

# 信用评级公告

联合〔2021〕4404号

联合资信评估股份有限公司通过对中天钢铁集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中天钢铁集团有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，“19中天01”和“20中天01”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二一年六月十八日

# 中天钢铁集团有限公司 公开发行公司债券2021年跟踪评级报告

## 评级结果

本次评级	评级展望	上次评级	评级展望
中天钢铁集团有限公司 AA	稳定	AA+	稳定
19中天01 AA	稳定	AA+	稳定
20中天01 AA	稳定	AA+	稳定

## 跟踪评级债券概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19中天01	10亿元	10亿元	2022/04/24
20中天01	10亿元	10亿元	2023/04/30

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021年6月18日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
钢铁企业信用评级方法	V3.0.201907
钢铁企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+	评级结果		AA+
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	3	
		偿债能力	1	
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 评级观点

中天钢铁集团有限公司（以下简称“公司”）作为国内大型钢铁生产企业之一，在产能规模、区域竞争力、技术水平与研发实力、产品结构以及物流成本等方面具备综合优势。跟踪期内，公司钢材产销率增长、盈利能力提升，整体经营业绩保持良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司所处行业安全环保压力加大、原材料价格上涨幅度大、在建项目资本支出压力大、对外担保比例较高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本次跟踪债券的保障能力强。

未来，受益于去产能政策持续推进，钢铁行业有望更加稳步发展，同时公司仍将围绕钢铁主业，通过持续技术改进和高附加值产品的推出，顺应市场需求，并注重降低生产成本，综合竞争力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA+，并维持“19 中天 01”和“20 中天 01”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

## 优势

1. 公司所处行业景气度提升。近年随着去产能政策进一步落实，钢铁行业产能过剩的局面得到进一步改善，钢铁行业景气度提升。
2. 公司具备良好的规模和区位优势。公司位于长三角地区，属千万吨级大型钢铁企业，产能规模大。
3. 跟踪期内，公司钢材产品产销量增长，经营业绩良好。2020年，公司钢材产品产销量增长，利润规模扩大，盈利水平提升，实现利润 28.07 亿元，同比增长 23.60%。
4. 公司经营活动现金净流入量和 EBITDA 对本次跟踪债券的保障能力强。2020 年公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流入量和 EBITDA 分别为本次跟踪债券的 33.44 倍、1.19 倍和 2.78 倍。

## 关注

1. 行业环保压力加大。受钢铁行业节能环保要求不断提升影响，公司减排、节能等环保生产压力有所提升。

分析师：张桐 周婷

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

2. 公司原材料采购面临一定成本控制压力。公司主要原材料价格近年来波动大，对公司带来一定成本控制压力。其中铁矿石主要依赖于进口，存在一定汇率风险。
3. 公司在建项目投资规模大，且短期集中投资压力大。截至2021年3月底，公司主要在建项目为中天钢铁绿色精品钢（通州湾海门港片区）项目，项目计划总投资322.91亿元，剩余投资约224.91亿元，项目投资规模大，且资本支出集中在2021年和2022年。
4. 公司对外担保比率偏高，存在一定或有负债风险。截至2020年底，公司对外担保金额为20.15亿元，对外担保金额较大，被担保方多为上下游民营企业，在经济下行及行业有所波动情况下，或面临一定的代偿风险。

#### 主要财务数据：

项 目	合并口径		
	2018年	2019年	2020年
现金类资产（亿元）	111.37	99.09	95.38
资产总额（亿元）	366.06	380.76	446.77
所有者权益（亿元）	123.73	139.61	162.07
短期债务（亿元）	122.53	102.53	85.73
长期债务（亿元）	48.57	27.04	48.07
全部债务（亿元）	171.10	129.58	133.80
营业收入（亿元）	579.79	606.86	592.18
利润总额（亿元）	18.47	22.71	28.07
EBITDA（亿元）	47.53	46.03	55.64
经营性净现金流（亿元）	67.05	31.78	23.77
营业利润率（%）	6.78	6.49	7.55
净资产收益率（%）	11.50	12.06	13.89
资产负债率（%）	66.20	63.33	63.72
全部债务资本化比率（%）	58.03	48.14	45.22
流动比率（%）	102.65	92.77	94.33
经营现金流动负债比（%）	35.39	15.12	11.28
现金短期债务比（倍）	0.91	0.97	1.11
EBITDA 利息倍数（倍）	9.98	9.83	9.77
全部债务/EBITDA（倍）	3.60	2.82	2.40
项 目	公司本部（母公司）		
	2018年	2019年	2020年
资产总额（亿元）	239.27	250.06	293.30
所有者权益（亿元）	75.60	84.99	96.61
全部债务（亿元）	51.10	83.86	96.37
营业收入（亿元）	546.20	662.62	648.85
利润总额（亿元）	9.11	12.43	14.22
资产负债率（%）	68.40	66.01	67.06
全部债务资本化比率（%）	40.33	49.66	49.94
流动比率（%）	88.77	77.63	80.63
经营现金流动负债比（%）	36.83	16.57	7.23
现金短期债务比（倍）	2.80	0.81	0.72

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3. 已将长期应付款中的计息部分调整至短期债务  
资料来源：公司财务报告、公司提供、联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 中天01、20 中天01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/06/18	周珂鑫 张文韬	<a href="#">钢铁行业信用评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>
20 中天01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/03/27	周珂鑫 张文韬	<a href="#">钢铁行业信用评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>
19 中天01	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2019/03/15	徐益言 余瑞娟	<a href="#">钢铁行业信用评级方法</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由中天钢铁集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师



周婷

联合资信评估股份有限公司

# 中天钢铁集团有限公司

## 公开发行公司债券2021年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中天钢铁集团有限公司（以下简称“公司”或“中天钢铁”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

中天钢铁前身为成立于 1973 年的武进轧钢厂。2001 年 9 月，原江苏武进钢铁集团公司与董才平等五位主要发起人签订《关于发起设立武进中天钢铁有限公司的协议》，设立武进中天钢铁有限公司，初始注册资本为 5000 万元。2002 年 8 月，武进中天钢铁有限责任公司正式申请改名为“常州中天钢铁有限公司”。2003 年 7 月，常州中天钢铁有限公司注册资本由 5000 万元增资至 15000 万元。2004 年 6 月，常州中天钢铁有限公司更名为“江苏中天钢铁集团有限公司”。2005 年 2 月，公司正式更名为现用名。2017 年 7 月，公司注册资本由 50000 万元增至 80000 万元。

截至 2020 年底，公司注册资本 80000 万元，股东为董才平、高一平、梅高阳等 14 名自然人，其中，董才平先生持有中天钢铁 57.20% 的股份，为公司实际控制人。

2020 年，公司经营范围无重大变化。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 446.77 亿元，所有者权益 162.07 亿元（含少数股东权益 12.88 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 592.18 亿元，利润总额 28.07 亿元。

公司注册地址：常州市中吴大道 1 号；  
法定代表人：董才平。

### 三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于 2019 年 4 月发行“中天钢铁集团有限公司 2019 年公开发行公司债券（第一期）”（债券简称：“19 中天 01”，债券代码“155375.SH”），债券信息如下表所示。“19 中天 01”所募集资金扣除承销费用后已按募集说明书承诺用途使用完毕。

公司于 2020 年 4 月发行“中天钢铁集团有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）”（债券简称：“20 中天 01”，债券代码“163504.SH”），债券信息如下表所示。“20 中天 01”募集资金已按募集说明书承诺用途使用完毕。

上述债券均已按期付息。

表1 本次跟踪公司存续债券概况  
(单位: 亿元)

债项简称	发行金额	债券余额	到期兑付日
19 中天 01	10.00	10.00	2022/04/24
20 中天 01	10.00	10.00	2023/04/30
<b>合计</b>	<b>20.00</b>	<b>20.00</b>	—

资料来源：Wind

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导 LPR 下行，降低企业信贷成本；创设货币

政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国 2020 年一季度 GDP 下降 6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为 3.20%、4.90%

和 6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关。2020 年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表 2 2016 - 2020 年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP (万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP 增速 (%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速 (%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速 (%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速 (%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速 (%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI 增幅 (%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI 增幅 (%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率 (%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速 (%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速 (%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数  
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

**投资和净出口为拉动 GDP 增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。**2020 年，社会消费品零售总额 39.20 万亿元，同比下降 3.90%，为改革开放 40 多年来首次出现负增长。投资方面，2020 年固定资产投资完成额 51.89 万亿元，同比增长 2.90%。其中制造业投资下降 2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为 0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为 7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要支撑。外贸方面，2020 年货物进出口总额 32.16 万亿元，同比增长 1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额 17.93 万亿元，同比增长 4.00%；进口额 14.22 万亿元，同比下降 0.70%。进出口顺差 3.71 万亿元，较上年（2.91 万亿元）大幅增加。2020 年我国对东盟、欧盟、美国、日本

进出口额分别为 4.74 万亿元、4.50 万亿元、4.06 万亿元和 2.20 万亿元，分别增长 7.00%、5.30%、8.80% 和 1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020 年经济恢复主要源于投资和外贸的正向拉动。

**工业企稳回升，服务业持续改善。**2020 年全国规模以上工业增加值同比增长 2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020 年工业企业利润总额同比增长 4.10%，较上年（-3.30%）转降为升。2020 年服务业生产从 4 月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长（同比增长 16.90%），主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1-11 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长 1.60%，较上年同期增幅（9.40%）明显回落，

服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年（7.20%）回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率（47.30%）也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

**居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。**2020年，居民消费价格指数（CPI）累计同比上涨2.50%，涨幅较上年（2.90%）有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上年回落1.00个百分点。核心CPI（不包括食品和能源）温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数（PPRM）累计同比下降2.30%，降幅较上年（-0.30%和-0.70%）均显著扩大。

**社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。**截至2020年底，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末（10.69%）显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至2020年底，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速（4.40%）大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

**财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。**2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。

2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年（8.10%）显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年（12.00%）有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年（13.40%）大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

**就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。**2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年（5.00%）大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，**积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。**中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高



资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品和市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情防控制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年我国GDP增速将达到8.50%左右。

## 五、行业环境

### 1. 行业概况

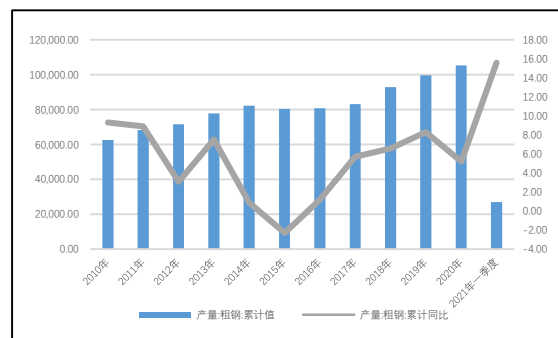
中国钢铁行业在世界中具有较强的行业地位，近年来粗钢产量及钢材价格整体均呈上升趋势。

钢铁作为一种重要的大宗商品，近年来全球产量不断增加。根据国际钢铁协会统计数据，2019年全球粗钢产量18.69亿吨，中国粗钢产

量占比为53.31%。2019年，在全球前十大生产商中，中国生产商占有6名。

自2016年始，中国粗钢产量已实现持续5年正增长，年均复合增长5.55%。2020年，国内粗钢产量10.53亿吨，同比增长5.20%，增速受疫情因素影响较2019年下降3.10个百分点。进入2021年，中国钢厂粗钢生产积极性仍较高，2021年第一季度产量为2.71亿吨，受上年基数较低因素影响，同比增长15.60%。

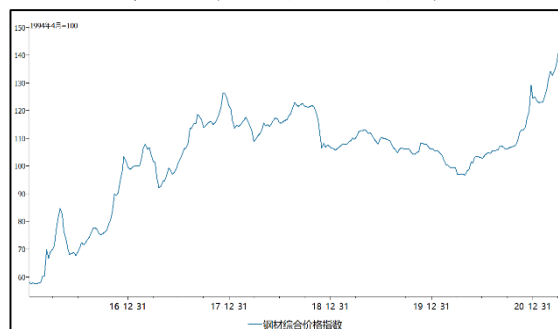
图1 国内粗钢产量及增速情况（单位：万吨、%）



资料来源：Wind

从钢材价格来看，根据中国钢铁工业协会所公布的钢材价格综合指数，2020年初受疫情停工停产影响，钢材价格综合指数出现一定程度下跌，于2020年4月30日降至96.62点的低位；随后国内疫情得到有效控制，复产赶工需求强劲，钢材价格综合指数大幅走高，2021年4月9日已升至146.36点。

图2 钢材综合价格指数变动情况



资料来源：Wind

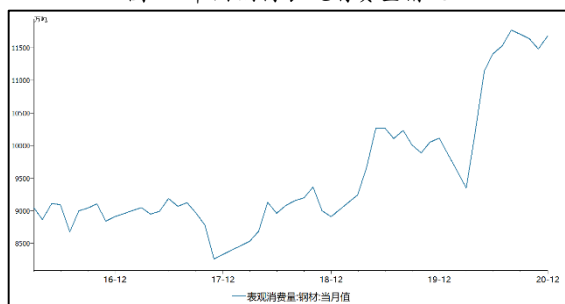
### 2. 下游需求

近年来，国内经济增速连年放缓，投资高速增长受到抑制，下游需求仍存在下滑风险。

### (1) 钢铁消费总量

中国钢铁消费总量变化受宏观经济形势影响明显，表现出一定的周期性。2016年以来钢铁行业下游逐步回暖，2018—2020年，中国月均钢材表观消费量分别为9002.63万吨、9986.19万吨和11188.35万吨；同期，中国净出口钢材5617.00万吨、5198.59万吨和3344.00万吨，2020年海外经济体受疫情影响而出现停产停工，净出口钢材量大幅下降。

图3 中国钢材表观消费量情况

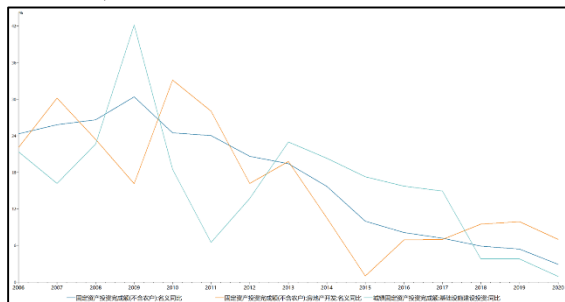


资料来源：Wind

### (2) 下游行业需求情况

从下游需求情况看，中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢。其中，建筑类需求（基础设施建设和房屋建设）、机械、汽车、家电、电力和船舶等行业所消费的钢材占钢材总消费量的比重达到了80%~90%。建筑类需求是中国钢材消费的主要领域之一，消费量占比达钢材总产量的一半以上。

图4 中国固定资产投资及房地产投资完成额累计同比



资料来源：Wind

从终端下游占比来看，建筑业消耗过半的钢铁，呈强周期性，为钢铁需求最主要的影响因子。建筑业与固定资产投资密切相关，2020年全国固定资产投资（不含农户）518907亿元，比上年增长2.9%。2018年以来，全国固定资产

投资增速下滑明显，在当前国内固定资产投资增速放缓的背景下，建筑业需求增速面临下滑。目前建筑业业务承接主要来自房地产和基建领域。房地产行业方面，2019年以来，中央坚持房地产调控政策的总基调不变，2020年为房地产企业设置“三道红线”，导致房地产开发投资额增幅放缓，但增速仍处于高位，房屋新开工面积与竣工面积“剪刀差”持续扩大。基建方面，以基建补短板为抓手引导有效投资，稳基建和补短板是未来基建发展趋势，投资增速较为有限。

### 3. 原材料供给

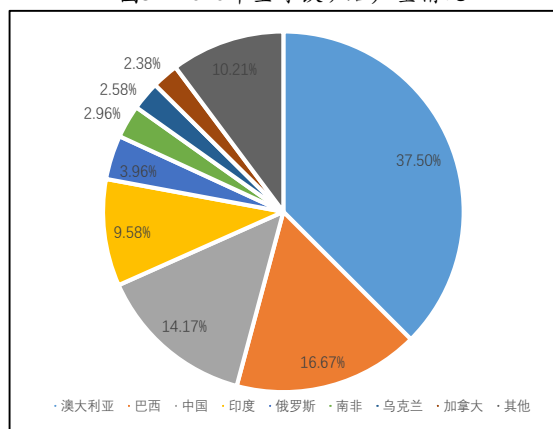
钢铁行业主要原材料为铁矿石和焦炭，2020年下半年铁矿石价格大幅上升，对钢铁企业盈利水平产生不利影响。由于煤炭行业供给侧改革的推行，焦炭和煤炭价格大幅增长，加大了国内钢铁行业的成本控制压力。

钢铁生产主要原材料包括铁矿石和焦炭。

#### (1) 铁矿石

铁矿石约占炼铁成本的50%~60%，铁矿石价格的波动将直接影响钢铁的生产成本。中国钢铁产能与自身铁矿石产能存在严重不匹配，铁矿石对外依存度超过80%。根据美国地质调查局统计数据，2020年中国铁矿石产量为3400万吨，占全球产量占比为14.17%。

图5 2020年全球铁矿石产量情况



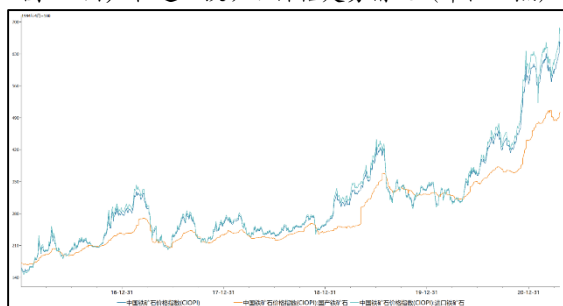
资料来源：Wind

根据海关总署统计，2018—2020年，中国铁矿石进口量分别为10.64亿吨、10.69亿吨和

11.70 亿吨，2020 年同比增长 9.46%；2021 年 1—3 月，中国铁矿石进口量为 2.83 亿吨，同比增长 7.97%。全球 75% 的高品位铁矿石产量和贸易量集中在巴西淡水河谷公司（以下简称“淡水河谷”）、力拓集团、必和必拓公司、Fortescue Metals Group .Ltd（以下简称“FMG”）四大国际矿业巨头手中，资源高度垄断给铁矿石自给率不高的钢铁企业造成较大成本压力。

从铁矿石采购价格看，2016 年以来，国产铁矿石及进口铁矿石价格整体均呈上涨趋势，2020 年下半年铁矿石价格大幅上升。2020 年上半年，全球主要铁矿石生产区巴西和澳大利亚受天气和疫情因素影响，铁矿石发运量有所减少；二季度末上述因素影响有所减弱、发运量稳步增加，但仍未能满足下游旺盛的需求，铁矿石价格出现快速上行。截至 2021 年 4 月底，62% 品位进口铁矿石干基粉到岸价已自 2020 年中低位 150~160 美元/吨上涨至 180~185 美元/吨。

图6 国产和进口铁矿石价格走势情况（单位：点）



资料来源：Wind

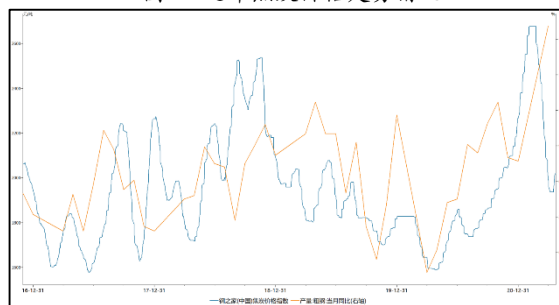
## （2）焦炭

焦炭是支撑钢铁生产的基本原燃料，占钢铁成本的 20%~30% 左右。

2016 年，随着煤炭行业供给侧改革的逐步实施，焦炭价格自当年二季度起大幅回升。2017 年以来，焦炭价格整体处于高位震荡，其中 2020 年二季度至 2020 年底受钢铁产品需求旺盛、产量增速大幅提升因素影响，焦炭价格出现明显的单边上涨行情；进入 2021 年，受唐山钢铁限产政策延续及短期内将有新增焦化产能投产因素影响，市场形成焦炭供过于求预期，钢厂多轮

提降并均得到焦化厂接受，焦炭价格大幅回落至 2000 元/吨左右。

图7 近年焦炭价格走势情况



资料来源：Wind

## 4. 行业政策

**中国对钢铁行业供给侧改革以及兼并重组重视程度较高，未来政策将引导钢铁行业继续推动淘汰落后产能，提高环保、能耗、质量等相关行业门槛，提升钢铁行业集中度，实现产品结构优化升级，推动钢铁行业全面、协调和可持续发展的健康的发展。**

钢铁工业是国民经济的支柱产业，在中国推进工业化和城镇化进程中发挥着重要作用。近年来，国家为加强钢铁行业管理，规范钢铁企业生产经营秩序，不断推动淘汰落后产能，提高环保、能耗、质量等相关行业门槛，出台了一系列的相关钢铁行业政策，以促进钢铁工业的全面、协调和可持续发展。

2016 年 2 月，国务院印发的《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》公布，中央将着眼于推动钢铁行业供给侧结构性改革。在近几年淘汰落后钢铁产能的基础上，用 5 年时间再压减粗钢年产能 1~1.5 亿吨，行业兼并重组取得实质性进展，产能利用率趋于合理。随后，国内逐步形成了以《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》为纲领的一系列钢铁行业供给侧改革相关配套政策，有利于缓解国内钢铁产能严重过剩带来的市场压力，改善钢铁企业无序竞争的局面，提高企业生产经营效益。

表3 钢铁行业供给侧改革相关行业政策

相关单位	发布时间	文件名称
国务院	2016年2月	《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
人民银行等多部委	2016年2月	《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》
国土部	2016年3月	《国土资源部关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
国务院	2016年4月	《贯彻实施质量发展纲要2016年行动计划》
人民银行、银监会和证监会	2016年4月	《关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
国家质检总局	2016年4月	《关于化解钢铁行业过剩产能实现脱困发展的意见》
人社部和发改委等多部委	2016年4月	《关于在化解钢铁煤炭行业过剩产能实现脱困发展过程中做好职工安置工作的意见》
环保部	2016年5月	《关于积极发挥环境保护作用促进供给侧结构性改革的指导意见》
财政部	2016年5月	《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》
国务院	2016年7月	《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》《推动中央企业结构调整与重组的指导意见》
国家发改委	2017年5月	《关于做好2017年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》
国家发改委等多部委	2018年4月	《关于做好2018年重点领域化解过剩产能工作的通知》
国家发改委等多部委	2019年5月	《2019年钢铁化解过剩产能工作要点》
国家发改委和工信部	2020年1月	《关于完善钢铁产能置换和项目备案工作的通知》
国家发改委等多部委	2020年6月	《关于做好2020年重点领域化解过剩产能工作的通知》
工信部	2020年12月	《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》
生态环境部等多部委	2020年12月	《关于规范再生钢铁原料进口管理有关事项的公告》
国家发改委和工信部	2021年4月	就2021年钢铁去产能“回头看”、粗钢产量压减等工作进行研究部署，确保实现2021年全国粗钢产量同比下降
财政部	2021年4月	《国务院关税税则委员会关于调整部分钢铁产品关税的公告》
工信部	2021年5月	《关于印发钢铁行业产能置换实施办法的通知》

资料来源：公开资料、联合资信整理

2016年7月，国务院印发的《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》以及《推动中央企业结构调整与重组的指导意见》公布，上述指导意见目标包括：到2025年，中国钢铁产业60%~70%的产量将集中在10家左右的大集团内，其中包括8000万吨级的钢铁集团3~4家、4000万吨级的钢铁集团6~8家，以及一些专业化的钢铁集团。同时巩固加强一批、创新发展一批、重组整合一批以及清理退出一批，推动供给侧结构性改革，坚持公有制主体地位，提升中央企业发展质量和效益，推动中央企业在市场竞争中不断发展壮大。2016年6月，宝钢集团有限公司、武汉钢铁（集团）公司合并组建中国宝武钢铁集团有限公司，成为中国第一大、全球第二大钢铁企业，并带动了国内钢铁行业集中度的提高。中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，有望在提升企业整体竞争水平、降低生产成本等方面起到一定积极作用。

2017年5月，国家发改委发布了《关于做好2017年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》通知，要求2017年6月30日前，

“地条钢”产能依法彻底退出；加强钢铁行业有效供给，避免价格大起大落；2017年退出粗钢年产能5000万吨左右；企业兼并重组迈出新步伐，取得实质性进展；严格履行职工安置程序，多方开辟职工安置途径，努力做到职工转岗不下岗、转业不失业；按照市场化、法治化原则妥善处置企业债务，明确资产处置政策；加快推进转型升级，促进产业布局进一步优化。

2019年5月，国家发改委等三部门发布了《2019年钢铁化解过剩产能工作要点》（以下简称“《要点》”）。《要点》提出积极稳妥推进企业兼并重组；按照企业主体、政府引导、市场化运作的原则，结合优化产业布局，鼓励有条件的企业实施跨地区、跨所有制的兼并重组，积极推动钢铁行业战略性重大兼并重组，有关地区要指导和协助企业做好兼并重组中的职工安置、资产债务处置和历史遗留问题处理。

2020年1月，国家发展改革委办公厅、工业和信息化部办公厅发布《关于完善钢铁产能置换和项目备案工作的通知》，明确各地区自2020年1月24日起，不得再公示、公告新的钢铁产能置换方案，不得再备案新的钢铁项目。

2020年12月，生态环境部等五部门联合发布《关于规范再生钢铁原料进口管理有关事项的公告》，明确符合《再生钢铁原料》标准的再生钢铁原料，不属于固体废物，可自由进口。

2021年5月，工信部发布《关于印发钢铁行业产能置换实施办法的通知》，明确大气污染防治重点区域置换比例不低于1.5:1、其他地区置换比例不低于1.25:1以及产能置换过程中的相关流程，加强钢铁产能的控制。

## 5. 行业关注

### 铁矿石采购议价能力有限

行业集中度方面，中国钢铁企业低于国际矿山企业，导致虽然中国铁矿石进口量不断增长但对于国际铁矿石价格议价能力有限。随着中国宝武钢铁集团有限公司等有实力的企业进一步整合行业资源，中国钢铁行业的议价能力有望得到一定提升。

### 钢铁行业产能过剩短期内难以逆转

2016年下半年钢铁去产能进程明显提速，2016年10月底已经提前完成全年去产能任务，但当年钢铁去产能主要为无效产能，随着供给侧结构性改革的推进，出清的过剩产能中有效产能的占比将逐步提升，产能压缩对产量压缩的传导效应将越来越显著，钢铁行业去产能进入“深水区”。

### 超低排放及“碳达峰”等环保政策趋严

近年来，政府多部委及各地方政府已施行日趋严格的环保相关法律法规及政策，并将逐渐由“一刀切”模式改为“三限两不限<sup>1</sup>”模式，促使钢铁企业提高其自身环保水平，尤其是以唐山为代表的重点地区。行业内因缺乏资金及管理能力强等无法满足相关要求的企业将逐步淘汰，行业集中度有望进一步提升。另外，为进一步摆脱对进口铁矿石的依赖程度及减少烧结和高炉炼铁环节的碳排放量，政府已开始促

进高炉-转炉长流程企业转型为电炉短流程企业。目前，国内废钢资源在回收、拆解、加工、配送及利用一体化水平等方面尚存较大差距。

### 钢铁价格对下游行业的价格传导能力

近期，主要钢铁产品均出现价格大幅上涨，并已创下历史新高。在上述背景下，下游产业如无法有效将价格压力进入向下传导，将导致自身盈利能力减弱，甚至导致减产停产，进而减少钢铁的需求。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。

截至2020年底，公司注册资本仍为80000万元，公司股东为董才平、高一平、梅高阳等14名自然人，其中，董才平先生持有中天钢铁57.20%的股份，为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司生产规模无重大变化，在同类企业中仍处于行业前列。

公司是国内大型钢铁生产企业之一，截至目前，公司两个生产基地已形成年产生铁1100万吨、粗钢1110万吨、钢材1100万吨的综合生产能力。公司属千万吨级钢铁生产企业，技术装备水平位列国内先进行列，在国内钢铁市场尤其是华东钢铁市场具有一定的市场占有率。2020年以来，公司生产规模无重大变化。

目前，公司在江苏省南通市海门港建设一座2000万吨/年的特大型精品钢生产基地，即中天绿色精品钢项目（以下简称“南通精品钢项目”），一期规划炼钢产能约810万吨/年，一期一步炼铁606万吨/年，炼钢585万吨/年，剩余产能规划在一期二期建设。建成后，公司部分位于常州的钢铁产能将置换至南通精品钢项目，产能得到优化和提升。南通精品钢项目一期一步置换常州厂区的炼铁产能为642万吨

<sup>1</sup> “三限”即限2016年以来违规新增产能、产能置换不规范的产能；限环保治理水平差的钢铁产量或非规范企业的产量；限整个高炉产量。“两不限”即不限达到超低排放A级的企业钢铁

产能；不限电炉短流程炼钢产能

/年，炼钢产能为 531 万吨/年，剩余产能来自外部购买；建成后常州厂区的炼铁和炼钢产能分别为 274 万吨/年和 270 万吨/年，南通厂区的炼铁和炼钢产能分别为 606 万吨/年和 585 万吨/年。

### 3. 企业信用记录

#### 公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：9132041273224772XD），截至2021年4月30日，公司无未结清关注或不良类信贷信息。已结清信贷信息中包括1笔关注类票据贴现、8笔关注类银行承兑汇票和1笔关注类信用证记录，主要系银行提取数据时出现延误，导致征信系统显示为关注类所致。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

## 七、管理分析

跟踪期内，公司在管理人员、组织机构、管理制度等方面无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营现状

跟踪期内，公司钢铁板块业务仍突出，在产量增加影响下，钢铁板块营业收入同比有所

增长。受益于产量增长及吨钢成本下降，公司钢铁板块毛利率回升。

公司业务包括钢铁板块、钢材和矿石贸易板块以及少量酒店业务，以钢铁板块为主。2020年，公司实现营业收入 592.18 亿元，较上年下降 2.42%；2020 年，公司实现营业利润 28.71 亿元，较上年增长 20.83%，主要系公司钢材产量有所增长，使钢材吨钢固定成本有所下降；同时公司优化调整焦炭、废钢的采购及使用以及增加能源的回收利用，钢材利润空间增加，导致公司营业利润增长。

收入构成方面，2020 年，公司钢铁板块实现收入 578.24 亿元，较上年增长 4.66%，主要系公司产量增长所致；钢铁板块占营业收入比重为 97.65%，公司主营业务突出。2020 年，公司贸易板块收入 13.85 亿元，较上年下降 74.45%，主要系公司调整贸易板块发展战略、逐步减少贸易规模所致；贸易板块收入占比降至 2.34%。公司酒店板块收入 0.09 亿元，对公司营业收入影响很小。

毛利率方面，2020 年，公司钢铁板块毛利率为 8.09%，较上年上升 0.70 个百分点，主要系产量增长使得吨钢成本下降以及优化调整焦炭、废钢的采购及使用以及增加能源的回收利用压降成本所致。公司收缩贸易板块业务，选取盈利高的业务开展，贸易板块毛利率 2.11%，较上年上升 0.71 个百分点。综上，2020 年，公司综合毛利率升至 7.97%。

表 4 公司各业务板块收入情况（单位：亿元、%）

板块	2018 年			2019 年			2020 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
钢铁板块	505.32	87.16	8.18	552.47	91.04	7.39	578.24	97.65	8.09
贸易板块	74.22	12.80	0.92	54.21	8.93	1.40	13.85	2.34	2.11
酒店板块	0.25	0.04	87.50	0.19	0.03	89.40	0.09	0.01	98.63
合计	579.79	100.00	7.29	606.86	100.00	6.88	592.18	100.00	7.97

注：因四舍五入，分项数与合计数可能存在尾差  
资料来源：公司提供

### 2. 钢铁板块

#### (1) 产品生产

跟踪期内，公司产能稳定，仍保持较大的

产能规模；在市场需求旺盛的环境下，公司产量和产能利用率处于很高水平。

2020年，公司产能稳定，仍为生铁1100万吨/年、粗钢1110万吨/年、钢材1100万吨/年，保持较大的产能规模。

公司采用以销定产的批量生产模式，根据市场需求和订单组织生产。2020年，在国内钢

铁市场需求旺盛的环境下，公司烧结矿、生铁、钢坯和轧钢的产量较上年分别增长7.13%、10.02%、6.95%和6.54%，产能利用率均超过100%，主要系公司通过技改等增加产量所致。

表5 公司产品生产情况（单位：万吨/年、万吨、%）

产品	指标	2018年	2019年	2020年
烧结矿	产能	1280.00	1280.00	1280.00
	产量	1230.91	1364.50	1461.82
	产能利用率	96.16	106.60	114.20
生铁	产能	1100.00	1100.00	1100.00
	产量	917.00	1037.44	1141.34
	产能利用率	83.36	94.31	103.76
钢坯	产能	1110.00	1110.00	1110.00
	产量	940.00	1186.28	1268.67
	产能利用率	84.68	106.87	114.29
轧钢	产能	1100.00	1100.00	1100.00
	产量	924.00	1170.60	1247.20
	产能利用率	84.00	106.42	113.38

资料来源：公司提供

吨钢成本方面，2020年，公司吨钢成本3166元/吨，较上年下降4.87%，主要系产量增加使得平均成本下降以及回收能源二次利用所致。

循环经济方面，公司目前利用高炉发电，建有375MW装机容量发电机组，较上年无变化；全年发电量达到9.75亿千瓦时，较上年增长13.37%；自发电占公司总用电量的39.20%，全年节约用电成本1.85亿元，较上年增长25.00%。

根据《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》，以及新《中华人民共和国环境保护法》等相关法律法规的实施，目前公司所处的钢铁行业面临的政府监管和执法愈发严格，生产面临的环保压力加大。

## （2）原料采购

跟踪期内，公司主要原材料采购量同比变化小；铁矿石采购价格小幅增加。公司原材料延续集中采购方式，供应商集中度一般。

目前，公司未持有矿山资产，铁矿石采购以海外进口为主，主要进口国包括澳大利亚、巴西、乌克兰等，其中澳大利亚和巴西为公司铁矿石主要来源地，公司大部分铁矿石采购量通过签订长期协议进行保证。2020年，公司铁矿石采购模式未发生变化，采购量为1835.36万吨，较上年下降6.50%，主要系上年采购量超出生产使用量以此作为期末库存供2020年生产使用所致；采购均价上升3.18%至732.68元/吨，增幅小。

2020年，受公司产量增长影响，冶金焦、和煤炭采购量分别较上年增长5.50%和9.61%。销售均价方面，受市场供需关系影响，冶金焦和煤炭采购价格分别较上年下降0.43%和11.59%。公司目前冶金焦和喷吹煤采购主要采取现货现款的结算模式，即燃料运输到公司厂区后再按照市价结算。

公司2020年废钢采购量和采购均价分别较上年下降9.26%和上升0.35%，其中废钢用量下降主要系当年徐州公司停产而停止采购废

钢所致。

表 6 近年来公司原材料采购情况 (单位: 万吨、元/吨)

原材料	指标	2018 年	2019 年	2020 年
进口矿	采购量	1795.64	1962.87	1835.36
	采购均价	550.22	710.12	732.68
冶金焦	采购量	405.89	454.41	479.41
	采购均价	2018.02	1867.90	1859.17
煤炭	采购量	226.13	245.99	269.64
	采购均价	889.88	818.12	723.34
废钢	采购量	146.04	201.18	182.55
	采购均价	2228.05	2406.59	2414.97

资料来源: 公司提供

在采购集中度方面, 2020 年, 公司原材料延续集中采购方式, 公司前五大供应商基本稳定, 采购总金额占比为 25.03%, 采购集中度一般。

表 7 公司 2020 年前五名供应商采购情况

(单位: 亿元、%)

供应商名称	原料	采购额	比重
TOPTIP HOLDING PTE.LTD.	矿石	69.84	12.82
山西阳光焦化集团股份有限公司	焦炭	22.45	4.12
GLOBAL TE HOLDING PTE LTD	矿石	18.57	3.41
国网江苏省电力有限公司常州供电分公司	电力	15.29	2.81
河南金马能源股份有限公司	焦炭	10.24	1.88
合计	--	136.39	25.03

资料来源: 公司提供

### (3) 市场销售

跟踪期内, 公司主要钢材产品销售量有所增长, 但销售价格均有所下降, 公司销售客户集中度较低。

公司地处长江三角洲中心地带, 地理位置优越, 接近钢铁消费主要市场, 拥有码头等基础设施, 交通便利, 巨大的市场空间和优越的地理条件使公司具备较好的区位优势。公司钢材

产品主要销往江苏、上海和浙江等地, 产品出口比例不大。受运距较短影响, 公司产品的主要运输方式为水运, 运费由下游客户承担。

公司主要采取经销的销售模式, 拥有较完善的销售网络和渠道, 基本覆盖华东主要的钢材销售市场。从销售区域来看, 公司在江浙沪、华东地区建立了密集的销售网络, 销售区域主要集中于杭州、无锡、常州、南通和上海等地; 通过自设的销售点和经销商的销售网络, 提高市场占有率。

产品销量方面, 2020 年公司螺纹钢销量增幅较大, 其它主要产品基本持平。2020 年, 合金管坯、优线、螺纹钢和合金钢带销量分别较上年下降 1.70%、增长 1.10%、增长 11.69%和增长 3.42%, 螺纹钢销量增幅大主要系国内基建需求旺盛所致。公司主要产品产销率仍维持高位, 产销情况保持良好。

受市场供给增加以及区域市场竞争加剧等因素影响, 2020 年, 公司合金管坯、优线、螺纹钢、合金钢带销售价格分别较上年下降 4.20%、4.58%、6.02%和 2.55%, 整体小幅下降。

表 8 公司产品销售情况 (单位: %、万吨、元/吨)

产品	指标	2018 年	2019 年	2020 年
合金管坯	产销率	100.32	101.45	99.62
	销量	203.79	211.74	208.13
	销售均价	4691.65	4398.62	4213.93



优线	产销率	99.07	98.51	100.98
	销量	286.64	326.27	329.85
	销售均价	4593.65	4283.77	4087.75
螺纹钢	产销率	102.54	100.82	98.42
	销量	345.10	534.86	597.40
	销售均价	4221.22	3960.64	3722.25
合金钢带	产销率	100.76	100.26	99.24
	销量	95.62	100.41	103.84
	销售均价	4183.92	3927.41	3827.13

资料来源：公司提供

销售回款方面，公司坚持先款后货的形式，保证资金流安全，但对于部分战略客户给予一定的金额授信。从结算方式来看，公司主要采用现汇和承兑汇票结算，以预收为主。

从客户集中度看，2020年，公司前五大客户销售额占比为16.04%，公司的客户集中度低。

### 3. 贸易业务

公司贸易板块以钢材和铁矿石贸易为主，跟踪期内，公司钢材采销价差明显上升。

公司贸易板块收入主要来自钢材和铁矿石贸易，主要经营主体为中天钢铁集团（上海）有限公司和和和中天钢铁集团（广西）有限公司。

经营模式为公司通过常年合作的上游企业以市场价格进行产品采购，再以适当的价格销售至下游企业，从而获取利润。公司贸易板块采购量和销售量保持一致，产品价格受市场影响较大。2020年开始公司为防范钢材贸易风险，停止参与钢材一般贸易，以钢材深加工和来料加工贸易替代，同时提升了毛利水平。未来公司将根据铁矿石市场和钢材市场的实时变化及时调整贸易板块在整个营业收入中的结构。

2020年，公司贸易业务盈利较好，铁矿石采销价差较上年基本持平，钢材采销价差大幅上升至105.21元。贸易主要结算方式为银行承兑汇票或现汇，跟踪期内未发生重大变化。

表9 公司产品销售情况（单位：亿元、%、元/吨）

产品	指标	2018年	2019年	2020年
矿石	收入	14.39	12.53	8.67
	占比	19.39	23.13	62.60
	采销价差	10.88	11.95	11.63
钢材	收入	59.83	41.67	5.18
	占比	80.61	76.87	37.40
	采销价差	21.48	44.71	105.21

资料来源：公司提供

### 4. 经营效率

受贸易规模收缩影响，公司整体经营效率有所下滑。

从经营效率来看，2020年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数均同比下降，分别为15.19次、7.06次和1.43次，分别较上年下降0.36次、0.88次和0.20次，主要系贸易规模收缩所致。公司应收账款周转次

数和总资产周转次数在同业中处于高水平，存货周转次数较低。

表10 公司经营效率同业对比情况

指标名称	湖南华菱钢铁集团有限公司	江苏永钢集团有限公司	河钢集团有限公司	公司
应收账款周转次数（次）	34.62	33.80	32.03	75.39
存货周转次数（次）	11.14	10.11	10.14	7.06

总资产周转次数(次)	1.39	1.36	0.77	1.43
------------	------	------	------	------

注: Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异, 为便于与同行业上市公司进行比较, 本表相关指标统一采用 Wind 数据。  
资料来源: 公开资料整理

## 5. 在建项目

公司目前主要在建项目投资规模大, 且短期集中投资压力大。项目选址优越, 建成后, 公司钢铁生产得到优化升级。

从在建项目情况看, 目前公司主要在建项目为南通精品钢项目, 其余部分为环保技改项目, 项目单体规模不大。截至 2021 年 3 月底, 南通精品钢项目一期一步计划总投资 322.91 亿元, 剩余投资约 224.91 亿元, 投资规模大, 且集中在 2021 年和 2022 年, 联合资信将持续关注项目建设及投资进度。

表 11 截至 2021 年 3 月底公司主要在建项目概况 (单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	截至 2021 年 3 月底已投资	2021 年 4—12 月计划投资	2022 年计划投资	资金来源	
					自筹	融资
南通精品钢项目	322.91	98.00	135.00	90.00	153.00	170.00

注: 1, 各具体投资统计及资金来源做四舍五入处理; 2, 资金来源中自筹即公司自有资金  
资料来源: 公司提供

南通精品钢项目选址海门港新区, 紧邻东灶港一港池和二港池海港码头, 泊位为 2~5 万吨级, 距离东南侧规划吕四港码头 10 万吨级泊位约 13km, 距离通州湾规划三港池 20 万吨级泊位约 14km, 可实现进口铁矿石、焦煤等大宗原燃料直接进入企业料场, 取消二程、三程运输, 出口产品也可以直接装船; 内河运输方面: 临近东灶新河 (规划三级)、通吕运河 (规划三级)、长江, 具有较好的内河通航条件。

南通精品钢项目一期一步总规模为年产 585 万吨钢 (坯), 主体工艺设施按 3 台 330m<sup>2</sup> 烧结机、1 条 300 万 t/a 带式球团线、3 座 65 孔 7m 焦炉、1 座 2300m<sup>3</sup> 高炉、2 座 2400m<sup>3</sup> 高炉、3 座 190t 转炉、1 条高线、7 条棒材线等规划配置。该项目建成达产后预计线材年产量 57.45 万吨、棒材年产量 510 万吨。南通精品钢项目一期二期仍处于规划和落实产能阶段。

南通精品钢项目采用目前世界先进的钢铁工艺技术, 采用高效长寿高炉冶炼技术、高拉速连铸技术、紧凑式“一罐制”铁水运输工艺技术、高效节能技术等, 提升工厂的生产效率和成本竞争力, 钢厂劳动生产率 1600 吨钢/人年, 远期劳动生产率 2000 吨钢/人年以上。

截至 2021 年 5 月底, 南通精品钢项目处于建设施工阶段, 预计于 2022 年 6 月一期一步投产。

## 6. 未来发展

公司的发展战略符合市场需求和国家政策, 随着公司南通精品钢项目的落地及原有基地的改建升级, 公司市场整体竞争力有望进一步加强。

未来, 公司将始终聚焦钢铁主业, 以打造一座“有规模、有品牌、有内涵、有温度、有核心竞争力, 深受社会尊敬的现代化钢铁联合企业”为目标, 将形成“一总部三基地”的新型产业布局, 通过常州南区优特钢、常州北区优质产业园、南通绿色精品钢三大基地共同发力, 加速产业优化布局, 实现产业结构升级, 实现总量和效益的提升及突破。

公司将以常州南区“优特钢棒线材精品基地”为抓手, 坚持“高质量、高效率、高效益”的发展理念, 进一步提升发展的质态和内涵。对南区的装备水平、工艺技术、智能运用等进行全方面升级改造, 重点攻关“卡脖子”技术, 自主研发以切割丝为代表的、替代进口材料的高性能用钢, 填补国内空白; 发展以帘线钢、轴承钢为核心的基础零部件用钢、军工用钢等“特、精、高”钢种。目前, 公司已启动优特钢第二个 15 年发展规划, 争取成为世界领先的精品棒线材制造基地。

公司计划对常州北区优质产业园轧钢生产线实施改造, 打造“自主进口+市场采购”的轧制模式。同时, 招引更多优质的下游产业链合

作伙伴，共同打造一个具有影响力、竞争力的高端产业园。

公司在江苏省南通市海门港建设的南通精品钢项目将按照“大型化、高效化、集约化、绿色化、智能化”的理念，做到“装备一流、环保一流、品牌一流、管理一流、效益一流”，建成一座现代化绿色智能工厂，并配套循环经济产业、钢材深加工产业、装配式钢结构产业等多元产业。

## 九、财务分析

公司提供了2020年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2020年公司合并范围较上年度增加6家。截至2020年底，公司纳入合并报表范围的子公司共28家。引起公司合并范围变化的子公司规模均较小，对财务数据影响不大，公司财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司合并资产总额446.77亿元，所有者权益162.07亿元（含少数股东权益12.88亿元）；2020年，公司实现营业收入592.18亿元，利润总额28.07亿元。

### 1. 资产质量

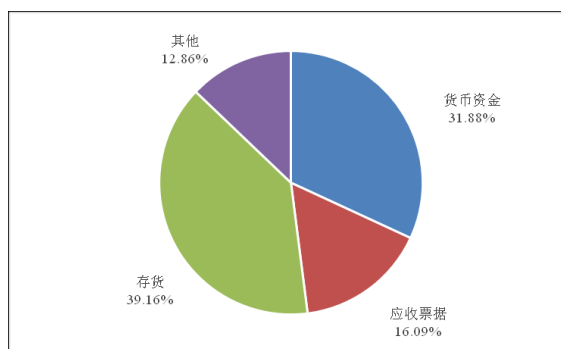
跟踪期内，公司资产构成中非流动资产和受限资产占比较高，资产流动性偏弱。整体资产结构与生产型企业特征相符，资产质量好。

截至2020年底，公司合并资产总额446.77亿元，较上年底增长17.34%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占44.50%，非流动资产占55.50%。公司非流动资产较上年底占比上升较快。

### 流动资产

截至2020年底，公司流动资产198.79亿元，较上年底增长1.94%，较上年底变化不大。公司流动资产主要由货币资金（占31.88%）、应收票据（占16.09%）、存货（占39.16%）构成。

图8 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告

截至2020年底，公司货币资金63.39亿元，较上年底下降7.88%。其中银行存款18.47亿元、其他货币资金44.91亿元，其他货币资金主要为各类保证金。货币资金中有33.36亿元受限资金，受限比例为52.63%，主要为承兑汇票保证金、信用证保证金等。

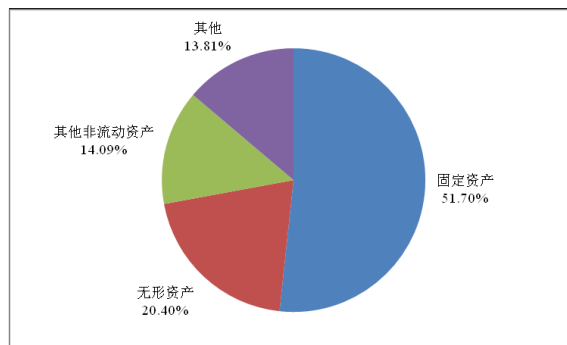
截至2020年底，公司应收票据31.99亿元，较上年底增长5.64%，均为银行承兑汇票。

截至2020年底，公司存货77.85亿元，较上年底增长1.64%。存货主要由原材料和库存商品构成，分别占比61.19%和38.69%，未计提减值准备。考虑到铁矿石、煤炭等原材料以及钢铁产品价格波动大，公司存货存在一定跌价风险。

### 非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产247.98亿元，较上年底增长33.50%，公司非流动资产主要由固定资产（占51.70%）、无形资产（占20.40%）和其他非流动资产（占14.09%）构成。

图9 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报告

截至2020年底，公司固定资产128.21亿元，较上年底增长3.62%。截至2020年底，公司固定资产累计计提折旧156.91亿元，固定资产成新率44.97%，成新率一般。公司固定资产主要包括房屋及建筑物31.45亿元、构筑物16.67亿元、机器设备77.02亿元等。

截至2020年底，公司无形资产50.58亿元，较上年底增长32.62%，主要系因建设南通精品钢项目增加的土地使用权和产能指标所致。公司无形资产主要由土地使用权和产能指标构成，累计摊销5.71亿元，未计提减值准备。

截至2020年底，公司其他非流动资产34.93亿元，大幅增至上年底的27.57倍，主要系预付南通精品钢项目的工程设备款所致。

截至2020年底，公司所有权或使用权受限的资产合计118.93亿元，其中货币资金33.36亿元，主要为保证金；其余为固定资产和无形资产，分别为69.36亿元和16.21亿元，主要用于借款抵押。公司受限资产在总资产中占比26.62%，受限资产占比较高。

表 12 2020 年底公司受限资产情况 (单位: 亿元)

项目	金额	受限原因
货币资金	33.36	票据及信用证保证金
固定资产	69.36	借款抵押、质押
无形资产	16.21	借款抵押、质押
合计	118.93	--

资料来源: 公司提供

## 2. 负债及所有者权益

### 所有者权益

公司所有者权益中实收资本小，归属于母公司的所有者权益以未分配利润为主，公司所有者权益稳定性较弱。

截至 2020 年底，公司所有者权益 162.07 亿元，较上年底增长 16.09%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 92.05%，少数股东权益占比为 7.95%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 4.94%、28.67%和 55.74%。所有者权益中未分配利润占比大，权益结构稳定性较弱。

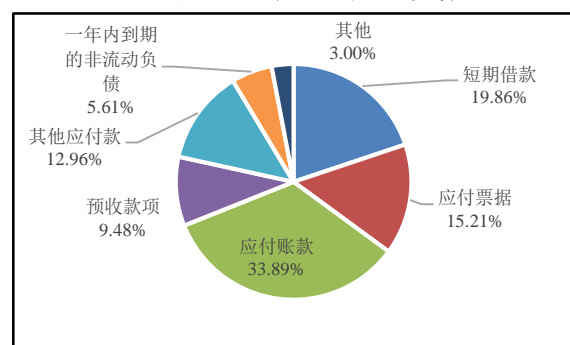
### 负债

跟踪期内，公司负债以流动负债为主，长期借款、长期应付款等增长很快。公司债务负担一般，但仍以短期债务为主，债务结构有待改善。

截至 2020 年底，公司负债总额 284.70 亿元，较上年底增长 18.06%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占 74.03%，非流动负债占 25.97%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至 2020 年底，公司流动负债 210.75 亿元，较上年底变化不大。公司流动负债主要由短期借款(占 19.86%)、应付票据(占 15.21%)、应付账款(占 33.89%)、预收款项(占 9.48%)、其他应付款(占 12.96%)、一年内到期的非流动负债(占 5.61%)构成。

图 10 截至 2020 年底公司流动负债构成



资料来源: 公司财务报告

截至2020年底，公司短期借款41.86亿元，较上年底变化不大。公司短期借款包括抵押借款18.04亿元、保证借款23.83亿元。

截至2020年底，公司应付票据32.05亿元，较上年底下降31.57%，主要系低风险票据业务减少所致。

截至2020年底，公司应付账款71.41亿元，较上年底增长15.48%，主要系南通精品钢项目建设应付工程款项增加所致。截至2020年底，公司无账龄超过1年的重要应付账款。

截至2020年底，公司预收款项19.98亿元，较上年底下降29.59%，主要系钢材销售价格同比降低且贸易板块预收款减少所致。

截至2020年底，公司其他应付款27.31亿元，较上年底大幅增长123.75%，主要系新增国内信用证为货款结算方式，已贴现未到期的信用证作为其他应付款核算所致。

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债11.82亿元，较上年底下降17.00%，主要系一年内到期的长期借款下降所致。

截至2020年底，公司非流动负债73.94亿元，较上年底大幅增长138.84%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占31.47%）、应付债券（占27.05%）、长期应付款（占28.70%）、递延收益（占12.78%）构成。

截至2020年底，公司长期借款23.27亿元，较上年底大幅增长129.41%，主要系集团本部用自有资金支持南通项目前期投入，同时增加融资补充本部厂区经营所需资金所致。考虑一年内到期的长期借款，公司长期借款中抵押借款和质押借款分别为12.93亿元和11.78亿元。

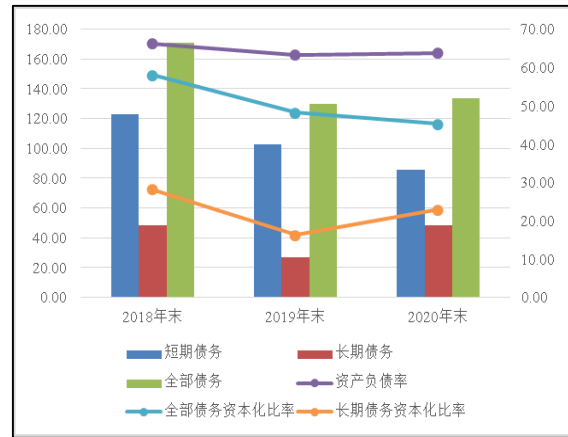
截至2020年底，公司应付债券20.00亿元，较上年底大幅增长100.00%，主要系发行“20中天01”债券所致。

截至2020年底，公司长期应付款21.22亿元，较上年底增长97.37%，主要系南通产业控股基金先期代替公司垫资部分南通精品钢项目工程款所致。

截至2020年底，公司递延收益9.45亿元，较上年底大幅增加，系南通政府给予南通精品钢项目的补贴。

截至2020年底，公司全部债务133.80亿元，较上年底增长3.26%。债务结构方面，短期债务占64.07%，长期债务占35.93%，以短期债务为主，从债务指标来看，截至2020年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为63.72%、45.22%和22.88%，较上年底分别提高0.39个百分点、下降2.92个百分点和提高6.65个百分点。公司债务负担一般。

图 11 公司有息债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司财务报告

截至2020年底，公司全部债务中还款期在1年以内的债务金额占比大，存在一定短期内偿债压力。

表 19 2020年底公司未来债务还款期限统计（单位：亿元）

还款期限	合计金额	银行借款	应付票据	应付债券	其他债务
1年以内	85.73	53.68	32.05	0.00	0.00
1~2年	28.07	15.27	0.00	10.00	2.80
2~3年	18.00	8.00	0.00	10.00	0.00
3年以上	2.00	0.00	0.00	0.00	2.00
合计	133.80	76.95	32.05	20.00	4.80

资料来源：公司提供

### 3. 盈利能力

受公司钢铁产品产量增长、贸易业务收入减少及成本降低等因素综合影响，跟踪期内公司收入小幅下降，盈利水平有所提升。

2020年，公司实现营业收入592.18亿元，同比下降2.42%；营业成本545.01亿元，同比下降3.55%；营业利润率为7.55%，同比提高1.07个百分点。公司盈利能力小幅提升，经营业绩较为稳定。

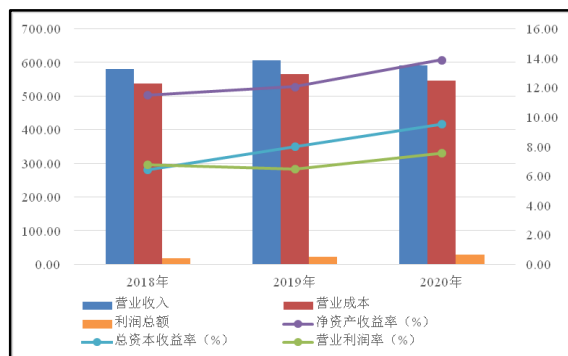
2020年，公司费用总额为16.89亿元，同比增长4.30%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为5.29%、46.23%、1.73%和46.75%，以管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为0.89亿元，同比下降

1.85%；管理费用为7.81亿元，同比下降6.09%；财务费用为7.90亿元，同比增长28.80%，主要系发行公司债等利息支出增加以及南通精品钢项目开工后公司现金类资产减少使得利息收入减少所致。2020年，公司期间费用率为2.85%，同比提高0.18个百分点，公司费用控制能力强。

非经常性损益方面，2020年，公司其他收益1.05亿元，同比增长51.08%，主要系政府补贴增加所致，其他收益占营业利润比重为3.65%，对营业利润影响不大；投资收益、资产处置收益和营业外收入规模均很小，对利润影响小。总体上，非经常性损益对公司利润水平影响小。

2020年，公司利润总额28.07亿元，同比增长23.60%，主要系公司钢材产量有所增长，使钢材吨钢成本有所下降；同时公司优化调整焦炭、废钢的采购及使用以及增加能源的回收利用，钢材利润空间增加所致。

图12 公司近年盈利指标情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告

盈利指标方面，2020年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为9.52%、13.89%，同比分别提高1.53个百分点、提高1.83个百分点。公司盈利指标向好，在同业中处于较高水平。

表13 公司盈利能力同业对比情况

指标名称	湖南华菱钢铁集团有限公司	江苏永钢集团有限公司	河钢集团有限公司	公司
营业利润率 (%)	6.97	7.70	1.38	4.85
净资产收益率 (%)	20.66	20.16	0.05	15.17

注：Wind与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用Wind数据。  
资料来源：公开资料整理

#### 4. 现金流

跟踪期内，公司经营活动现金流量净额下降，在建项目投资规模大，投资活动现金净流出量大幅增加，筹资压力大。

从经营活动来看，2020年，公司经营活动现金流入668.70亿元，同比下降5.21%；经营活动现金流出644.93亿元，同比下降4.27%。2020年，公司经营活动现金净流入23.77亿元，同比下降25.20%，主要系低风险票据业务保证金减少以及本年度缴纳上年度应缴税金增加所致。2020年，公司现金收入比为110.49%，同比下降2.85个百分点，收入实现质量好。

从投资活动来看，2020年，公司投资活动现金流入2.62亿元，同比下降7.27%；投资活动现金流出72.93亿元，同比大幅增长102.65%。2020年，公司投资活动现金净流出70.31亿元，同比大幅增长112.00%，主要系南通精品钢项目建设投入增长较快所致。

2020年，公司筹资活动前现金流量净额为-46.54亿元，净流出同比大幅增长，主要系南通精品钢项目建设投入增长较快所致。

从筹资活动来看，2020年，公司筹资活动现金流入134.37亿元，同比增长11.33%；筹资活动现金流出103.83亿元，同比下降13.75%。2020年，公司筹资活动现金净流入30.53亿元，同比大幅增长，主要系集团本部用自有资金支持南通项目前期投入，同时增加融资补充本部厂区经营所需资金。

表14 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入量	747.14	705.47	668.70
经营活动现金流出量	680.09	673.69	644.93
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>67.05</b>	<b>31.78</b>	<b>23.77</b>
投资活动现金流入量	1.29	2.82	2.62
投资活动现金流出量	26.89	35.99	72.93
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-25.60</b>	<b>-33.17</b>	<b>-70.31</b>
筹资活动现金流入量	72.34	120.69	134.37
筹资活动现金流出量	110.62	120.39	103.83
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-38.28</b>	<b>0.30</b>	<b>30.53</b>
<b>筹资活动前现金流</b>	<b>41.44</b>	<b>-1.39</b>	<b>-46.54</b>

资料来源：公司财务报告

## 5. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力较强，长期偿债能力强。考虑到公司国内大型钢铁生产企业之一，在产能规模、区域竞争力、技术水平与研发实力、产品结构以及物流成本等方面具备综合优势，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的92.77%和56.33%提高至94.33%和57.39%。截至2020年底，公司经营现金流动负债比率为11.28%，同比下降3.84个百分点。截至2020年底，公司现金短期债务比由上年底的0.97倍提高至1.11倍。总体看，公司短期偿债能力指标较强。

从长期偿债能力指标看，2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的9.83倍下降至9.77倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；全部债务/EBITDA由上年的2.82倍下降至2.40倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度强。整体看，公司长期债务偿债能力强。

截至2020年底，公司对外担保金额为20.15亿元，对外担保比率为12.43%。公司对外担保主要是对下游钢材经销商担保，虽然货物权受公司管控，但被担保方多为上下游民营企业，在经济下行及行业有所波动情况下，公司存在一定或有负债风险。

截至2020年底，公司未涉及重大诉讼、仲裁或受到重大行政处罚。

截至2020年底，公司获得的授信总额为263.85亿元，其中未使用的授信额度84.61亿元，间接融资渠道较为通畅。

## 6. 母公司财务分析

母公司资产中非流动资产占比较高，债务负担一般，跟踪期内投资活动现金流出规模大，筹资压力较大。

截至2020年底，母公司资产总额293.30亿元，较上年底增长17.29%。其中，流动资产124.89亿元（占42.58%），非流动资产168.42亿元（占57.42%），非流动资产占比较高。截至2020年底，母公司所有者权益为96.61亿元，

较上年底增长13.67%。截至2020年底，母公司负债总额196.69亿元，较上年底增长19.16%。其中，流动负债154.89亿元（占78.75%），非流动负债41.80亿元（占21.25%）。母公司2020年资产负债率为67.06%，较2019年提高1.05个百分点。截至2020年底，母公司全部债务94.37亿元。其中，短期债务占68.78%、长期债务占31.22%。截至2020年底，母公司全部债务资本化比率49.94%，母公司债务负担一般。2020年，母公司营业收入为648.85亿元，利润总额为14.22亿元。同期，母公司投资收益为0.04亿元。现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为11.21亿元，投资活动现金流净额-40.12亿元，筹资活动现金流净额7.59亿元。

## 十、 存续债券偿还能力

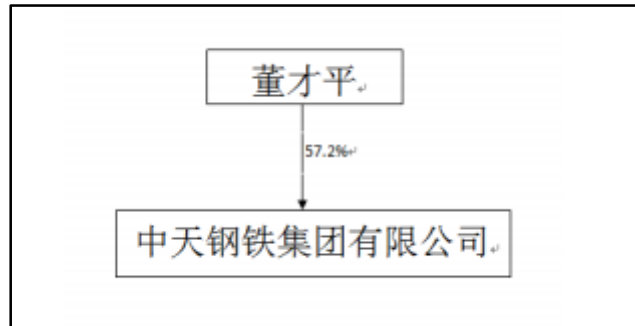
**公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本次跟踪债券的保障能力强。**

截至报告出具日，公司存续债券为“19中天01”“20中天01”，分别于2022年和2023年兑付，余额合计20.00亿元。2020年公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和EBITDA分别为本次跟踪债券的33.44倍、1.19倍和2.78倍，公司经营活动现金流入量和EBITDA对本次跟踪债券保障能力强。

## 十一、 结论

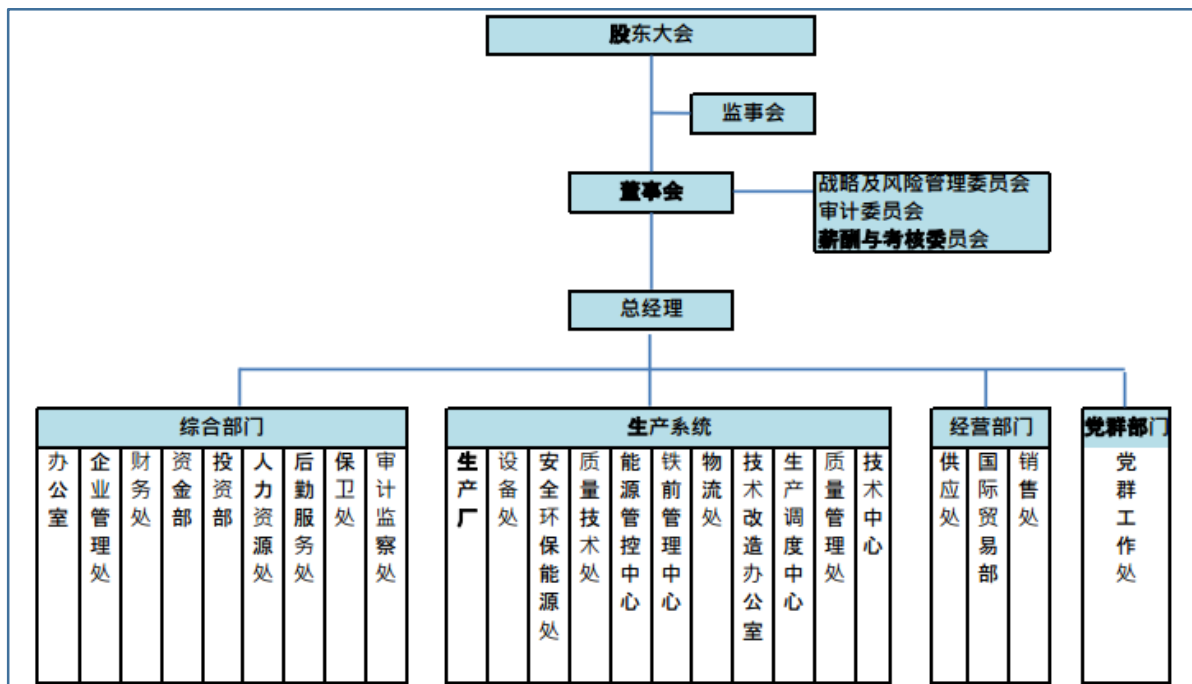
综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，并维持“19中天01”“20中天01”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底公司组织机构图



资料来源：公司提供



### 附件 1-3 截至 2020 年底公司子公司情况

序号	公司名称	主营业务	注册资 本 (万 元)	注册地	表决 权 比 例 (%)	持股 比 例 (%)
1	常州邦益钢铁有限公司	连铸坯制造, 销售自产产品; 自营和代理各类商品及技术的进出口业务。	2350 (美元)	常州市	100.00	21.31
2	常州中发炼铁有限公司	烧结矿、球团矿、高炉生铁、矿渣销售, 铁水生产和销售, 自营和代理各类商品及技术的进出口业务。	20000	常州市	100.00	100.00
3	常州中天新材料股份有限公司	矿渣微粉(超细矿粉)的研发、制造、加工、销售; 锰铁、水泥的制造; 金属材料、矿产品、建筑材料的销售。	16000	常州市	82.38	82.38
4	常州中钢农业生态园有限公司	农业生态观光服务; 蔬菜、水果、果树、花卉种植; 水产养殖、垂钓服务、会务服务。	50	常州市	100.00	100.00
5	常州市武进锁厂有限公司	五金工具、塑料制品(除医用塑料制品)制造; 炼钢用器材及材料(拉渣木、吹氧管、炉铁合金、引硫砂、保温剂、取氧器、热电偶)销售等。	300	常州市	80.00	80.00
6	常州中厚置业有限公司	房地产投资、开发、销售。	2000	常州市	100.00	100.00
7	常州中天炉料有限公司	吹氧管, 铁铝合金, 引流砂, 捞渣棒, 取样器, 金属拉丝, 机械零部件制造、加工。	100	常州市	100.00	100.00
8	常州大酒店有限公司	接待中外宾客住宿, 制售中餐等及商务房出租(限本企业)物业管理服务。	2000	常州市	100.00	100.00
9	江苏中天钢铁国际贸易有限公司	自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外); 经济、商品信息咨询服务。	10000	常州市	100.00	100.00
10	中天钢铁集团(上海)有限公司	煤炭(取得许可证后方可从事经营活动)、金属材料、冶金材料、冶金炉料(除专控)、铁矿粉、铁矿产品等批兼零、代购代销; 商务信息咨询; 财务咨询; 从事货物等。	20000	上海市	100.00	100.00
11	中天钢铁集团(广西)有限公司	金属及金属矿、煤炭及煤炭制品、橡胶及橡胶制品的批发; 实业项目投资及咨询; 仓储; 自营和代理一般经营项目商品和技术的进出口业务等。	10000	南宁市	100.00	100.00
12	常州皓鸣信息科技有限公司	计算机、自动化设备、通信设备、机电一体化系统设备的研发、设计、销售, 集成及技术服务; 计算机网络工程、自动化系统工程等	500	常州市	100.00	100.00
13	常州同创工业设备安装工程有限公司	机电安装工程施工总承包; 市政公用工程施工总承包; 管道工程、钢结构工程、房屋建筑工程的设计与施工; 机械设备的加工等。	500	常州市	100.00	100.00
14	常州中天钢铁物流中心有限公司	货运代办、仓储服务。	29400	常州市	100.00	100.00
15	常州富源综合能源供应有限公司	电力、蒸汽的销售。	2000	常州市	100.00	100.00
16	中天浦发(海盐)线材制造有限公司	金属线材、金属盘条、紧固件、五金配件制造、加工、批发、零售; 钢材、金属材料批发、零售; 房屋租赁; 仓储服务; 道路货物运输; 货物进出口和技术进出口。	6000	嘉兴市	67.00	67.00
17	徐州顺恩晖钢铁材料贸易有限公司	金属材料、建筑材料、五金产品、矿产品、机械设备、电子产品(医疗器械除外)销售; 企业管理咨询, 市场信息咨询。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	1000	徐州市	100.00	100.00
18	常州市市川立驰环保科技发展有限公司	固体废物、金属废料费回收, 处置, 加工, 利用及相关产品的销售。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动)	8000	常州市	100.00	100.00
19	常州颂锦裕炉料有限公司	废旧金属的收购、销售, 废钢铁破碎加工、切割加工, 废钢资源回收利用。	1000	常州市	100.00	100.00
20	中天钢铁集团(南通)有限公司	钢冶炼; 钢材轧制; 蒸汽供应; 紧固件制造、加工; 金属拉丝加工; 矿渣微粉研发、制造、加工、销售; 锰	1200000	南通市	100.00	100.00

	公司	铁、水泥制品、磁铁精粉高品位氧化球团、建筑砌块制造；金属材料、矿产品（不含危险化学品）、建材销售；港口经营；人力装卸搬运服务；港口技术、冶金技术咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）许可项目：货物进出口；技术进出口（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：石油制品制造（不含危险化学品）；石油制品销售（不含危险化学品）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）				
21	中望（海盐）商贸有限公司	金属材料、建筑材料、五金产品、矿产品、机械设备、电子产品、焦炭的批发、零售；市场信息咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	3000	嘉兴市	100.00	100.00
22	南通浩洋港口有限公司	港口经营；水路普通货物运输（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：港口理货；船舶港口服务；港口设施设备和机械租赁维修业务；物料搬运装备销售；航空运输货物打包服务；电气设备批发；装卸搬运；从事与外国（地区）企业相关的非营利性业务活动；工程管理服务；专业保洁、清洗、消毒服务；运输货物打包服务；从事内地与港澳间集装箱船、普通货船运输；从事国际集装箱船、普通货船运输；国内货物运输代理；国际货物运输代理；运输设备租赁服务；停车场服务；金属矿石批发；高品质特种钢铁材料销售；建筑用钢筋产品销售；煤炭及制品批发；水泥制品销售；金属材料批发；五金产品批发；仪器仪表批发；电子元器件批发（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	10000	南通市	100.00	100.00
23	南通中铭金属材料贸易有限公司	金属材料销售；建筑材料销售；五金产品批发；五金产品零售；机械设备销售；电子元器件批发；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；金属矿石销售；非金属矿及制品销售；有色金属合金销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	2000	南通市	100.00	100.00
24	中吴（海盐）商贸有限公司	金属材料销售；建筑材料销售；轻质建筑材料销售；五金产品批发；五金产品零售；机械设备销售；电子产品销售；石油制品销售（不含危险化学品）；金属矿石销售；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。	1000	嘉兴市	100.00	100.00
25	常州冠堂金属材料贸易有限公司	金属材料销售；建筑材料销售；五金产品批发；五金产品零售；机械设备销售；电子元器件批发；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；金属矿石销售；非金属矿及制品销售；有色金属合金销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	500	常州市	100.00	100.00
26	常州惠明能源有限公司	发电、输电、供电业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：合同能源管理；热力生产和供应（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	8000	常州市	100.00	100.00
27	常州宇堂金属材料贸易有限公司	金属材料销售；建筑材料销售；五金产品批发；五金产品零售；机械设备销售；电子元器件批发；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；金属矿石销售；非金属矿及制品销售；有色金属合金销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	500	常州市	100.00	100.00
28	GenesisMCo., Limited	金属矿石销售；非金属矿及制品销售；有色金属合金销售	美元 100	香港	100.00	100.00

资料来源：公司提供

## 附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产（亿元）	111.37	99.09	95.38
资产总额（亿元）	366.06	380.76	446.77
所有者权益（亿元）	123.73	139.61	162.07
短期债务（亿元）	122.53	102.53	85.73
长期债务（亿元）	48.57	27.04	48.07
全部债务（亿元）	171.10	129.58	133.80
营业收入（亿元）	579.79	606.86	592.18
利润总额（亿元）	18.47	22.71	28.07
EBITDA（亿元）	47.53	46.03	55.64
经营性净现金流（亿元）	67.05	31.78	23.77
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	15.32	15.55	15.19
存货周转次数（次）	8.78	7.94	7.06
总资产周转次数（次）	1.67	1.63	1.43
现金收入比（%）	128.23	113.34	110.49
营业利润率（%）	6.78	6.49	7.55
总资本收益率（%）	6.44	8.00	9.52
净资产收益率（%）	11.50	12.06	13.89
长期债务资本化比率（%）	28.19	16.23	22.88
全部债务资本化比率（%）	58.03	48.14	45.22
资产负债率（%）	66.20	63.33	63.72
流动比率（%）	102.65	92.77	94.33
速动比率（%）	67.90	56.33	57.39
经营现金流动负债比（%）	35.39	15.12	11.28
现金短期债务比（倍）	0.91	0.97	1.11
EBITDA 利息倍数（倍）	9.98	9.83	9.77
全部债务/EBITDA（倍）	3.60	2.82	2.40

注：已将长期应付款中的有息部分计入债务核算，  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### 附件 3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	69.24	53.68	47.02
资产总额（亿元）	239.27	250.06	293.30
所有者权益（亿元）	75.60	84.99	96.61
短期债务（亿元）	24.74	66.11	64.91
长期债务（亿元）	26.36	17.74	29.46
全部债务（亿元）	51.10	83.86	96.37
营业收入（亿元）	546.20	662.62	648.85
利润总额（亿元）	9.11	12.43	14.22
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	47.68	23.23	11.21
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	39.77	58.02	45.18
存货周转次数（次）	15.63	16.38	12.81
总资产周转次数（次）	2.46	2.71	2.39
现金收入比（%）	116.96	116.36	110.54
营业利润率（%）	4.11	3.53	3.87
总资本收益率（%）	5.72	5.56	6.08
净资产收益率（%）	9.59	11.05	12.02
长期债务资本化比率（%）	25.85	17.27	23.37
全部债务资本化比率（%）	40.33	49.66	49.94
资产负债率（%）	68.40	66.01	67.06
流动比率（%）	88.77	77.63	80.63
速动比率（%）	61.46	47.30	45.32
经营现金流流动负债比（%）	36.83	16.57	7.23
现金短期债务比（倍）	2.80	0.81	0.72
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/

注：集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

## 附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 5-3 评级展望设置及其含义

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

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

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。