

信用评级公告

联合〔2022〕11106号

联合资信评估股份有限公司通过对马鞍山钢铁股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定马鞍山钢铁股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年十二月二十九日



马鞍山钢铁股份有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

时间：2022 年 12 月 29 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	V4.0.202208
钢铁企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--			--	
个体信用等级			aaa	
外部支持调整因素：--			--	
评级结果			AAA	

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

分析师：王文燕 王皓 杨润

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对马鞍山钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）的评级，反映了公司作为中国大型钢铁生产企业之一，在股东背景、生产规模及技术优势等方面具备极强的竞争实力。公司债务负担较轻，盈利水平很高。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司所属行业波动较大，经营中面临一定成本控制压力以及短期债务占比高等因素或将对公司信用水平带来不利影响。

2019 年，中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“宝武集团”）对马钢（集团）控股有限公司实施重组。重组完成后，宝武集团成为公司间接控股股东，本次重组有利于提升公司综合竞争力。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司加入宝武集团，协同效应逐步显现。公司成为宝武集团的一员后，持续推进与宝武集团的整合融合工作，在规划、制造、营销、采购和研发等方面与宝武集团产生协同作用，生产和管理水平提升，综合竞争实力增强。

2. 公司是中国大型钢铁生产企业，在生产规模及技术优势方面具备极强的竞争优势。公司已形成“优特钢、轮轴、长材、板材”四大类产品，产品种类齐全，截至 2021 年底，公司拥有生铁产能 1775 万吨/年、粗钢产能 2140 万吨/年和钢材产能 2050 万吨/年。近年来，公司持续进行研发投入，研发费用规模及占收入比重均逐年提升。

3. 公司收入及利润持续增长，盈利水平很高。2019—2021 年，公司营业总收入和利润总额持续增长，年均复合增长率分别为 20.61% 和 74.74%。2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 10.94% 和 16.02%。

4. 公司债务负担较轻，融资渠道畅通。2022 年 9 月末，公司资产负债率及全部债务资本化比率分别为 62.64% 和 43.76%。公司为“A+H”上市公司，具备直接融资渠道；同时，2021 年底公司未使用额度为 305.14 亿元，间接融资渠道畅通。

关注

1. 受行业周期和原材料价格影响，公司业绩波动大，存在一定成本控制压力。公司所用铁矿石主要通过进口采购，公司盈利水平受铁矿石、煤炭和焦炭价格以及钢铁产品价格影响较大。2022年1—9月，受钢材价格下降以及原燃料价格高位运行影响，公司净利润同比下降90.47%至6.77亿元。

2. 公司短期债务占比高，债务结构有待优化。截至2022年9月底，公司短期债务210.83亿元，短期债务占比为77.64%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
现金类资产（亿元）	227.42	144.47	176.63	145.37
资产总额（亿元）	863.22	807.11	912.08	934.11
所有者权益（亿元）	308.41	326.11	374.11	348.97
短期债务（亿元）	260.15	208.37	173.35	210.83
长期债务（亿元）	38.80	39.31	60.24	60.71
全部债务（亿元）	298.95	247.68	233.59	271.54
营业总收入（亿元）	782.63	816.14	1138.51	793.11
利润总额（亿元）	22.98	30.81	70.16	10.02
EBITDA（亿元）	64.05	68.89	109.02	--
经营性净现金流（亿元）	78.66	27.71	167.74	60.06
营业利润率（%）	8.14	9.12	12.53	6.76
净资产收益率（%）	5.56	7.91	16.02	--
资产负债率（%）	64.27	59.60	58.98	62.64
全部债务资本化比率（%）	49.22	43.17	38.44	43.76
流动比率（%）	92.90	86.90	92.40	79.00
经营现金流动负债比（%）	15.71	6.41	35.83	--
现金短期债务比（倍）	0.87	0.69	1.02	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	8.13	10.71	16.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.67	3.60	2.14	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
资产总额（亿元）	624.45	597.67	649.27	685.98
所有者权益（亿元）	231.97	236.86	271.65	262.06
全部债务（亿元）	239.39	200.43	176.05	200.77
营业总收入（亿元）	643.51	675.33	964.86	680.13
利润总额（亿元）	8.58	10.14	46.87	17.99
资产负债率（%）	62.85	60.37	58.16	61.80
全部债务资本化比率（%）	50.79	45.83	39.32	43.38
流动比率（%）	70.39	57.21	59.81	50.67
经营现金流动负债比（%）	0.27	16.79	32.39	--

注：1. 公司 2022 年前三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 拆入资金、卖出回购金融资产款和其他应付款中有息债务已调整至短期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2019/06/17	郭昊 唐岩	钢铁行业企业信用评级方法	阅读全文
AAA	稳定	2018/06/4	郭昊 李博文	钢铁行业企业信用评级方法	阅读全文
AA+	稳定	2016/05/25	王冰 李博文	钢铁企业信用分析方法	阅读全文

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、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受马鞍山钢铁股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、该公司信用等级自 2022 年 12 月 29 日至 2023 年 12 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

马鞍山钢铁股份有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

马鞍山钢铁股份有限公司（以下简称“公司”或“马钢股份”）前身系 1958 年成立的国有大型钢铁生产企业马鞍山铁厂，公司于 1993 年在马鞍山钢铁公司（现更名为马钢（集团）控股有限公司，以下简称“马钢集团”）基础上改组设立为股份公司。公司 1993 年在香港联合交易所上市（股票简称：马鞍山钢铁，股票代码：00323.HK），1994 年在上海证券交易所上市（股票简称：马钢股份，股票代码：600808.SH）。2019 年 9 月，安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）向中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“宝武集团”）无偿划转其持有的马钢集团 51% 股权，宝武集团成为公司间接控股股东。公司实控人由安徽省国资委变更为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。截至 2022 年 9 月底，公司实收资本为 77.76 亿元，控股股东为马钢集团，实际控制人为国务院国资委（股权结构详见附件 1-1）。

公司主要从事钢铁产品及其副产品的生产和销售，主要钢材产品由“优特钢、轮轴、长材、板材”四大产品系列构成。截至 2022 年 9 月底，公司本部内设安全生产管理部、经营财务部、能源环保部等职能部门（组织结构图见附件 1-2）。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 912.08 亿元，所有者权益 374.11 亿元（含少数股东权益 46.58 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 1138.51 亿元，利润总额 70.16 亿元。

截至 2022 年 9 月底，公司合并资产总额 934.11 亿元，所有者权益 348.97 亿元（含少数

股东权益 41.97 亿元）；2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 793.11 亿元，利润总额 10.02 亿元。

公司注册地址：安徽省马鞍山市雨山区九华西路 8 号；法定代表人：丁毅。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022 年前三季度，第一产业增加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 1 2021 年三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90

固定资产投资增速 (%)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速 (%)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速 (%)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速 (%)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速 (%)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速 (%)	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速 (%)	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅 (%)	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅 (%)	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速 (%)	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速 (%)	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率 (%)	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速 (%)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为季度均值；6. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较

上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失

业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

三、行业分析

1. 行业概况

中国钢铁行业在世界中具有较高的行业地位。

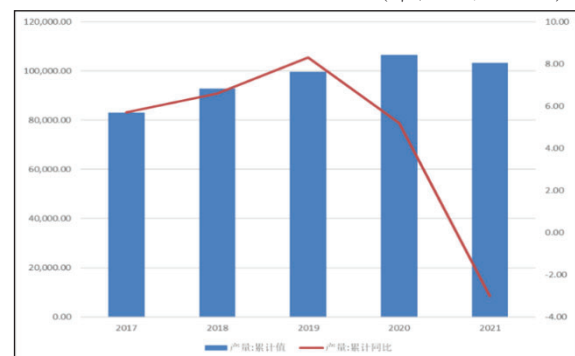
2021 年，随着国家调控政策的落实，国内粗钢产量同比有所下降，钢材价格整体呈“先升后降、高位运行”态势。2022 年以来钢材价格冲高回落后波动下行。

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，2021 年全球粗钢产量 19.51 亿吨，同比增长 3.7%。其中，中国粗钢产量为 10.33 亿吨（占 52.96%），同比下降 3.0%。

2018—2020 年，中国粗钢产量持续增长，年均复合增长 6.52%。2021 年上半年，受国内外需求拉动，全国累计粗钢产量 5.63 亿吨，同比增长 11.80%；下半年，随着国家“压减粗钢产量”等调控政策的落实，粗钢产量连续 6 个月保持同比下降。2021 年全年国内粗钢产量同比减少约 3200 万吨。2022 年 1—10 月，中国粗钢产量为 8.61 亿吨，同比 1.88%。

图1 国内粗钢产量及增速情况

(单位：万吨、%)

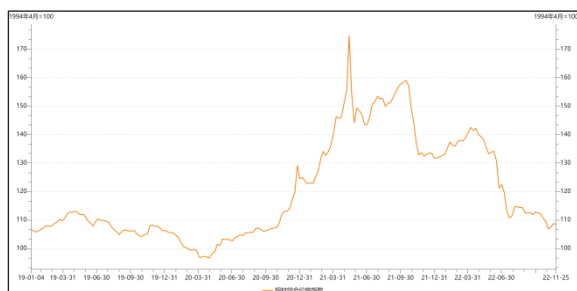


注：产量：累计值（左轴）；产量：累计同比（右轴）
资料来源：Wind

从钢材价格来看，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。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年上半年，叠加铁矿石、焦煤等原燃料价格大幅上涨影响，钢材价格持续攀升，5月中旬国内钢材综合价格指数达到 174.81 点，创历史新高。下半年钢材价格高位回调，主要系需求减少以及原燃料价格下降等因素所致。截至 2021 年底，国内钢材综合价格指数 131.70 点，较 2021 年最高点下降 24.7%。全年平均指数为 142.03 点，同

比上涨 36.46 点。2022 年一季度受地区冲突导致国际能源价格大幅增长，国外钢价大幅上涨拉动国内钢价增长；进入二季度以来受疫情和经济预期下降影响，国内钢材需求低迷，国内钢材价格在供大于求的背景下迅速回落。截至 2022 年 11 月 25 日，钢材综合价格指数较上年底下降 17.64% 至 108.47 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

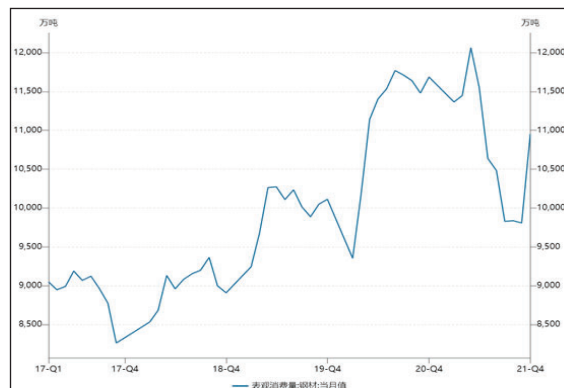
近年来，国内经济增速连年放缓，投资高增长受到抑制。2021 年，国内钢材表观消费量较上年有所下降，但净出口量实现同比大幅增长。2022 年以来，基建投资增速有所提升，但受房地产投资持续下行拖累影响，整体用钢需求弱于往年。

（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。2018—2020 年，中国钢材表观消费量逐年增加，钢铁行业下游逐步回暖；同期，中国净出口钢材量逐年下降。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。

2021 年，国内钢材价格高位运行，固定资产投资实际增速偏低，钢材表观消费量较上年有所下降。受国外需求恢复较快、国际钢材价格大幅上涨等因素影响，2021 年我国累计出口钢材 6690 万吨，在连续 5 年下降的情况下首次增长，同比增长 57.39%。2022 年 1—10 月，中国累计出口钢材 5636 万吨，累计同比下降 1.80%。

图 3 中国钢材表观消费量情况

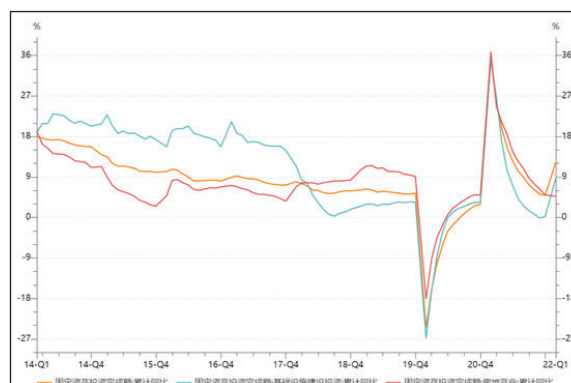


资料来源：Wind

（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% 以上。

图 4 中国固定资产、基础设施建设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，建筑业消耗了过半的钢铁，为钢铁需求最主要的影响因子，呈强周期性。2018—2020 年，全国固定资产投资增速下滑明显。其中，受新冠肺炎疫情疫情影响，2020 年以来，全国固定资产投资（不含农户）同比增速波动幅度较大。2021 年全国固定资产投资（不含农户）544547 亿元，比上年增长 4.9%。

建筑业主要包含房地产和基建业务。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 年以来，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。2021年底召开的中央经济工作会议提出,因城施策促进房地产业良性循环和健康发展,具体措施包含:改善房地产融资环境,按照法制化原则稳妥推进部分房地产企业债务风险化解处置,房地产并购贷款不计入“三道红线”;购房信贷环境改善,重点满足首套房、改善性住房按揭需求等。2022年1—10月,房屋竣工面积累计为4.66亿平方米,累计同比下降18.70%,房地产开发投资完成额累计为11.39万亿,累计同比下降8.80%。

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。2021年,宏观政策整体偏向结构调整,全年基础设施投资同比增长0.4%,维持在低位区间运行。2022年1—10月,国内基建投资同比增长11.39%,基建投资增速有所提升。

3. 原材料供给

钢铁行业主要原燃料为铁矿石和焦炭,2021年铁矿石价格先升后降,整体呈高位运行态势;2022年以来,铁矿石和焦炭价格均先升后降,焦炭价格仍处于历史高位,国内钢铁企业成本控制压力较大。

(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%。

根据海关总署统计,2018—2020年,中国铁矿石进口量逐年增长,年均复合增长4.84%。2021年,受国内政策性压减粗钢产量影响,中国铁矿石进口量同比下降3.91%至11.24亿吨。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,2018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,供需错配下铁矿石价格快速增长;下半年铁矿石发运量稳步增加,但仍未能满足下游旺盛的需求,铁矿石价格持续上行。2021年1—8月,受全球经济恢复以及主要经济体实行量化宽松货币政策影响,大宗商品价格大幅上涨,铁矿石价格进口月度均价攀升至207.6美元/吨。随着下半年粗钢产量下降,铁矿石价格快速回落。2022年以来,受供需关系影响,铁矿石价格先升后降。截至2022年12月1日,中国铁矿石价格指数较年内最高点下降33.98%至379.12点。

图5 国产和进口铁矿石价格走势情况



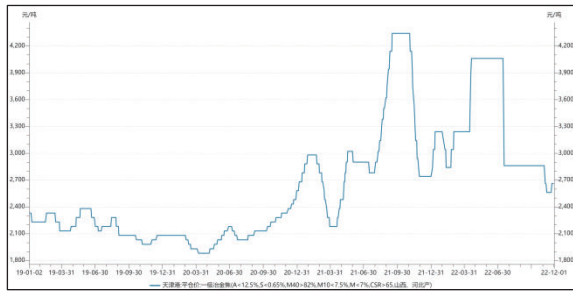
资料来源: Wind

(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。

2017年以来,焦炭价格整体处于高位运行,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。2021年前三季度,焦炭价格在供需紧张以及炼焦煤价格大幅上涨的推动下连续上涨。进入四季度,受需求端收缩、政策端对于煤炭保供限价以及进口煤放量等因素影响,焦煤供需紧张局面得到缓解,其价格有所回落。2022年上半年,焦炭供应端偏紧,价格呈震荡上行态势;三季度以来焦炭价格回落,但仍处于相当高位。

图6 近年来焦炭走势情况



资料来源: Wind

4. 行业政策

随着钢铁行业供给侧改革的不断推进，政

策将引导钢铁行业实现产能产量双控、碳达峰碳中和以及产品结构优化升级；持续推进兼并重组，优化布局，提升产业集中度；推动钢铁行业全面、协调和可持续健康的发展。

钢铁行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、协调和可持续健康发展。

表2 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》
工业和信息化部	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》
国家发改委和工业和信息化部	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》
工业和信息化部	2021年5月	《关于印发钢铁行业产能置换实施办法的通知》
财政部和税务总局	2021年7月	《关于取消钢铁产品出口退税的公告》
国务院关税税则委员会	2021年7月	《国务院关税税则委员会关于进一步调整钢铁产品出口关税的公告》
工业和信息化部、科学技术部和自然资源部	2021年12月	《“十四五”原材料工业发展规划》

资料来源：公开资料、联合资信整理

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。

财政部、税务总局及国务院关税税则委员会先后出台调整钢铁产品出口退税政策旨在配合压减粗钢产量，对钢材进出口进行调剂，改善国内钢铁供需关系。

2021年12月，工业和信息化部等部委发布《“十四五”原材料工业发展规划》，其中提到粗钢、水泥等重点原材料大宗产品产能只减不增，形成5~10家具有生态主导力和核心竞争

力的产业链领航企业。在原材料领域形成 5 个以上世界级先进制造业集群等发展目标。

为保持政策的连续性、稳定性，巩固粗钢产量压减成果，2022 年，国家发展改革委等四部委继续开展全国粗钢产量压减工作，在重点区域上突出压减京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域粗钢产量，确保实现 2022 年全国粗钢产量同比下降。

2022 年 1 月 24 日，国务院印发《“十四五”节能减排综合工作方案》，推进钢铁、水泥、焦化行业及燃煤锅炉超低排放改造，到 2025 年，完成 5.3 亿吨钢铁产能超低排放改造，大气污染防治重点区域燃煤锅炉全面实现超低排放。

5. 行业关注

铁矿石采购议价能力较弱

行业集中度方面，中国钢铁企业低于国际矿山企业，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。随着宝武集团等有实力的企业进一步整合行业资源，行业集中度的不断提升，中国钢铁行业的议价能力有望进一步增强。

“碳达峰”“碳中和”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¹”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。政策提出引导钢铁行业依托城市矿山建设分布式短流程钢厂。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。

粗钢产能压减和产能集中度提升政策压力犹在

2021 年 12 月，工业和信息化部等部委发布《“十四五”原材料工业发展规划》中提到完善并严格落实钢铁行业产能置换相关政策，粗钢等重点原材料大宗产品产能只减不增。重点领域产业集中度进一步提升，形成 5~10 家具有

生态主导力和核心竞争力的产业链领航企业。相关政策的落地仍需政府及企业的多方协同合作。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 9 月底，公司控股股东为马钢集团，实际控制人为国务院国资委。

截至本报告出具日，公司股权未被质押。

2. 企业规模及竞争力

公司是中国大型钢铁生产企业之一，在生产规模及技术优势方面具备很强的竞争优势。自 2019 年公司融入宝武集团后，在规划、制造、营销、采购、研发等方面产生协同效应。

公司是国内大型钢铁生产企业，已形成“优特钢、轮轴、长材、板材”四大类产品，可灵活配置资源，向高附加值产品倾斜，截至 2021 年底，公司拥有生铁产能 1775 万吨/年、粗钢产能 2140 万吨/年、钢材产能 2050 万吨/年和焦炭产能 530 万吨/年。公司拥有汽车板、家电板、酸洗板、容器板、船板、锌铝镁、重型 H 型钢、铁路造车材、海洋石油平台用 H 型钢、中型材矿用钢、低温钢筋、能源用钢、高速车轮等高端产品。公司优特钢主要包括连铸圆坯、特钢棒材和工业线材，2021 年公司优特钢销量近 100 万吨。

公司拥有公司本部、安徽长江钢铁股份有限公司（以下简称“长江钢铁”）、马钢（合肥）钢铁有限责任公司（以下简称“合肥公司”）、马钢瓦顿股份有限公司四大钢铁生产基地，产品品种齐全，拥有专业化生产水平，实现“一总部、多基地”的管控运营模式，有利于提升市场占有率与品牌影响力。

区位方面，公司主要产业布局于安徽省马鞍山市，属于南京、合肥两大都市圈，贴近下游市场，市场需求潜力大，同时滨江近海，交通运输较便利。

¹ “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

技术方面,截至 2021 年底,公司拥有有效国内外专利 2186 件,其中国外专利 5 项,发明专利 908 件;拥有技术秘密(非专利技术)4422 项。公司持续进行研发投入,2019—2021 年,研发费用分别为 8.46 亿元、18.13 亿元和 45.07 亿元,占营业总收入的比重分别为 1.08%、2.22% 和 3.96%,研发费用规模及占收入比重均逐年提升。同时,公司持续开发新产品,高寒地区用高强高韧性车轮、2100MPa 级汽车悬架簧用钢等 10 项新产品实现国内首发,Q420 级超大尺寸 H 型钢等产品打破国外垄断。

产品认证方面,公司所产铁道车辆用高耐蚀热连轧钢板产品通过 CRCC 产品认证,汽车板 70 个牌号产品通过上汽大众汽车有限公司、上汽通用汽车有限公司等主机厂认证,公司“中国标准动车组复兴号车轮”荣获 2019 世界制造业大会创新产品金奖,2021 年公司汽车板首次通过日系合资品牌全球认证。

公司于 2019 年全面推进与宝武集团重组工作以来,协同效应逐步显现。公司成为宝武集团的一员后,积极融入宝武集团生态圈,通过在规划、制造、营销、采购、研发等方面的协同,持续优化销售渠道,突破技术瓶颈。公司通过管理对标以及实施技术支撑项目,改善技术经济指标,生产及管理水平持续提升,全面提升综合竞争能力。

3. 人员素质

公司高管人员具有多年的钢铁企业经营管理经验,行业经验丰富;公司人员构成和素质符合公司所处行业特点。

截至 2022 年 12 月 1 日,公司董事 7 人(含独立董事)、监事 3 人、高级管理人员 3 人。

公司董事长丁毅先生,58 岁,2004 年 1 月至 2011 年 7 月,任公司副总经理;2011 年 7 月至 2013 年 6 月,任马钢集团副总经理;2013 年 6 月至 2020 年 12 月,任马钢集团总经理。2013 年 8 月起,任公司董事长。

公司总经理任天宝先生,58 岁,1988 年 5

月进入马鞍山钢铁公司,历任公司副总经理、公司董事,公司董事会秘书,马钢集团副总经理,宝武集团马钢轨交材料科技有限公司党委书记、董事长,马钢集团党委常委,公司副总经理。

截至 2021 年底,公司拥有在职员工 18730 人。按教育程度划分,本科及以上学历占 22.13%,专科占 26.72%,中专及以下学历占 51.15%;按专业构成划分,生产人员占 81.31%,技术人员占 12.15%,财务人员占 0.70%,行政人员占 3.57%,销售人员占 2.27%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告,截至 2022 年 10 月 14 日,公司无已结清及未结清的不良或关注类信贷信息。

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。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司法人治理结构健全,整体决策监督机制有效运行,内控制度完善。

1. 治理结构

公司严格按照《公司法》《证券法》及其他相关法律、法规的要求,不断完善公司法人治理结构,健全内部管理和控制制度,促进公司规范运作,提高公司治理水平。

公司制定了《章程》,建立健全了股东大会、董事会和监事会等制度。公司股东大会、董事会及监事会权责分明、各司其职。股东大会是公司的权力机构,负责决定公司的经营方针和投资计划等事项。公司董事会负责召集股东大会,执行股东大会的决议,决定公司的年度经营计划和重要的投资方案等。董事会应由 7 名董事组成,其中外部董事占董事会人数的二分之一以上,独立董事占董事会人数的三分之一以上,至少有一名独立董事为会计专业人士。监事会是

公司常设的内部监督机构，负责对董事会及其成员以及公司其他高级管理人员进行监督。公司监事会由 3 名监事组成，其中公司职工代表担任的监事占监事会人数的三分之一以上；监事会设主席 1 名，监事会主席由全体监事过半数选举产生。公司设总经理一名，由董事会聘任或者解聘，公司总经理主要负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

2. 管理体制

生产管理方面，公司制定了《安全生产责任制》《安全事故管理办法》等制度。依照安全生产“谁主管，谁负责”原则，各单位行政一把手对本单位的安全生产负全面责任。同时实行全员安全生产责任制，每位员工须认真履行安全生产职责，在各自的岗位上对安全生产负责。公司对各单位的安全管理考核，由安全生产管理部负责公司安全生产综合管理，负责编制公司安全生产规划和年度生产计划，负责制定公司安全生产规章制度。

财务管理方面，为规范公司各项财务收支预算、控制、分析和责任制考核，公司制定了严格的财务收支审批程序和费用报销管理办法、完善的会计档案保管和财务人员交接制度、财产保管和实物资产盘点等制度。同时，公司制定了《财务管理制度》《银行借款管理办法》等具体规章，对资金回笼、使用、结算作了具体规定，以保证资金的安全。公司财务按照职责实行分级管理，对董事长、总经理、财务主管、财务部门以及公司其他业务部门的权责做出明确规定。同时，为了加强公司对外担保业务的管理，规范担保行为，防范担保风险，公司制订了《对外担保管理办法》，要求对外担保业务由公司集中统一管理，各二级单位（包括分公司）不得对外提供任何形式的担保；控股子公司因生产经营需要对外提供担保时，必须先向公司提出书面报告，经公司董事会或股东大会批准后方可实施。公司董事会或股东大会审议批准的对外担保。

预算管理方面，公司将全面预算管理作为

财务管理的重要内容之一，通过信息化的全面预算管理为手段，每年底前进行下一年的全面预算编制。公司预算按照全面预算的要求进行编制，即以业务预算（销售预算、生产预算、制造费用预算、产品成本预算、营业成本预算、采购预算、期间费用预算等）、固定资产投资预算、筹资预算为基础，以经营利润为目标，以现金流为核心进行编制，以财务报表形式予以充分反映。

关联交易管理方面，公司根据上海证券交易所《股票上市规则》《章程》有关规定界定关联方和关联关系，并且履行相应的决策程序和信息披露义务。公司制定了《关联交易管理制度》，对关联交易基本原则、关联交易涉及事项、关联交易定价原则、关联交易审议执行、关联方回避措施等作了详尽的规定。公司成立关联交易管理委员会，是公司所有关联交易的归口管理机构，负责每季度向董事会汇报关联交易运行情况。管理委员会下设关联交易管理办公室，办公室设在经营财务部，负责关联交易的日常管理工作，并于每年年初根据经董事会或股东大会审议通过的关联交易框架协议下发当年各单位关联交易控制计划，同时做好关联交易额度统计工作。公司成立关联交易管理委员会，是公司所有关联交易的归口管理机构，负责每季度向董事会汇报关联交易运行情况。管理委员会下设关联交易管理办公室，办公室设在经营财务部，负责关联交易的日常管理工作，并于每年年初根据经董事会或股东大会审议通过的关联交易框架协议下发当年各单位关联交易控制计划，同时做好关联交易额度统计工作。公司每年发生的关联交易严格按照《关联交易管理制度》的规定执行。

六、重大事项

宝武集团财务有限责任公司将吸收合并公司控股的马钢集团财务有限公司，合并完成后，公司将持有新财务公司 29.68% 的股权。

2022 年 11 月，公司、马钢集团及马钢集团财务有限公司（以下简称“马钢财务公司”，目前

公司持有其90%股权，马钢集团持有其10%股权）与宝武集团财务有限责任公司（以下简称“宝武财务公司”）及宝武集团签署了《宝武集团财务有限责任公司与马钢集团财务有限公司之吸收合并协议》，由宝武财务公司吸收合并马钢财务公司，宝武财务公司作为合并后新公司的存续主体，本次交易构成关联交易。截至2022年6月底，经评估，马钢财务公司账面净资产为29.35亿元。本次吸收合并事宜尚待股东大会审议，截至目前，本次吸收合并尚未完成。

两家财务公司合并后，有利于财务公司获得更专业化管理和经营。吸收合并完成后，马钢财务公司将注销法人资格，宝武财务公司将在马鞍山设立分公司，公司将成为新宝武财务公司的股东（持股比例为29.68%）。吸收合并完成后，新宝武财务公司董事会由9名董事构成，公司委派2名董事，且公司委派董事在新宝武财务

公司董事会专门委员会任职。作为宝武集团体系内公司，公司有望获得新宝武财务公司的资金支持。

七、经营分析

1. 经营概况

公司钢铁主业突出，2019—2021年，公司营业总收入逐年增长。2021年，钢材价格上涨带动公司营业总收入大幅增长。2022年1—6月，受钢铁产品价格回落和燃料价格高位运行等因素，公司综合毛利率下降，利润总额大幅下降。

公司主营业务为钢铁的生产与销售。2019—2021年，受益于钢铁行业景气度较高以及公司钢材销量增长，公司营业总收入持续增长，年均复合增长20.61%。

表3 2019—2021年及2022年1—6月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2019年			2020年			2021年			2022年1—6月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
长材	327.11	41.80	11.72	340.65	41.74	8.60	466.04	40.93	8.69	247.70	43.94	6.46
其中：型钢	67.51	8.63	5.15	82.36	10.09	2.94	119.72	10.52	3.87	69.31	12.30	7.63
线棒	259.60	33.17	13.43	258.29	31.65	10.41	346.32	30.42	10.35	178.39	31.65	5.94
板材	335.91	42.92	5.80	359.39	44.04	10.26	522.60	45.90	16.59	245.23	43.51	4.51
轮轴	28.67	3.66	10.01	20.56	2.52	16.54	21.55	1.89	15.59	14.05	2.49	20.36
其他	90.94	11.62	9.67	95.54	11.71	10.69	128.32	11.27	14.53	56.69	10.06	33.93
合计	782.63	100.00	8.88	816.14	100.00	9.78	1138.51	100.00	13.11	563.67	100.00	9.14

注：1.尾差系四舍五入所致；2.长材中包含型钢和线棒；3.优特钢产品为特钢棒材和特钢线材，纳入长材板块统计
资料来源：公司提供

从收入构成上看，2019年以来，长材和板材是公司主要收入来源，约占公司营业总收入的85%。2021年，受钢材价格上涨影响，公司长材和板材收入同比增长36.81%和45.41%。轮轴产品收入占比逐年下降，主要系其产销量波动、价格下降以及2021年其他钢材收入大幅提升所致；其他板块主要包含水渣、废钢原料、煤气等副产品，对公司收入形成较为有利的补充。

从毛利率看，2020年，受价格下降影响，公司型钢和线棒产品毛利率同比下降2.21个百分点和3.02个百分点；公司调整板材产品结构，冷轧系列产品占比提升，板材销售均价上涨，板材

毛利率同比提升4.46个百分点；轮轴业务整合后，成本核算口径变化，整体运营成本下降，公司轮轴毛利率同比增加6.53个百分点。2021年，型钢销售均价同比增长40.55%，但受成本上涨幅度较大的造车材占比提升影响，型钢毛利率变化不大；线棒毛利率基本持平；板材产品种类多，高附加值产品比例高，受板材价格上涨影响，板材毛利率同比提升6.33个百分点；由于轮轴产品属于轨道交通专用产品，价格调整较其他钢材产品滞后，轮轴价格涨幅低于其成本涨幅，轮轴毛利率同比下降0.95个百分点。综上影响，2019

—2021年，公司综合毛利率逐年增长，分别为8.88%、9.78%和13.11%。

2022年1—6月，公司实现营业总收入563.67亿元，同比变化不大；综合毛利率较2021年下降3.97个百分点，主要系钢铁产品价格回落和燃料价格高位运行等因素所致；实现利润总额18.73亿元，同比下降70.19%。

2. 业务经营分析

(1) 原燃料采购

公司约八成铁矿石采购依赖进口，对外依存度较高。宝武集团与马钢集团重组以来，公司不断增强与宝武集团间的采购协同，拓宽采购渠道及降低采购成本，公司原燃料供应稳定。2019年以来，公司原燃料价格快速上涨，成本控制压力有所增加。

公司主要原燃料包含铁矿石、焦煤和废钢等，直接材料成本约占总生产成本的85%。公司无自有矿山，公司通过参股10%股权与澳大利亚必和必拓成立合营企业经营吉姆布莱巴体矿山，可保障每年约250万吨的铁矿石供应量。

截至2021年底，马钢集团拥有11个铁矿的采矿权，铁矿资源储量11.79亿吨；拥有4个铁矿的探矿权，铁矿资源储量1.52亿吨。截至2021年底，马钢集团拥有在产采场6座，2021年铁矿石产量891.72万吨，成品矿780.00万吨。公司与马钢集团签订铁矿石采购协议，协议为3年期，对

采购品种及定价方式做出了约定。2019—2021年，公司向马钢集团内部采购铁矿石规模逐年下降，主要系2020年公司球团产线升级改造，关停竖炉所致。随着400万吨/年带式焙烧机球团项目于2021年底建成并投产，公司向马钢集团内部采购铁矿石规模正逐步恢复。

公司原燃料采购由采购中心负责。其中，铁矿石采购来源包括向马钢集团内部采购、国内采购和国外采购。2019—2021年，公司铁矿石采购量波动增长，年均复合增长1.83%，整体变化不大。同期，公司铁矿石采购均价呈逐年增长态势，年均复合增长28.20%。2022年上半年，公司铁矿石采购均价较2021年有所回落。

公司国内铁矿石采购模式主要包括港口现货采购及通过宝武集团下属STOC平台采购，采用市场化定价原则；铁矿石运抵周边宁波舟山、南京、常州等港口后水运到厂。

表4 截至2021年底，马钢集团下属在产采场情况
(单位：万吨)

矿山名称	保有储量	年产量	剩余开采年限
和睦山铁矿	3015	110万吨/年	8年
高村铁矿	32563	500万吨/年	20年
罗河铁矿	38152	300万吨/年	20年
白象山铁矿	15899	200万吨/年	20年
和尚桥铁矿	7961	30万吨/年	20年
张庄铁矿	22793	500万吨/	20年
合计	120383	--	--

资料来源：公司提供

表5 公司原燃料采购情况(单位：万吨、元/吨)

原燃料		采购量				平均采购价格			
		2019年	2020年	2021年	2022年1—6月	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
铁矿石	马钢集团内部采购	541.87	471.02	154.93	125.53	698.00	764.00	1164.00	1101.00
	国内采购	143.97	152.93	343.36	127.16	734.00	826.00	1235.00	1341.00
	国外采购	1547.37	1777.31	1817.46	1042.45	687.00	736.00	1118.00	936.00
	小计	2233.21	2401.26	2315.75	1295.14	692.70	747.22	1138.43	991.76
	焦炭	332.68	376.98	372.45	167.26	2129.48	2083.14	3016.24	3490.96
	煤炭	883.91	861.05	885.49	541.50	1254.77	1112.95	1559.08	2108.80
	废钢	244.65	267.57	276.00	125.26	2771.69	2759.24	3208.68	3452.49

注：废钢采购量及采购均价来自公司2020—2021年年度报告

资料来源：公司提供

国外进口铁矿石采购方面，公司以长协采

购为主，辅以少量现货采购。其中，长协采购采

用直供模式与供应商签订长期协议约定采购量，价格基于普氏指数调整。公司与巴西VALE、澳大利亚RIO及BHP等大型铁矿石生产企业建立了稳定的供应关系。2019年以来，公司通过海外采购铁矿石规模和占比均逐年增长。目前，公司海外铁矿石采购量占采购总量的八成左右。2019年以来，公司不断增强与宝武集团间的协同作用，公司借助宝武集团采购平台，通过宝武集团下属的宝武原料供应有限公司和宝钢资源（国际）有限公司（以下简称“宝钢资源”）集中采购进口铁矿石，有利于公司稳定采购渠道及降低采购成本。

焦炭和煤炭采购方面，2019—2021年，公司焦炭及煤炭采购量均呈波动增长态势。焦炭及煤炭的采购价格均呈持续增长态势，年均复合增长率分别为19.01%和11.47%。其中，2020年，受焦化限产影响，公司自产焦规模下降，外购焦炭和煤炭量同比分别增长13.32%和下降2.59%。2022年1—6月，焦炭及煤炭价格维持高位运行，分别较2021年均价增长15.74%和35.26%。

2021年，通过置换两座焦炉，公司焦炭产能增加至530万吨/年，但受环保限产及检修影响，焦炭未能实现满产。2019—2021年，公司焦炭产量基本保持稳定，公司焦炭产能利用率分别为89.24%、84.41%和83.55%。2022年1—6月，随着新装置的投运，公司焦炭产量为249.71万吨，经年化后的焦炭产能利用率为94.23%。近年来，公司焦炭自给率保持在55%左右。

表6 公司焦炭生产情况（单位：万吨/年、万吨）

指标	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
焦炭产能	510	510	530	530
焦炭产量	455.11	430.47	442.80	249.71

资料来源：公司提供

公司煤焦采购以国内采购为主，公司与国内大型煤炭供应商建立战略伙伴关系，稳定煤焦的供应渠道。2019—2021年及2022年1—6月，公司煤炭国内采购量占比呈逐年下降趋势，分

别约为80.64%、75.46%、73.28%和72.14%，主要系受高炉检修、限产等因素影响，煤炭需求量有所下降以及长协兑现率略有降低所致。此外，公司还参股焦炭生产公司河南金马能源股份有限公司（以下简称“金马能源”）²、临涣焦化股份有限公司（以下简称“临涣焦化”）³和盛隆化工有限公司（以下简称“盛隆化工”）⁴。公司焦炭主要由临涣焦化和金马能源供应，盛隆化工因距离较远，采购量很小。公司焦炭采购合同按月签订，价格随行就市并可按照价格变化的幅度进行追溯定价。

废钢采购主要来自关联方欧冶链金再生资源有限公司（以下简称“欧冶链金”）等公司。欧冶链金前身为马钢集团下属马鞍山马钢废钢有限责任公司，后经宝武集团整合后，现为宝武集团旗下主营再生钢铁资源的子公司。2019—2021年，公司废钢采购量逐年增长，年均复合增长6.21%。2021年，受钢材价格上涨以及国内废钢需求量增长影响，公司废钢采购均价同比增长16.29%。受公司H型钢投产，轧材产能增长影响，2021年以来，公司通过对外采购少量钢坯满足生产需要。2021年及2022年1—6月，公司钢坯采购量分别为76.4万吨和47.5万吨，含税采购均价分别为5113元/吨和4956元/吨。

公司原燃料的采购定价均通过与供应商的公平协商，并按照一般商业条款参照可比的市场交易价进行公允定价。公司向马钢集团采购原料价格依照《矿石购销协议》约定，通过公平协商，按照一般商业条款定订及参照可比的市场交易价，不得超过独立第三方提供原料（铁矿石、石灰石及白云石）到达公司范围内的相同类别原料的市场价。

采购结算方面，公司进口铁矿石、南方地区废钢和焦炭采购为预付结算。其中，进口铁矿石结算主要采用开立即期信用证的方式。煤炭、北方地区废钢及国内铁矿石采购为货到付款，每周根据到货量按比例付款。

² 截至2022年6月底，公司持有金马能源26.89%股权，金马能源焦炭产能为120万吨/年

³ 截至2022年6月底，公司持有临涣焦化5.40%股权，临涣焦化焦炭产能为410万吨/年

⁴ 截至2022年6月底，公司持有盛隆化工31.99%股权，盛隆化工焦炭产能为130万吨/年

2019—2021年，公司前五大供应商采购额比例持续下降。2021年，公司持续加强与宝武集团的采购协同，通过宝钢资源集中采购部分进口铁矿石，采购金额为73.03亿元。自2021年起，公司与马钢集团间的铁矿石采购变更铁矿石交易形式，马钢集团的铁矿石销售由安徽马钢矿业资源集团有限公司（以下简称“马钢矿业”）负责，公司直接向马钢矿业采购铁矿石，因此公司2021年前五大供应商新增马钢矿业。

表7 2019—2021年公司前五大供应商情况

（单位：亿元）

客户	与公司关系	采购额	采购额占比
2019年			
马钢（集团）控股有限公司	母公司	38.06	10.55
Vale International SA	第三方	37.10	10.28
Rio Tinto Commercial Pte.Ltd.	第三方	23.16	6.42
淮北矿业股份有限公司煤炭运销分公司	第三方	27.83	7.71
临涣焦化股份有限公司	参股公司	27.19	7.53
合计	--	153.33	42.49
2020年			
马钢（集团）控股有限公司	母公司	40.04	8.28
BHP Billiton Marketing AG	第三方	39.34	8.14
Vale International SA	第三方	38.68	8.00
Rio Tinto Commercial Pte.Ltd.	第三方	30.52	6.31
临涣焦化股份有限公司	参股公司	34.85	7.21
合计	--	183.43	37.94
2021年			
临涣焦化股份有限公司	参股公司	76.69	10.11
宝钢资源（国际）有限公司	关联方	73.03	9.62
BHP Billiton Marketing AG	第三方	44.99	5.93
安徽马钢矿业资源集团有限公司	关联方	41.17	5.43
Vale International SA	第三方	38.00	5.01
合计	--	273.89	36.09

注：该表数据为公司本部口径
资料来源：公司提供

（2）钢铁生产

2019—2021年，受落后产能减量置换影响，公司粗钢产能有所下降，钢材产量稳中有增，产能利用率保持高水平；生产效率和能耗水平处于行业较高水平。

公司钢材产品生产模式为“以销定产”，根据客户订货量组织连续批量生产，并根据市场供求情况进行实时调整。2019—2021年，受减量

置换及宝武集团对公司产能重新核定影响，公司生铁、粗钢和钢材产能略有变化。截至2021年底，公司生铁、粗钢和钢材产能分别为1775万吨/年、2140万吨/年和2050万吨/年。

表8 公司钢铁产品生产情况

（单位：万吨/年、万吨）

产品	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
生铁	年产能	1833	1830	1775
	产量	1810	1855	1823
	产能利用率	98.75%	101.37%	102.70%
粗钢	年产能	2170	2171	2140
	产量	1984	2097	2098
	产能利用率	91.43%	96.59%	98.04%
钢材	年产能	1970	2050	2050
	产量	1877	1986	2045
	产能利用率	95.28%	96.88%	99.76%

资料来源：公司提供

2019年，受公司2500立方米高炉大修以及下游市场需求影响，公司粗钢产能利用率较低。2020年以来，公司粗钢产能利用率保持高水平。

2019—2021年，随着人员不断优化以及智能改造项目的投运，公司人均粗钢产量逐年增长，分别为780吨/人、1010吨/人和1213吨/人，目前公司生产效率处于行业较高水平。

表9 公司钢材产品生产情况

（单位：万吨、%）

产品	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
型钢	年产能	247.00	327.00	327.00
	产量	184.49	243.90	250.60
	产能利用率	74.69	74.59	76.64
线棒	年产能	810.00	810.00	810.00
	产量	753.46	789.03	761.26
	产能利用率	92.55	97.66	94.59
板材	年产能	881.00	881.00	881.00
	产量	915.86	931.22	1012.20
	产能利用率	103.96	105.70	114.89
轮轴	年产能	32.00	32.00	32.00
	产量	21.06	19.09	19.51
	产能利用率	65.81	59.66	60.97

注：1. 合计数尾数不一致系四舍五入所致；2. 板材中包含型钢和线棒；3. 2022年1—6月，产能利用率已折算
资料来源：公司提供

2020年，80万吨/年重型H型钢生产线当年4月份建成投产，公司型钢产能新增80万吨/年至327万吨/年。2019—2021年，由于下游市场仍处

于开拓期，公司型钢和轮轴产能利用率处于较低水平。同期，公司线棒和板材产能利用率保持高水平。

2022年上半年，公司型钢和轮轴产能利用率分别较上年增长14.69个和8.84个百分点，主要系重型H型钢生产线逐步达产以及轮轴产品下游市场开拓力度增强所致。

表 10 公司主要技术指标情况

指标	2019 年	2020 年	2021 年
吨钢综合能耗 (kg 标煤/t)	569.36	560.76	552.71
吨钢新水用量 (m³/t)	2.67	2.69	2.26
吨钢烟尘排放 (kg/t)	0.36	0.29	0.18
吨钢 SO₂ 排放 (kg/t)	0.42	0.38	0.25

资料来源：公司提供

2019—2021年，通过技改和环保设备升级，公司主要生产技术指标持续优化，未发生重大安全、环境污染事故。

(3) 钢铁销售

2019—2021年，公司钢材产品销售价格整体呈增长趋势，产销率均保持高水平。2022年1—6月，公司型材、线材和板材销售价格均有所下降，其中线材价格下降幅度较大。

公司采用直供、代理销售与经销商销售相结合的销售模式。公司销售区域主要为周边安徽、上海、江苏和浙江区域，2019—2021年，随着公司对周边区域市场的不断开发，该区域营业收入合计占比逐年提升，分别为72.02%、82.97%和84.23%。

销售结算方面，公司部分轮轴产品及管线钢采取“先提货，后付款”的方式，账期一般为3个月内；其余钢材产品均采用“先款后货”的方式结算。公司票据与现金结算占比各半。

表11 公司钢材产品销售情况
(单位：万吨、%、元/吨)

产品	2019年	2020年	2021年	2022年1—6月
型钢	销量	184.19	243.02	251.36
	产销率	99.84	99.64	100.30
	销售均价	3665.24	3388.94	4763.05
线棒	销量	749.69	791.08	766.17
	产销率	99.50	100.26	100.64
	销售均价	3462.76	3265.03	4520.15
板材	销量	915.85	930.58	1013.59
	产销率	100.00	99.93	100.14

	销售均价	3667.74	3862.00	5155.93	4752.52
轮轴	销量	22.50	20.70	21.00	12.00
	产销率	97.53	96.44	106.30	100.72
	销售均价	12742.22	9932.37	10261.19	11708.33

资料来源：公司提供

2019年以来，公司钢材产品产销率保持高水平。2019—2021年，受新冠肺炎疫情、原燃料成本上涨、下游行业景气度波动等因素影响，公司型钢和线棒产品价格先降后升；板材产品价格呈逐年增长趋势。受疫情影响，全球需求量下滑影响，公司轮轴产品价格逐年下降，年均复合下降10.26%。2022年1—6月，型钢和板材产品价格较上年小幅回落，线棒价格较上年小幅上涨；轮轴产品价格较上年增长14.10%，主要系公司加强市场开拓所致。

表 12 2019—2021 年公司前五大客户情况

(单位：亿元)

客户	是否为关联方	销售额	占比
2019 年			
上海昌敬实业有限公司	否	14.43	1.84%
合肥前楼物资有限公司	否	8.62	1.10%
淮北矿业信盛国际贸易有限责任公司	否	8.60	1.10%
合肥华美钢材有限公司	否	6.50	0.83%
安徽省顺朝物资有限公司	否	6.30	0.80%
合计	--	44.44	5.68%
2020 年			
上海昌敬实业有限公司	否	12.97	1.59%
淮北矿业信盛国际贸易有限责任公司	否	8.26	1.01%
安徽建工建筑材料有限公司	否	8.13	1.00%
江苏智恒达机械科技有限公司	否	7.04	0.86%
海南华滕实业有限公司	否	6.17	0.76%
合计	--	42.57	5.22%
2021 年			
欧冶云商股份有限公司	是	25.45	2.24%
上海昌敬实业有限公司	否	20.04	1.76%
上海欧冶供应链有限公司	是	11.02	0.97%
安徽建工建筑材料有限公司	否	10.39	0.91%
淮北矿业信盛国际贸易有限责任公司	否	9.71	0.85%
合计	--	76.62	6.73%

注：该表数据为公司本部口径

资料来源：公司提供

公司钢材产品下游客户主要为终端生产类企业和经销商，比重约为6:4。2019—2021年，公司下游前五大客户集中度很低。

3. 关联交易
公司关联交易规模逐年扩大，公司与关联方业务往来均基于实际业务产生，但仍需持续

关注未来在关联交易管理和关联交易环节上出现瑕疵而带来的相关风险。

表 13 2019—2021 年公司规模较大的关联交易情况（单位：亿元）

关联交易支出			
交易内容	2019年	2020年	2021年
采购铁矿石	42.42	57.80	176.44
支付劳务费、后勤及其他服务费用	41.20	52.06	73.38
支付代理费	0.24	0.26	0.79
支付租赁费	0.33	0.33	0.51
采购固定资产和建筑服务	14.75	23.42	17.90
支付的吸收存款利息支出	0.45	1.15	1.11
购买土地	1.22	0.22	--
向联合营企业采购商品	58.74	15.91	16.05
向联营企业支付代理费	0.31	--	--
向联合营企业支付金融服务利息费	0.17	0.05	0.05
向关联方采购商品	--	68.21	138.76
合计	159.84	219.41	424.99
关联交易收入			
交易内容	2019年	2020年	2021年
提供设施、各种服务及销售其他产品	2.89	2.90	5.44
销售钢材	2.72	4.56	10.97
提供租赁服务	0.01	0.23	0.12
收取的金融服务收入	1.57	1.73	1.56
购买信托产品取得的收入	0.01	--	--
出售土地	--	0.41	0.07
向联合营企业销售产品及提供服务	27.52	12.78	7.31
向联合营企业提供租赁服务	0.01	--	--
向联合营企业收取的金融服务收入	0.21	0.02	0.01
向关联方销售商品	--	21.97	26.05
合计	34.94	44.60	51.53

注：1. 关联方股权交易、担保、资金拆借、关键管理人员薪酬及董事及监事酬金未计入上表；2. 尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司与关联方之间的业务多为日常生产经营所必须和持续发生的，对公司的主营业务发展、未来财务状况和经营成果具有一定保障作用。2019—2021年，公司关联交易规模逐年扩张。其中，支出规模较大的主要包含向关联方采购铁矿石、支付劳务费、后勤及其他服务费用以及向关联方采购商品；收入规模较大的主要包含向关联方销售钢材、商品等。

与公司关联交易规模较大的对手方包含马钢集团、欧冶链金、安徽马钢化工能源科技有限公司（以下简称“化工能源”）、宝武集团等。

公司与马钢集团签署了《矿石购销协议》（2019—2021年）、《持续关联交易协议》、《持

续关联交易补充协议》等协议，对关联交易定价、交易金额上限等事项做出了规定。2021年，公司向马钢集团采购铁矿石、石灰石及白云石金额合计50.45亿元；购买马钢集团固定资产及建筑服务等服务及产品56.49亿元。

公司控股子公司马钢财务公司与马钢集团签署了《金融服务协议》，约定了存贷款利率及提供金融服务费用标准、贷款余额上限等。2021年，马钢集团于马钢财务公司最高日存款额和贷款额分别为109.05亿元和29.75亿元。

公司与欧冶链金《持续关联交易协议》、《持续关联交易补充协议》等协议，约定公司与欧冶链金之间的交易以政府指导价或市场价为定价

基准以及交易总金额上限。2021年，公司购买欧冶链金废钢及代理服务等服务及产品95.58亿元。

4. 经营效率

公司经营效率处于较高水平。

从经营效率指标看，2019—2021年，公司销售债权周转次数分别为8.56次、8.04次和15.72次；存货周转次数分别为6.48次、6.74次和8.47次；总资产周转次数分别为0.96次、0.98次和1.32次。2021年，受益于钢铁行业景气度提升，公司经营效率指标均有明显提升。同行业对比方面，公司应收账款周转次数处于高水平，存货和总资产周转效率处于一般水平。

表14 2021年同行业公司经营效率指标对比

(单位：次)			
公司名称	应收账款周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
北京首钢股份有限公司	86.40	10.54	0.92
广西柳州钢铁集团有限公司	72.78	4.95	1.17
湖南华菱钢铁股份有限公司	49.01	13.58	1.74
公司	105.87	8.47	1.32

注：为了便于比较，本表格使用 Wind 的统计口径
资料来源：Wind，联合资信整理

5. 在建项目及未来发展

公司发展战略目标明确，符合公司现有业务发展情况，满足未来发展需求。公司重点在建项目整体规模较大，考虑到新特钢项目的建设周期较长，公司债务负担较轻，且与金融机构合作良好，公司未来资本支出压力尚可。未来，随着各在建项目完工达产，公司整体竞争力有望进一步提升。

未来，公司围绕“两增一控三提高”⁵，坚持“拉高标杆、奋勇争先，精益高效、争创一流”，以提升能力为核心抵御市场波动，以赢得客户为目标确保经营绩效。2022年，公司计划推进战略项目落地，统筹推进B号高炉大修、南区型钢改造2号连铸机、焦炉异地大修改造等重点工程项目建设；建设优特钢精品基地，高质量建设新特钢项目。此外，公司继续深入推进环保项目的投资建设。

截至2022年6月底，公司重要在建项目包括新特钢项目、炼焦总厂焦炉大修改造项目、炼铁总厂B高炉大修工程等，预计总投资129.31亿元，已完成投资31.16亿元。新特钢项目将建设2座150吨转炉，炼钢产能合计320万吨/年，产品主要为工程机械用钢、风电环件用钢、高速线材、优质碳素钢、合金结构钢、齿轮钢、轴承钢等高附加值的钢材，新特钢项目投产后有利于优化公司产品结构。新特钢项目分两期建设，一期项目预计于2023年中期投产；二期项目计划于2023年投资建设，预计2024年投产。考虑到新特钢项目的建设周期较长，公司债务负担较轻，且与金融机构合作良好，公司未来资本支出压力尚可。

另外，公司在建工程中有节能环保和技改类项目。未来，公司在建项目的投产将实现环保升级、优化产品产业布局和提高生产效率，有利于降本增效。

表15 截至2022年6月底公司重要在建项目情况

(单位：亿元)			
项目名称	投资预算	已完成投资	剩余投资计划
马钢长材产品线规划——新特钢项目	84.57	12.85	71.72
马钢炼焦总厂焦炉大修改造项目	18.50	11.68	6.82
炼铁总厂B高炉大修工程	13.25	3.32	9.93
炼铁总厂C#烧结机工程	7.30	2.57	4.73
马钢南区型钢改造项目-2#连铸机工程	5.69	0.74	4.95
合计	129.31	31.16	98.15

资料来源：公司提供

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年三年财务报告，安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司2022年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2019年，公司新纳入合并范围子公司共1家；2020年，公司新纳入合并范围

⁵ “两增一控三提高”，即利润总额和净利润增速高于国民经济增速；控制好资产负债率；营业收入利润率、全员劳动生产率进一步提高，研发经费投入率进一步优化

子公司共1家，注销子公司3家；2021年，公司不再纳入合并范围子公司共6家；2022年1—9月，公司不再纳入合并范围子公司共1家。截至2022年9月底，公司共有28家子公司。整体看，公司新增或减少子公司规模不大，财务数据可比性较强。

截至2021年底，公司合并资产总额912.08亿元，所有者权益374.11亿元（含少数股东权益46.58亿元）；2021年，公司实现营业总收入1138.51亿元，利润总额70.16亿元。

截至2022年9月底，公司合并资产总额934.11亿元，所有者权益348.97亿元（含少数股东权益41.97亿元）；2022年1—9月，公司实现营业总收入793.11亿元，利润总额10.02亿元。

2. 资产质量

2019年以来，公司在建工程持续快速增长，非流动资产占比呈上升趋势，资产规模波动增长。公司现金类资产规模较大；非流动资产中固定资产占比高，成新率较低；资产受限规模小。整体看，公司资产质量很好。

2019—2021年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长2.79%。截至2021年底，公司合并资产总额912.08亿元，较上年底增长13.01%，主要系货币资金、交易性金融资产、存货和在建工程增长所致。其中，流动资产占47.43%，非流动资产占52.57%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 16 2019—2021 年及 2022 年 9 月底公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	465.22	53.89	375.37	46.51	432.59	47.43	405.78	43.44
货币资金	95.17	20.46	53.46	14.24	66.68	15.41	59.38	14.63
交易性金融资产	21.26	4.57	20.29	5.41	57.32	13.25	32.78	8.08
应收款项融资	110.99	23.86	70.72	18.84	47.96	11.09	34.36	8.47
存货	109.48	23.53	109.00	29.04	124.63	28.81	119.35	29.41
其他流动资产	39.75	8.54	39.81	10.61	46.70	10.80	70.49	17.37
发放贷款及垫款	42.56	9.15	46.36	12.35	47.27	10.93	36.29	8.94
非流动资产	398.00	46.11	431.74	53.49	479.49	52.57	528.33	56.56
长期股权投资	35.46	8.91	36.94	8.56	51.59	10.76	44.51	8.42
固定资产（合计）	300.46	75.49	295.65	68.48	286.05	59.66	297.77	56.36
在建工程（合计）	32.60	8.19	69.80	16.17	109.99	22.94	157.35	29.78
资产总额	863.22	100.00	807.11	100.00	912.08	100.00	934.11	100.00

注：流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2019—2021年末，流动资产规模波动下降，年均复合下降3.57%。截至2020年底，公司流动资产375.37亿元，同比下降19.31%，主要系公司增加票据背书转让量，持有的票据减少，同时马钢财务公司债券逆回购业务减少，买入返售金融资产金额较上年末有所下降所致。截至2021年底，流动资产432.59亿元，较上年底增长15.24%，主要系马钢财务公司购入的同业存单金额较上年有较大幅度增加，且存货同比增长所致。

2019—2021年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降16.30%。截至2020年底，公司货币资金53.46亿元，同比下降43.83%，主要系公司支付固定资产、在建工程等投资款金额较上年增加，同时马钢财务公司吸收集团及其成员单位的存款金额大幅下降所致。截至2021年底，公司货币资金66.68亿元，较上年底增长24.72%，主要系受益于钢材价格增长，公司经营获现留存所致。货币资金中有24.45亿元受限资金，受限比例为36.67%，主要为马钢财务公司存放中国人民银行的法定准备金和向银行开出银行承兑汇票的保证金。

2019—2021年末，公司交易性金融资产波动增长，年均复合增长64.20%。截至2021年底，公司交易性金融资产57.32亿元，较上年底大幅增长182.53%，主要系马钢财务公司购入的同业存单金额同比大幅增长所致。

截至2021年底，公司应收票据较上年底增加4.67亿元，主要系本年将附有追索权的票据列入此科目核算所致。

2019—2021年末，公司应收款项融资持续下降，年均复合下降34.26%，主要系公司增加票据背书转让量，持有的票据逐年减少所致。截至2021年底，公司应收款项融资47.96亿元，较上年底下降32.19%。

2019—2021年末，公司预付款项波动增长，年均复合增长25.04%。截至2021年底，公司预付款项15.34亿元，较上年底大幅增长103.15%，主要系公司预付的煤炭、焦炭货款增加所致。

2019—2021年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长40.84%。截至2020年底，公司其他应收款4.26亿元，较上年底大幅增长172.81%，主要系钢材期货保证金、进口关税及增值税保证金增加所致。截至2021年底，公司其他应收款3.10亿元，较上年底下降27.29%，主要系进口关税及增值税保证金减少所致。

2019—2021年末，公司存货波动增长，年均复合增长6.70%。截至2021年底，公司存货124.63亿元，较上年底增长14.34%，主要系公司产成品、原燃料价格大幅上涨所致。存货主要由原材料（占44.98%）、在产品（占23.33%）、产成品（占18.39%）和备品备件（占11.42%）构成，累计计提跌价准备13.89亿元，计提比例为10.03%。

2019—2021年末，公司买入返售金融资产持续下降，年均复合下降42.46%，主要系马钢财务公司债券逆回购业务逐年减少所致。截至2021年底，公司买入返售金融资产7.85亿元，较上年底下降41.74%。

2019—2021年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长8.39%。截至2021年底，公

司其他流动资产46.70亿元，较上年底增长17.30%，主要系增值税待抵扣进项税额增加所致。

2019—2021年末，公司发放贷款及垫款持续增长，年均复合增长5.38%。截至2021年底，公司发放贷款及垫款47.27亿元，由公司贷款（占33.93%）和票据贴现（占66.07%）构成，计提坏账准备1.36亿元。发放贷款及垫款的客户主要为集团公司及其成员单位，担保方式主要为信用贷款（占99.27%）。

（2）非流动资产

2019—2021年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长9.76%。截至2021年底，公司非流动资产479.49亿元，较上年底增长11.06%，主要系在建工程增长所致。

2019—2021年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长20.61%。截至2021年底，公司长期股权投资51.59亿元，较上年底增长39.65%，主要系本年新增投资宝武水务科技有限公司和欧冶工业品股份有限公司，安徽马钢气体科技有限公司由成本法转为权益法核算，同时联合营企业投资收益增加所致。

2019—2021年末，公司固定资产（合计）持续下降，年均复合下降2.43%。截至2021年底，公司固定资产（合计）286.05亿元，较上年底下降3.24%。固定资产主要由房屋及建筑物（占46.99%）和机器设备（占52.46%）构成，累计计提折旧540.63亿元；固定资产成新率34.76%，成新率较低。

2019—2021年末，公司在建工程（合计）持续增长，年均复合增长83.69%。截至2020年底，公司在建工程（合计）69.80亿元，较上年底增长114.14%，主要系节能减排CCPP综合利用发电工程、智慧制造项目等项目投入增加所致。截至2021年底，公司在建工程（合计）109.99亿元，较上年底增长57.58%，主要系公司本部原料场环保升级及智能化改造工程，炼焦总厂7米焦炉系统工程、智慧制造项目等项目投入增加所致；主要为品种质量类项目（37.86亿元）、节能环

保项目（38.21亿元）和技改项目（18.45亿元）；在建工程未计提减值准备。

截至2021年底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限规模小。

表 17 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	24.45	2.68	银行承兑汇票、信用证和履约保函保证金、马钢财务公司存放中国人民银行的法定准备金
应收票据	0.33	0.04	银行短期借款质押
合计	24.77	2.72	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2022年9月底，公司合并资产总额934.11亿元，较上年底增长2.42%。其中，流动资产占43.44%，非流动资产占56.56%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

截至2022年9月底，公司交易性金融资产32.78亿元，较上年底下降42.82%，主要系公司持有的理财产品减少所致。截至2022年9月底，公司应收票据18.85亿元，较上年底大幅增长303.67%，主要系当期公司拟持有至到期为目标的应收票据增加所致；应收款项融资34.36亿元，较上年底下降28.36%。截至2022年9月底，公司其他流动资产70.49亿元，较上年底增长50.95%，主要系马钢财务公司持有的同业存单增加所致。截至2022年9月底，公司发放贷款及垫款36.29亿元，较上年底下降23.23%，主要系集团内单位为了降低资产负债率及融资成本，较大幅度压降有息负债所致。截至2022年9月底，公司在建工程（合计）157.35亿元，较上年底增长43.05%，主要系公司炼焦总厂焦炉大修改造项目、新特钢项目等项目建设投入增加所致。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2019—2021 年末，随着未分配利润增长，公司所有者权益逐年增长，权益结构稳定性较强。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 10.14%，主要系利润积累所致。截至 2021 年底，公司所有者权益 374.11 亿

元，较上年底增长 14.72%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 87.55%，少数股东权益占比为 12.45%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 20.58%、22.31%、12.53%和 31.17%。所有者权益结构稳定性较强。

截至 2022 年 9 月底，公司所有者权益 348.97 亿元，较上年底下降 6.72%，主要系公司发放 2021 年现金股利 27.22 亿元所致。

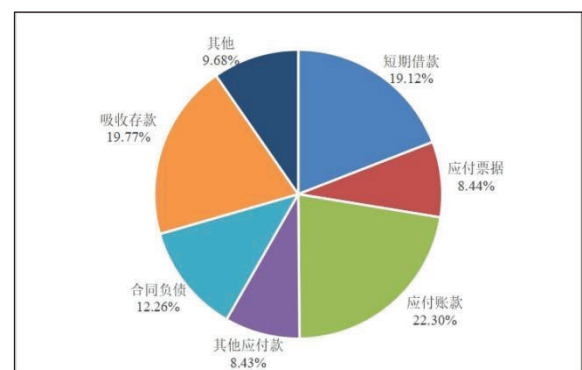
（2）负债

公司负债中流动负债占比很高，且主要为经营性负债。2019—2021 年末，公司有息债务规模持续下降，短期债务占比很高，债务结构亟待改善。公司整体债务负担较轻。

2019—2021 年末，公司负债规模波动下降，年均复合下降 1.53%。截至 2020 年底，公司负债总额 481.00 亿元，较上年底下降 13.30%，主要系应付票据减少和马钢财务公司吸收存款减少所致。截至 2021 年底，公司负债总额 537.97 亿元，较上年底增长 11.84%，主要系马钢财务公司吸收存款增加，以及应付账款增加所致。其中，流动负债占 87.02%，非流动负债占 12.98%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2019—2021 年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降 3.31%。截至 2021 年底，公司流动负债 468.15 亿元，较上年底增长 8.38%。公司流动负债构成如下图。

图7 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2019—2021年末，公司短期借款持续下降，年均复合下降16.63%。截至2021年底，公司短期借款89.52亿元，较上年底下降28.87%，主要系公司主动降低有息债务规模，同步调整长期借款与短期借款的融资结构所致。

2019—2021年末，公司应付票据波动下降，年均复合下降26.48%。截至2020年底，公司应付票据32.97亿元，较上年底下降54.91%，主要系公司应收票据对外背书转让增加，新开票需求减少所致。截至2021年底，公司应付票据39.53亿元，较上年底增长19.89%，主要系新开票需求增加所致。

2019—2021年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长30.49%。截至2021年底，公司应付账款104.38亿元，较上年底增长37.11%，主要系原燃料价格上涨，造成采购需支付的款项增加所致。应付账款账龄以1年以内（占99.44%）为主。

2019—2021年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降3.28%。截至2021年底，公司其他应付款39.48亿元，较上年底下降4.10%。其他应付款主要由应付福费廷业务款项（占53.54%）、三项基金⁶（占21.52%）和销售奖励款（占9.64%）构成。

2019—2021年末，公司合同负债持续增长，年均复合增长23.48%。截至2021年底，公司合同负债57.41亿元，较上年底增长31.17%，主要系钢材价格上涨，客户预付的钢材货款增加所致。

2019—2021年末，公司吸收存款为马钢财务公司吸收的马钢集团及其成员单位的货币资

金，年均复合下降8.14%。截至2021年底，公司吸收存款92.53亿元，较上年底增长39.77%。

2019—2021年末，公司卖出回购金融资产款随马钢财务公司向其他金融机构进行质押融入资金量变动而变动。截至2021年底，公司卖出回购金融资产款9.25亿元，较上年底大幅增长366.27%。

2019—2021年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长13.65%。截至2021年底，公司非流动负债69.81亿元，较上年底增长42.40%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占78.10%）和递延收益（占13.05%）构成。

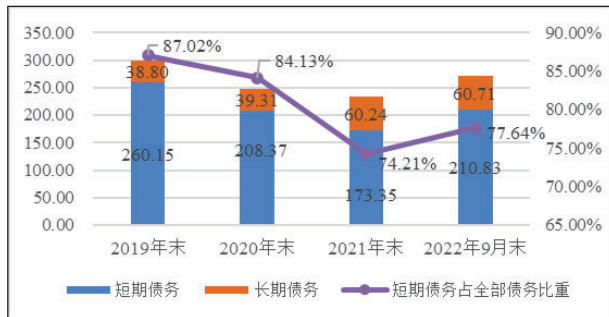
2019—2021年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长25.38%。截至2021年底，公司长期借款54.52亿元，较上年底增长54.18%，主要系公司调整融资结构，增加长期借款所致；长期借款主要由信用借款（占99.51%）构成。从期限分布看，2022年到期的占19.65%，2023年到期的占28.56%，2024年到期的占51.10%，集中偿付压力尚可。

截至2022年9月底，公司负债总额585.15亿元，较上年底增长8.77%，主要系应付票据和应付账款增加所致。其中，流动负债占87.78%，非流动负债占12.22%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2022年9月底，公司应付票据70.45亿元，较上年底增长78.20%，主要系公司增加采购开票比例所致。截至2022年9月底，公司应付账款136.16亿元，较上年底增长30.45%，主要系原燃料价格大幅上涨，造成采购需支付的款项增加所致。

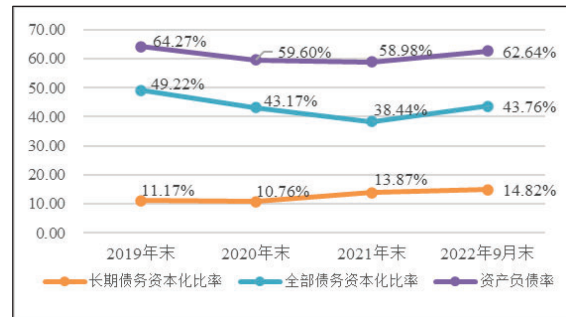
⁶ 三项基金包括可再生能源发展基金、重大水利工程建设基金和结构调整专项资金

图 8 2019—2021 年末及 2022 年 9 月末公司债务结构
(单位: 亿元)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图 9 2019—2021 年末及 2022 年 9 月末公司债务杠杆水平



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

有息债务方面, 2019—2021年, 公司全部债务持续下降, 年均复合下降11.60%。截至2021年底, 公司全部债务233.59亿元, 较上年底下降5.69%。债务结构方面, 短期债务占74.21%, 长期债务占25.79%, 以短期债务为主, 但随着公司优化融资结构, 长期债务占比有所上升。从债务指标来看, 2019—2021年, 公司资产负债率分别为64.27%、59.60%和58.98%, 持续下降; 全部债务资本化比率分别为49.22%、43.17%和38.44%, 持续下降; 长期债务资本化比率分别为11.17%、10.76%和13.87%, 波动增长。整体看, 公司债务负担较轻。

截至2022年9月底, 公司全部债务271.54亿元, 较上年底增长16.24%, 主要系应付票据增长所致, 债务结构仍以短期债务为主。从债务指标来看, 截至2022年9月底, 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62.64%、43.76%和14.82%, 较上年底分别提高3.66个百分点、5.32个百分点和0.95个百分点。

4. 盈利能力

2021年, 受益于钢材产品量价齐升, 公司收入规模和利润水平实现大幅增长。2019—2021年, 公司期间费用控制能力较强, 非经常性损益可对公司利润形成一定补充。2022年1—9月, 受钢材价格下降以及原燃料价格高位运行影响, 公司净利润同比下降90.47%。

2019—2021年, 公司营业总收入持续增长, 年均复合增长20.61%; 营业成本持续增长, 年

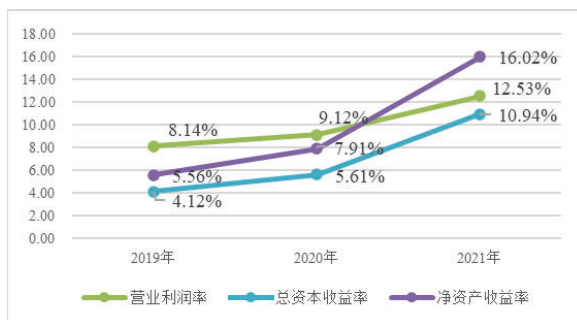
均复合增长17.78%。2021年, 公司实现营业收入1138.51亿元, 同比增长39.50%, 主要系主要钢材产品价格上涨所致; 营业成本989.30亿元, 同比增长34.35%, 主要系铁矿石、煤和焦炭等原料价格同比上涨, 同时钢材产量也同比增加所致。2019—2021年, 公司净利润持续增长, 年均复合增长87.01%。2021年, 公司净利润同比增长132.51%至59.94亿元。

从期间费用看, 2019—2021年, 公司费用总额波动增长, 年均复合增长17.32%。2021年, 公司费用总额为68.27亿元, 同比增长39.52%, 主要系研发费用大幅增长所致。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4.40%、20.34%、66.01%和9.25%, 以管理费用和研发费用为主。其中, 销售费用为3.00亿元, 同比下降70.29%, 主要系运输成本调整计入营业成本所致; 管理费用为13.89亿元, 同比下降8.43%, 主要系公司精简人员, 职工薪酬下降所致; 研发费用为45.07亿元, 同比大幅增长148.55%, 主要系公司为提升整体研发能力, 加大了科研投入力度所致; 财务费用为6.32亿元, 同比增长14.12%, 主要系汇兑收益及利息收入减少所致。2019—2021年, 公司期间费用率分别为6.34%、6.00%和6.00%, 期间费用控制能力较强。

非经常性损益方面, 2019—2021年, 公司投资收益分别为8.15亿元、5.34亿元和8.35亿元, 波动增长, 2020年下降明显主要是由于受疫情以及环保政策等因素影响, 联营合营企业

利润下降所致；其他收益分别为 1.17 亿元、0.87 亿元、1.25 亿元，波动增长，2021 年同比增长 43.79%，主要系收到的与经营活动相关的政府补助较上年增加所致；资产处置收益分别为 -0.77 亿元、5.89 亿元、2.24 亿元，2020 年较高主要系合肥公司完成相关资产的处置，收到相关土地收储政府补助所致。2021 年，公司投资收益和其他收益占营业利润比重分别为 11.33% 和 1.70%，对公司利润形成一定补充。

图 10 2019—2021 年公司盈利指标



资料来源：联合资信根据公开资料整理

盈利指标方面，2019—2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续增长，2021 年分别为 10.94% 和 16.02%，同比分别提高 5.51 个百分点和 8.12 个百分点。公司盈利能力很强。与所选公司比较，公司盈利指标表现一般。

表 18 2021 年同行业公司盈利情况对比

公司名称	营业总收入 (亿元)	销售毛利 率 (%)	总资产报酬 率 (%)	净资产收益 率 (%)
北京首钢股份有限公司	1340.34	11.53	8.26	16.93
广西柳州钢铁集团有限公司	1325.33	11.07	7.88	16.19
湖南华菱钢铁股份有限公司	1715.75	12.85	11.64	20.59
公司	1138.51	13.11	8.41	16.02

注：为便于比较，统一采用 Wind 统计口径
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 793.11 亿元，同比下降 7.58%，主要系钢材价格同比下降所致；净利润同比下降 90.47% 至 6.77 亿元，主要系钢材价格下降以及原燃料价格高位运行所致。

5. 现金流

2019—2021 年，受吸收存款金额波动影响，公司经营活动现金流量净额波动很大，2021 年受吸收存款增加且钢材产品量价齐升而实现大幅增长。2019—2021 年，公司投资活动现金净流出额持续增长，经营活动现金流入可满足投资支出需求；筹资活动产生的现金保持净流出，2021 年受公司主动降低有息负债规模影响，净流出规模大幅增长。

表 19 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	923.79	870.92	1112.72	772.35
经营活动现金流出小计	845.13	843.21	944.97	712.28
经营现金流量净额	78.66	27.71	167.74	60.06
投资活动现金流入小计	462.47	251.99	322.76	157.44
投资活动现金流出小计	510.41	312.81	429.98	201.92
投资活动现金流量净额	-47.93	-60.82	-107.22	-44.48
筹资活动前现金流量净额	30.73	-33.11	60.53	15.58
筹资活动现金流入小计	174.50	180.02	166.28	132.78
筹资活动现金流出小计	202.73	187.10	215.29	155.96
筹资活动现金流量净额	-28.23	-7.09	-49.00	-23.18
现金收入比 (%)	109.10	104.15	93.74	93.35

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2019—2021 年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 9.75%；经营活动现金流出波动增长，年均复合增长 5.74%。2019—2021 年，公司经营活动现金净额分别为 78.66 亿元、27.71 亿元和 167.74 亿元，2020 年同比下降主要系吸收存款减少所致，2021 年同比大幅增长主要系吸收存款增加，同时钢材产品量价齐升，销售产品收到的现金增加所致。2019—2021 年，公司现金收入比分别为 109.10%、104.15% 和 93.74%，持续下降，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2019—2021 年，公司投资活动现金流入及流出量主要受投资支付的现金和收回投资收到的现金量影响而有所波动。2019—2021 年，公司投资活动现金净额分别为 -47.93 亿元、-60.82 亿元和 -107.22 亿元，净流出额持续增长。其中，2020 年投资活动现金净流出额同比增长主要系公司处置和购建固定资

产、无形资产等较上年流出增加所致；2021 年投资活动现金净流出额同比增长主要系马钢财务公司购买同业存单等金融产品及理财、信托的金额较上年增加所致。

2019—2021 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 30.73 亿元、-33.11 亿元和 60.53 亿元，经营活动现金流入可满足投资支出需求。

从筹资活动来看，2019—2021 年，公司筹资活动现金流量净额持续为负。2020 年，公司筹资活动现金净额为-7.09 亿元，净流出额较上年减少 21.14 亿元，主要系分配股利、利润或偿付利息支付的现金较上年减少所致。2021 年，公司筹资活动现金净额为-49.00 亿元，净流出额较上年增加 41.92 亿元，主要系公司主动降低有息负债规模所致。

2022 年 1—9 月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 60.06 亿元、-44.48 亿元和-23.18 亿元。

6. 偿债能力指标

得益于 2021 年公司经营业绩提升，公司长期短期偿债能力指标均有所提升，公司融资渠道畅通，偿债能力极强。

表 20 公司偿债能力指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	92.90	86.90	92.40
	速动比率（%）	71.04	61.66	65.78
	经营现金流动负债比（%）	15.71	6.41	35.83
	经营现金/短期债务（倍）	0.30	0.13	0.97
	现金短期债务比（倍）	0.87	0.69	1.02
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	64.05	68.89	109.02
	全部债务/EBITDA（倍）	4.67	3.60	2.14
	经营现金/全部债务（倍）	0.26	0.11	0.72
	EBITDA 利息倍数（倍）	8.13	10.71	16.68
	经营现金/利息支出（倍）	9.98	4.31	25.66

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2019—2021年，公司短期偿债指标有所波动。2021年，受短期债务下降以及经营活动现金净流入量大幅增长影响，相关短期偿债能力指标均大幅提升，公司短期

偿债能力非常强。

从长期偿债能力指标看，2019—2021年，受益于EBITDA持续增长以及有息债务规模持续下降，公司EBITDA对债务本息的保障能力持续增强。2021年，经营活动现金净流入量的大幅增长带动相关长期偿债能力指标大幅提升，公司长期偿债能力非常强。

截至2022年9月底，公司无对外担保，无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年9月底，公司共获得金融机构授信总额为570.01亿元，未使用额度为305.14亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为“A+H”股上市公司，具备直接融资条件。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司经营主要集中于本部，本部资产以非流动资产为主，符合钢铁行业特征。公司本部负债中流动负债占比很高，整体债务负担轻。

截至 2021 年底，公司本部资产总额 649.27 亿元，较上年底增长 8.64%。其中，流动资产 185.35 亿元（占 28.55%），非流动资产 463.92 亿元（占 71.45%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 13.92%）、应收账款（占 12.79%）、应收款项融资（占 11.75%）、存货（占 45.19%）、其他流动资产（占 6.67%）和其他流动资产（占 6.67%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 28.55%）、固定资产（占 44.46%）和在建工程（占 21.96%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 25.81 亿元。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益为 271.65 亿元，较上年底增长 14.69%，主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中，实收资本占 28.35%、资本公积占 30.74%、未分配利润占 25.95%、盈余公积占 14.18%。

截至 2021 年底，公司本部负债总额 377.63 亿元，较上年底增长 4.66%。其中，流动负债 309.90 亿元（占 82.07%），非流动负债 67.73 亿元（占 17.93%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 31.66%）、应付账款（占 31.18%）、其他应付款（占 12.29%）和合同负债（占 13.92%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 80.51%）、

递延收益(占 11.28%)和租赁负债(占 8.18%)、构成。截至 2021 年底,公司本部全部债务 176.05 亿元。其中,短期债务占 65.88%、长期债务占 34.12%。截至 2021 年底,公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 58.16% 和 39.32%,公司本部债务负担轻。

公司生产经营主要集中于本部,2021 年,公司本部营业总收入为 964.86 亿元,利润总额为 46.87 亿元。同期,公司本部投资收益为 13.45 亿元。

现金流方面,2021 年,公司本部经营活动现金流净额为 100.37 亿元,投资活动现金流净额-57.44 亿元,筹资活动现金流净额-38.90 亿元。

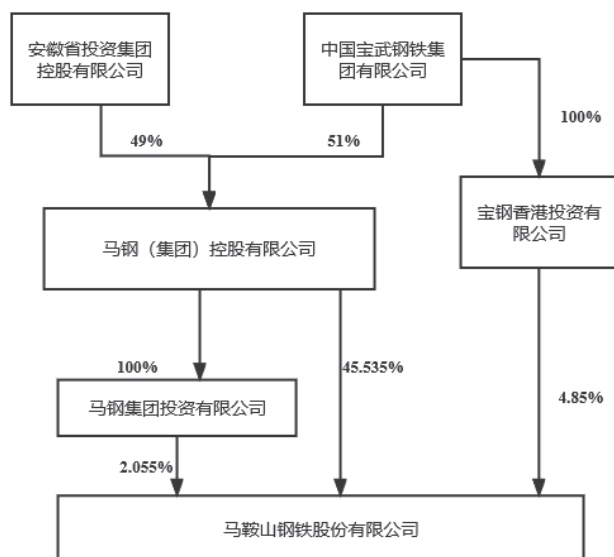
截至 2022 年 9 月底,公司本部资产总额 685.98 亿元,所有者权益为 262.06 亿元,负债总额 423.92 亿元;公司本部资产负债率 61.80%,全部债务 200.77 亿元,全部债务资本化比率 43.38%。2022 年 1—9 月,公司本部营业总收入 680.13 亿元,利润总额 17.99 亿元,投资收益 22.29 亿元。

九、结论

基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

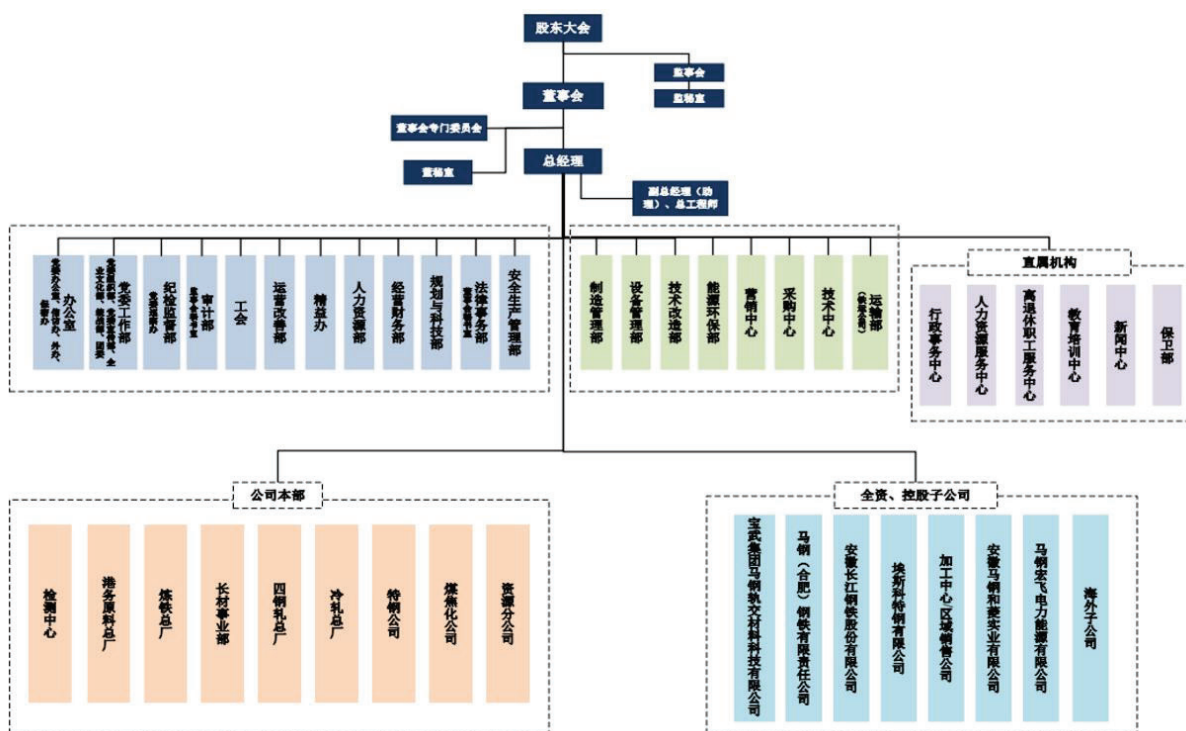


附件 1-1 截至 2022 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 9 月底公司主要子公司情况

序号	子公司名称	业务性质	实收资本（万元）	持股比例（%）
1	马钢（芜湖）加工配售有限公司	制造业	3500.00	100.00
2	马鞍山马钢慈湖钢材加工配售有限公司	制造业	3000.00	92.00
3	马钢（广州）钢材加工有限公司	制造业	12000.00	74.99
4	马钢（香港）有限公司	贸易流通	35000.00	100.00
5	安徽马钢和菱实业有限公司	制造业	3000.00	100.00
6	马钢（金华）钢材加工有限公司	制造业	12000.00	75.00
7	MG Trading and Development GmbH	贸易流通	15.3388 万欧元	100.00
8	马鞍山钢铁（澳大利亚）有限公司	矿产资源	2173.79 万澳元	100.00
9	马钢（合肥）钢铁有限责任公司	制造业	250000.00	71.00
10	马钢（合肥）钢铁有限责任公司	制造业	12000.00	95.00
11	马钢（芜湖）材料技术有限公司	制造业	15000.00	71.00
12	马钢（重庆）材料技术有限公司	制造业	25000.00	70.00
13	马钢（合肥）材料科技有限公司	制造业	20000.00	70.00
14	马钢（杭州）钢铁销售有限公司	贸易流通	1000.00	100.00
15	马鞍山钢铁无锡销售有限公司	贸易流通	1000.00	100.00
16	南京马钢钢材销售有限公司	贸易流通	1000.00	100.00
17	马钢（上海）钢材销售有限公司	贸易流通	1000.00	100.00
18	马鞍山长江钢铁贸易合肥有限公司	贸易流通	3000.00	100.00
19	马鞍山长江钢铁贸易南京有限公司	贸易流通	3000.00	100.00
20	马鞍山长钢金属贸易有限公司	贸易流通	3000.00	100.00
21	MG-VALDUNES S.A.S	制造业	15020 万欧元	100.00
22	Masteel Middle East General Industrial	贸易流通	400 万迪拉姆	100.00
23	马钢（武汉）材料技术有限公司	制造业	25000.00	85.00
24	马钢宏飞电力能源有限公司	电力行业	10000.00	51.00
25	马钢（扬州）钢材加工有限责任公司	制造业	2000 万美元	71.00
26	安徽长江钢铁股份有限公司	制造业	120000.00	55.00
27	宝武集团马钢轨交材料科技有限公司	制造业	148629.62	100.00
28	埃斯科特钢有限公司	制造业	3200 万欧元	66.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	227.42	144.47	176.63	145.37
资产总额（亿元）	863.22	807.11	912.08	934.11
所有者权益（亿元）	308.41	326.11	374.11	348.97
短期债务（亿元）	260.15	208.37	173.35	210.83
长期债务（亿元）	38.80	39.31	60.24	60.71
全部债务（亿元）	298.95	247.68	233.59	271.54
营业总收入（亿元）	782.63	816.14	1138.51	793.11
利润总额（亿元）	22.98	30.81	70.16	10.02
EBITDA（亿元）	64.05	68.89	109.02	--
经营性净现金流（亿元）	78.66	27.71	167.74	60.06
财务指标				
销售债权周转次数（次）	8.56	8.04	15.72	--
存货周转次数（次）	6.48	6.74	8.47	--
总资产周转次数（次）	0.96	0.98	1.32	--
现金收入比（%）	109.10	104.15	93.74	93.35
营业利润率（%）	8.14	9.12	12.53	6.76
总资本收益率（%）	4.12	5.61	10.94	--
净资产收益率（%）	5.56	7.91	16.02	--
长期债务资本化比率（%）	11.17	10.76	13.87	14.82
全部债务资本化比率（%）	49.22	43.17	38.44	43.76
资产负债率（%）	64.27	59.60	58.98	62.64
流动比率（%）	92.90	86.90	92.40	79.00
速动比率（%）	71.04	61.66	65.78	55.77
经营现金流动负债比（%）	15.71	6.41	35.83	--
现金短期债务比（倍）	0.87	0.69	1.02	0.69
EBITDA 利息倍数（倍）	8.13	10.71	16.68	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.67	3.60	2.14	--

注：1. 公司 2022 年前三季度财务数据未经审计；2. 拆入资金、卖出回购金融资产款和其他应付款中有息债务已调整至短期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	31.91	23.08	32.51	49.80
资产总额 (亿元)	624.45	597.67	649.27	685.98
所有者权益 (亿元)	231.97	236.86	271.65	262.06
短期债务 (亿元)	194.77	161.56	115.99	140.23
长期债务 (亿元)	44.62	38.87	60.06	60.54
全部债务 (亿元)	239.39	200.43	176.05	200.77
营业总收入 (亿元)	643.51	675.33	964.86	680.13
利润总额 (亿元)	8.58	10.14	46.87	17.99
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	0.92	52.75	100.37	50.54
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	6.40	6.66	15.39	--
存货周转次数 (次)	8.83	9.07	11.07	--
总资产周转次数 (次)	1.06	1.11	1.55	--
现金收入比 (%)	103.13	98.43	83.63	86.34
营业利润率 (%)	5.04	6.01	9.76	5.35
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	3.42	4.30	16.16	--
长期债务资本化比率 (%)	16.13	14.10	18.11	18.77
全部债务资本化比率 (%)	50.79	45.83	39.32	43.38
资产负债率 (%)	62.85	60.37	58.16	61.80
流动比率 (%)	70.39	57.21	59.81	50.67
速动比率 (%)	50.87	34.07	32.78	28.30
经营现金流动负债比 (%)	0.27	16.79	32.39	--
现金短期债务比 (倍)	0.16	0.14	0.28	0.36
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司 2022 年前三季度财务数据未经审计; 2. “/” 表示数据未获取到

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 4-2 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 马鞍山钢铁股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在马鞍山钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。

联合资信评估股份有限公司

2022年12月





统一社会信用代码

91110000722610855P

营业执照

(副本) 仅供

此复印件与原件一致(再次复印无效)

联合资信评估股份有限公司



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)

法定代表人 王少波

经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询；提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业；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；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元

成立日期 2000年07月17日

营业期限 2000年07月17日至长期

住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)

仅供信用评级使用

联合资信评估股份有限公司

登记机关



2020年09月17日



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

[首页](#) [机构简介](#) [公告信息](#) [工作动态](#) [金融数据](#) [区域金融](#) [政务公开](#) [金融知识](#) [办事指南](#) [热点专题](#)

请输入搜索关键字

[搜索](#) [高级搜索](#)

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:28:36

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码:91110000722610855P,全球法人机构识别编码:300300UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示:完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

敬畏市场 敬畏风险

- [首页](#)
HOME
- [政务](#)

[信息公开](#)
[政策法规](#)
[新闻发布](#)

[信息披露](#)
[统计数据](#)
[人事招聘](#)
- [服务](#)

[办事指南](#)
[在线申报](#)
[监管对象](#)

[业务资格](#)
[人员资格](#)
[投资者保护](#)
- [互动](#)

[公众留言](#)
[信访专栏](#)
[举报专栏](#)

[在线访谈](#)
[征求意见](#)
[廉政评议](#)

您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

[关于我们](#) | [联系我们](#) | [法律声明](#)

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 © 京公网安备 11040102700080号

您现在的位置：[首页](#) > [工作动态](#) > [公告通知](#) > [公告](#)

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间：2013-10-17

分享到：    

【字体：大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

- 1- 《中国第二代偿付能力监管
- 2- 中国保监会发布第二代偿付
- 3- 《关于印发〈保险公司业务
- 4- 中国保监会通报部分保险公
- 5- 首届保险业“优质服务标兵
- 6- 《关于规范有限合伙制股权
- 7- 中央国家机关纪工委到保监
- 8- 中国保监会工作组现场指导
- 9- 保险业积极开展抗震救灾和
- 10- 保监会迅速启动地震应急三