关闭；下跌至 460 元，三级响应机制启动，全国指定 74 个矿井关闭）。受政策影响，煤炭供应量有所增加，9 月上中旬，煤炭价格小幅回落。9 月 29 日，国家发改委联合能源局、煤矿安监局发布《关于适度增加部分先进产能投放保障今冬明春煤炭稳定供应的通知》，安排适当增加安全高效先进产能释放，以有效保障冬季供暖、供气 and 发电生产用煤。产能释放期限暂定为今年 10 月 1 日至 12 月 31 日，释放产能对象主体包括中煤协评定的先进产能煤矿（74 座）、国家煤矿安监局公布的 2015 年度一级安全质量标准煤矿（789 座）、各地向中煤协申报的安全高效煤矿。与此同时，上述三类主体难以有效承担产能调节任务的，部分产煤省（区、市）可以从 2015 年度二级安全质量标准煤矿中再择优确定少数煤矿。虽然煤炭供应量有所回升，但受市场需求增加影响，焦炭价格波动上涨至 2017 年 4 月 28 日的 1,440 元/吨。总体看来，2016 年以来下游钢铁、发电等主要行业需求有所改善，煤炭价格短期内出现上扬趋势，但是长期看来，我国煤炭行业产能过剩情况仍较为明显，价格持续大幅增长可能性不大。主要原材料及燃料价格大幅波动在一定程度上增加了钢铁生产企业的成本压力。



### 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

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。2016 年 6 月，宝钢集团有限公司（以下简称“宝钢集团”）和武汉钢铁（集团）公司（以下简称“武钢集团”）在政府及政策的推动下，展开重组整合工作，经过一系列的审批交割等程序，2016 年 12 月初，两大钢铁集团重组整合工作完成，合并而成的中国宝武钢铁集团有限公司正式成立，成为规模全国第一、全球第二的大型钢铁生产企业，增强了我国在世界钢铁行业地位，同时打破并重塑国内市场格局，提高公司与上游原燃料供应商的谈判能力，提高取向硅钢、汽车板材等钢材产品市场集中度，增强技术研发能力，是钢铁行业兼并重组的开端，为更大范围的钢企重组整合奠定基础。

表 2 2016 年以来钢铁行业相关主要政策

| 时间       | 政策                                     | 主要内容                                                                          |
|----------|----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 2017. 03 | 工信部《2016 年钢铁行业运行情况和 2017 年展望》          | 2017 年，钢铁行业兼并重组将深入推进，化解过剩产能力度将继续加大，严厉打击“地条钢”现象，进一步完善市场环境。                     |
| 2016. 11 | 工信部《钢铁工业调整升级规划（2016～2020 年）》           | 继续强调去产能、促整合和调结构的主要思路，规划未来五年内进一步压缩钢铁产能，提高大型钢铁企业的集中度和生产效率。                      |
| 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使用管理的通知》         | 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。 |

资料来源：根据相关网站整理。



续表 2 2016 年以来钢铁行业相关主要政策

| 时间       | 政策                               | 主要内容                                                                                  |
|----------|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| 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。

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。

#### **受盈利能力下滑影响，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；2016 年以来，供给侧改革和去产能政策的执行力度进一步加强，钢铁行业的基本面有所好转**

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。

2016 年以来，随着我国供给侧改革政策施行对钢铁产业结构的进一步调整和优化，以及钢铁行业去产能执行力度的深化，同时受供需错配、原材料价格上涨以及期货市场波动变化影响，价格有所回升，钢铁行业基本面有所好转。2016 年，重点统计钢铁企业累计实现利润总额 303.78 亿元，较去年同时期亏损 779.38 亿元大幅度好转，亏损面同比大幅度减小。



### 江西省省内钢材需求以及原燃料资源较为有限，近年来江西省对钢铁企业实施兼并重组，产业集中度较高

江西省经济水平欠发达，省内钢材需求有限，省内钢铁企业只能开拓销售半径较长的沿海发达省份市场。近年来，江西省 GDP 及人均 GDP 均低于相邻的六个省份。2016 年，江西省 GDP 为 18,364 亿元，排名位于国内第 16 位；人均 GDP 为 40,220 元，低于全国平均水平。2016 年，江西省生铁产量为 2,081.97 万吨，钢材产量为 2,584.99 万吨。同时，江西省原燃料资源较为缺乏，其中铁矿石对外（省外、国外）依存度超过 70%，此外江西省地处内陆地区，物流运输费用较高，成本与价格两方面的挤压对江西省内钢铁企业形成一定压力。近年来江西省对钢铁企业兼并重组，产业集中度较高，省内形成了新余钢铁集团有限公司和江西方大钢铁集团有限公司两大重点钢铁企业。江西方大钢铁集团有限公司由以汽车弹簧钢、轴承钢、易切削钢基地为依托的方大特钢科技股份有限公司和以优质线材、螺纹钢等建筑钢材基地为依托的江西萍钢实业股份有限公司组成。

## 经营与竞争

### 板材仍是公司收入和利润的主要来源；2016 年以来，钢铁市场行情好转，钢铁产品价格上涨，公司收入和毛利润有所增长，毛利率有所回升

公司主营业务为板材、线棒材和金属制品的生产和销售，钢材品种较为齐全。2016 年，板材仍是公司收入和利润的主要来源。公司其他业务包括钢锭、船用型钢、钢筋及其他附属产品业务和化工、钢铁建筑及贸易业务等。

表 3 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

| 项目     |      | 2017 年 1~3 月 |        | 2016 年 |        | 2015 年 |        | 2014 年 |        |
|--------|------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|        |      | 金额           | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 营业收入   |      | 100.69       | 100.00 | 304.61 | 100.00 | 253.71 | 100.00 | 323.70 | 100.00 |
| 板<br>材 | 热轧薄板 | 19.59        | 19.46  | 53.32  | 17.50  | 45.87  | 18.08  | 66.81  | 20.64  |
|        | 中厚板  | 15.54        | 15.43  | 50.06  | 16.43  | 52.03  | 20.51  | 87.20  | 26.94  |
|        | 冷轧薄板 | 13.95        | 13.85  | 31.65  | 10.39  | 28.62  | 11.28  | 38.01  | 11.74  |
| 线棒材    |      | 13.93        | 13.83  | 46.54  | 15.28  | 43.07  | 16.98  | 56.19  | 17.36  |
| 金属制品   |      | 2.87         | 2.85   | 9.82   | 3.22   | 8.84   | 3.48   | 12.07  | 3.73   |
| 电工钢板   |      | 4.95         | 4.92   | 17.08  | 5.61   | 13.19  | 5.20   | 20.73  | 6.40   |
| 其他     |      | 29.86        | 29.66  | 96.14  | 31.56  | 62.08  | 24.47  | 42.69  | 13.19  |

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年以来，钢铁行业产能去化作用逐渐传导并影响市场供需关系，钢材价格整体回升，公司营业收入同比增长 20.06%，毛利率同比

增加 2.97 个百分点，毛利润同比大幅增长 124.33%。

**表 4 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）**

| 项目     |      | 2017 年 1~3 月 |        | 2016 年 |        | 2015 年 |        | 2014 年 |        |
|--------|------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|        |      | 金额           | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 毛利润    |      | 6.61         | 100.00 | 19.45  | 100.00 | 8.67   | 100.00 | 23.40  | 100.00 |
| 板<br>材 | 热轧薄板 | 2.26         | 34.19  | 4.75   | 24.42  | 0.56   | 6.46   | 5.62   | 24.02  |
|        | 中厚板  | -0.20        | -      | 1.43   | 7.35   | 1.23   | 14.19  | 5.95   | 25.43  |
|        | 冷轧薄板 | 1.46         | 22.09  | 2.82   | 14.50  | 1.62   | 18.69  | 3.96   | 16.92  |
| 线棒材    |      | 0.99         | 14.98  | 4.27   | 21.95  | 2.61   | 30.10  | 3.85   | 16.45  |
| 金属制品   |      | 0.23         | 3.48   | 1.02   | 5.24   | 0.66   | 7.61   | 0.73   | 3.12   |
| 电工钢板   |      | 0.25         | 3.78   | 0.67   | 3.44   | -0.19  | -2.19  | 0.74   | 3.16   |
| 其他     |      | 1.62         | 24.51  | 4.49   | 23.08  | 2.18   | 25.14  | 2.55   | 10.90  |
| 毛利率    |      | 6.56         |        | 6.39   |        | 3.42   |        | 7.23   |        |
| 板<br>材 | 热轧薄板 | 11.54        |        | 8.91   |        | 1.22   |        | 8.41   |        |
|        | 中厚板  | -1.29        |        | 2.86   |        | 2.36   |        | 6.82   |        |
|        | 冷轧薄板 | 10.47        |        | 8.91   |        | 5.66   |        | 10.42  |        |
| 线棒材    |      | 7.11         |        | 9.17   |        | 6.06   |        | 6.85   |        |
| 金属制品   |      | 8.01         |        | 10.39  |        | 7.47   |        | 6.05   |        |
| 电工钢板   |      | 5.05         |        | 3.92   |        | -1.44  |        | 3.57   |        |
| 其他     |      | 5.43         |        | 4.67   |        | 3.51   |        | 5.97   |        |

数据来源：根据公司提供资料整理

2017 年 1~3 月，钢材价格继续上涨，公司营业收入同比增长 77.72%，为 100.69 亿元；毛利率同比增加 3.43 个百分点，为 6.56%；毛利润同比增加 4.84 亿元，为 6.61 亿元。公司中厚板以船用钢为主，市场需求较为疲软，2017 年一季度原材料上升幅度大于产品价格上升幅度，导致当期毛利率为负值。

2016 年以来，受益于钢铁行业市场好转，公司营业收入和毛利润增幅较大。预计未来 1~2 年，公司仍将以钢材产品生产销售为主业。

#### **公司钢材生产仍然具备一定规模优势，公司根据市场需求进行产品结构调整，以提高盈利能力和抗风险能力**

2016 年，公司完成生铁生产 869 万吨、粗钢 826 万吨、钢材 837 万吨，其中生铁和粗钢分别减少 2.03% 和 1.20%；公司需外购部分生铁以生产钢材，钢材同比增长 3.96%，仍然具备一定规模优势。公司拥有板材和线棒材两大系列产品，中厚板、热轧薄板、冷轧薄板、线材、螺纹钢、圆钢、钢管（坯）、钢带、金属制品分为 800 多个品种、3,000 多个规格。从生产设备看，公司 2 座 2,500m³ 和 3 座 1,050m³ 高炉达到国内领先水平；1,580mm 热连轧机、3,800mm 宽厚板轧机和 1,550mm 酸



轧-连退连轧机组处于国际先进水平。

2016 年,热轧薄板和线材产量同比有所增长,其他产品有所下降。产能利用率方面,2016 年,公司厚板和棒材产能利用率仍超过 100%,分别为 147.43%和 116.76%;冷轧薄板和线材产能利用率分别为 96.08%和 84.48%;热轧薄板产能利用率有所上升,中板产能利用率逐有所下降,2016 年分别为 76.21%和 62.08%,均处于较低水平。公司建立了较为灵活的产线转换机制,根据市场需求及时调整各产线生产,以提升盈利能力和抗风险能力。但是,部分生产线未达到满产状态,相应设备折旧增加公司成本。

表 5 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司主要产品产能和产量情况(单位:万吨)

| 项目  |      | 年产能    | 产量           |        |        |        |
|-----|------|--------|--------------|--------|--------|--------|
|     |      |        | 2017 年 1~3 月 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
| 板材  | 热轧薄板 | 300.00 | 54.23        | 228.62 | 223.03 | 221.98 |
|     | 中板   | 160.00 | 26.03        | 99.33  | 106.25 | 125.42 |
|     | 厚板   | 80.00  | 25.37        | 117.94 | 119.75 | 121.10 |
|     | 冷轧薄板 | 120.00 | 32.52        | 115.30 | 123.95 | 117.87 |
| 线棒材 | 线材   | 75.00  | 15.27        | 63.36  | 46.93  | 61.64  |
|     | 棒材   | 140.00 | 37.03        | 163.46 | 183.89 | 149.40 |
| 合计  |      | 875.00 | 190.45       | 788.01 | 803.80 | 803.80 |

数据来源:根据公司提供资料整理

### 公司地处内陆,较高的物流运费为成本控制带来一定压力,生铁制造成本高于重点钢铁企业平均水平,成本控制能力有待加强

公司地处内陆欠发达地区,铁矿资源有限,采购半径长,运输成本较高,公司通过参控股铁矿、煤矿,与国内外供应商建立战略合作关系,增强资源保障能力。公司大部分原材料需要外购,其中铁矿石主要依靠进口。2016 年,公司推进高炉炼铁工艺攻关,提高“低品位配矿炼铁”技术,近而采购品位较低的原燃料以缩减成本。2016 年,公司炼铁入炉原材料品位为 55.04%,低于行业平均水平(57.45%)。2016 年,受煤炭行业回暖影响,洗精煤、焦炭和喷吹煤采购价格均同比有所上涨。2017 年 1~3 月,上游煤炭、铁矿石行业景气度仍保持较高水平,产品价格整体上涨,公司主要原燃料采购均价均有较大幅度上涨;废钢是钢铁生产中的一种辅料,分为重废料、轻废料等不同等级,价格相差较大,2017 年公司采购重废料比例大幅下降,从而使得废钢综合采购均价下降。

**表 6 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司主要原燃料采购情况（单位：万吨、元/吨）**

| 项目  | 2017 年 1~3 月 |          | 2016 年   |          | 2015 年   |          | 2014 年 |          |
|-----|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|----------|
|     | 采购量          | 采购均价     | 采购量      | 采购均价     | 采购量      | 采购均价     | 采购量    | 采购均价     |
| 进口矿 | 271.14       | 626.65   | 1,007.98 | 458.00   | 1,001.58 | 482.03   | 897.39 | 756.56   |
| 洗精煤 | 90.08        | 1,246.91 | 362.26   | 769.52   | 364.15   | 663.72   | 364.03 | 818.27   |
| 铁精粉 | 58.38        | 603.06   | 188.29   | 409.04   | 221.82   | 440.28   | 336.91 | 665.02   |
| 焦炭  | 28.65        | 1,830.75 | 129.35   | 1,136.77 | 128.81   | 890.04   | 149.83 | 1,140.78 |
| 喷吹煤 | 38.92        | 898.78   | 166.01   | 603.68   | 169.36   | 587.85   | 176.10 | 716.88   |
| 生铁  | 0.01         | 2,610.44 | 1.94     | 1,935.75 | 0.02     | 2,040.64 | 0.94   | 2,125.47 |
| 废钢  | 3.63         | 1,305.87 | 1.30     | 1,858.74 | 0.18     | 2,168.12 | 0.15   | 1,546.30 |

数据来源：根据公司提供资料整理

作为钢铁生产重要环节，生铁生产涉及原燃料采购、物流运输、烧结、炼铁等多个环节，对公司整体生产成本控制起到重要作用。2016 年，公司生铁成本较 2015 年变化不大，成本控制能力有待加强。公司地处内陆，地理位置距主要原燃料产地较远，物流成本较高，成为制约公司成本竞争力的重要因素。针对此问题，公司通过建立铁路编组站、发展公路运输以及控制港口堆期费、滞期费等方式优化运输管理，控制物流成本。但是，公司生铁制造成本仍高于重点钢铁企业平均水平，成本控制能力较弱。

**表 7 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司与重点钢企生铁制造成本情况（单位：元/吨）**

| 项目     | 2017 年 1~3 月 | 2016 年   | 2015 年   | 2014 年   |
|--------|--------------|----------|----------|----------|
| 公司     | 2,075.41     | 1,451.46 | 1,451.86 | 1,979.64 |
| 重点钢企平均 | 2,068.33     | 1,435.92 | 1,447.57 | 1,984.27 |
| 重点钢企最低 | 1,572.98     | 1,278.01 | 1,276.06 | 1,726.03 |
| 公司排名   | 26           | 34       | 34       | 28       |

数据来源：根据公司提供资料整理

公司在生产过程中产生大量煤气资源，除用于炼焦、烧结、炼铁、炼钢、轧材等工艺用途外，还用以生产电力和供热，以节约能源消耗。2016 年以来，公司在操作技术、工序衔接和能源循环利用等方面进行调整，完善自发电项目建设，2016 年自发电量为 15 亿千瓦时，用电自给率为 38%，与行业先进水平相比仍有较大提升空间。技术经济指标方面，公司入炉焦比和喷煤比行业排名有所上升。

**表 8 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司与重点钢铁企业平均主要技术经济指标对比**

| 项目             |          | 2017 年 1~3 月 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|----------------|----------|--------------|--------|--------|--------|
| 入炉焦比 (kg/t)    | 公司       | 392.08       | 387.98 | 382.09 | 397.78 |
|                | 重点钢铁企业平均 | 359.52       | 360.65 | 358.04 | 361.92 |
|                | 公司排名     | 48           | 48     | 52     | 58     |
| 喷煤比 (kg/t)     | 公司       | 143.76       | 142.65 | 141.55 | 141.66 |
|                | 重点钢铁企业平均 | 143.16       | 141.65 | 142.11 | 145.88 |
|                | 公司排名     | 23           | 30     | 35     | 39     |
| 吨钢综合耗能 (kg/t)  | 公司       | 556          | 548    | 572    | 557    |
|                | 重点钢铁企业平均 | -            | -      | 580    | 586    |
| 吨钢耗用新水量 (kg/t) | 公司       | 4.48         | 4.47   | 4.45   | 4.34   |
|                | 重点钢铁企业平均 | -            | -      | 3.16   | 3.55   |
| 平均风温 (°C)      | 公司       | 1,186        | 1,187  | 1,185  | 1,188  |
|                | 重点钢铁企业平均 | -            | -      | 1,141  | 1,142  |

数据来源：根据公司提供资料整理

### 公司销售区域仍以华东和中南地区为主；2016 年，受益于市场行情好转，公司产品价格有所上涨

公司按照订单安排生产，产品产销率保持较高水平。2016 年，前五大客户销售占总营业收入的 7.89%，集中度较低。公司钢材产品销售主要集中在华东和中南地区，其中线棒材为主的建材用钢竞争较为激烈。出口方面，公司重点拓展了管线钢、海工钢、耐磨钢在东南亚、中东、南美的市场份额，以附加值较高钢材出口为主。2016 年以来，出口销售占比有所下降。

**表 9 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司主要产品销售收入区域分布（单位：亿元、%）**

| 项目 | 2017 年 1~3 月 |        | 2016 年 |        | 2015 年 |        | 2014 年 |        |
|----|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|    | 销售额          | 占比     | 销售额    | 占比     | 销售额    | 占比     | 销售额    | 占比     |
| 华东 | 58.99        | 63.53  | 169.76 | 61.20  | 133.59 | 59.86  | 176.53 | 58.23  |
| 中南 | 24.88        | 26.80  | 68.24  | 24.60  | 52.89  | 23.63  | 72.00  | 23.75  |
| 西南 | 4.11         | 4.43   | 11.62  | 4.19   | 11.00  | 4.91   | 6.08   | 2.01   |
| 东北 | 0.48         | 0.52   | 1.83   | 0.66   | 2.01   | 0.90   | 2.82   | 0.93   |
| 出口 | 4.39         | 4.72   | 25.94  | 9.35   | 24.35  | 10.88  | 45.72  | 15.08  |
| 合计 | 92.85        | 100.00 | 277.39 | 100.00 | 223.85 | 100.00 | 303.16 | 100.00 |

注：本表格统计数据包括线棒材除外的钢锭、船用型钢、钢筋等产品

数据来源：根据公司提供资料整理

公司主要钢铁产品价格变化趋势与行业基本保持一致。2016 年，受国家稳定经济增长速度、各项建设审批加速以及产能去化效应传导等因素影响，钢铁行业市场行情好转，公司各产品价格同比均有所增长，2017 年一季度同比大幅增长。



表 10 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司主要产品销售均价情况（单位：元/吨）

| 产品   | 2017 年 1~3 月 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|------|--------------|--------|--------|--------|
| 热轧薄板 | 3,425        | 2,375  | 2,043  | 2,983  |
| 中板   | 3,259        | 2,230  | 2,198  | 3,148  |
| 厚板   | 3,270        | 2,298  | 2,280  | 3,272  |
| 线材   | 3,115        | 2,208  | 2,052  | 2,868  |
| 棒材   | 2,867        | 2,092  | 1,907  | 2,600  |
| 冷轧薄板 | 4,146        | 2,765  | 2,408  | 3,386  |

数据来源：根据公司提供资料整理

### 公司具备一定研发实力，拥有国家级技术中心，2016 年取得多项行业专利和奖项

从研发来看，公司拥有国家级技术中心、江西省船用钢工程技术研究中心、博士后科研工作站和江西冶金企业第一个院士工作站，在中厚板研发方面获得较多奖项；同时，公司积极主动发展与国内科研院校的合作关系，并与北京科技大学、钢铁研究总院、江西理工大学等多所机构建立了长期的“产学研”校企技术合作战略关系。

2016 年，公司继续加强技术创新，全年投入研发费用 1.77 亿元，共开发新产品 39 个，获国家授权专利 20 项；申请计算机软件著作权 7 项，获国家版权保护中心登记 7 项。其中，L485MPSL2 管线钢（厚 44mm）是目前国内最厚的高等级管线钢板，XFP80 模具钢开创了国内外转炉+板坯连铸生产该钢种的先河。与北京科技大学合作完成的“电弧炉炼钢复合吹炼技术的研究及应用”项目获国家科技进步二等奖；“高性能锅炉容器用钢板开发及关键技术研究”项目获省科技进步二等奖，“低成本生产高质量钢绞线和帘线用钢的关键技术和产业化”项目获中钢协冶金科技二等奖。

### 公司治理与管理

截至 2017 年 3 月末，新钢集团持有新钢股份 63.59%的股权，江西省国资委为新钢股份的实际控制人。公司按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》及《上市公司治理准则》等有关法律法规的要求，不断完善公司治理结构和内部控制制度体系。公司地处新余市区内，肩负较大安全环保压力。公司制定了《安全生产责任制》、《废水管理程序》、《废气管理程序》、《固体废物管理程序》等管理制度，依照 ISO14001 和 GB/T28001 环境安全管理体系要求，对环境安全实施全过程管理。

公司为江西省综合实力较强的国有钢铁企业，拥有板材和线棒材两大产品系列，可依据市场条件调整产品结构，提升抗风险能力。但公司地处内陆地区，物流成本较高，为公司带来一定成本控制压力。2016 年，公司通过采购品位较低的原材料以控制成本，但同比行业重



点钢企，仍处于较高水平。受益于需求拉动及去产能政策影响，2016年，钢铁市场行情好转，公司各产品价格均有所增长，营业利润扭亏为盈。作为上市企业，公司外部融资能力较强。总体看来公司抗风险能力很强。

## 财务分析

公司提供了2016年及2017年1~3月财务报表。大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2016年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司2017年1~3月财务报表未经审计。2016年，公司设立新钢（上海）国际物流有限公司，并取得贝卡尔特（新余）金属制品有限公司（以下简称“贝卡尔特金属”）和贝卡尔特（新余）新材料有限公司控制权（以下简称“贝卡尔特材料”）。因此，2016年财务报表的合并范围在2015年基础上增加3家。

### 资产质量

**2016年末，公司资产规模略有增长，仍以流动资产为主；受公司开展贸易业务以及合并子公司应收账款回收周期较长影响，公司应收账款周转效率有所下降**

2016年末，公司资产规模略有增长，以流动资产为主。截至2017年3月末，公司总资产为286.88亿元，较2016年末略有下降，流动资产占比为56.27%。

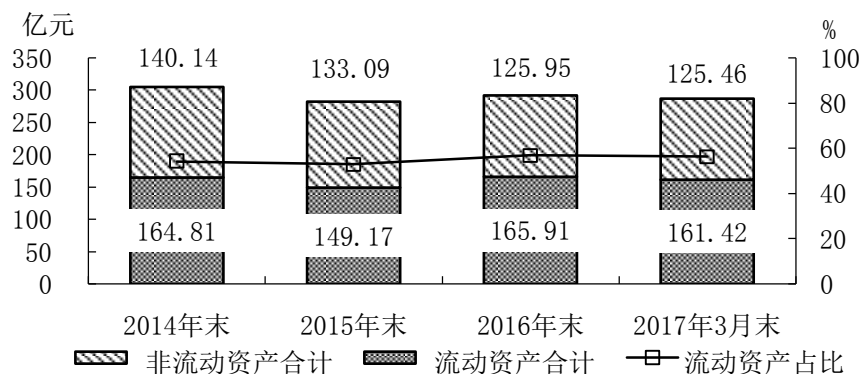


图3 2014~2016年末及2017年3月末公司资产构成情况

公司流动资产以其他流动资产、存货、货币资金、应收账款和应收票据为主。2016年末，公司其他流动资产为44.26亿元，其中结构性存款和银行理财产品分别占比79.08%和19.43%；2016年末，公司结构性存款同比增长31.23%，从而使得其他流动资产增长12.55%，公司结构性存款期限多为3~6个月；公司存货为35.24亿元，同比增长34.64%，其中原材料同比增长40.45%，库存商品同比增长50.74%，主要为公司预期市场行情转好，增加原材料采购以及库存商品储存，且钢材产品价格上涨所致；货币资金为30.26亿元，同比下降40.48%，

主要为归还借款较多所致，公司受限货币资金为 20.32 亿元，主要为约定存款。公司与银行约定一个账户存款基数，超过基数的存款按较高的约定存款利率执行，以获得较高的利息收入。

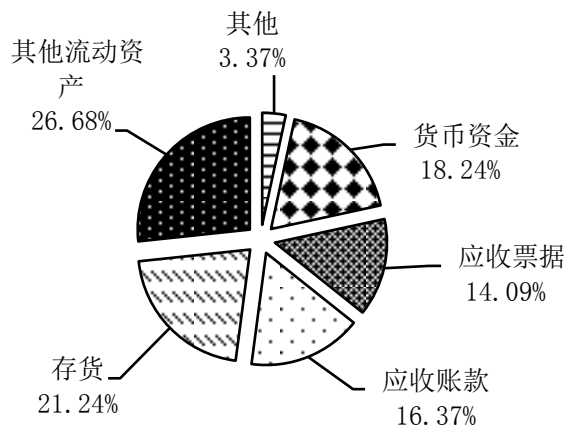


图 4 2016 年末公司流动资产构成情况

2016 年末，公司应收账款为 27.16 亿元，同比大幅增长 76.33%。2016 年，公司合并范围增加贝卡尔特金属和贝卡尔特材料两个子公司，此两个公司下游客户主要为建筑工程企业，相应账款回收周期较长，使得公司应收账款同比增长较多，同时公司开展少量贸易业务，亦增加了应收账款，公司已计提坏账准备 1.53 亿元；账龄在 1 年以内的应收账款占比 80.55%，欠款金额前五名客户占比为 38.77%，其中第一大欠款方新余新良特殊钢有限责任公司（以下简称“新良特钢”）欠款余额为 8.36 亿元，占应收账款总额的 30.76%，已计提 0.27 亿元坏账准备；新良特钢与公司归属同一控股股东，关联方应收账款对公司资金形成一定占用。应收票据为 23.38 亿元，同比增长 83.18%，主要是公司销售政策发生变化，收到票据比例增加所致。

表 11 2016 年末公司应收账款前五大账面余额情况（单位：万元、%）

| 单位名称                                         | 金额         | 与公司关系  | 款项性质 | 占比    |
|----------------------------------------------|------------|--------|------|-------|
| 新余新良特殊钢有限责任公司                                | 83,551.51  | 同一控股股东 | 销售货款 | 30.76 |
| 南昌大洪人管业有限公司                                  | 9,410.94   | 非关联方   | 销售货款 | 3.46  |
| CUMIC STEEL LIMITED                          | 4,427.27   | 非关联方   | 销售货款 | 1.63  |
| 新余新钢劳动服务公司                                   | 4,083.22   | 同一控股股东 | 销售货款 | 1.50  |
| THYSSENKRUPP ELECTRICAL STEEL INDIA PVT. LTD | 3,828.19   | 非关联方   | 销售货款 | 1.41  |
| 合计                                           | 105,301.13 | -      | -    | 38.77 |

2017 年 3 月末，公司其他流动资产为 38.72 亿元，较 2016 年末减少 12.52%，主要为银行理财产品到期所致；存货为 33.17 亿元，较 2016 年末减少 5.86%；货币资金为 33.91 亿元，较 2016 年末增长 12.06%，主要为钢材价格上涨带动销售货款增加所致，其中受限货币资金为



19.52 亿元；应收账款为 20.89 亿元，较 2016 年末减少 23.11%，主要为公司加强应收账款管理，新良特钢偿还了少量账款所致；应收票据为 25.27 亿元，较 2016 年末增长 8.08%，主要是由于钢铁销售同比增长，且下游客户采用票据支付增加所致。其余主要流动资产科目变化不大。

公司非流动资产以固定资产和无形资产构成。2016 年末，公司固定资产为 109.40 亿元，主要为相关设备和房屋建筑，同比变化不大；无形资产为 8.70 亿元，主要为土地使用权，同比变化不大；2017 年 3 月末，固定资产和无形资产均较 2016 年末变化不大。其余主要非流动资产科目变化不大。

2016 年，公司存货周转天数为 38.76 天，周转效率有所提升；应收账款周转天数为 25.15 天，2016 年公司开展部分贸易业务且合并子公司应收账款回收周期较长，应收账款周转效率继续下降。2017 年 1~3 月，公司存货和应收账款周转天数分别为 32.74 天和 21.47 天。

截至 2017 年 3 月末，公司所有权受到限制的资产共计 19.52 亿元，全部为受限货币资金，占总资产比重为 6.80%，占净资产比重为 20.87%。受限货币资金中 14.80 亿元为受限约定存款，2 亿元为贷款质押保证金，1.84 亿元为银行承兑汇票保证金。公司受质押股票为 2.55 亿股，主要为可交换债券未解除质押所致。

2016 年末，公司总资产略有增长，应收账款周转效率有所下降。预计未来 1~2 年，资产结构将保持相对稳定。

## 资本结构

**2016 年末，公司负债规模略有增长，有息债务存在一定的集中偿付压力，且以短期有息债务为主，债务结构有待优化**

2016 年末，公司负债规模略有增长，仍以流动负债为主，流动负债占总负债比重有所上升。截至 2017 年 3 月末，公司总负债为 193.33 亿元，较 2016 年末略有下降，流动负债的占比为 89.78%。

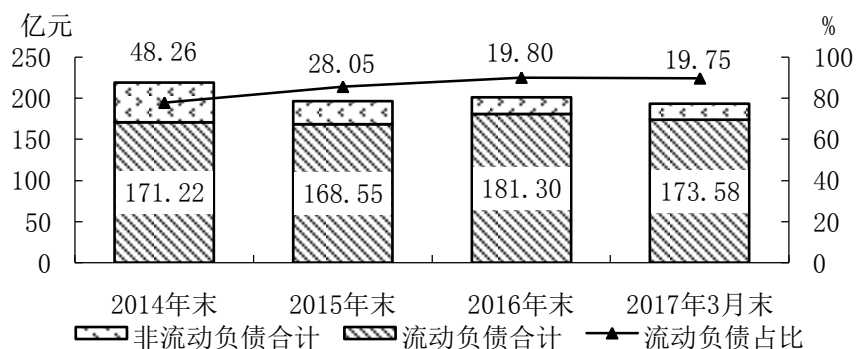


图 5 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司负债构成情况

公司流动负债以短期借款、应付账款、应付票据和预收款项和其他流动负债为主。2016 年末，公司短期借款为 58.67 亿元，同比减少



8.14%，以信用借款为主；应付账款为 44.31 亿元，主要是应付原材料采购款，2016 年下半年，煤炭、铁矿石行业回暖，公司原燃料期末价格较高，使得应付账款同比增长 22.85%，应付票据同比大幅增长 55.60%，分别为 44.31 亿元和 28.65 亿元；预收款项随着钢材价格的增加而增长 59.81%，为 13.41 亿元；2016 年，公司发行 10 亿元超短期融资券，同时偿还 15 亿元短期融资券，使得 2016 年末其他流动负债较 2015 年末减少 5.00 亿元，为 10.00 亿元。

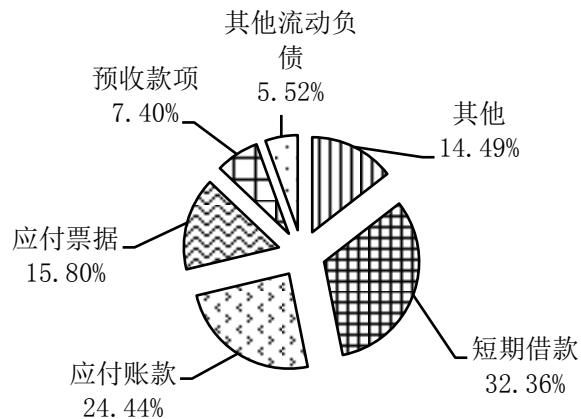


图 6 2016 年末公司流动负债构成

2017 年 3 月末，公司短期借款为 54.67 亿元，同比较 2016 年末减少 6.81%；应付账款为 41.67 亿元，较 2016 年末减少 5.94%；应付票据为 26.22 亿元，较 2016 年末减少 8.47%；预收款项为 11.66 亿元，较 2016 年末减少 13.06%。其余主要流动负债科目变化不大。

公司非流动负债以长期借款和应付债券为主。2016 年末，公司应付债券为 15.97 亿元，为 2014 年 7 月发行的 5 年期 16 亿元中期票据，同比变化不大；2016 年末，公司偿还全部 8.59 亿元长期借款。2017 年 3 月末，公司递延所得税负债为 2.41 亿元，较 2016 年末增加 2.28 亿元，主要为公司当期盈利增加，未弥补亏损减少所致；其余非流动负债科目变化不大。

表 12 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）

| 项目          | 2017 年 3 月末 | 2016 年末 | 2015 年末 | 2014 年末 |
|-------------|-------------|---------|---------|---------|
| 总有息债务       | 115.97      | 122.30  | 136.49  | 145.86  |
| 长期有息债务      | 15.97       | 15.96   | 24.54   | 44.40   |
| 短期有息债务      | 100.01      | 106.34  | 111.95  | 101.46  |
| 总有息债务占总负债比重 | 59.99       | 60.81   | 69.42   | 66.46   |

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年末以来，公司总有息债务继续减少，仍以短期有息债务为主。从有息债务期限结构来看，截至 2017 年 3 月末，公司有息债务 86.23% 集中于未来一年内偿还，剩余 13.77% 有息债务为 16 亿元的中期票据，



将于 2019 年到期；短期有息债务主要集中在 2017 年第二和第三季度偿还。总体看来，公司具有一定债务集中偿付压力，债务结构有待优化。

**表 13 截至 2017 年 3 月末公司未来一年债务期限结构（单位：亿元、%）**

| 项目         | 短期借款  | 一年内到期的非流动负债 | 应付票据  | 其他流动负债 | 小计     | 占比     |
|------------|-------|-------------|-------|--------|--------|--------|
| 2017 年第二季度 | 13.77 | 9.13        | 9.18  | 0.00   | 32.08  | 32.08  |
| 2017 年第三季度 | 19.15 | 0.00        | 17.04 | 0.00   | 36.20  | 36.20  |
| 2017 年第四季度 | 9.21  | 0.00        | 0.00  | 9.98   | 19.19  | 19.19  |
| 2018 年第一季度 | 12.54 | 0.00        | 0.00  | 0.00   | 12.54  | 12.54  |
| 合计         | 54.67 | 9.13        | 26.22 | 9.98   | 100.01 | 100.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2016 年末及 2017 年 3 月末公司所有者权益分别为 90.76 亿元和 93.55 亿元；股本均为 27.87 亿元，资本公积均为 42.86 亿元，其中 2016 年末公司股本增加和资本公积减少较大，主要为公司 2016 年按每 10 股转增 10 股的比例，以资本公积向全体股东转增股份总额 13.93 亿股所致；未分配利润分别为 12.04 亿元和 14.76 亿元，随着利润增加而增长。

**表 14 2014~2016 年末及 2017 年 3 月末公司部分偿债能力指标（单位：倍、%）**

| 各项指标    | 2017 年 3 月末 | 2016 年末 | 2015 年末 | 2014 年末 |
|---------|-------------|---------|---------|---------|
| 流动比率    | 0.93        | 0.92    | 0.89    | 0.96    |
| 速动比率    | 0.74        | 0.72    | 0.73    | 0.76    |
| 资产负债率   | 67.39       | 68.90   | 69.65   | 71.97   |
| 长期资产适合率 | 90.31       | 87.78   | 85.44   | 95.43   |

2016 年末及 2017 年 3 月末，公司流动比率略有增加，速动比率有所波动，流动资产对流动负债保障能力较弱，长期资本不能完全覆盖长期资产；资产负债率略有下降，但仍处于较高水平。

截至 2017 年 3 月末，公司无对外担保事项。

未决诉讼方面，公司子公司贝卡尔特金属与西安西电国际工程有限责任公司（以下简称“西安西电”）存有产品质量纠纷事宜，2016 年 10 月 27 日中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁院已受理西安西电仲裁申请，截至 2017 年 5 月 16 日，此案正在审理过程中。贝卡尔特金属对西安西电欠款 0.03 亿元已全额计提坏账。

2016 年末，公司负债规模略有增长，有息债务存在一定集中偿付压力，债务结构有待优化。



## 盈利能力

2016 年，受钢铁市场行情好转，钢材价格上升影响，公司营业利润扭亏为盈，2017 年 1~3 月盈利水平继续好转

2016 年，公司产品价格全线上涨，营业收入同比增长 20.06%，为 304.62 亿元；毛利率同比增加 2.97 个百分点。

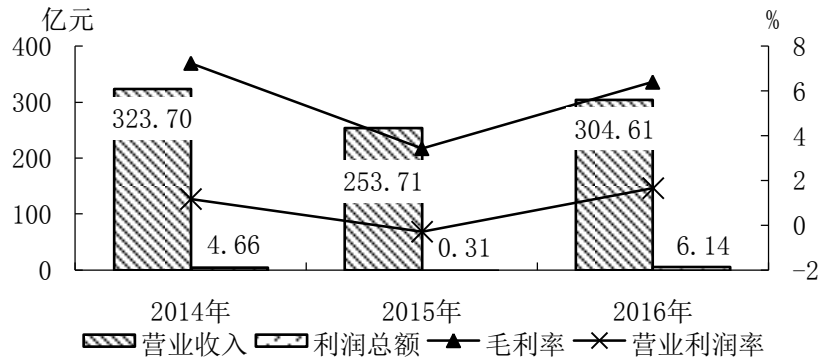


图 7 2014~2016 年公司收入及盈利情况

2016 年，公司继续加强期间费用管理，期间费用及其占营业收入比重略有下降；其中，管理费用为 4.64 亿元，同比下降 11.95%，主要为清退外包人员所致。

表 15 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司期间费用情况 (单位：亿元、%)

| 项目        | 2017 年 1~3 月 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|-----------|--------------|--------|--------|--------|
| 销售费用      | 0.61         | 2.82   | 2.84   | 4.44   |
| 管理费用      | 1.12         | 4.64   | 5.27   | 9.19   |
| 财务费用      | 1.05         | 4.76   | 4.62   | 4.48   |
| 期间费用      | 2.78         | 12.23  | 12.72  | 18.11  |
| 期间费用/营业收入 | 2.77         | 4.01   | 5.01   | 5.60   |

2016 年，公司投资收益为 0.21 亿元，同比减少 4.23 亿元，主要是因为公司 2015 年处置新余良山矿业有限责任公司和新余铁坑矿业有限责任公司使得当期投资收益较高，2016 年同比下降较多。受益于产品价格上涨，公司盈利水平大幅提升，营业利润 2016 年实现扭亏为盈，为 5.09 亿元。营业外收支净额为 1.05 亿元，主要为余热发电即征即退税增值税款和节能减排政府奖励的递延收益等。利润总额和净利润分别为 6.14 亿元和 5.13 亿元，分别同比增加 5.83 亿元和 4.59 亿元。

2017 年 1~3 月，公司营业收入为 100.69 亿元，同比大幅增长 77.72%，主要是钢材行情好转，钢材价格上升所致；毛利率为 6.56%，同比增加 3.43 个百分点；期间费用为 2.78 亿元，同比减少 9.02%，主要为公司加强成本控制所致；利润总额和净利润分别为 3.55 亿元和 2.77 亿元，由同期亏损 1.48 亿元和 1.00 亿元转为盈利。

综合来看，2016 年以来，受益于本控制能力增强以及产品价格上涨，公司盈利水平大幅提升。



## 现金流

2016 年，受应收账款及原材料等库存增加影响，公司经营性净现金流继续下降，对利息和债务保障能力有所减弱；受贸易业务的开展以及合并范围的扩大影响，公司现金回笼率继续所下降

2016 年，公司经营性净现金流为 11.59 亿元，同比减少 8.89 亿元，主要为公司应收账款及原材料等库存增加所致；投资性净现金流为 3.65 亿元，由净流出转为净流入，主要是因为公司收回较多理财产品所致。筹资性净现金流为-31.59 亿元，净流出大幅增加，主要是公司偿还借款较多所致。受公司开展贸易业务，且合并子公司贝卡尔特金属和贝卡尔特金属应收账款回收周期较长影响，现金回笼率同比继续下降，为 49.09%，处于较低水平。

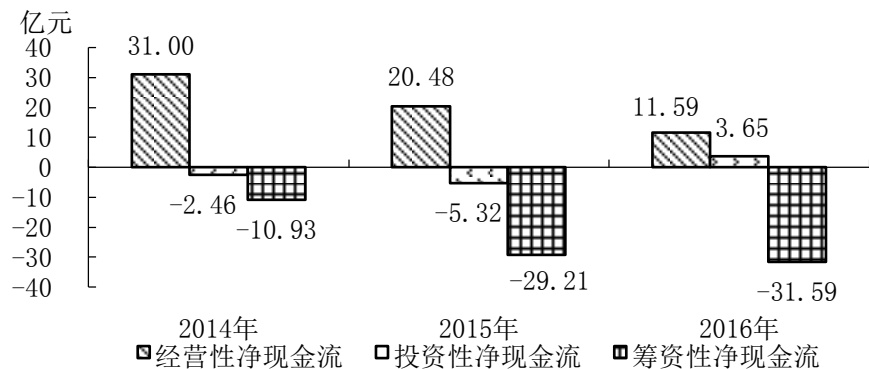


图 8 2014~2016 年公司现金流情况

2017 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 5.73 亿元，同比由净流出转为净流入，主要为公司一季度经营效益好转，产品价格上涨，公司收到现款增加所致；投资性净现金流为 4.82 亿元，由净流出转为净流入，主要为部分银行理财产品到期收回所致；筹资性净现金流为 -5.10 亿元，由净流入转为净流出，主要为公司借款减少所致。

表 16 2014~2016 年及 2017 年 1~3 月公司部分债务保障指标情况 (单位: %、倍)

| 项目            | 2017 年 1~3 月 | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|---------------|--------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流/流动负债  | 3.23         | 6.62   | 12.06  | 18.11  |
| 经营性净现金流/总负债   | 2.91         | 5.83   | 9.84   | 14.13  |
| 经营性净现金流利息保障倍数 | 4.26         | 2.07   | 2.64   | 3.19   |
| EBIT 利息保障倍数   | 3.64         | 2.10   | 1.03   | 1.48   |
| EBITDA 利息保障倍数 | -            | 4.10   | 2.69   | 2.92   |

2016 年以来，公司经营性净现金流有所下降，对利息和债务保障能力持续减弱；受公司盈利水平提升，利润总额增长影响，EBIT 和 EBITDA 对利息保障程度有所增强。

未来 1~2 年，公司将主要投资煤气综合利用高效发电以及高炉改造项目等，计划共投资 14.80 亿元。截至 2017 年 3 月末，已投资 4.98



亿元,2017年4~12月和2018年分别计划投资5.70亿元、6.30亿元,公司将面临一定的融资压力。

### 偿债能力

截至2017年3月末,公司负债总额为193.33亿元,资产负债率为67.39%,同比略有下降;有息债务总额为115.97亿元,占总负债比重为59.99%,有息债务存在一定的集中偿付压力,且短期有息债务占比较大。2016年末,公司资产规模略有增长,以流动资产为主。公司开展贸易业务,且合并子公司账款回收周期较长,应收账款周转效率有所下降。2016年以来,受益于产品价格上涨,公司盈利水平大幅提升,2016年营业利润扭亏为盈,2017年第一季度继续好转,EBIT和EBITDA对利息保障程度有所增强。公司经营性净现金有所下降,对利息和债务保障能力有所削弱。公司在建项目投资金额较大,未来面临一定的融资压力。公司为国有上市公司,可通过发行股票等方式进行股权融资,丰富了融资渠道。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企业信用报告,截至2017年5月15日,公司未结清项目有1笔6.25万元欠息借款<sup>1</sup>;已结清不良关注类款项有1笔银行承兑汇票、4笔票据贴现和3笔贷款,共计1.51万元。截至本报告出具日,公司在债券市场发行的各类债务融资工具均正常付息及按期兑付。

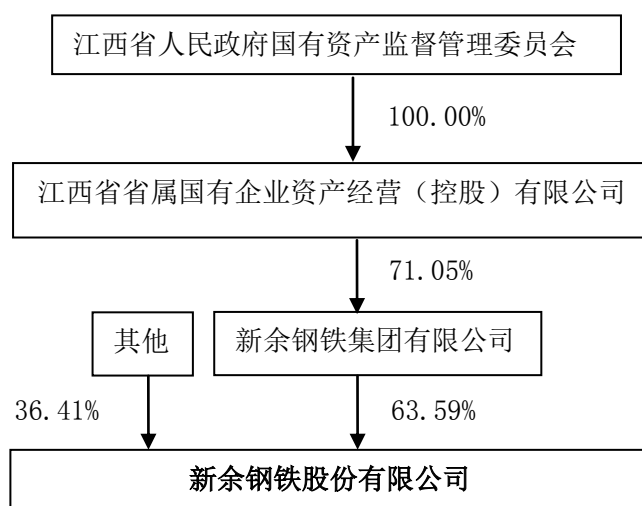
### 结论

近年来,受宏观经济增速放缓影响,钢铁行业下游需求下降,产能过剩明显,行业亏损面扩大。2016年,钢铁产能去化作用逐渐突显并影响市场供需关系,钢材价格整体回升,市场行情有所好转。公司为江西省综合实力较强的国有大型钢铁企业,拥有板材及线棒材两大钢铁产品系列,其中中厚板技术较为先进。公司根据市场行情调整产品产线生产,有助于提升抗风险能力。2016年,公司营业利润扭亏为盈,2017年第一季度盈利水平继续好转。但是,未来1~2年,公司项目投资额较大,将面临一定的融资压力。公司为上市公司,融资方式较为多样,渠道较为畅通。预计未来1~2年,公司仍将以钢材产品生产销售为主业。

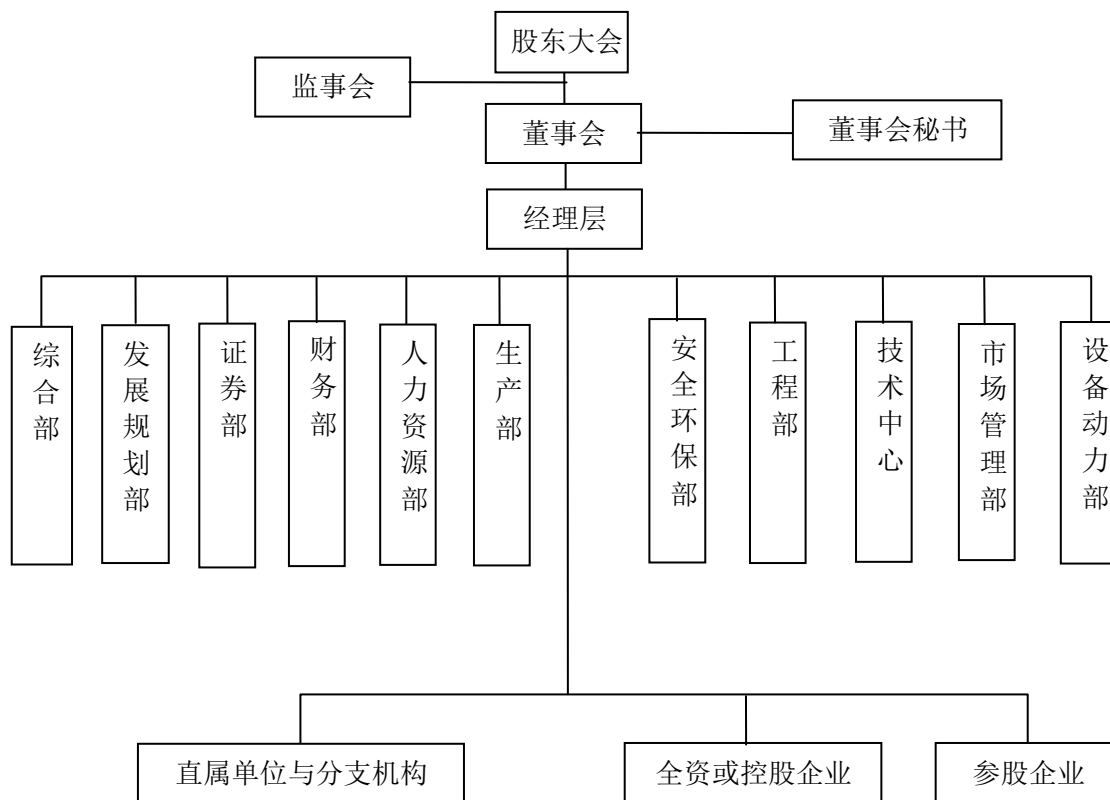
综合分析,大公对公司“14新余钢铁MTN001”的信用等级维持AA,主体信用等级维持AA,评级展望维持稳定。

<sup>1</sup> 根据公司2017年4月1日出具的证明,此笔欠息事项因2013年6月20日中国工商银行系统升级导致押汇业务部分欠息,而非公司有意拖欠,且公司于2013年6月21日归还此笔欠息。该笔欠息事项系中国人民银行系统统计失误,公司目前不存在未结清欠息事项。

附件 1 截至 2017 年 3 月末新余钢铁股份有限公司股权结构图



附件 2 截至 2017 年 3 月末新余钢铁股份有限公司组织结构图



## 附件 3 新余钢铁股份有限公司主要财务指标

单位：万元

| 年 份               | 2017 年 3 月<br>(未经审计) | 2016 年    | 2015 年    | 2014 年    |
|-------------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>资产类</b>        |                      |           |           |           |
| 货币资金              | 339,121              | 302,637   | 508,500   | 854,960   |
| 应收票据              | 252,701              | 233,808   | 127,636   | 221,733   |
| 应收账款              | 208,851              | 271,633   | 154,044   | 169,109   |
| 预付款项              | 46,894               | 31,297    | 19,294    | 18,401    |
| 存货                | 331,712              | 352,372   | 261,721   | 352,640   |
| 其他流动资产            | 387,160              | 442,589   | 393,243   | 12,015    |
| 流动资产合计            | 1,614,211            | 1,659,076 | 1,491,685 | 1,648,130 |
| 固定资产              | 1,069,511            | 1,094,049 | 1,141,927 | 1,190,387 |
| 在建工程              | 49,808               | 22,591    | 35,503    | 26,086    |
| 无形资产              | 86,557               | 86,962    | 86,288    | 116,592   |
| 递延所得税资产           | 27,267               | 34,134    | 43,247    | 39,638    |
| 非流动资产合计           | 1,254,557            | 1,259,492 | 1,330,938 | 1,401,407 |
| 总资产               | 2,868,767            | 2,918,568 | 2,822,624 | 3,049,537 |
| <b>占资产总额比 (%)</b> |                      |           |           |           |
| 货币资金              | 11.82                | 10.37     | 18.02     | 28.04     |
| 应收票据              | 8.81                 | 8.01      | 4.52      | 7.27      |
| 应收账款              | 7.28                 | 9.31      | 5.46      | 5.55      |
| 预付款项              | 1.63                 | 1.07      | 0.68      | 0.60      |
| 存货                | 11.56                | 12.07     | 9.27      | 11.56     |
| 其他流动资产            | 13.50                | 15.16     | 13.93     | 0.39      |
| 流动资产合计            | 56.27                | 56.85     | 52.85     | 54.05     |
| 固定资产              | 37.28                | 37.49     | 40.46     | 39.04     |
| 在建工程              | 1.74                 | 0.77      | 1.26      | 0.86      |
| 无形资产              | 3.02                 | 2.98      | 3.06      | 3.82      |
| 递延所得税资产           | 0.95                 | 1.17      | 1.53      | 1.30      |
| 非流动资产合计           | 43.73                | 43.15     | 47.15     | 45.95     |
| <b>负债类</b>        |                      |           |           |           |
| 短期借款              | 546,695              | 586,662   | 638,639   | 683,996   |
| 应付票据              | 262,223              | 286,498   | 184,121   | 60,859    |
| 应付账款              | 416,739              | 443,054   | 360,641   | 435,434   |
| 预收款项              | 116,569              | 134,088   | 83,903    | 109,520   |

**附件 3 新余钢铁股份有限公司主要财务指标（续表 1）**

单位：万元

| 年 份         | 2017 年 3 月<br>(未经审计) | 2016 年    | 2015 年    | 2014 年    |
|-------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 其他应付款       | 86,830               | 62,355    | 44,513    | 49,113    |
| 一年内到期的非流动负债 | 91,325               | 90,196    | 146,738   | 113,050   |
| 其他流动负债      | 99,823               | 100,000   | 150,000   | 156,736   |
| 流动负债合计      | 1,735,758            | 1,812,977 | 1,685,506 | 1,712,176 |
| 长期借款        | 0                    | 0         | 85,900    | 195,250   |
| 应付债券        | 159,670              | 159,640   | 159,518   | 248,710   |
| 非流动负债合计     | 197,549              | 198,037   | 280,550   | 482,555   |
| 负债合计        | 1,933,307            | 2,011,014 | 1,966,056 | 2,194,731 |
| 占负债总额比 (%)  |                      |           |           |           |
| 短期借款        | 28.28                | 29.17     | 32.48     | 31.17     |
| 应付票据        | 13.56                | 14.25     | 9.37      | 2.77      |
| 应付账款        | 21.56                | 22.03     | 18.34     | 19.84     |
| 预收款项        | 6.03                 | 6.67      | 4.27      | 4.99      |
| 其他应付款       | 4.49                 | 3.10      | 2.26      | 2.24      |
| 一年内到期的非流动负债 | 4.72                 | 4.49      | 7.46      | 5.15      |
| 其他流动负债      | 5.16                 | 4.97      | 7.63      | 7.14      |
| 流动负债合计      | 89.78                | 90.15     | 85.73     | 78.01     |
| 长期借款        | 0.00                 | 0.00      | 4.37      | 8.90      |
| 应付债券        | 8.26                 | 7.94      | 8.11      | 11.33     |
| 非流动负债合计     | 10.22                | 9.85      | 14.27     | 21.99     |
| 权益类         |                      |           |           |           |
| 实收资本（股本）    | 278,690              | 278,690   | 139,345   | 139,345   |
| 资本公积        | 428,630              | 428,630   | 567,975   | 568,008   |
| 盈余公积        | 28,367               | 28,354    | 25,395    | 24,728    |
| 未分配利润       | 147,573              | 120,369   | 77,216    | 71,827    |
| 少数股东权益      | 50,991               | 50,187    | 46,217    | 50,952    |
| 所有者权益合计     | 935,461              | 907,554   | 856,568   | 854,806   |
| 损益类         |                      |           |           |           |
| 营业收入        | 1,006,857            | 3,046,150 | 2,537,101 | 3,237,029 |
| 营业成本        | 940,848              | 2,851,634 | 2,450,344 | 3,003,033 |
| 销售费用        | 6,138                | 28,246    | 28,351    | 44,404    |
| 管理费用        | 11,197               | 46,376    | 52,682    | 91,861    |

## 附件 3 新余钢铁股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

| 年 份           | 2017 年 3 月<br>(未经审计) | 2016 年    | 2015 年    | 2014 年    |
|---------------|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| 财务费用          | 10,510               | 47,644    | 46,163    | 44,849    |
| 投资收益/损失       | 587                  | 2,098     | 44,416    | -295      |
| 营业利润          | 33,165               | 50,865    | -6,804    | 38,588    |
| 营业外收支净额       | 2,354                | 10,549    | 9,887     | 7,977     |
| 利润总额          | 35,520               | 61,414    | 3,082     | 46,565    |
| 净利润           | 27,707               | 51,251    | 5,445     | 42,814    |
| 占营业收入比 (%)    |                      |           |           |           |
| 营业成本          | 93.44                | 93.61     | 96.58     | 92.77     |
| 销售费用          | 0.61                 | 0.93      | 1.12      | 1.37      |
| 管理费用          | 1.11                 | 1.52      | 2.08      | 2.84      |
| 财务费用          | 1.04                 | 1.56      | 1.82      | 1.39      |
| 投资收益/损失       | 0.06                 | 0.07      | 1.75      | -0.01     |
| 营业利润          | 3.29                 | 1.67      | -0.27     | 1.19      |
| 营业外收支净额       | 0.23                 | 0.35      | 0.39      | 0.25      |
| 利润总额          | 3.53                 | 2.02      | 0.12      | 1.44      |
| 净利润           | 2.75                 | 1.68      | 0.21      | 1.32      |
| 现金流类          |                      |           |           |           |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 57,310               | 115,851   | 204,814   | 310,020   |
| 投资活动产生的现金流量净额 | 48,152               | 36,541    | -53,243   | -24,570   |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -51,006              | -315,886  | -292,145  | -109,304  |
| 财务指标          |                      |           |           |           |
| EBIT          | 48,966               | 117,477   | 80,303    | 143,654   |
| EBITDA        | -                    | 229,888   | 208,800   | 283,915   |
| 总有息债务         | 1,159,735            | 1,222,996 | 1,364,917 | 1,458,601 |
| 毛利率 (%)       | 6.56                 | 6.39      | 3.42      | 7.23      |
| 营业利润率 (%)     | 3.29                 | 1.67      | -0.27     | 1.19      |
| 总资产报酬率 (%)    | 1.71                 | 4.03      | 2.84      | 4.71      |
| 净资产收益率 (%)    | 2.96                 | 5.65      | 0.64      | 5.01      |
| 资产负债率 (%)     | 67.39                | 68.90     | 69.65     | 71.97     |
| 债务资本比率 (%)    | 55.35                | 57.40     | 61.44     | 63.05     |
| 长期资产适合率 (%)   | 90.31                | 87.78     | 85.44     | 95.43     |
| 流动比率 (倍)      | 0.93                 | 0.92      | 0.89      | 0.96      |

### 附件 3 新余钢铁股份有限公司主要财务指标（续表 3）

| 年 份              | 2017 年 3 月<br>(未经审计) | 2016 年 | 2015 年 | 2014 年 |
|------------------|----------------------|--------|--------|--------|
| 财务指标             |                      |        |        |        |
| 速动比率（倍）          | 0.74                 | 0.72   | 0.73   | 0.76   |
| 保守速动比率（倍）        | 0.34                 | 0.30   | 0.38   | 0.63   |
| 存货周转天数（天）        | 32.72                | 38.76  | 45.13  | 42.27  |
| 应收账款周转天数（天）      | 21.47                | 25.15  | 22.93  | 18.81  |
| 经营性净现金流/流动负债（%）  | 3.23                 | 6.62   | 12.06  | 18.11  |
| 经营性净现金流/总负债（%）   | 2.91                 | 5.83   | 9.84   | 14.13  |
| 经营性净现金流利息保障倍数（倍） | 4.26                 | 2.07   | 2.64   | 3.19   |
| EBIT 利息保障倍数（倍）   | 3.64                 | 2.10   | 1.03   | 1.48   |
| EBITDA 利息保障倍数（倍） | -                    | 4.10   | 2.69   | 2.92   |
| 现金比率（%）          | 19.54                | 16.69  | 30.17  | 49.93  |
| 现金回笼率（%）         | 54.12                | 49.09  | 54.10  | 64.76  |
| 担保比率（%）          | 0.00                 | 0.00   | 0.00   | 0.00   |



## 附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) =  $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
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 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) =  $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
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 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数<sup>2</sup> =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数<sup>3</sup> =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) =  $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

---

<sup>2</sup> 一季度取 90 天。

<sup>3</sup> 一季度取 90 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 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期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。