

# 信用评级公告

联合〔2021〕7164号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏沙钢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，确定维持江苏沙钢集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 苏沙钢 MTN001”“20 苏沙钢 MTN004”“20 苏沙钢 MTN003”“20 苏沙钢 MTN002”“20 苏沙钢 MTN001”“19 苏沙钢 MTN003”“19 苏沙钢 MTN002”“19 苏沙钢 MTN001”“18 苏沙钢 MTN002”“16 苏沙钢 MTN004”“16 苏沙钢 MTN003”“16 苏沙钢 MTN002”和“16 苏沙钢 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年七月二十八日

## 江苏沙钢集团有限公司 2021 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
江苏沙钢集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 苏沙钢 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 苏沙钢 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 苏沙钢 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 苏沙钢 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 苏沙钢 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
19 苏沙钢 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
19 苏沙钢 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
19 苏沙钢 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
18 苏沙钢 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
16 苏沙钢 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
16 苏沙钢 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
16 沙钢 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
16 苏沙钢 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 苏沙钢 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2024-04-23
20 苏沙钢 MTN004	10.00 亿元	10.00 亿元	2023-04-09
20 苏沙钢 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2023-03-06
20 苏沙钢 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2023-02-20
20 苏沙钢 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2023-01-09
19 苏沙钢 MTN003	10.00 亿元	10.00 亿元	2022-12-06
19 苏沙钢 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2022-11-20
19 苏沙钢 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2022-02-15
18 苏沙钢 MTN002	10.00 亿元	10.00 亿元	2021-08-24
16 苏沙钢 MTN004	20.00 亿元	20.00 亿元	2021-11-02
16 苏沙钢 MTN003	20.00 亿元	20.00 亿元	2021-10-20
16 沙钢 MTN002	20.00 亿元	5.60 亿元	2021-09-23
16 苏沙钢 MTN001	30.00 亿元	23.20 亿元	2021-08-09

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 7 月 28 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（打分表）	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

### 评级观点

江苏沙钢集团有限公司（以下简称“公司”）作为中国特大型钢铁生产企业，在产能规模、区域优势、生产效率以及期间费用控制能力等方面具备综合优势。跟踪期内，公司经营情况良好，营业收入规模持续扩张，盈利水平提高；子公司 Global Switch Holdings Limited（以下简称“Global Switch”）扭亏为盈。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司经营业绩受行业周期影响较大、铁矿石对外依存度仍较高、原燃料价格高企增加了成本控制压力、所有者权益稳定性弱、预付款项和存货对资金形成一定占用等因素对其信用基本面带来的不利影响。

公司现金类资产对本年度剩余到期债券保障能力很强；经营活动现金流和 EBITDA 对待偿债券本金峰值保障能力强。

公司对 Global Switch 投资规模大，其经营业绩对公司利润规模存在一定影响，未来 Global Switch 的经营情况仍存在一定的不确定性。由于钢铁业务与数据中心业务差异较大，公司或存在一定经营管理的风险。考虑到公司钢铁业务规模优势显著、经营状况良好，公司仍保持极强的抗风险能力。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级 AAA，并维持“21 苏沙钢 MTN001”“20 苏沙钢 MTN004”“20 苏沙钢 MTN003”“20 苏沙钢 MTN002”“20 苏沙钢 MTN001”“19 苏沙钢 MTN003”“19 苏沙钢 MTN002”“19 苏沙钢 MTN001”“18 苏沙钢 MTN002”“16 苏沙钢 MTN004”“16 苏沙钢 MTN003”“16 沙钢 MTN002”和“16 苏沙钢 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司规模及区位优势显著。公司是国内特大型钢铁生产企业，产销规模大，产品品种齐全，规模优势显著。公司产能利用率、生产效率、吨钢能耗均位于行业良好水平。公司位于长三角地区，钢材需求旺盛，具备区位优势；自有码头水运便捷，物流成本低。
2. 跟踪期内，公司人均生产效率和能耗水平持续优化。2020 年，公司人均产钢量增长至 1884 吨/人；吨钢综合能耗下降至 520kg 标煤/t，主要经济技术指标持续优化。
3. 跟踪期内，公司营业总收入规模持续扩张，盈利水平提高；子公司 Global Switch 扭亏为盈。2020 年，公司实现营业收入 1529.12 亿元，同比增长 6.02%；利润总额 90.73 亿

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aaa	评级结果		AAA
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	1
			企业管理	2
			经营分析	2
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	1	
		偿债能力	2	
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

分析师: 王文燕

王皓

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

元, 同比增长 32.09%。同期, 公司子公司 Global Switch 实现营业收入 36.49 亿元, 净利润 18.23 亿元, 扭亏为盈。

关注

1. 公司经营业绩受行业周期影响较大。钢铁行业为强周期性行业, 未来国际国内经济增长情况、相关法律法规及钢铁上下游行业发展存在不确定性, 钢材价格仍存在出现较大波动的可能, 从而对公司经营业绩造成一定影响。
2. 跟踪期内, 公司铁矿石对外依存度仍较高, 原燃料价格高企增加了成本控制压力。2020 年, 公司进口铁矿石占 68.75%, 对外依存度仍较高。跟踪期内, 铁矿石价格持续增长, 煤、焦及废钢等原燃料价格高企, 公司成本控制压力有所增加。
3. 公司所有者权益稳定性弱; 预付款项和存货规模较大, 对资金形成一定占用。公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比很高, 权益结构稳定性弱。截至 2020 年底, 公司预付款项 98.10 亿元, 存货账面价值为 191.21 亿元, 规模较大, 对资金形成一定占用。
4. 公司未来双主业发展仍面临一定挑战。由于钢铁业务与数据中心业务差异较大, 公司或存在一定经营管理的风险。公司对 Global Switch 投资规模大, 与 Global Switch 相关的商誉等资产均被计提部分减值, 其资产质量和未来运营仍有待观察。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
现金类资产（亿元）	186.06	209.36	245.68	431.55
资产总额（亿元）	1775.89	2066.63	2113.74	2237.62
所有者权益合计（亿元）	887.47	830.90	863.78	900.13
短期债务（亿元）	397.09	462.05	397.75	454.14
长期债务（亿元）	187.24	343.32	379.04	405.83
全部债务（亿元）	584.32	805.37	776.79	859.98
营业总收入（亿元）	1412.53	1442.29	1529.12	429.95
利润总额（亿元）	195.97	68.69	90.73	39.93
EBITDA（亿元）	257.05	139.62	163.01	--
经营性净现金流（亿元）	295.44	160.15	148.57	46.32
营业利润率（%）	17.59	11.01	12.18	15.49
净资产收益率（%）	17.75	6.29	7.41	--
资产负债率（%）	50.03	59.79	59.14	59.77
全部债务资本化比率（%）	39.70	49.22	47.35	48.86
流动比率（%）	116.41	110.97	117.33	118.03
经营现金流动负债比（%）	42.98	20.90	20.04	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.45	0.62	0.95
EBITDA 利息倍数（倍）	13.92	5.43	5.87	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.27	5.77	4.77	--
公司本部（母公司）				
项目	2018年	2019年	2020年	2021年3月
资产总额（亿元）	750.24	770.33	782.74	841.71
所有者权益（亿元）	166.49	186.03	218.47	214.79
全部债务（亿元）	253.06	294.96	265.44	300.32
营业收入（亿元）	1012.49	951.47	944.55	274.51
利润总额（亿元）	36.92	20.45	39.27	0.36
资产负债率（%）	77.81	75.85	72.09	74.48
全部债务资本化比率（%）	60.32	61.32	54.85	58.30
流动比率（%）	83.23	75.91	64.48	63.46
经营现金流动负债比（%）	6.61	4.88	4.06	--

注：1.公司2021年一季度财务报表未经审计；2.已将公司合并口径中其他应付款中的融资租赁借款调整入短期债务

资料来源：公司财务报告

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
21 苏沙钢 MTN001	AAA	AAA	稳定	2021/04/16	王文燕 王皓	钢铁行业企业信用评级方法/模型(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
2020 年跟踪评级报告	AAA	AAA	稳定	2020/08/07	孙鑫 王皓	钢铁行业企业信用评级方法/模型(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
20 苏沙钢 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/03/30	唐岩 孙鑫	钢铁行业企业信用评级方法/模型(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
20 苏沙钢 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/02/28	唐岩 孙鑫	钢铁行业企业信用评级方法/模型(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
20 苏沙钢 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/02/10	唐岩 孙鑫	钢铁行业企业信用评级方法/模型(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
20 苏沙钢 MTN001	AAA	AAA	稳定	2020/01/02	唐岩 孙鑫	钢铁行业企业信用评级方法/模型(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
19 苏沙钢 MTN003	AAA	AAA	稳定	2019/11/26	唐岩 孙鑫	钢铁行业企业信用评级方法/模型(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
19 苏沙钢 MTN002	AAA	AAA	稳定	2019/11/13	唐岩 孙鑫	钢铁行业企业信用评级方法/模型(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
19 苏沙钢 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/02/01	唐岩	钢铁行业企业信用评级	<a href="#">阅读全文</a>

					孙鑫	<a href="#">方法（2018年）</a>	<a href="#">全文</a>
18 苏沙钢 MTN002	AAA	AAA	稳定	2018/06/04	唐岩 孙鑫	<a href="#">钢铁行业企业信用评级方法（2017年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
16 苏沙钢 MTN004	AAA	AAA	稳定	2016/10/27	唐岩 孙鑫	<a href="#">钢铁企业信用评级方法（2013年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
16 苏沙钢 MTN003	AAA	AAA	稳定	2016/10/11	唐岩 孙鑫	<a href="#">钢铁企业信用评级方法（2013年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
16 沙钢 MTN002	AAA	AAA	稳定	2016/09/13	唐岩 孙鑫	<a href="#">钢铁企业信用评级方法（2013年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
16 苏沙钢 MTN001	AAA	AAA	稳定	2016/08/02	唐岩 孙鑫	<a href="#">钢铁企业信用评级方法（2013年）</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号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由江苏沙钢集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

## 江苏沙钢集团有限公司 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”）关于江苏沙钢集团有限公司（以下简称“公司”）及其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

江苏沙钢集团有限公司（以下简称“公司”或“沙钢集团”）前身为成立于 1975 年 6 月的沙洲县轧钢厂。1992 年 9 月，以张家港市钢铁厂为主体，组建江苏沙钢集团公司。1996 年 5 月，江苏沙钢集团公司改组为江苏沙钢集团有限公司，公司新增注册资金 3.71 亿元，增资后注册资金变更为 10.19 亿元，各股东出资比例为：张家港钢铁厂占 81%，张家港市氧气厂占 19%；2001 年 1 月，公司将 3.02 亿元资本公积转增注册资本，转增后公司注册资本为 13.21 亿元，各股东出资比例不变。

后经多次股权变更，2020 年 4 月 8 日公司股东通过了《江苏沙钢集团有限公司章程修正案》，《江苏沙钢集团有限公司章程修正案》规定，公司注册资本变更为 45.00 亿元人民币，增资额为 31.79 亿元。其中，张家港保税区兴恒得贸易有限公司（以下简称“张家港兴恒得贸易”）出资 9.25 亿元，出资方式为货币，出资时间为 2030 年 12 月 31 日；张家港保税区润源不锈钢贸易有限公司（以下简称“润源不锈钢”）出资 5.62 亿元，出资方式为货币，出资时间为 2030 年 12 月 31 日；沈文荣等 37 位自然人出资 16.92 亿元，出资方式为货币，出资时间为 2030 年 12 月 31 日。上述变更事项已于 2020 年 4 月 14 日完成工商变更手续。

截至 2021 年 3 月底，公司注册资本为 45.00 亿元（实收资本 13.21 亿元），股东包括：张家港兴恒得贸易（持股比例 29.10%）、润源不锈钢

（持股比例 17.67%），沈文荣（持股比例 29.32%）、龚盛、刘俭等 37 位自然人股东持有公司剩余股份。沈文荣持有润源不锈钢 50.01% 的股份，为公司实际控制人。

表 1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构表

投资者名称	持股比例
张家港保税区兴恒得贸易有限公司	29.10%
张家港保税区润源不锈钢贸易有限公司	17.67%
沈文荣	29.32%
龚盛	3.88%
刘俭	2.32%
陆锦祥	2.14%
沈文明	1.43%
许林芳	1.23%
贾祥璐	1.13%
葛向前	1.06%
陈瑛	1.02%
赵洪林	1.02%
杨石林	0.92%
包仲若	0.92%
吴永华	0.82%
其他 24 位自然人股东	5.99%
合计	100.00%

资料来源：公司提供

公司子公司江苏沙钢股份有限公司（以下简称“沙钢股份”，股票代码：002075.SZ）为深圳证券交易所上市公司。截至 2021 年 3 月底，公司持有沙钢股份 5.88 亿股，持股比例为 26.64%，公司所持股份未质押。

公司主要业务包括钢铁冶炼、钢材轧制、钢铁和铁矿石贸易等。

截至 2021 年 3 月底，公司本部内设公司办、组织劳资处、纪检审计处等职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 2113.74 亿元，所有者权益合计 863.78 亿元（含少数股东权益 246.27 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 1529.12 亿元，利润总额 90.73 亿元。

截至 2021 年 3 月底，公司合并资产总额 2237.62 亿元，所有者权益合计 900.13 亿元（含少数股东权益 260.23 亿元）。2021 年 1—3 月，公司实现营业总收入 429.95 亿元，利润总额 39.93 亿元。

公司注册地址：江苏省张家港市锦丰镇；法定代表人：沈彬。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2020 年 7 月 22 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用，并在存续期内正常付息。

表 2 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	到期兑付日
21 苏沙钢 MTN001	10.00	10.00	2021-04-23	2024-04-23
20 苏沙钢 MTN004	10.00	10.00	2020-04-09	2023-04-09
20 苏沙钢 MTN003	10.00	10.00	2020-03-06	2023-03-06
20 苏沙钢 MTN002	10.00	10.00	2020-02-20	2023-02-20
20 苏沙钢 MTN001	10.00	10.00	2020-01-09	2023-01-09
19 苏沙钢 MTN003	10.00	10.00	2019-12-06	2022-12-06
19 苏沙钢 MTN002	10.00	10.00	2019-11-20	2022-11-20
19 苏沙钢 MTN001	10.00	10.00	2019-02-15	2022-02-15
18 苏沙钢 MTN002	10.00	10.00	2018-08-24	2021-08-24
16 苏沙钢 MTN004	20.00	20.00	2016-11-02	2021-11-02
16 苏沙钢 MTN003	20.00	20.00	2016-10-20	2021-10-20
16 苏沙钢 MTN002	20.00	5.60	2016-09-23	2021-09-23
16 苏沙钢 MTN001	30.00	23.20	2016-08-09	2021-08-09

资料来源：联合资信整理

### 四、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

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。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%<sup>1</sup>，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，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

**经济修复有所放缓。**2021 年一季度，我国国内生产总值现价 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%<sup>2</sup>，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。**具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 3 2017 - 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30 (5.00)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50 (6.80)

<sup>1</sup>文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

<sup>2</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比

较计算的几何平均增长率，下同。



固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60 (2.90)
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90 (4.20)
出口增速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70 (4.50)
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

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、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，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，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

**消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。**从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

**居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。**2021 年一季度，全国居民消费价格指数 (CPI) 和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数 (PPI) 累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了

制造业的成本负担和经营压力。

**社融存量增速下降。**截至 2021 年一季度末，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年一季度末，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速 (10.10%) 有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速 (8.60%) 也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

**一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。**2021 年一季度，一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020

年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

**就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。**2021 年 1—3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50% 和 5.30%。其中 1—2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

**稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。**2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，**消费有望持续温和复苏**；随着欧美经济逐渐恢复，**外需有望继续保持强势增长**；**固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化**：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，**预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。**

## 五、行业分析

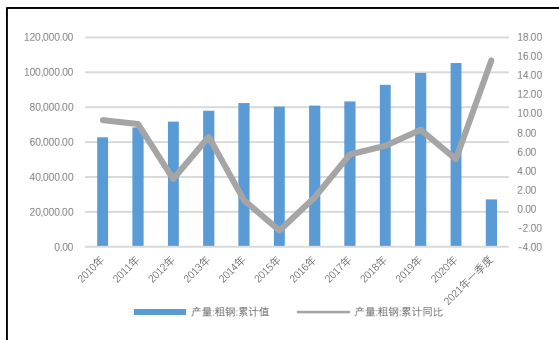
### 1. 行业概况

**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%。

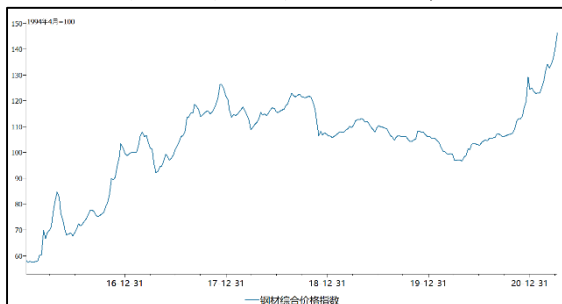
图1 国内粗钢产量及增速情况(单位:万吨、%)



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

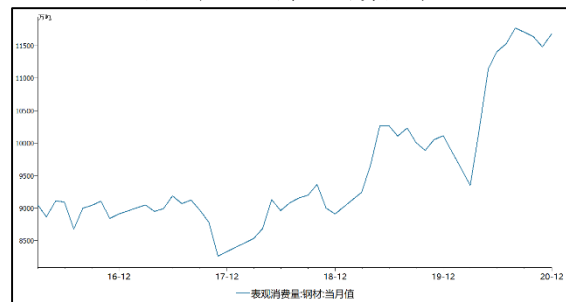
## 2. 下游需求

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

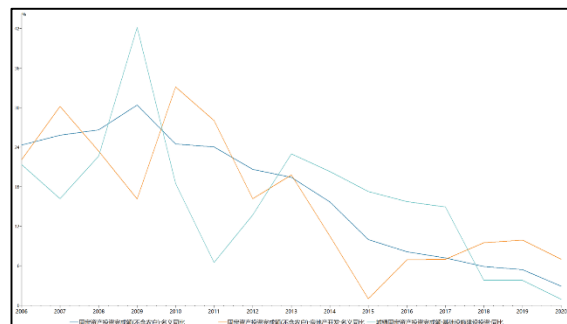


资料来源: Wind

### (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

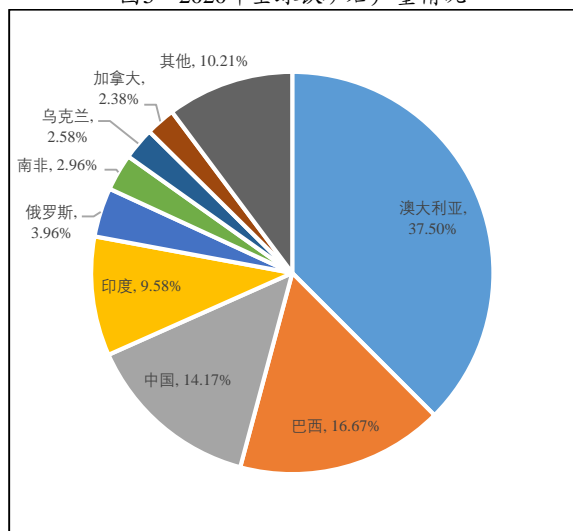
钢铁行业主要原材料为铁矿石和焦炭，2020年下半年铁矿石价格大幅上升，对钢铁企业盈利水平产生不利影响。随着煤炭行业供给侧改革的推行，焦炭和煤炭价格大幅上涨，加大了国内钢铁行业的成本控制压力。

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3400万公吨，占全球产量的14.17%。

图5 2020年全球铁矿石产量情况



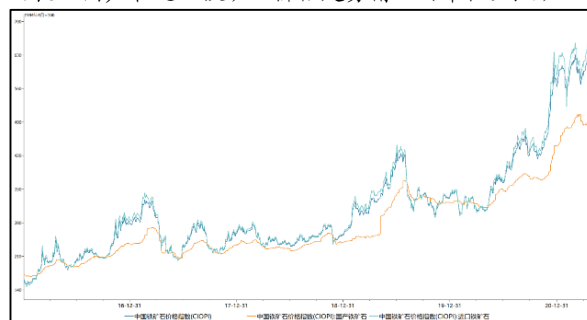
资料来源：Wind

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）



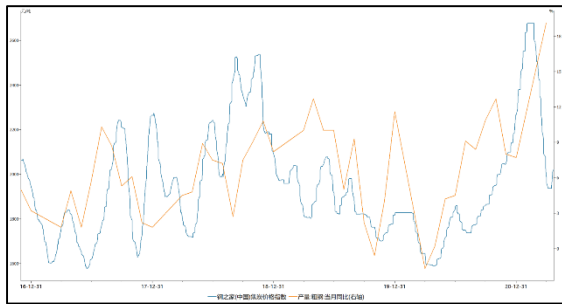
资料来源：Wind

#### (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、产量增速大幅提升等因素影响，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等因素影响，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、协调和可持续健康发展。

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,中央开始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,国内逐步发布了以《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4 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》

注:国家发改委指国家发展和改革委员会,国土部指国土资源部,人民银行指中国人民银行,银监会指中国银行业监督管理委员会,证监会指中国证券监督管理委员会,环保部指生态环境部,工信部指工业和信息化部

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，国家发改委、工信部发布《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

根据《2018年钢铁化解过剩产能工作要点》，要求当年压减粗钢产能3000万吨左右。截至2018年底，全国超额完成了当年3000万吨钢铁去产能目标任务，并利用三年提前完成“十三五”确定的钢铁去产能1.5亿吨的上限指标。但同时，个别省“十三五”钢铁去产能目标没有完成，总量达2千万吨左右。随后《2019年钢铁化解过剩产能工作要点》和《2020年钢铁化解过剩产能工作要点》均提出深入推进化解钢铁过剩产能，并要求未完成压减粗钢产能目标任务的地区，要继续坚持运用市场化、法治化办法，确保在2020年全面完成去产能目标任务。

### 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>3</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，主要钢铁产品价格均出现大幅上涨，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

截至2021年3月底，公司注册资本为45.00亿元，股东包括：张家港兴恒得贸易（持股比例29.10%）、润源不锈钢（持股比例17.67%），沈文荣（持股比例29.32%）、龚盛、刘俭等37位自然人股东持有公司剩余股份。沈文荣持有润源不锈钢50.01%的股份，为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**跟踪期内，公司在规模、产品种类、装备水平、创新技术、区位及运输等方面持续保持竞争优势。**

2020年，公司在中国企业500强中名列第87位，中国制造业500强中名列第27位。

截至2021年3月底，公司具备生铁2176万吨/年、粗钢2763万吨/年、钢材2760万吨/年的生产能力，主导产品为宽厚板、热轧卷板、冷轧卷板、高速线材、大盘卷线材、带肋钢筋、特钢大棒材等，已形成150多个系列，14000多个品种，6000

多个规格。

公司建立了企业技术中心、博士后流动工作站，首期投入4亿元建立了江苏省（沙钢）钢铁研究院，成立了由3名院士、6名教授组成的技术委员会。公司还聘请德国、法国、日本等国家著名冶金专家为客座教授定期来公司讲学，与The Voestalpine Group（以下简称“奥钢联”）、Pohang Iron and Steel Co. Ltd（以下简称“浦项”）、ThyssenKrupp（以下简称“蒂森克虏伯”）等国际大公司开展长期技术联系合作，并与国内外高等院校、科研院所加强合作。

公司具有5800立方米高炉、5米宽厚板轧机、180吨转炉等世界一流冶金装备，其中宽厚板生产线是国内继宝山钢铁股份有限公司后第二条5米宽生产线，技术先进，该生产线可生产船用钢板、管线用钢板、锅炉容器板等高附加值产品，船板钢通过了八国船级社认证，管线用钢板已应用于多个国家大型项目，如西气东输二线、中俄石油管线、陕京三线输气工程等。

工艺方面，公司生产过程全部实施“全精炼、全连铸、全热送、全一火成材、全连轧”的工艺路线，创造高炉与转炉的铁水“一包到底”的“界面技术”等多项世界级创新技术，公司优钢比达68%，板材比达50%。

公司地处长江三角洲，地理位置优越，水陆交通便捷，钢材销售半径距离短，优势明显。公司拥有8公里长的长江深水岸线，建有5~20万吨级码头12座，23个泊位，其中对外开放码头9座，年吞吐能力达8000万吨，公司水路交通便捷，物流成本低。

### 3. 人员素质

**公司员工岗位构成较为合理，能够满足日常经营需求。**

截至2021年3月底，公司共有职工19611人，按学历划分，初中及以下占18.35%、高中中专占45.56%、大专占22.00%、本科及以上学历占14.09%；

<sup>3</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

按岗位分, 管理人员占9.75%、研发人员占2.33%、生产人员占86.54%、销售人员占1.39%; 按年龄分, 30岁以下占17.35%、30~50岁占66.17%、50岁以上占16.48%。

#### 4. 企业信用记录

**公司过往信用记录良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告(组织机构代码: 134789270), 截至2021年6月9日, 公司无未结清关注类和不良/违约类贷款。

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, 公司法人治理结构稳定, 主要管理制度连续, 管理运作正常。**

跟踪期内, 公司在法人治理结构及管理制度等方面无重大变化。

### 八、经营分析

#### 1. 经营概况

**跟踪期内, 受贸易业务规模增长、Global**

**Switch 于 2019 年 8 月底并表, 拉动其他板块收入大幅增长影响, 公司营业收入规模持续扩张, 盈利水平提高。**

跟踪期内, 钢铁业务仍是公司主要收入和利润来源; 随着贸易业务规模的扩张, 其逐渐成为公司收入和利润的重要组成部分。

2020年, 公司实现主营业务收入1493.55亿元, 同比增长6.37%, 主要系贸易业务规模扩张所致。

主营业务收入构成方面, 受铁矿石贸易规模扩张影响, 贸易板块收入逐年增长, 年均复合增长21.30%; 贸易板块收入占主营业务收入比重逐年提升, 2020年为28.83%, 贸易板块逐渐成为公司收入和利润的重要组成部分。同期, 公司钢铁板块收入基本保持稳定; 钢铁板块收入占主营业务收入比重逐年下降, 2020年为68.39%。公司其他业务收入主要包含Global Switch收入、客房收入和修理收入。2020年, 公司其他收入同比大幅增长1.47倍至41.52亿元(其中, Global Switch实现营业收入36.49亿元), 该板块占营业收入比重增长至2.78%。整体看, 其他业务收入规模较小, 对公司营业收入影响不大。

表 5 公司主营业务收入和毛利率情况(单位: 亿元、%)

业务板块	2018年			2019年			2020年			2021年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
钢铁	1055.15	77.28	22.24	1008.90	71.85	13.62	1021.48	68.39	14.08	295.40	69.76	19.72
贸易	292.62	21.43	1.47	378.36	26.95	2.31	430.55	28.83	2.80	112.15	26.48	3.12
其他	17.65	1.29	30.76	16.79	1.20	58.79	41.52	2.78	61.32	15.92	3.76	37.62
合计	1365.42	100.00	17.90	1404.05	100.00	11.12	1493.55	100.00	12.14	423.48	100.00	16.00

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 公司提供

毛利率方面, 2020年, 公司钢铁板块毛利率为14.08%, 较上年变化不大; 贸易板块毛利率稳中有增, 主要系产品价格波动所致; 其他板块毛利率小幅增长, 但其收入占比小, 对综合毛利率影响有限。综上因素, 2020年, 公司主营业务毛利率较上年小幅增长0.98个百分点至12.14%。

2021年1-3月, 公司实现主营业务收入

423.48亿元, 同比增长40.44%。其中, 钢铁板块收入为295.40亿元, 同比大幅增长48.36%, 主要系钢材量价齐升所致。毛利率方面, 2021年1-3月, 公司钢铁、贸易板块毛利率同比均有所增长。受此影响, 公司主营业务毛利率较上年同期增长5.76个百分点至16.00%。



## 2. 原材料采购

跟踪期内，公司原材料供应稳定，铁矿石国内采购占比有所提高，但对外依存度仍较高；原燃料高企增加了公司成本控制压力。

跟踪期内，公司原材料采购模式和结算方式未发生重大变化。

公司铁矿石采购主要依赖进口。2020年，公司铁矿石采购量同比下降5.30%。其中，进口量同比小幅下降3.73%，内销量同比增长14.26%；铁矿石进口及内贸价格同比均有所增长，进口价格低于内贸价格，进口铁矿石占比较高（占68.75%）。

受全球货币政策刺激及经济复苏，下游需求增长影响，大宗商品价格大幅增长，2021年1-3月，公司进口和内贸铁矿石价格分别较上年均价大幅增长54.13%和42.27%，采购量同比有所下降。

表6 公司铁矿石采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
铁矿石采购量	6384	7720	7311	1650
其中：进口量	4427	5221	5026	1029
进口价格	594	716	774	1193
内销量	1957	1999	2284	621
内贸价格	598	777	828	1178

资料来源：公司提供

2020年及2021年1-3月，公司向前五大铁矿石供应商采购量分别为5515.78万吨和1168.11万吨，分别占当期铁矿石采购量的70.52%和70.79%，采购集中度高。

表7 2020年及2021年1-3月，公司前五大铁矿石采购商情况（单位：万吨、%、亿元）

2020年			
采购商	采购量	占比	采购金额
BHP	2343.80	32.06	174.82

表9 公司煤炭和焦炭采购情况（单位：万吨、元/吨）

品种	2018年			2019年			2020年			2021年1-3月		
	自产	国内采购	国外采购	自产	国内采购	国外采购	自产	国内采购	国外采购	自产	国内采购	国外采购
煤炭采购量	--	941	174	--	948	214	--	970	156	--	254	22
煤炭采购价格	--	1187	1502	--	1176	830	--	1034	971	--	1225	1244
焦炭采购量	474	340	--	441	446	--	475	358	--	118	96	--
焦炭采购价格	1902	2306	--	1972	2066	--	1735	2002	--	1882	2750	--

资料来源：公司提供

VALE	1039.83	14.22	95.24
力拓	1039.84	14.22	77.64
瑞钢联	475.71	6.51	40.52
正丰源	256.60	3.51	23.06
合计	5155.78	70.52	411.28

2021年1-3月

采购商	采购量	占比	采购金额
BHP	517.79	31.38	54.54
VALE	307.29	18.62	36.69
力拓	271.63	16.46	32.29
瑞钢联	53.94	3.27	5.92
METINVEST	17.46	1.06	2.14
合计	1168.11	70.79	131.58

资料来源：公司提供

参股矿山方面，跟踪期内，威拉拉合营矿和萨维奇河球团矿生产运营正常；格兰奇南坡铁矿项目仍处于待开发阶段，资源储量约8亿吨，项目建成后预计将年产660万吨铁精粉和680万吨球团。

表8 公司参股铁矿矿山情况

资源矿名称	资源储量（亿吨）	年产量（万吨）	持股比例（%）	矿产自给情况
威拉拉合营矿	3.75	700	10	250万吨/年
萨维奇河球团矿	3.23	250~300	47	120万吨/年
格兰奇南坡铁矿	8.00	1340	47	尚未开发

资料来源：公司提供

煤炭采购方面，公司煤炭采购以国内采购为主，长协比例达70%左右。2020年以来，公司煤炭采购量同比小幅下降，主要系国家禁止部分海外煤炭采购以及煤炭价位较高，公司适当压降库存所致。

焦炭方面，2020年，公司焦炭自给率为57.02%；国内焦炭采购价格同比下降3.10%至2002元/吨。

废钢采购方面,2020年,公司废钢采购量同比变化不大;采购均价同比小幅增长1.48%至2666元/吨,均为现金结算。

表 10 公司废钢采购情况(单位:万吨、元/吨)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
采购量	676.91	608.66	603.94	158.45
采购均价	2412	2627	2666	3261

资料来源:公司提供

### 3. 生产销售

跟踪期内,公司保持较强的规模优势,人均生产效率和能耗水平持续优化;钢材产品产能利用率及产销率均维持在较高水平。

截至2021年3月底,公司具备生铁2176万吨/年、粗钢2763万吨/年、钢材2760万吨/年的生产能力。

跟踪期内,公司生铁、粗钢和钢材产量基本稳定,产能利用率维持较高水平。

表 11 2018-2021年3月公司钢铁生产情况

(单位:万吨/年、万吨、%)

指标	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
生铁	产能	2176	2176	2176
	产量	2095	2141	2176
	产能利用率	96.28	98.39	100.00
粗钢	产能	2763	2763	2763
	产量	2705	2700	2671
	产能利用率	97.90	97.72	96.67
钢材	产能	2760	2760	2760
	产量	2675	2729	2714
	产能利用率	96.92	98.88	98.33

注:2021年1-3月产能利用率已年化

资料来源:公司提供

人均劳动生产率方面,2020年,公司人均产钢量增长至1884吨/人,处于行业领先水平。

表 12 2018-2020年公司劳动生产率情况

(单位:万吨、人、吨/人)

指标	2018年	2019年	2020年
粗钢产量	2705	2700	2671
总人员	21902	19377	19611
生产人员	19063	16769	14176
人均产钢量	1419	1610	1884

资料来源:公司提供

能耗方面,公司利用高炉、焦炉煤气发电,建有82万千瓦装机容量发电机组。2020年,公司自发电量达58.2亿千瓦时,约占公司总用电量的45.5%,节约用电成本1.72亿元。2021年1-3月,自发电量达13.8亿千瓦时,约占公司总用电量的43.1%,节约用电成本0.41亿元。公司主要能耗及污染物排放指标均达到国家标准。

环保方面,公司在建项目严格执行项目建设“三同时”制度,使环保设备与主体设备同时设计、同时施工、同时投入运行;环保设施投资额均占项目总投资的12%以上。截至2021年3月底,公司共建成483台/套除尘装置(环境除尘设备459台/套、煤气除尘24套),除尘总风量1.12亿立方米/时,过滤面积263万平方米,除尘电机装机容量达33万千瓦时。

表 13 2018-2021年3月公司主要技术经济指标

指标	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
吨钢综合能耗(kg标煤/t)	549	546	520	514
吨钢耗新水(m <sup>3</sup> /t)	2.55	2.58	2.57	2.48
吨钢烟粉尘排放(kg/t)	0.35	0.37	0.22	0.20
吨钢SO <sub>2</sub> 排放(kg/t)	0.44	0.29	0.41	0.39
二次能源利用率(%)	100	100	100	100

资料来源:公司提供

跟踪期内,公司主要经济技术指标持续优化。受煤种煤质变化影响,吨钢SO<sub>2</sub>排放量有所波动,但仍在合规范范围内。

2020年,公司钢材产量同比变化不大,同时公司会根据市场情况调整产品产量。其中,热卷产量同比下降10.89%至712万吨;宽厚板产量同比增长12.61%至402万吨。当期,公司特钢产量为295万吨,同比增长13.03%,主要系其技改后产品需求增长所致。

2021年1-3月,公司钢材产量为709万吨,同比增长10.61%,产品结构较上年变化不大

表 14 公司主要钢材产品产销情况  
(单位: 万吨、%、元/吨)

指标		2018年	2019年	2020年	2021年 1-3月
优质 线材	产量	599	588	604	155
	销量	600	598	612	146
	产销率	100.17	101.70	101.39	94.26
	销售均价	3884	3675	3585	4458
螺纹钢	产量	510	529	504	124
	销量	538	556	526	100
	产销率	105.49	105.10	104.32	80.45
	销售均价	3656	3455	3343	4067
热卷	产量	750	799	712	186
	销量	775	796	780	191
	产销率	103.33	99.62	109.55	102.90
	销售均价	3662	3335	3396	4191
宽厚 板	产量	355	357	402	114
	销量	332	351	397	109
	产销率	93.52	98.32	98.73	95.62
	销售均价	3910	3785	3697	4149
冷轧 板	产量	192	193	197	54
	销量	206	202	207	46
	产销率	107.29	104.66	105.05	85.93
	销售均价	4199	4015	4209	6129
特钢	产量	269	261	295	73
	销量	316	319	343	79
	产销率	117.47	122.22	116.31	108.63
	销售均价	3978	3690	3714	4519

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 公司提供

跟踪期内, 公司钢材销售及结算模式未发生重大变化。

2020年, 公司产品国外销售量由2019年的232万吨减少至159万吨, 主要系国内需求增长, 钢材价格较高所致。

跟踪期内, 公司主要钢材产品产销率维持在较高水平。由于部分产品效益较好, 且公司自有产能已充分发挥, 公司通过外购部分坯料进行生产, 且销量中包括工序的中间产品及废次品(例如: 冷轧板销量包含基板、硅钢废板、大连退废卷等; 特钢销量包含: 大圆坯)不纳入产量统计范围, 故存在销量大于产量的情况。2020年上半年, 受新冠肺炎疫情影响, 下游需求疲软, 钢材产品价格进一步下行; 进入三季度, 随

着国内疫情逐步得到控制, 下游需求回暖, 叠加货币政策放宽等因素影响, 钢材产品价格逐步回升。

表 15 公司钢铁销售前五大销售客户情况

(单位: 亿元、%)

单位名称	与公司关系	销售金额	占比
<b>2020年</b>			
江苏新三国际贸易有限公司	非关联	33.44	3.27
江苏沙钢玖隆冷轧加工有限公司	关联	26.84	2.63
重庆万达薄板有限公司	非关联	26.28	2.57
张家港市润沙钢铁贸易有限公司	关联	23.59	2.31
浙江杭钢国贸有限公司	非关联	23.09	2.26
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>133.23</b>	<b>13.04</b>
<b>2021年1-3月</b>			
张家港玖沙钢铁贸易有限公司	关联	3.69	1.25
江苏新三国际贸易有限公司	非关联	3.36	1.14
浙江杭钢国贸有限公司	非关联	3.17	1.07
重庆万达薄板有限公司	非关联	3.11	1.05
张家港市润沙钢铁贸易有限公司	关联	3.06	1.04
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>16.39</b>	<b>5.55</b>

资料来源: 公司提供

客户集中度方面, 2020年及2021年1-3月, 公司前五大客户销售占比分别为13.04%和5.55%, 销售集中度较低, 客户较为分散。

#### 4. 贸易业务

**跟踪期内, 公司贸易业务规模持续扩张, 其逐渐成为公司收入和利润的重要组成部分; 贸易业务采购及销售均存在一定集中度风险。**

跟踪期内, 公司贸易及结算模式未发生重大变化。

铁矿石为公司主要贸易品种, 2020年, 公司铁矿石贸易额同比增长24.23%至387.00亿元, 主要系铁矿石价格增长所致。受此影响, 公司贸易额同比增长13.79%至430.55亿元。

表 16 公司主要贸易产品情况 (单位: 亿元)

产品	2018年	2019年	2020年	2021年1-3月
钢材	10.04	6.01	1.17	0.04
铁矿石	258.08	311.53	387.00	102.91
其他	24.50	43.79	42.38	9.20
合计	292.62	378.36	430.55	112.15

资料来源: 公司提供

公司贸易对象主要为生产型企业和贸易公司, 2020年, 贸易业务前五大上游客户供应金额为363.60亿元 (约占贸易采购总额的86.88%), 前五大下游客户销售金额为264.34亿元 (约占贸易销售总额的61.40%)。2021年1-3月, 公司贸易前五大上游客户供应金额为111.13亿元 (约占贸易采购总额的102.28%, 含部分套保产品), 前五大下游客户销售金额为64.86亿元 (约占贸易销售总额的57.83%), 贸易业务采购及销售均存在一定集中度风险。

#### 5. Global Switch

跟踪期内, Global Switch经营正常, 实现扭亏。

Global Switch的业务模式是通过购买土地

或向政府长期租赁土地, 自建数据中心并直接向客户出租获取租赁和其他配套收入。

Global Switch的客户在数据中心放置的网络和计算机设备通常包括服务器、服务器机架、交换机、存储器、大型计算机、路由器、光线传输加速器、线缆接入站和结构化互联系统等设备, 以作为一种内容或者网络连接的枢纽, 便于相关数据、内容、应用、媒体等信息资料的处理、存储、共享和分发。

截至2020年底, Global Switch总资产为596.40亿元, 净资产为320.18亿元。2020年, Global Switch实现营业收入36.49亿元, 净利润18.23亿元, 扭亏为盈。

#### 6. 在建工程

公司在建项目以技改项目为主, 未来仍有一定资本支出压力。

截至2021年3月底, 公司主要在建项目已投资额为29.22亿元, 其中张家港宏昌钢板有限公司技改项目投资规模较大。公司2021-2023年仍有一定资本支出压力。

表 17 公司主要在建项目情况 (单位: 万元)

项目名称	资金来源	截至2021年3月底已投资额	未来投资计划		
			2021年4-12月	2022年	2023年及以后
张家港扬子江冷轧板有限公司技改项目	自有资金	1465.76	10000.00	12000.00	15000.00
张家港恒乐新型建筑材料有限公司	自有资金	2171.27	15000.00	5000.00	5000.00
张家港荣盛特钢有限公司技改项目	自有资金	3948.81	15000.00	5000.00	10000.00
张家港海力码头有限公司技改项目	自有资金	12239.83	10000.00	5000.00	10000.00
张家港宏昌钢板有限公司技改项目	自有资金	224636.22	150000.00	100000.00	100000.00
淮钢特钢技改项目	自有资金	38516.49	30000.00	30000.00	40000.00
其他零散技改项目	自有资金	9268.14	--	--	--
合计	--	292246.52	230000.00	157000.00	180000

资料来源: 公司提供

#### 7. 经营效率

公司整体经营效率处于正常水平。

从经营效率指标看, 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分别为11.82次、7.79次和0.73次, 同比分别下降0.23次、0.51次和0.02次。

与同行业企业相比, 公司整体经营效率处于正常水平。

表 18 2020年同行业公司经营效率对比情况

(单位: 次)

企业名称	销售债权周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
沙钢集团	11.82	7.79	0.73
内蒙古包钢钢联股份有限公司	6.96	2.79	0.41
湖南华菱钢铁集团有限责任公司	11.15	11.14	1.39
广西柳州钢铁集团有限公司	16.73	6.61	1.23

数据来源: 联合资信根据公开资料整理

## 8. 关联交易

跟踪期内，公司与关联方业务均基于实际业务，且公司关联交易制度较为完善，能够较好的控制风险。但考虑到公司关联交易规模大，仍不能排除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。

2020年，公司购买货物及劳务关联交易金额为348.18亿元；占当期营业成本的26.03%。同期，公司销售货物关联交易金额为376.83亿元，占当期营业总收入的24.64%。

表 19 2018 - 2020 年公司规模较大的关联交易情况  
(单位: 亿元)

购买货物、接受劳务关联交易情况				
企业名称	交易内容	2018年	2019年	2020年
张家港保税区旭江贸易有限公司	原料	133.59	201.89	203.95
张家港保税区日祥贸易有限公司	原料	64.29	76.50	102.29
销售货物关联交易情况				
企业名称	交易内容	2018年	2019年	2020年
张家港保税区旭江贸易有限公司	原材料	124.87	167.74	149.83
张家港保税区日祥贸易有限公司	钢材	41.33	57.11	65.31

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

张家港保税区旭江贸易有限公司及张家港保税区日祥贸易有限公司均为张家港当地大型贸易企业，其贸易商品品种覆盖公司所需原燃料及下游产品。公司与上述贸易公司交易往来，符合双方实际业务需求。交易价格参考市场价格制定，交易皆签订合同、协议并以合同、协议确定的结算方式进行价款结算。

截至2020年底，公司向关联方融出资金余额为42.57亿元。其中，规模较大的包括宁波梅山保税港区进程沙洲股权投资有限公司（19.40亿元）、无锡中瑞华科置业有限公司（9.95亿元）、苏州中锐尚城置业有限公司（7.00亿元）。

## 9. 未来发展

**公司未来的经营方针稳健可行，有利于未来发展。**

公司未来定位于世界钢铁第一方阵，将围绕“以钢为基、结构调整、优化投资、多元发展”

这一总基调、坚定“做精做强钢铁主业，做大做优现代物流、做好做实非钢产业”三大发展战略，围绕“提升质量、效率、效益”这个中心，实施创新驱动，加快转型升级，提升企业综合竞争实力。

具体体现在六个方面：①绿色沙钢：打造高于标准、优于社区、行业领先的绿色工厂；②品质沙钢：满足、引领用户需求，提供优质优价的产品与服务；③高效沙钢：效益高、效率高，达到钢铁行业世界领先水平；④创业沙钢：永葆开拓精神，升级传统产业、发展新兴产业；⑤智慧沙钢：应用新一代信息技术，提高生产经营水平；⑥责任沙钢：“做使政府满意、让社会放心、令员工自豪的企业”。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2020年度财务报告由公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2021年1-3月财务报告未经审计。

合并范围方面，2020年，公司新设张家港卿德科技有限公司，注销张家港沙钢环保科技有限公司和张家港沙钢同信镀锌钢板有限公司。2021年一季度，公司合并范围未发生变化，公司合并范围内子公司合计62家。整体看，合并范围变动对公司财务报表有一定影响，公司财务数据可比性一般。

截至2020年底，公司合并资产总额2113.74亿元，所有者权益合计863.78亿元（含少数股东权益246.27亿元）。2020年，公司实现营业总收入1529.12亿元，利润总额90.73亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额2237.62亿元，所有者权益合计900.13亿元（含少数股东权益260.23亿元）。2021年1-3月，公司实现营业总收入429.95亿元，利润总额39.93亿元。

## 2. 资产质量

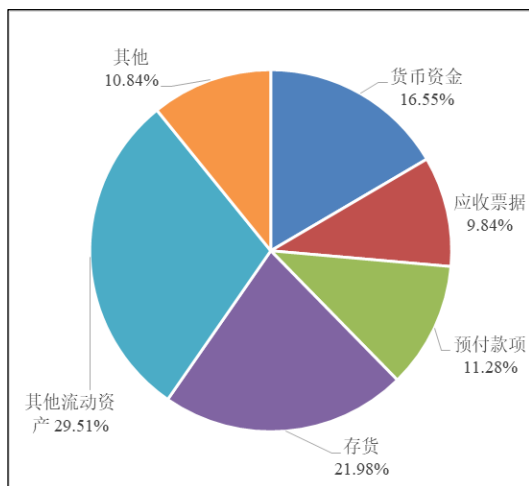
跟踪期内，公司资产规模有所增长，资产受限比例很低，整体资产质量良好。公司预付款项和存货规模较大，对资金形成一定占用；投资性房地产、无形资产和商誉规模较大，或存在一定公允价值变动和减值风险。

截至2020年底，公司合并资产总额2113.74亿元，较上年底增长2.28%。其中，流动资产占41.15%，非流动资产占58.85%。

### (1) 流动资产

截至2020年底，流动资产869.81亿元，较上年底变化不大。公司流动资产构成如下图。

图8 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司货币资金143.97亿元，较上年底增长47.04%，主要系当期投资活动现金净流出规模收窄，经营活动现金留存增加所致。货币资金中有15.59亿元受限资金，受限比例为10.83%，主要为银行承兑汇票、信用证保证金、定期存款和存放中央银行存款等。

截至2020年底，公司应收票据85.56亿元，较上年底下降14.32%，主要系公司压降销售端票据结算比例所致。

截至2020年底，公司预付款项98.10亿元，较上年底变化不大。

截至2020年底，公司存货账面价值为191.21亿元，较上年底增长25.70%，主要系原材料价格大幅增长所致。存货主要由原材料（占

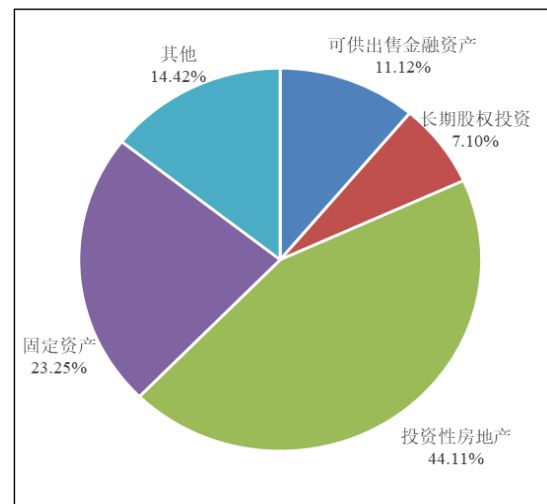
43.20%）、自制半成品（占15.91%）和库存商品（占40.24%）构成，当期计提跌价准备6.81亿元，计提比例为3.44%。考虑到公司存货中原材料和库存商品均属大宗商品，价格波动较大，或存在一定跌价风险。

截至2020年底，公司其他流动资产256.69亿元，较上年底下降16.75%，主要系理财产品规模缩减所致。其中，理财产品合计200.97亿元，主要为银行理财产品，不能回收的风险低。

### (2) 非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产1243.93亿元，较上年底增长2.29%，公司非流动资产构成如下图。

图9 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司可供出售金融资产138.33亿元，较上年底增长40.65%，主要系当期公司增资上海金浦沙钢创新投资基金合伙企业（有限合伙）47.61亿元所致。

截至2020年底，公司长期股权投资88.35亿元，较上年底变化不大；投资性房地产548.68亿元，较上年底增长6.24%。

截至2020年底，公司固定资产账面价值为289.17亿元，较上年底变化不大；固定资产主要由房屋及建筑物（占35.23%）、机器设备（占9.33%）、通用设备（占25.64%）和专用设备（占29.39%）构成，累计计提折旧600.75亿元；固定资产成新率32.49%，成新率低。

截至2020年底,公司无形资产为53.63亿元,较上年底减少31.76亿元,主要系当期对客户关系计提21.98亿元减值准备所致。公司无形资产主要由土地使用权(占56.78%)和商标(占31.22%)构成。

截至2020年底,公司商誉账面价值为54.81亿元,较上年底下降18.21%,主要系当期对Global Switch商誉新增计提减值43.23亿元及江苏天鹏化工集团有限公司商誉计提减值2.28亿元所致。其中,Global Switch商誉较上年底增长系汇率变动所致。截至2020年底,公司已累计对Global Switch计提商誉减值72.13亿元。

公司资产中投资性房地产、无形资产和商誉规模较大,存在一定的公允价值变动和减值风险。

截至2021年3月底,公司合并资产总额2237.62亿元,较上年底增长5.86%。其中,流动资产占42.38%,非流动资产占57.62%。公司资产结构较上年底变化不大。

截至2021年3月底,公司所有权或使用权受到限制的资产合计为70.90亿元,占当期资产总额的3.17%,受限比例很低。

表 20 截至 2021 年 3 月底所有权或使用权受到限制的资产(单位:亿元)

项目	金额	受限原因
货币资金	11.48	保证金、存款准备金等
应收票据	34.27	质押
理财产品	20.71	与银行操作的产品
固定资产	4.44	与银行操作的产品
合计	70.90	--

资料来源:公司提供

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**截至2020年底,公司所有者权益有所增长,但少数股东权益和未分配利润占比很高,权益结构稳定性弱。**

截至2020年底,公司所有者权益合计863.78亿元,较上年底增长3.96%,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71.49%,少数股东权益占比为28.51%。公司所有者权益主要由实收资本(占1.53%)、资本

公积(占5.76%)、其他综合收益(占1.95%)、未分配利润(占61.18%)和少数股东权益(占28.51%)构成,权益结构稳定性弱。

截至2021年3月底,公司所有者权益合计900.13亿元,较上年底增长4.21%,主要系未分配利润增长所致,权益结构较2020年底变化不大。

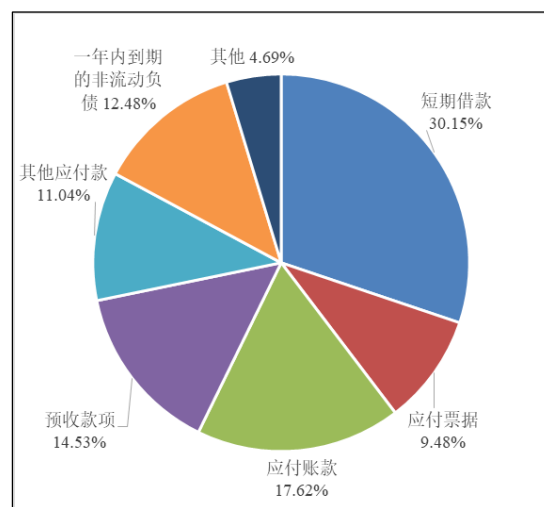
#### (2) 负债

**跟踪期内,公司负债规模有所增长,以流动负债为主;债务结构较为均衡,整体债务负担较轻。**

截至2020年底,公司负债总额1249.96亿元,较上年底变化不大。其中,流动负债占59.31%,非流动负债占40.69%。

截至2020年底,公司流动负债741.37亿元,较上年底下降3.27%;流动负债构成如下图。

图10 截至2020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

截至2020年底,公司短期借款223.53亿元,较上年底下降20.85%,主要系当期公司偿还部分借款及调整债务结构所致。公司短期借款由信用借款(占35.78%)、保证借款(26.18%)和质押借款(占38.04%)构成。其中,Strategic IDC LTD质押借款期末余额84.82亿元,质押物为Strategic IDC LTD持有的Global Switch股权。

截至2020年底,公司应付票据70.30亿元,较上年底下降38.24%,全部为银行承兑汇票。

截至2020年底，公司应付账款130.62亿元，较上年底增长20.05%，主要系账期在1年以内的经营性应付款增加所致。其中，账期1年以内的占92.25%，账期1年以上的应付账款10.12亿元为尚未与供应商进行结算的款项。

截至2020年底，公司预收款项107.74亿元，较上年底增长16.83%，主要系销售规模增长，预收货款增加所致。

截至2020年底，公司其他应付款81.85亿元，较上年底变化不大。公司账龄超过1年的大额其他应付款主要为应付苏州金融租赁股份有限公司的往来款、沙钢股份以前年度应付职工的安置费、以前年度收取的保证金及其他往来款项等。

表 21 截至 2020 年底金额较大的其他应付款  
(单位: 亿元、%)

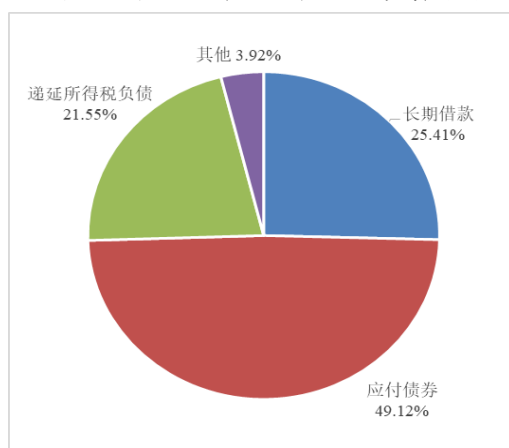
单位名称	内容或性质	金额	占其他应付款总额的比例
第一名	往来款	20.79	25.40
第二名	往来款	12.03	14.70
第三名	往来款	7.88	9.62
第四名	往来款	6.25	7.64
第五名	往来款	6.00	7.33
合计	--	52.94	64.69

资料来源：公司财务报告

截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债92.55亿元，较上年底增长58.40%，主要系一年内到期的应付债券增长所致。

截至2020年底，公司非流动负债508.60亿元，较上年底增长8.37%，非流动负债构成如下图。

图 11 截至2020年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司长期借款129.22亿元，较上年底下降42.01%，主要系保证借款减少所致；长期借款主要由保证借款（占26.75%）、信用借款（占21.04%）和质押借款（占50.91%）构成。其中，公司质押借款65.79亿元，全部为子公司First Bloom Developments Limited（以下简称“First Bloom”）长期借款，质押物为First Bloom持有的Tough Expert Limited的股权。

截至2020年底，公司应付债券249.82亿元，较上年底增长107.33%，主要系当期发行境外债券所致。公司境外债券包括子公司沙钢南亚（香港）贸易有限公司2.00亿美元债券以及Global Switch 18.57亿英镑债券。

截至2020年底，公司递延所得税负债109.60亿元，较上年底增长3.76%。

有息债务方面，截至2020年底，公司全部债务776.79亿元，较上年底下降3.55%。债务结构方面，短期债务占51.20%，长期债务占48.80%，结构有所优化且较为均衡。其中，短期债务397.75亿元，较上年底下降13.92%；长期债务379.04亿元，较上年底增长10.41%。

从债务指标来看，截至2020年底，资产负债率和全部债务资本化比率分别为59.14%和47.35%，较上年底分别下降0.66个百分点和1.87个百分点；长期债务资本化比率为30.50%，较上年底增长1.26个百分点。

截至2021年3月底，公司负债总额1337.49亿元，较上年底增长7.00%，主要系应付票据和长期借款增长所致。其中，流动负债占60.06%，非流动负债占39.94%，负债结构较上年底变化不大。

截至2021年3月底，公司全部债务859.98亿元，较上年底增长10.71%。债务结构较上年底变化不大。从债务指标来看，截至2021年3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59.77%、48.86%和31.08%，较上年底分别提高0.64个百分点、提高1.51个百分点和提高0.58个百分点。

从债务期限分布看，截至2021年3月底，公司长期债务到期分布如下表所示。



表 22 截至 2021 年 3 月底公司长期债务期限分布情况 (单位: 亿元、%)

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
长期借款	112.95	32.65	8.50	10.50
应付债券	62.22	53.14	76.99	48.89
合计	175.17	85.79	85.49	59.39

资料来源: 公司提供

#### 4. 盈利能力

跟踪期内, 公司收入及利润规模同比均有所增长, 盈利能力有所提升; 公司期间费用控制能力强; 资产减值损失对公司营业利润造成一定侵蚀。

2020 年, 公司实现营业总收入 1529.12 亿元, 同比增长 6.02%; 营业成本 1337.72 亿元, 同比增长 4.72%; 营业利润率为 12.18%, 同比提高 1.18 个百分点。

2020 年, 公司费用总额为 72.43 亿元, 同比下降 4.66%。其中, 销售费用为 9.00 亿元, 同比增长 16.64%, 主要系运输成本上涨所致; 管理费用为 19.54 亿元, 同比变化不大; 研发费用为 19.62 亿元, 同比增长 23.43%, 主要系公司加大研发投入所致; 财务费用为 24.26 亿元, 同比下降 25.03%, 主要系当期实现汇兑收益 4.28 亿元所致。2020 年, 公司期间费用率为 4.74%, 同比下降 0.53 个百分点, 维持较低水平, 费用控制能力强。

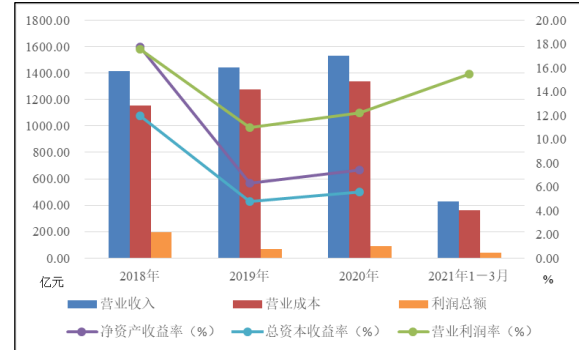
非经常性损益方面, 2020 年, 公司投资收益为 14.89 亿元, 同比降幅较大, 主要系 Global Switch 并表, 其股权公允价值与账面价值的差异计入投资收益, 导致 2019 年公司投资收益基数较大所致。

2020 年, 公司资产减值损失 52.24 亿元, 同比增长 8.66%, 主要包含对商誉、无形资产、存货以及可供出售金融资产等计提的减值准备。考虑到公司商誉、无形资产及可供出售金融资产期末账面价值规模大; 存货多为大宗商品, 价格波动较大, 未来或将持续计提资产减值损失并对利润造成一定侵蚀。

2020 年, 公司公允价值变动收益由 2019 年的 -44.90 亿元增至 9.79 亿元, 主要系受 Global Switch 并表, 投资性房地产公允价值波动所致。

综上影响, 2020 年, 公司利润总额 90.73 亿元, 同比增长 32.09%。

图 12 2018 - 2020 年及 2021 年 1 - 3 月公司盈利指标



资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

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 5.59% 和 7.41%, 同比分别提高 0.83 个百分点和 1.12 个百分点。

与所选公司比较, 公司整体盈利水平处于行业较好水平。

表 23 2020 年同行业公司盈利情况对比 (单位: %)

公司名称	营业利润率	总资产收益率	净资产收益率
公司	12.18	5.59	7.41
内蒙古包钢钢铁股份有限公司	8.66	2.74	1.07
湖南华菱钢铁集团有限责任公司	11.98	11.04	17.73
广西柳州钢铁集团有限公司	8.00	5.43	12.45

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

2021 年 1 - 3 月, 受钢材产销量价齐升以及贸易规模扩张影响, 公司实现营业总收入 429.95 亿元, 同比增长 39.47%; 营业成本 362.08 亿元, 同比增长 31.41%; 营业利润率为 15.49%, 同比增长 5.11 个百分点。2021 年 1 - 3 月, 实现利润总额 39.93 亿元, 同比增长 161.41%。

#### 5. 现金流分析

2020 年, 公司经营活动现金仍为净流入状态, 但净流入规模收窄, 收入实现质量高; 投资活动现金净流出规模缩减, 经营活动获取现金可以覆盖投资活动支出缺口; 筹资活动现金由净流入转为净流出, 对外融资压力较小。

表 24 2018 - 2020 年及 2021 年 1 - 3 月公司现金流量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
经营活动现金流入小计	1619.65	1847.68	1968.75	528.27
经营活动现金流出小计	1324.21	1687.52	1820.18	481.95
<b>经营现金流量净额</b>	<b>295.44</b>	<b>160.15</b>	<b>148.57</b>	<b>46.32</b>
投资活动现金流入小计	1109.08	531.87	706.40	197.52
投资活动现金流出小计	1542.25	764.59	783.14	259.49
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-433.17</b>	<b>-232.72</b>	<b>-76.75</b>	<b>-61.97</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-137.73</b>	<b>-72.56</b>	<b>71.82</b>	<b>-15.65</b>
筹资活动现金流入小计	414.76	570.61	516.89	97.87
筹资活动现金流出小计	269.48	469.48	552.36	96.83
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>145.28</b>	<b>101.14</b>	<b>-35.47</b>	<b>1.03</b>
<b>现金收入比</b>	<b>101.83</b>	<b>113.67</b>	<b>118.47</b>	<b>114.90</b>

资料来源: 公司财务报告

从经营活动来看, 受公司经营规模扩张影响, 2020年, 公司经营活动现金流入1968.75亿元, 同比增长6.55%; 经营活动现金流出1820.18亿元, 同比增长7.86%。2020年, 公司经营活动现金净流入148.57亿元, 同比下降7.23%。2020年, 公司现金收入比为118.47%, 同比提高4.80个百分点, 收入实现质量高。

从投资活动来看, 2020年, 公司投资活动现金流入706.40亿元, 同比增长32.81%, 主要系收回投资收到的现金增加所致; 投资活动现金流出783.14亿元, 同比变化不大。2020年, 公司投资活动现金净流出76.75亿元, 同比下降67.02%。

2020年, 公司筹资活动前现金流量净额为71.82亿元, 筹资活动前现金流由净流出转为净流入, 经营活动现金流可以满足投资需求, 对外融资压力较小。

从筹资活动来看, 2020年, 受公司融资需求缩减, 并偿还部分有息债务影响, 筹资活动现金流入516.89亿元, 同比下降9.42%; 筹资活动现金流出552.36亿元, 同比增长17.65%。2020年, 公司筹资活动现金净流出35.47亿元, 由净流入转为净流出。

2021年1-3月, 公司实现经营活动现金净流入46.32亿元; 投资活动现金净流出61.97亿元; 筹资活动现金净流入1.03亿元。

## 6. 偿债能力

**跟踪期内, 公司长、短期偿债能力指标整**

**体表现较好, 同时考虑到公司在经营规模、持续经营能力等方面的竞争优势, 公司整体偿债能力极强。**

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110.97%和91.12%分别提高至117.33%和提高至91.53%。截至2021年3月底, 公司流动比率与速动比率分别为118.03%和89.33%, 较上年底分别提高0.71个百分点和下降2.20个百分点, 公司流动资产对流动负债的保障程度高。截至2020年底, 公司经营现金流动负债比率为20.04%, 同比下降0.86个百分点; 公司现金短期债务比由上年底的0.45倍提高至0.62倍, 现金类资产对短期债务的保障程度有所增强。整体看, 公司短期偿债能力指标表现较好。

从长期偿债能力指标看, 2020年, 公司EBITDA为163.01亿元, 同比增长16.76%, 主要系利润总额增长所致。公司EBITDA主要由折旧(占24.73%)、计入财务费用的利息支出(占17.03%)和利润总额(占55.66%)构成。2020年, 公司EBITDA利息倍数由上年的5.43倍提高至5.87倍, EBITDA对利息的覆盖程度较高; 公司全部债务/EBITDA由上年的5.77倍下降至4.77倍, EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。考虑到公司钢材品种齐全、规模优势突出, 公司融资渠道畅通, 经营活动现金流情况良好, 整体偿债能力极强。

截至2021年3月底, 公司对外担保余额为78.68亿元, 担保比率为8.74%, 对外担保比率较低, 被担保方多为公司参股公司, 经营正常, 或有负债风险可控。

表 25 截至 2021 年 3 月底公司对外担保情况

(单位: 万元)

被担保方	是否反担保	担保余额	担保方式
沙钢集团安阳永兴特钢有限公司	否	301987.23	全额担保
山东荣信煤化有限责任公司	否	31592.95	股权比例担保
张家港新华预应力钢绞线有限公司	否	3959.20	股权比例保证
玖隆钢铁物流有限公司	是	77493.50	股权比例保证

被担保方	是否反担保	担保余额	担保方式
广西沙钢锰业有限公司	否	2200.00	全额担保
宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司	否	318275.00	全额担保
恒德(天津)船舶租赁有限公司	否	24189.72	全额担保
恒智(天津)船舶租赁有限公司	否	24189.72	全额担保
张家港沙钢金洲管道有限公司	是	2940.00	股权比例担保

被担保方	是否反担保	担保余额	担保方式
合计	--	786827.32	--

资料来源：公司提供

截至2021年3月底，公司存在5笔重要未决诉讼，情况如下表。公司作为被告的未决诉讼涉案金额较小，对公司影响较小。

表 26 公司重要未决诉讼及仲裁事项

案件	金额	进展
北京市丰台区源头爱好者环境研究所诉公司环境污染责任纠纷案件，此案系环保公益诉讼，北京市丰台区源头爱好者环境研究所诉请要求公司停止侵权、停止烟尘废气等超标排放、停止违规堆放废渣废物等损害环境公益的违法行为；向社会公众赔礼道歉；采取有效措施消除环境风险	赔偿环境恢复损失 800 万元（暂计）；赔偿律师费、差旅费等 11 万元（暂计）	该案因苏州市人民政府委托张家港市人民政府启动生态环境损害赔偿磋商相关工作，苏州市中级人民法院已裁定中止诉讼
江苏中科沙钢创业投资有限公司（以下简称“中科沙钢公司”）与中科招商投资管理集团股份有限公司（以下简称“中科招商投资公司”）司签订有委托管理协议，约定中科沙钢公司将全部资产委托中科招商投资公司经营管理，中科招商投资公司接受受托资产总额的比例收取固定管理费，并按收益情况收取业绩报酬，但需以自有资金弥补委托管理期间造成的中科沙钢公司本金及资金成本（年 8%）等亏损。中科招商投资公司受托管理期间，以中科沙钢公司资金约 11.6 亿元对外投资 8 个公司的股权，收取中科沙钢公司管理费 5524 余万元，至 2017 年 12 月 31 日委托期限届满时，共有 6 个项目未退出，多个项目公司破产或无法联系，造成中科沙钢公司巨额亏损	投资亏损款 9.69 亿元，以及自 2020 年 7 月 1 日至实际清偿之日的投资亏损款	该案件已由苏州市中级人民法院立案受理，苏州市中级人民法院将择日开庭
2016 年郭照相代张家港市新天宏铜业有限公司偿还中国高新投资集团委托贷款 2 亿元，郭照相以张家港市新天宏铜业有限公司与高新张铜股份有限公司（经重组现更名为江苏沙钢股份有限公司）人格混同、高新张铜股份有限公司系实际借款人、高新张铜股份有限公司是张家港市新天宏铜业有限公司债务人为由对江苏沙钢股份有限公司提起诉讼	2.09 亿元	苏省高级人民法院二审驳回郭照相相对沙钢股份的诉讼请求，郭照相、许军、周建清不服判决向最高人民法院申请再审，最高人民法院以（2020）最高法民申 5389 号案件立案审查
公司与李非文于 2015 年 2 月 16 日签订有股权转让协议，约定公司向李非文转让所持有的江苏沙钢股份有限公司股份 113000000 股，转让价款为 597770000 元，并约定此款应于前述股份登记至李非文名下之日起十个工作日内支付。后因李非文未能按约支付股份转让款，双方就股权转让事宜签订补充协议，并明确相关违约责任。公司认为，其中除 9777 万元为股份转让款本金外，其余款项均应优先抵充逾期利息。	公司提起诉讼，要求李非文支付股份转让款本金 5 亿元，以及逾期利息 1.49 亿元	该案件已由苏州市中级人民法院立案受理，苏州市中级人民法院将择日开庭。
与李强于 2015 年 2 月 16 日签订有股权转让协议，约定发行人向李强转让所持有的江苏沙钢股份有限公司股份 1 亿股，转让价款为 5.29 亿元，并约定此款应于前述股份登记至李强名下之日起十个工作日内支付。协议签订后，发行人于 2015 年 3 月 18 日依约将前述股份过户登记至李强名下。后因李强未能按约支付股份转让款，双方就股权转让事宜签订补充协议，并明确相关违约责任。此后，李强陆续支付股权转让款本金 2 亿元。	公司据此提起诉讼，要求李强支付股份转让款本金 3.29 亿元，以及暂计算至 2020 年 5 月 15 日止欠付的逾期利息 1.72 元	该案件已由苏州市中级人民法院立案受理，苏州市中级人民法院将择日宣判。

资料来源：公司提供

截至2021年3月底，公司共取得各家银行授信额度2380.38亿元，未使用额度1712.11亿元，间接融资渠道畅通；公司子公司沙钢股份为深圳证券交易所上市公司，公司具备直接融资渠道。

## 7. 母公司财务分析

跟踪期内，母公司资产规模保持稳定；权益规模有所增长，稳定性较弱；债务负担较重。母公司收入规模较大，盈利能力一般。

截至 2020 年底，母公司资产总额 782.74 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产 294.34 亿元（占比 37.60%），非流动资产 488.40 亿元（占比 62.40%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 6.38%）、应收票据（占 7.60%）、预付款项（占 36.13%）、存货（占 7.48%）和其他流动资产（占 37.29%）构成；非流动资产主要由可供出售金融资产（占 21.28%）和长期股权投资（占 72.33%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 18.78 亿元。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 218.47 亿元，较上年底增长 17.44%，主要系留存利润增加所致。其中，实收资本为 13.21 亿元（占 6.05%）、资本公积合计 17.14 亿元（占 7.84%）、未分配利润合计 171.45 亿元（占 78.48%）、盈余公积合计 7.29 亿元（占 3.34%），权益稳定性较弱。

截至 2020 年底，母公司负债总额 564.27 亿元，较上年底下降 3.43%。其中，流动负债 456.46 亿元（占 80.89%），非流动负债 107.82 亿元（占 19.11%）。截至 2020 年底，母公司全部债务 265.44 亿元。其中，短期债务占 65.80%、长期债务占 34.20%，短期债务占比较高，存在一定集中偿付压力。截至 2020 年底，母公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 72.09% 和 54.85%，母公司债务负担较重。

2020 年，母公司营业收入为 944.55 亿元，利润总额为 39.27 亿元。同期，母公司投资收益为 47.38 亿元。同期，母公司投资收益为 47.38 亿元；营业利润率同比增长 0.29 个百分点至 1.70%。

2020 年，母公司经营活动现金流净额为 18.54 亿元，投资活动现金流净额 4.84 亿元，筹资活动现金流净额-17.63 亿元。

截至 2021 年 3 月底，母公司资产总额 841.71 亿元，所有者权益为 214.79 亿元，负债总额 626.91 亿元；母公司资产负债率 74.48%；全部债务 300.32 亿元，全部债务资本化比率 58.30%。2021 年 1—3 月，母公司营业收入 274.51 亿元，利润总额 0.36 亿元。2021 年 1—3 月，母公司经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净额分别为 59.72 亿元、-46.77 亿元和-2.21 亿元。

## 十、存续期内债券偿还能力分析

**公司现金类资产对本年度剩余到期债券保障能力很强；经营活动现金流和 EBITDA 对待偿债券本金峰值保障能力强。**

截至 2021 年 7 月 22 日，公司存续债券余额共 213.80 亿元。其中，2021 年到期的应付债券为本

金为 88.80 亿元，为存续债券待偿本金峰值。

截至 2021 年 3 月底，公司现金及现金等价物为 2021 年到期债券本金余额的 4.86 倍；2020 年，公司经营活动所得现金净额和 EBITDA 分别为存续债券待偿还本金峰值的 1.67 和 1.84 倍。

表 27 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2020 年
本年度剩余到期债券余额	88.80
未来待偿债券本金峰值	88.80
现金类资产/一年内到期债券余额	4.86
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	22.17
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	1.67
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	1.84

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2021 年 3 月底）3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用上年度数据  
资料来源：联合资信整理

## 十一、结论

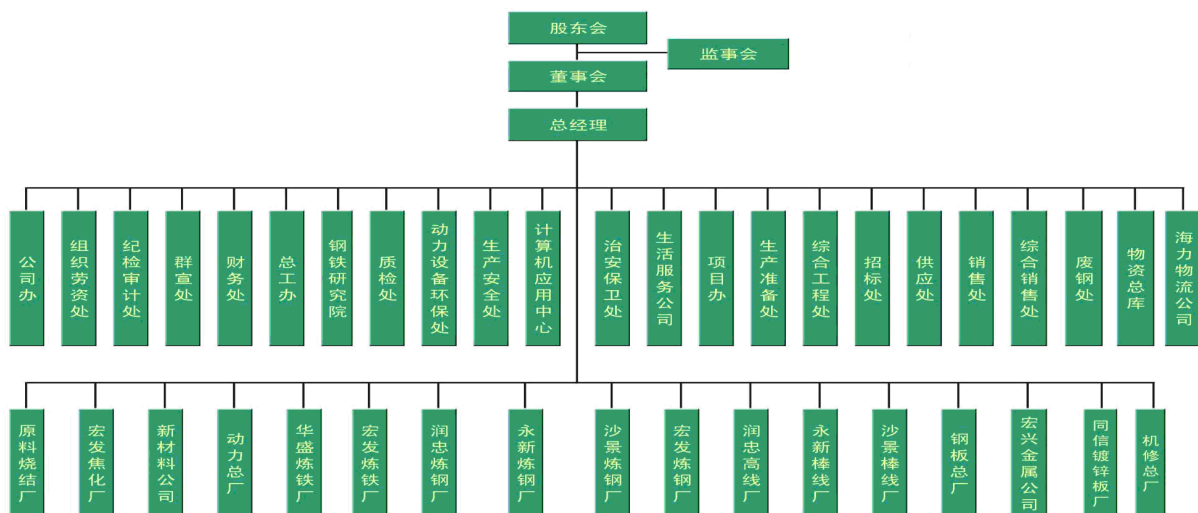
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“21 苏沙钢 MTN001”“20 苏沙钢 MTN004”“20 苏沙钢 MTN003”“20 苏沙钢 MTN002”“20 苏沙钢 MTN001”“19 苏沙钢 MTN003”“19 苏沙钢 MTN002”“19 苏沙钢 MTN001”“18 苏沙钢 MTN002”“16 苏沙钢 MTN004”“16 苏沙钢 MTN003”“16 沙钢 MTN002”和“16 苏沙钢 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构表

投资者名称	持股比例
张家港保税区兴恒得贸易有限公司	29.10%
张家港保税区润源不锈钢贸易有限公司	17.67%
沈文荣	29.32%
龚盛	3.88%
刘俭	2.32%
陆锦祥	2.14%
沈文明	1.43%
许林芳	1.23%
贾祥瑞	1.13%
葛向前	1.06%
陈瑛	1.02%
赵洪林	1.02%
杨石林	0.92%
包仲若	0.92%
吴永华	0.82%
其他 24 位自然人股东	5.99%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年 3 月底公司部分主要子公司情况

序号	企业名称	实收资本	持股比例	
			直接持股 (%)	间接持股 (%)
1	江苏沙钢国际贸易有限公司	100000.00万元	100.00	--
2	江苏沙钢煤焦投资有限公司	80000.00万元	100.00	--
3	沙钢（北京）国际投资有限公司	1000.00万元	100.00	--
4	张家港市锦丰轧花剥绒有限责任公司	1411.80万元	100.00	--
5	江苏沙钢集团鑫瑞特钢有限公司	25000.00 万元	95.00	--
6	上海沙钢实业有限公司	25000.00万元	100.00	--
7	张家港市沙钢集团生活服务有限公司	50.00万元	80.00	2.00
8	江苏省沙钢钢铁研究院有限公司	5000.00万元	80.00	12.80
9	江苏沙钢股份有限公司	220677.18万元	26.64	--
10	张家港永新钢铁有限公司	1200.00万美元	75.00	--
11	张家港沙景钢铁有限公司	1160.00万美元	75.00	--
12	张家港润忠钢铁有限公司	1120.00万美元	75.00	--
13	张家港沙太钢铁有限公司	1160.00万美元	75.00	--
14	张家港景德钢板有限公司	1200.00万美元	75.00	--
15	张家港沙景宽厚板有限公司	9998.00万美元	75.00	--
16	张家港宏兴高线有限公司	1200.00 万美元	75.00	--
17	张家港海力码头有限公司	9123.70 万美元	68.62	2.42
18	张家港宏昌钢板有限公司	18100.00 万美元	75.00	--
19	张家港东方制气股份有限公司	15000.00 万元	70.17	20.16
20	张家港市沙钢铜业有限公司	1298.00 万美元	62.87	37.13
21	张家港华沙自动化研究所有限公司	3105.00 万元	60.98	3.00
22	张家港老海坝节点整治工程有限公司	50.00 万元	60.00	28.42
23	张家港沙钢节能环保技术有限公司	1000.00 万元	100.00	--
24	沙钢财务有限公司	100000.00 万元	60.00	30.00
25	张家港宏昌棒材有限公司	2996.00 万美元	51.00	--
26	张家港宏昌高线有限公司	2995.00 万美元	51.00	--
27	江苏润忠高科股份有限公司	20000.00 万元	50.00	31.94
28	张家港市沙钢废钢加工供应有限公司	25000.00 万元	8.80	77.61
29	江苏沙钢物资贸易有限公司	100000.00 万元	42.00	14.44
30	张家港市沙钢职介与人力资源开发有限公司	800.00 万元	50.00	--

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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	186.06	209.36	245.68	431.55
资产总额 (亿元)	1775.89	2066.63	2113.74	2237.62
所有者权益合计 (亿元)	887.47	830.90	863.78	900.13
短期债务 (亿元)	397.09	462.05	397.75	454.14
长期债务 (亿元)	187.24	343.32	379.04	405.83
全部债务 (亿元)	584.32	805.37	776.79	859.98
营业总收入 (亿元)	1412.53	1442.29	1529.12	429.95
利润总额 (亿元)	195.97	68.69	90.73	39.93
EBITDA (亿元)	257.05	139.62	163.01	--
经营性净现金流 (亿元)	295.44	160.15	148.57	46.32
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	12.93	12.05	11.82	--
存货周转次数 (次)	7.51	8.31	7.79	--
总资产周转次数 (次)	0.90	0.75	0.73	--
现金收入比 (%)	101.83	113.67	118.47	114.90
营业利润率 (%)	17.59	11.01	12.18	15.49
总资本收益率 (%)	11.96	4.77	5.59	--
净资产收益率 (%)	17.75	6.29	7.41	--
长期债务资本化比率 (%)	17.42	29.24	30.50	31.08
全部债务资本化比率 (%)	39.70	49.22	47.35	48.86
资产负债率 (%)	50.03	59.79	59.14	59.77
流动比率 (%)	116.41	110.97	117.33	118.03
速动比率 (%)	93.79	91.12	91.53	89.33
经营现金流动负债比 (%)	42.98	20.90	20.04	--
现金短期债务比 (倍)	0.47	0.45	0.62	0.95
EBITDA 利息倍数 (倍)	13.92	5.43	5.87	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.27	5.77	4.77	--

注: 1. 公司 2021 年一季度财务报表未经审计; 2. 已将公司合并口径中其他应付款中的融资租赁借款调整入短期债务  
资料来源: 公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	53.16	53.48	46.06	154.80
资产总额 (亿元)	750.24	770.33	782.74	841.71
所有者权益 (亿元)	166.49	186.03	218.47	214.79
短期债务 (亿元)	83.09	172.56	174.66	211.00
长期债务 (亿元)	169.97	122.40	90.79	89.32
全部债务 (亿元)	253.06	294.96	265.44	300.32
营业收入 (亿元)	1012.49	951.47	944.55	274.51
利润总额 (亿元)	36.92	20.45	39.27	0.36
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	26.73	21.63	18.54	59.72
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	22.10	28.28	33.45	--
存货周转次数 (次)	24.45	30.83	43.59	--
总资产周转次数 (次)	1.34	1.25	1.22	--
现金收入比 (%)	104.96	108.67	112.04	6.87
营业利润率 (%)	2.33	1.41	1.70	2.19
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	22.10	10.20	16.57	--
长期债务资本化比率 (%)	50.52	39.68	29.36	29.37
全部债务资本化比率 (%)	60.32	61.32	54.85	58.30
资产负债率 (%)	77.81	75.85	72.09	74.48
流动比率 (%)	83.23	75.91	64.48	63.46
速动比率 (%)	73.28	71.26	59.66	56.44
经营现金流动负债比 (%)	6.61	4.88	4.06	--
现金短期债务比 (倍)	0.64	0.31	0.26	0.73
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：母公司 2021 年一季度财务报表未经审计  
资料来源：公司财务报告



### 附件 3 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	(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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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	营业总收入/(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。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 4-2 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 4-3 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. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 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。
3. 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；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 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。
5. 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。
6. 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。