

信用评级公告

联合〔2024〕45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的信用状况进行综合分析和评估，确定江苏沙钢集团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

二〇二四年二月二十八日

江苏沙钢集团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

评级时间：2024 年 2 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	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	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	4
			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		1
指示评级				aaa
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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
钢材产量（万吨）	2709	2657	1989
资产总额（亿元）	2390.87	1570.64	968.87
所有者权益（亿元）	1049.09	718.54	333.26
营业总收入（亿元）	1739.38	2201.18	1021.54
营业利润率（%）	7.72	9.26	2.77
利润总额（亿元）	55.03	150.27	-5.61
资产负债率（%）	56.12	54.25	65.60
全部债务资本化比率（%）	45.94	38.14	45.59
全部债务/EBITDA（倍）	6.61	2.26	8.74
EBITDA 利息倍数(倍)	5.38	28.12	6.51

注：公司 1 为湖南钢铁集团有限公司，公司 2 为马鞍山钢铁股份有限公司
资料来源：联合资信根据公开信息整理

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、产品种类、生产效率、区位及运输等方面具备综合优势。2020 年以来，公司营业总收入波动增长，经营活动现金保持净流入。公司整体债务负担较轻。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司治理有待完善、原燃料价格高企使公司成本控制压力增加、下游需求弱导致钢材价格下降、关联交易规模很大、对外担保存在一定或有负债风险等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司在建工程主要为各项技改项目，预计建成后经营效率将有所提升。

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. 公司在产能规模、产品种类、生产效率、区位及运输等方面具备综合优势。截至 2023 年 9 月底，公司具备生铁 2415 万吨/年、粗钢 2822 万吨/年、钢材 2860 万吨/年的生产能力，产品种类丰富；生产效率指标处于行业领先水平。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. 2020 年以来，公司营业总收入波动增长，经营活动现金保持净流入。公司整体债务负担较轻。2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 6.65%；经营活动现金保持较大规模净流入，净流入量年均复合下降 26.34%。截至 2023 年 9 月底，公司全部债务资本化比率 45.39%。

关注

1. 公司治理有待完善，审计机构对公司 2021 年财务报告出具了非标准审计意见。2022 年，公司先后收到中国证券监督管理委员会下发的《行政处罚事先告知书》及深圳证券交易所下发《关于对江苏沙钢集团有限公司、张家港保税区锦麟丰泰贸易有限公司的监管函》，公司信披制度执行较差。公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务报告进行了审计，并出具了带强调事项段的审计报告。联合资信将持续关注公司治理状况。

分析师：王皓（项目负责人） 牛文婧 王晓晗

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

2. 原燃料价格高企使公司成本控制压力增加；下游需求弱导致钢材价格下降。2020—2022 年，铁矿石进口和内贸采购价格均波动增长，年均复合增长率分别为 5.47%和 1.68%；煤炭国内和国外采购价格均持续增长，年均复合增长率分别为 49.01%和 69.48%。2023 年 1—9 月，公司各类钢材价格均较 2022 年有所下降。

3. 公司关联交易规模很大，对外担保存在一定或有负债风险。2022 年，公司购买货物及劳务关联交易金额 346.03 亿元，销售货物关联交易金额为 489.47 亿元，关联交易规模很大。截至 2023 年 9 月底，公司对外担保余额为 34.59 亿元，担保比例 3.17%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产（亿元）	492.11	444.65	408.26	488.21
资产总额（亿元）	2113.77	2267.97	2390.87	2457.13
所有者权益（亿元）	863.78	999.16	1049.09	1091.96
短期债务（亿元）	397.89	357.35	389.19	492.39
长期债务（亿元）	379.21	419.81	502.31	415.11
全部债务（亿元）	777.10	777.16	891.50	907.49
营业总收入（亿元）	1529.12	1881.53	1739.38	1172.55
利润总额（亿元）	90.73	203.98	55.03	27.63
EBITDA（亿元）	163.01	279.26	134.90	--
经营性净现金流（亿元）	148.57	211.78	80.61	106.49
营业利润率（%）	12.18	14.26	7.72	7.83
净资产收益率（%）	7.41	16.39	5.12	--
资产负债率（%）	59.14	55.94	56.12	55.56
全部债务资本化比率（%）	47.36	43.75	45.94	45.39
流动比率（%）	117.11	117.49	124.32	113.51
经营现金流动负债比（%）	20.04	29.68	11.28	--
现金短期债务比（倍）	1.24	1.24	1.05	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	5.87	10.42	5.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.77	2.78	6.61	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	782.74	989.39	1072.41	1235.64
所有者权益（亿元）	218.47	231.41	245.94	244.18
全部债务（亿元）	265.63	323.21	340.97	397.38
营业总收入（亿元）	944.55	1291.42	1038.68	659.64
利润总额（亿元）	39.27	18.24	12.20	0.70
资产负债率（%）	72.09	76.61	77.07	80.24
全部债务资本化比率（%）	54.87	58.28	58.10	61.94
流动比率（%）	60.39	45.67	50.81	68.17
经营现金流动负债比（%）	4.06	23.94	2.11	--

注：1.公司 2023 年 1—9 月财务报表未经审计；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.本报告中合并口径其他应付款和其它流动负债中有息债务调整计入短期债务，长期应付款中有息债务调整计入长期债务；4.本报告合并口径和公司本部资产负债表 2020 年数据使用 2021 年调整后期初数
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	2023/07/26	王 皓 周 婷 牛文婧	钢铁企业信用评级方法/ 钢铁企业主体信用评级模型（打分表） （V4.0.202208）	阅读全文
AAA	稳定	2015/12/11	王 冰 唐 岩	钢铁行业企业信用评级方法（2013 年）	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江苏沙钢集团有限公司（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、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股份有限公司（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。

七、该公司信用等级自 2024 年 2 月 28 日至 2025 年 2 月 27 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。

江苏沙钢集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

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。1986 年 12 月，沙洲县轧钢厂更名为张家港市钢铁厂。1992 年 9 月，江苏沙钢集团公司以张家港市钢铁厂为主体组建。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》，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。

2021 年 5 月 30 日，公司股东通过了股权转让协议和《江苏沙钢集团有限公司章程修正案》，公司 28 名自然人股东同意将其持有的 3.22 亿元公司股权转让给宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司（以下简称“锦程沙洲公司”）。该笔转让完成后锦程沙洲投资公司持有公司 7.14% 股权。上述股权变更事项已于 2021 年 7 月 12 日完成并办理工商过户手续。

截至 2023 年 9 月底，公司注册资本为 45.00 亿元，实收资本 13.21 亿元，各股东持股比例如

下表所示。沈文荣先生直接持有公司 29.32% 股权并通过张家港保税区润源不锈钢贸易有限公司和锦程沙洲公司间接持有公司 24.81% 股权，为公司实际控制人。

表 1 截至 2023 年 9 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%
宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司	7.14%
沈文荣	29.32%
龚盛	3.88%
陈少慧	0.17%
何春生	0.36%
季永新	0.36%
其他 27 位自然人股东	12.00%
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 2023 年 9 月底，公司持有沙钢股份 5.88 亿股，持股比例为 26.80%，所持股份无质押。

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 2023 年 9 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 2022 年底，公司合并资产总额 2390.87 亿元，所有者权益 1049.09 亿元（含少数股东权益 287.64 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 1739.38 亿元，利润总额 55.03 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额 2457.13 亿元，所有者权益 1091.96 亿元（含少数股东权益 302.94 亿元）；2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 1172.55 亿元，利润总额 27.63 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。

二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，

坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》](#)。

三、行业及区域环境分析

2021 年以来，随着中国国家调控政策的落实以及下游需求趋弱，中国粗钢产量逐年下降；尤其 2022 年，在供需双弱、价格下跌、成本高企的背景下，钢铁行业盈利水平出现大幅下滑。未来，政策端将继续推进产能产量双控、绿色低碳转型和产业集中度提升，助力钢铁行业可持续发展。完整版行业分析详见[《2023 年钢铁行业分析》](#)。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 9 月底，公司注册资本为 45.00 亿元，实收资本 13.21 亿元；沈文荣先生直接及间接持有公司 54.13% 股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司规模优势显著，产品种类丰富；装备水平较高，具备多项世界级创新技术。

2022 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 32 位。

截至 2023 年 9 月底，公司具备生铁 2415 万吨/年、粗钢 2822 万吨/年、钢材 2860 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，并具备 150 多个系列，14000 多个品种，6000 多个规格的钢材生产能力。公司拥有 2350 立方米高炉 1 座、2680 立方米高炉 3 座、5800 立方米高炉 1 座、180 吨转炉 6 座等一流冶金装备。

¹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，本文使用两年平均增速（几何平均增

长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

公司建立了企业技术中心、博士后流动工作站。公司与国际大公司、国内外高等院校及科研院所开展长期技术联系合作。

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，公司优钢产品占比达 90% 以上。

3. 区位优势

公司自有码头水运便捷，贴近下游市场，物流成本低，整体区位优势显著。

公司地处长江三角洲，东临上海，南接苏州、无锡，西靠张家港和中国唯一内河港型保税区——张家港保税区，北濒扬子江畔，地理位置优越，水陆交通便捷。长三角地区是中国制造业重要基地，钢材需求量大，公司钢材销售半径距离短，优势明显。

此外，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。

4. 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工岗位构成较为合理，能够满足日常经营需求。

公司现有董事会成员 9 人；监事会成员 4 人；高级管理人员 7 人（其中董事兼高管 6 人）。

沈文荣先生，1946 年出生，中专学历，高级经济师。沈文荣先生 1968 年参加工作，1983 年以来，历任沙洲钢铁厂党委副书记兼副厂长、厂长、厂党委书记兼厂长，沙钢集团董事长等职务，现任沙钢集团董事。沈文荣先生为公司实际控制人。

沈彬先生，1979 年出生，硕士学历，中共党员。沈彬先生 2001 年参加工作，历任新华证券上海分公司交易员、沙钢集团财务处会计、江苏国泰国际集团国贸股份有限公司会计、东方海外货柜航运有限公司（香港）高级会计、江苏沙钢国际贸易有限公司总经理助理、沙钢南亚

（香港）贸易有限公司副经理，江苏沙钢国际贸易有限公司副董事长、第一副总经理、财务处处长，以及沙钢南亚贸易公司经理等职务；现任公司董事长、党委书记。沈文荣先生与沈彬先生为父子关系。

龚盛先生，1958 年出生，大专学历，高级经济师。龚盛先生 1983 年参加工作，历任公司团委副书记、档案室主任、公司办副主任、保卫处长、党委办主任、副总经理兼公司办主任、副董事长、常务副总裁、党委副书记；现任公司董事局常务执行董事、总裁。

截至 2023 年 9 月底，公司共有职工 24517 人。按学历划分，初中及以下占 31.69%、高中中专占 34.32%、大专及本科占 19.93%、研究生及以上占 14.06%；按岗位分，管理人员占 15.75%、研发人员占 0.88%、生产人员占 82.32%、销售人员占 1.05%；按年龄分，30 岁以下占 14.63%、30~50 岁占 63.38%、50 岁以上占 21.99%。

5. 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基本信用信息报告（机构信用代码：统一社会信用代码：91320582134789270G），截至 2023 年 9 月 22 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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

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

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司按照《公司法》等法律法规规定，设立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层。股东大会由全体股东组成，股东大会是公司最高权力机构，行使决定公司的经营方针和重大投资计划等职权。公司董事会是股东大会的常设

执行机构。公司董事会由9名董事组成，由股东大会选举产生。董事会设董事长1名，副董事长1名，由董事会以全体董事的过半数选举产生。

公司监事会由4名监事组成，其中2名为职工代表，其他2名由公司股东大会选举产生。公司监事会按程序召开监事会会议、监事列席董事会会议，并对公司财务以及董事、高级管理人员履行职责的合法性和规范性进行监督。

公司实行董事会领导下的经理负责制，设总经理1名。总经理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事项。

2. 管理水平

公司建立了较为完善的管理制度，能够较好地满足企业经营发展需要。

公司制定了财务管理、生产经营管理、关联交易制度、环保制度等管理办法。

财务管理方面，为加强公司资金管理，有效筹集和安排资金，保证资金安全，公司执行国家财经政策及相关法规制度，按照《会计法》《企业会计制度》以及企业会计准则的规定处理会计事项，制定了《财务管理制度》，对资金管理、资产管理、财务管理体制、财务核算、对外投资管理、成本费用管理、收入和利润分配的管理、财务报告进行了明确规定。

生产经营方面，公司制定了包括《安全生产管理制度》《生产管理制度》《工程项目财务管理办法》等。公司坚持“安全第一、预防为主”的安全生产管理方针，加强安全生产管理体系建设，通过了ISO14001环境体系和OHSAS18000职业健康体系认证；确保各类安全防范措施、安全警示装置，能够与主体工程同时设计、同时施工、同时投用。

关联交易管理方面，公司制定《沙钢集团关联交易相关规定》，明确了关联交易定价原则：公司向关联方采购和销售货物、提供和接受劳务价格均依据内部价格确定，内部价格定价的基础主要依据市场价格，是以各产品的市场价格为基础，收取一定的代理费或经销费；公司向关联方购买设备参照国内或国际同类设备市场

价格；公司场地及办公用房租赁，租金价格参照房产所在地相同地区市场价格；公司向关联方租赁设备的价格，根据该项设备的年折旧金额确定；公司与关联方之间的交易皆签订合同、协议并以合同、协议确定的结算方式进行价款结算。所有关联交易需统一向集团上报，经由公司董事会及其相关职能部门审批后方可执行。

环保方面，公司坚持经济建设与环境保护齐头并进、协调发展，新建项目必须严格执行环保“三同时”原则，即主体工程必须同污染治理设施同时设计、同时施工、同时投产使用。公司还制定了一系列的环境监测制度、环保基础管理制度、环保设备管理制度和考核制度等以确保环境保护的落实。

六、重大事项

1. 公司治理有待完善

公司及部分高管收到监管警告和罚款，信息披露制度执行较差。联合资信将持续关注公司后续整改情况。

2022年7月12日，公司发布公告称，收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）下发的《行政处罚决定书》（〔2022〕33号，以下简称“《决定书》”）。《决定书》主要内容包括：（1）张家港保税区锦麟丰泰贸易有限公司（以下简称“锦麟丰泰”）借用孙廉洁证券账户，孙廉洁出借本人证券账户供锦麟丰泰使用；（2）公司隐瞒与锦麟丰泰的一致行动关系；沙钢股份2019年及2020年年度报告存在虚假记载，以及沙钢集团持股比例减少百分之一未告知上市公司及时公告的事项涉嫌信息披露违法。

中国证监会决定：一、对公司责令改正、给予警告，并处以250万元罚款；二、对锦麟丰泰责令改正、给予警告，并处以80万元罚款；三、对沙钢集团董事长沈彬给予警告，并处以100万元罚款；四、对尉国给予警告，并处以100万元罚款；五、对孙廉洁责令改正、给予警告，并处以30万元罚款。

2. 收购钢铁产能

公司收购沙钢集团安阳永兴特钢有限公司（以下简称“沙钢永兴特钢”）30%股权并将其纳入合并范围，钢铁产能规模有所扩大。公司收购安阳华诚博盛钢铁有限公司、安阳汇鑫特钢有限公司及江苏申特钢铁有限公司炼铁产能指标用于产能置换。未来，随着公司拟建项目的推进，钢铁生产能力有望进一步扩大。

2021年10月31日，公司以交易对价2.8亿获取沙钢永兴特钢30%股权，并将其纳入合并范围。截至2021年底，公司直接持有沙钢永兴特钢70.00%股权，并通过张家港保税区彬鹏贸易有限公司间接持有沙钢永兴特钢少量股权。沙钢永兴特钢拥有生铁260万吨/年、粗钢260万吨/年和钢材200万吨/年的生产能力。

公司先后以2.2亿元和3.4亿元收购安阳华诚博盛钢铁有限公司55万吨/年和安阳汇鑫特钢有限公司85万吨/年炼铁产能指标。根据公司钢铁整合方案，上述产能将转让给沙钢永兴特钢。

2021年11月，江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司（以下简称“淮钢特钢”）以6.97亿元购买江苏德龙镍业有限公司实际控制的江苏申特钢铁有限公司合计138.5万吨炼铁产能指标。该部分指标将储备用于高炉置换，暂不影响公司实际钢铁生产能力。

七、经营分析

1. 经营概况

钢铁和贸易业务是公司主要的收入来源。

2020—2022年，公司主营业务收入波动增长，2023年1—9月，钢铁板块收入规模缩减导致主营业务收入同比下降。但也需关注到公司主营业务毛利率波动下降。

公司的经营活动主要围绕钢铁和贸易业务展开，钢铁业务是公司主要收入和利润来源，贸易业务对利润形成一定补充。2020—2022年，公司主营业务收入波动增长，年均复合增长6.31%。

主营业务收入构成方面，2020—2022年，公司钢铁板块收入规模及其占主营业务比重均波动增长，其收入规模年均复合增长8.93%。其中，2022年受钢材量价齐跌影响，公司钢铁板块收入同比下降14.81%。同期，受铁矿石贸易规模和价格变化影响，公司贸易板块收入有所波动，其占主营业务收入比重波动下降。公司其他业务收入主要包含Global Switch Holdings Limited（以下简称“Global Switch”）收入、客房收入和修理收入。2022年，Global Switch实现营业收入5.16亿英镑，净利润1.67亿英镑。整体看，其他业务收入规模较小，对公司营业收入影响不大。

毛利率方面，2020—2022年，公司钢铁板块毛利率波动下降。受钢材产品价格下降以及燃料价格上涨影响，2022年，公司钢铁板块毛利率同比下降7.35个百分点。2020—2022年，贸易板块毛利率逐年下降；其他板块毛利率逐年下降，但其收入占比小，对综合毛利率影响有限。综上因素，2020—2022年，公司主营业务毛利率波动下降。

表2 2020—2022年及2023年1—9月公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023年1—9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 (%)
钢铁	1021.48	68.39	14.08	1422.86	77.27	15.79	1212.12	71.81	8.44	782.46	68.36	7.81
贸易	430.55	28.83	2.80	376.91	20.47	2.56	431.78	25.58	1.74	312.34	27.29	1.98
其他	41.52	2.78	61.32	41.61	2.26	58.03	43.98	2.61	50.84	49.80	4.35	38.52
合计	1493.55	100.00	12.14	1841.38	100.00	14.04	1687.88	100.00	7.83	1144.60	100.00	7.55

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2023年1—9月，受钢材价格下降以及螺纹钢销量下降影响，公司钢铁板块收入为2022年

全年的64.55%，钢铁板块毛利率较2022年下降0.63个百分点。受此影响，2023年1—9月，公司

主营业务收入同比下降10.52%，毛利率处于近年来相对较低的水平。

2. 钢铁板块

(1) 原燃料采购

公司原燃料供应整体稳定，铁矿石采购主要依赖进口，对外依存度和采购集中度高。2020—2022年，部分原燃料价格上涨，使公司成本控制压力有所增加。

公司主要原燃料为铁矿石、煤炭和焦炭等，铁矿石在钢铁生产成本中占比约为60%。

铁矿石方面，公司铁矿石采购主要依赖进口，公司与国际主要矿山公司形成了良好的长期合作关系。

2020—2022年，公司铁矿石采购量逐年下降。2021年，公司铁矿石采购量同比下降10.90%，主要系铁矿石贸易量下降所致。其中，进口量和内销量同比分别下降10.23%和12.35%，进口矿占比同比变化不大。2022年以来，公司铁矿石采购量仅统计到港量，实际采购量大于下表数值。

铁矿石价格方面，2020—2022年，铁矿石进口和内贸采购价格均波动增长，年均复合增长率分别为5.47%和1.68%。2023年1—9月，公司铁矿石进口和内贸采购价格均较2022年变化不大。

表3 公司铁矿石采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
铁矿石采购量	7311	6514	5340	4104
其中：进口量	5026	4512	3903	2642
进口价格	774	1077	861	840
内销量	2284	2002	1437	1462
内贸价格	828	1163	856	869

注：1.上表中铁矿石采购量包含自用量和部分贸易量，价格均为含税到厂价；2.2022年以来铁矿石采购量为到港量

资料来源：公司提供

2021—2022年及2023年1—9月，公司向五大铁矿石供应商采购量分别占当期铁矿石采购量的68.47%、67.90%和59.49%，采购集中度不断下降，但仍处于高水平。

表4 2021—2022年及2023年1—9月公司前五大铁矿石采购商情况（单位：万吨、亿元）

2021年			
采购商	采购量	采购量占比	采购金额
BHP	2092.06	32.12%	213.86
VALE	1069.52	16.42%	113.29
RIO	1023.35	15.71%	105.17
瑞钢联	228.00	3.50%	24.00
Metinvest	47.11	0.72%	4.63
合计	4460.04	68.47%	460.95
2022年			
采购商	采购量	采购量占比	采购金额
BHP	1538.44	28.81%	121.87
VALE	964.20	18.06%	83.92
RIO	624.50	11.69%	58.50
FMG	318.62	5.97%	20.38
瑞钢联	180.00	3.37%	14.30
合计	3625.76	67.90%	298.97
2023年1—9月			
采购商	采购量	采购量占比	采购金额
BHP	1289.6	31.42%	104.18
VALE	453.36	11.05%	37.83
RIO	384.16	9.36%	31.75
瑞钢联	190.3	4.64%	15.97
FMG	123.86	3.02%	8.68
合计	2441.28	59.49%	198.41

资料来源：公司提供

参股矿山方面，2008年，公司并购澳大利亚格兰奇资源有限公司（Grange Resource Limited，以下简称“格兰奇”）。格兰奇为澳大利亚上市公司，目前拥有萨维奇河球团厂和处于待开发阶段的南坡项目，萨维奇河球团厂生产运营正常。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。公司与武汉钢铁（集团）公司、马鞍山钢铁股份有限公司、唐山钢铁股份有限公司、三井物产株式会社铁矿公司等公司在澳洲设立威拉拉合营公司，投资西澳洲皮尔巴拉地区津布巴铁矿，合营年限25年，公司持有威拉拉合营公司10%的股权。目前，威拉拉合营矿停产，但公司每年向合营方承购250万吨权益矿仍执行至2029年。

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—2022年，公司煤炭国内采购量基本保持稳定，年均复合增长1.69%；国外采购量逐年下降，年均复合下降

34.96%，主要系国家禁止部分海外煤炭采购以及国际煤炭价位较高，公司适当压降库存所致。

采购价格方面，长协煤炭采购价格参考市场价格，市场化部分采购价格通过月度招标确定。公司根据当期国内外采购价格情况，调整采购比例。2020—2022年，公司煤炭国内和国外采购价格均持续增长，年均复合增长率分别为49.01%和69.48%。2023年1—9月，公司国内外煤炭采购价格均较2022年有所回落，但仍处于高位。

焦炭方面，公司生产所需焦炭分为自产和国内采购两个来源。目前，公司具备焦炭550万吨/年的产能，为2680m³及以上高炉配套建设，国内采购部分供给其余高炉使用。2020—2022年，公司焦炭自产量基本保持稳定，焦炭自给率约为55%左右；国内焦炭采购价格逐年增长，年均复合增长27.18%。其中，2022年，公司钢材产量下降，导致焦炭需求减少，外购焦炭量同比下降25.82%。

表5 2020年—2023年9月公司煤炭和焦炭采购情况（单位：万吨、元/吨）

品种	2020年			2021年			2022年			2023年1—9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	--	970	156	--	989	152	--	1003	66	--	957	22
煤炭采购价格	--	1034	971	--	1812	1994	--	2296	2789	--	1790	2046
焦炭采购量	475	358	--	477	398	--	464	295	--	402	293	--
焦炭采购价格	1735	2002	--	2387	3108	--	3430	3238	--	2675	2543	--

注：1.煤炭采购含动力煤和焦煤；2.尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

废钢采购方面，2020—2022年，公司废钢采购量波动下降，年均复合下降4.99%；采购均价波动增长，年均复合增长11.98%。2023年1—9月，公司废钢采购价格较2022年有所下降。

表6 2020年—2023年9月公司废钢采购情况
（单位：万吨、元/吨）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
采购量	603.94	655.16	545.21	397.59
采购均价	2666	3534	3343	2949

资料来源：公司提供

（2）生产销售

2020年以来，公司钢铁产能规模稳中有增，规模优势较为突出；人均效率保持行业领先水平。2023年1—9月，受经济预期下降、国内钢材需求低迷影响，公司钢材产能利用率及价格均有所下滑。

公司生产设备工艺水平先进，形成了装备大型化、生产专业化及控制自动化三大优势，拥有烧结、焦化、炼钢、热轧及冷轧等完整生产工艺流程。2021年，受收购沙钢永兴特钢影响，公

司钢铁产能扩张；2022年4月，公司本部2350m³高炉投产，同时置换退出2座480m³高炉和580m³高炉，生铁产能小幅下降。截至2023年9月底，公司具备生铁2415万吨/年、粗钢2822万吨/年、钢材2860万吨/年的生产能力。

2020—2022年，公司生铁、粗钢和钢材产能利用率维持较高水平。2023年1—9月，受经济预期下降、国内钢材需求低迷影响，公司钢材产能利用率有所下滑。

表7 2020年—2023年9月公司钢铁生产情况
（单位：万吨/年、万吨）

指标		2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
生铁	产能	2176	2465	2415	2415
	产量	2176	2262	2307	1676
	产能利用率	100.00%	91.76%	95.53%	92.53%
粗钢	产能	2763	2822	2822	2822
	产量	2671	2971	2931	2101
	产能利用率	96.67%	105.28%	103.86%	99.27%
钢材	产能	2760	2860	2860	2860
	产量	2714	2823	2709	1875

	产能利用率	98.33%	98.71%	94.72%	87.41%
--	-------	--------	--------	--------	--------

注：2023 年 1-9 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—2022 年，公司人均产钢量持续下降，仍保持行业领先水平。

表 8 2020—2022 年公司劳动生产率情况
(单位：万吨、人、吨/人)

指标	2020 年	2021 年	2022 年
粗钢产量	2671	2971	2931
总人员	19611	22411	24173
生产人员	14176	19231	19841
人均产钢量	1884	1545	1477

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—2022 年，公司自发电量分别为 58.2 亿千瓦时、55.8 亿千瓦时和 48.8 亿千瓦时，分别占公司总用电量的 45.5%、45.2% 和 44.0%，分别节约用电成本 1.72 亿元、1.65 亿元和 0.57 亿元。

环保方面，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。公司主要能耗及污染物排放指标均达到国家标准。

表 9 2020—2022 年公司主要技术经济指标

指标	2020 年	2021 年	2022 年
吨钢综合能耗 (kg 标煤/t)	520	530	548
吨钢耗新水 (m³/t)	2.57	2.40	2.19
吨钢烟尘排放 (kg/t)	0.22	0.07	0.176
吨钢 SO₂ 排放 (kg/t)	0.41	0.037	0.08
二次能源利用率 (%)	100	100	100

资料来源：公司提供

细分产品生产方面，公司普钢产品包括优质线材、螺纹钢、热卷、宽厚板和冷轧板五大类，特钢产品主要由子公司淮钢特钢生产。

表 10 2020 年—2023 年 9 月公司主要钢材产品产销情况
(单位：万吨、元/吨)

指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
优质线材	产量	604.00	669.00	599.05
	销量	612.40	618.38	582.47
	产销率	101.39%	92.43%	97.23%
	销售均价	3585.36	4867.15	4345.79
产量	504.00	480.00	441.77	197.81

螺纹钢	销量	525.75	509.52	376.93	154.14
	产销率	104.32%	106.15%	85.32%	77.92%
	销售均价	3342.98	4558.96	3985.99	3574.87
热卷	产量	712.00	819.00	807.85	591.25
	销量	779.98	823.74	754.13	562.04
	产销率	109.55%	100.58%	93.35%	95.06%
	销售均价	3396.19	4811.73	4070.68	3697.66
宽厚板	产量	402.00	379.00	395.25	287.46
	销量	396.89	395.97	381.70	274.19
	产销率	98.73%	104.48%	96.57%	95.38%
	销售均价	3697.18	4899.11	4729.13	4404.31
冷轧板	产量	197.00	194.00	186.57	135.80
	销量	206.94	194.94	194.09	144.66
	产销率	105.05%	100.48%	104.03%	106.52%
	销售均价	4209.14	6555.31	5134.35	4711.13
特钢	产量	295.00	280.00	278.31	212.44
	销量	343.12	328.76	474.50	378.92
	产销率	116.31%	117.41%	170.49%	178.37%
	销售均价	3713.61	4925.91	4351.09	3880.60

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

公司根据市场情况调整产品产量。2021 年，公司优质线材和热卷产量同比分别增长 10.76% 和 15.03%，螺纹钢、宽厚板和特钢产量同比小幅下降。2022 年，公司宽厚板产量同比小幅增加，其余各项产品产量均同比有所下降。2023 年 1—9 月，房地产行业景气度下降，螺纹钢需求不振，产销率下滑。

产品销售方面，公司钢材产品销售主要集中在国内市场，以江苏、浙江、上海等华东市场为主，辐射到福建、广东及中西部等外围地区；国外销售主要集中在韩国、东南亚、中东和非洲的一些国家和地区，并与 20 多家国际经销商和跨国公司建立了战略合作伙伴关系。销售结算方面，公司产品销售大部分采取全额预售款的方式进行。国内销售主要采用现汇及承兑汇票两种结算方式，国外销售主要采用信用证结算方式。

2020—2022 年，公司主要钢材产品产销率维持在较高水平，均维持在 90% 以上。受房地产行业景气度下降影响，2021 年以来，公司螺纹钢产销率持续下行。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。

2021年，在成本端原燃料价格大幅上涨的推动下，公司各类钢材产品价格同比均大幅增长。2022年以来，经济预期下降叠加国内钢材需求低迷，在钢材供大于求的背景下，公司钢材产品价格持续下降。

表 11 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
2021 年			
江苏新三中国际贸易有限公司	非关联	72.28	5.08%
江苏沙钢玖隆冷轧加工有限公司	关联	47.28	3.32%
重庆万达薄板有限公司	非关联	40.66	2.86%
浙江杭钢国贸有限公司	非关联	40.51	2.85%
张家港市润沙钢铁贸易有限公司	关联	30.53	2.15%
合计	--	231.25	16.25%
2022 年			
江苏新三中国际贸易有限公司	非关联	52.76	4.35%
江苏沙钢玖隆冷轧加工有限公司	关联	29.96	2.47%
重庆万达薄板有限公司	非关联	28.72	2.37%
张家港市润沙钢铁贸易有限公司	关联	27.28	2.25%
浙江杭钢国贸有限公司	非关联	24.45	2.02%
合计	--	163.16	13.46%
2023 年 1—9 月			
江苏新三中国际贸易有限公司	非关联	43.60	5.57%
江苏沙钢玖隆冷轧加工有限公司	关联	21.87	2.79%
江苏大明协好贸易有限公司	非关联	13.94	1.78%
重庆攀华板材有限公司	非关联	13.41	1.71%
重庆万达薄板有限公司	非关联	13.28	1.70%
合计	--	106.09	13.56%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

客户集中度方面，2021—2022年及2023年1—9月，公司前五大客户销售占比分别为16.25%、13.46%和13.56%，销售集中度维持较低水平。

3. 贸易业务

铁矿石为公司主要贸易品种。2020年以来，受铁矿石价格波动及公司控制其贸易量影响，公司贸易业务规模有所波动。公司贸易业务关联交易规模大并存在一定集中度风险。

公司贸易板块主要运营主体为江苏沙钢国际贸易有限公司、沙钢南亚（香港）贸易有限公司和上海沙钢物资贸易有限公司等子公司。

公司通过贸易业务紧跟市场行情，多渠道采购更低成本的矿石资源，同时市场化处理当期多余部分的矿石资源；通过市场化比价、招标等方式为公司原燃料供应提供保障。

公司采购结算方式主要为现汇及承兑汇票，采取先款后货；销售结算方式主要为先款后货。

铁矿石为公司主要贸易品种，2021年，公司铁矿石贸易额同比下降11.44%，主要系市场价格波动大，公司压降贸易量所致。

表 12 公司主要贸易产品情况（单位：亿元）

产品	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
钢材	1.17	5.67	6.61	4.14
铁矿石	387.00	342.73	371.04	264.92
其他	42.38	28.51	54.13	43.28
合计	430.55	376.91	431.78	312.34

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—2022年，公司贸易业务前五大上游供应商采购金额分别为363.60亿元、452.86亿元和322.96亿元；前五大下游客户销售金额分别为264.34亿元、365.44亿元和299.60亿元。公司贸易业务关联交易规模大并存在一定集中度风险。

表 13 2021—2022 年及 2023 年 1—9 月公司贸易前五大销售客户情况（单位：亿元）

企业名称	与公司关系	销售金额
2021 年		
张家港保税区旭江贸易有限公司	关联方	189.47
张家港保税区日祥贸易有限公司	关联方	120.15
宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司	关联方	21.64
东北特殊钢集团股份有限公司	关联方	20.98
山东茂能国际贸易有限公司	非关联方	13.20
合计	--	365.44
2022 年		

张家港保税区旭江贸易有限公司	关联方	136.69
张家港保税区日祥贸易有限公司	关联方	117.54
东北特殊钢集团股份有限公司	关联方	20.24
宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司	关联方	18.78
安徽白帝集团有限公司	非关联方	6.35
合计	--	299.60
2023年1-9月		
张家港保税区旭江贸易有限公司	关联方	104.30
张家港保税区日祥贸易有限公司	关联方	55.74
宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司	关联方	25.17
东北特殊钢集团股份有限公司	关联方	11.62
上海新湖瑞丰金融服务有限公司	非关联方	2.51
合计	--	199.34

注：公司提供的贸易上下游采购和销售金额包含部分公司钢铁板块的采购和销售，故数据大于贸易板块成本和收入
资料来源：公司提供

4. 经营效率

2020年以来，公司销售债权周转和总资产周转效率提升，存货周转效率有所下降；整体经营效率指标表现处于行业一般水平。

从经营效率指标看，2020—2022年，公司销售债权周转次数波动增长，分别为11.82次、15.44次和15.25次，主要系收入波动增长以及应收款项逐年下降所致；受成本和存货均波动增长影响，存货周转次数持续下降，分别为7.79次、7.41次和6.73次；总资产周转次数波动增长，分别为0.73次、0.86次和0.75次。与同行业企业相比，公司整体经营效率处于一般水平。

表 14 2022 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	15.25	6.73	0.81
内蒙古包钢钢联股份有限公司	8.77	4.03	0.59
湖南钢铁集团有限公司	12.77	13.32	1.51

数据来源：联合资信根据公开资料整理

5. 关联交易

公司保持较大规模关联交易；公司与关联方的交易均基于实际业务产生，但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—2022年，公司购买货物及劳务关联

交易金额为348.18亿元、473.58亿元和346.03亿元；分别占当期营业成本的26.03%、29.46%和21.63%。同期，公司销售货物关联交易金额分别为376.83亿元、569.12亿元和489.47亿元，分别占当期营业总收入的24.64%、30.25%和28.14%。

表 15 2020—2022 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	2020年	2021年	2022年
张家港保税区旭江贸易有限公司	原料	203.95	227.69	145.04
张家港保税区日祥贸易有限公司	原料	102.29	186.29	122.07
山东奔月新能源发展有限公司	原料	19.54	22.22	23.33
江苏盟利达科技发展有限公司	原料	22.33	28.73	14.18
张家港保税区荣润贸易有限公司	原料	--	--	19.21
盛隆化工有限公司	原料	--	3.44	14.97
销售货物关联交易情况				
企业名称	交易内容	2020年	2021年	2022年
张家港保税区旭江贸易有限公司	原料	149.83	189.47	152.30
张家港保税区日祥贸易有限公司	原料	65.31	120.15	116.80
宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司	原料	23.64	21.62	16.92
张家港润安钢铁贸易有限公司	原料	16.34	22.43	16.68
张家港市润沙钢铁贸易有限公司	原料	20.91	27.01	24.15
沙桐(泰兴)化学有限公司	原料	0.30	28.65	31.78
张家港玖沙钢铁贸易有限公司	钢材	21.01	27.33	23.28

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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，交易皆签订合同及协议，并以合同及协议确定的结算方式进行价款结算。

截至2022年底，公司向关联方融出资金余额为34.47亿元。其中，规模较大的包括锦程沙洲公司（9.00亿元）、无锡中锐华科置业有限公司（9.95亿元）和苏州中锐尚城置业有限公司（13.94亿元）。

6. 在建项目

公司在建工程主要为各项技改项目，预计建成后经营效率将有所提升；未来虽有一定资

本支出需求，但投资压力一般。

在建项目未来投资规模一般，仍有一定资本支出需求。

截至2023年9月底，公司主要在建项目已投资额为32.27亿元，主要为各项技改项目。公司

表16 公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	资金来源	竣工时间	计划总投资	截至 2023 年 9 月底账面余额	未来投资计划		
					2023 年 9—12 月	2024 年	2025 年 及以后
张家港宏昌钢板有限公司技改项目	自有资金	2025 年	35.00	10.44	4.00	15.00	12.00
淮钢特钢技改项目	自有资金	2025 年	10.00	8.56	1.50	3.00	3.00
张家港荣盛特钢有限公司技改项目	自有资金	2025 年	8.00	2.09	0.80	3.00	3.00
张家港扬子江冷轧板有限公司项目	自有资金	2025 年	35.00	3.44	4.00	15.00	10.00
张家港中美超薄带科技有限公司项目	自有资金	2025 年	24.00	5.32	3.00	10.00	7.00
其他零散技改项目	自有资金	2025 年	--	2.42	0.00	0.00	0.00
合计	--	--	--	32.27	13.30	46.00	35.00

注：项目投资期间较长，期间成本变动大，计划总投资与实际投资或有一定差额
资料来源：公司提供

八、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。

公司提供了2021年度财务报告，公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了带有强调事项段的审计报告。审计报告的强调事项段涉及：（1）公司管理层根据组成部分注册会计师基于公司合并财务报表之目的编制的Global Switch 2021年度合并财务报表编制本公司财务报表，Global Switch 2021年度合并财务报表已经组成部分注册会计师审计，审计意见为Global Switch 2021年度合并财务报表在所有重大方面按照国际会计准则理事会采用的国际会计准则编制。（2）2021年度公司收到中国证券监督管理委员会的《立案告知书》（证监立案字0372021061号）。因公司涉嫌信息披露违法违规，中国证券监督管理委员会决定对公司立案。

公司提供了2022年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年1—9月财务报表未经审计。

2021年，公司合并范围内增加1家子公司，

注销2家子公司。2022年，公司合并范围内增加5家子公司，注销2家子公司。2023年1—9月，公司新纳入合并范围内的子公司3家，分别为江苏沙钢鑫达环保科技有限公司、苏州荣合创兴自动化有限公司和江苏沙钢润鑫环保科技有限公司；注销子公司4家，分别为沙钢融资租赁（上海）有限公司、沙钢（工贸）上海有限公司、上海谦冶贸易有限公司和江阴沙钢久隆环保科技有限公司。

截至2022年底，公司合并资产总额2390.87亿元，所有者权益1049.09亿元（含少数股东权益287.64亿元）；2022年，公司实现营业总收入1739.38亿元，利润总额55.03亿元。

截至2023年9月底，公司合并资产总额2457.13亿元，所有者权益1091.96亿元（含少数股东权益302.94亿元）；2023年1—9月，公司实现营业总收入1172.55亿元，利润总额27.63亿元。

2. 资产质量

2020年末以来，公司资产规模持续增长，非流动资产占比较高；资产受限比例很低，整体资产质量良好。公司资产中存货和投资性房地产规模较大，存在一定资金占用及减值风险。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长6.35%。截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长5.42%。其中，流动资产

占37.16%，非流动资产占62.84%，非流动资产 占比高。

表 17 2020 - 2022 年末及 2023 年 9 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 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	868.03	41.07	838.26	36.96	888.42	37.16	932.24	37.94
货币资金	144.05	16.59	134.98	16.10	174.00	19.58	170.06	18.24
应收款项融资	70.56	8.13	68.43	8.16	45.55	5.13	69.97	7.51
交易性金融资产	262.50	30.24	226.53	27.02	159.30	17.93	242.41	26.00
预付款项	98.10	11.30	82.72	9.87	98.86	11.13	162.90	17.47
其他应收款	38.24	4.41	23.86	2.85	105.37	11.86	55.08	5.91
存货	191.21	22.03	242.50	28.93	232.81	26.20	190.83	20.47
非流动资产	1245.74	58.93	1429.71	63.04	1502.45	62.84	1524.88	62.06
债权投资	45.41	3.65	88.63	6.20	90.82	6.05	107.42	7.04
长期股权投资	88.35	7.09	126.74	8.87	192.32	12.80	183.09	12.01
投资性房地产	548.68	44.04	540.56	37.81	555.40	36.97	578.67	37.95
固定资产	288.09	23.13	305.07	21.34	353.52	23.53	364.08	23.88
资产总额	2113.77	100.00	2267.97	100.00	2390.87	100.00	2457.13	100.00

注：流动资产和非流动资产占比为流动资产和非流动资产占总资产的比重；流动资产明细占比为相关科目占流动资产的比重；非流动资产明细占比为相关科目占非流动资产的比重
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

2020—2022年末，流动资产规模波动增长，年均复合增长1.17%。截至2022年底，流动资产较上年底增长5.98%。

2020—2022年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长9.91%。截至2022年底，公司货币资金较上年底增长28.91%，主要系经营活动现金留存和融资获现增加所致。

2020—2022年末，公司交易性金融资产持续下降，年均复合下降22.10%。截至2022年底，公司交易性金融资产较上年底下降29.68%，主要系理财产品减少所致。

2020—2022年末，公司应收款项融资持续下降，年均复合下降19.66%。截至2022年底，公司应收款项融资较上年底下降33.44%，主要系银行承兑汇票阶段性减少所致。

2020—2022年末，公司预付款项波动增长，年均复合增长0.38%。截至2022年底，公司预付款项较上年底增长19.50%，主要系预付原燃料款增加所致。

2020—2022年末，公司其他应收款波动增长，年均复合增长66.01%。截至2022年底，公司其他应收款较上年底增长341.65%，主要系当期公司与上海复星高科技（集团）有限公司（以下简称

“复星高科”）、上海复星产业投资有限公司（以下简称“复星产投”）和上海复星工业技术发展有限公司（以下简称“复星工发”）之间增加80亿元意向金所致。

2020—2022年末，公司存货波动增长，年均复合增长10.34%。截至2021年底，公司存货242.50亿元，较年初增长26.82%，主要系原燃料及钢材成本增长所致。截至2022年底，公司存货较上年底变化不大。其中，原材料和库存商品占比分别为45.27%和41.68%，考虑到原材料和库存商品均属大宗商品，价格波动较大，存在一定资金占用及跌价风险。

(2) 非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长9.82%。截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长5.09%。

2020—2022年末，公司债权投资持续增长，年均复合增长41.42%。截至2021年底，公司债权投资较年初增长95.17%至88.63亿元。截至2022年底，公司债权投资90.82亿元，较上年底变化不大。其中，前五大欠款方期末余额占比合计90.94%，债权投资集中度很高，或存在一定回收风险。

2020—2022年末,公司长期股权投资持续增长,年均复合增长47.54%。截至2021年底,公司长期股权投资较年初增长43.46%,主要系本期权益法下确认的投资收益和红利增长以及公司对江苏张家港农村商业银行股份有限公司和苏州银行股份有限公司从财务投资转为战略投资,会计核算变更所致。截至2022年底,公司长期股权投资较上年底增长51.74%,主要系对藏格矿业股份有限公司新增投资至68.36亿元所致。

2020—2022年末,公司投资性房地产基本保持稳定,年均复合增长0.61%。

2020—2022年末,公司固定资产持续增长,年均复合增长10.78%。截至2022年底,公司固定资产较上年底增长15.88%,主要系购入设备及在建工程建成转固所致。

截至2023年9月底,公司合并资产总额2457.13亿元,规模和结构均较上年底变化不大。截至2023年9月底,公司交易性金融资产较上年底增长52.17%,主要系理财规模扩大所致;应收款项融资较上年底增长53.62%,主要系客户票据结算规模扩大所致;预付款项较上年底增长64.79%,主要系铁矿石价格增长所致;其他应收款55.08亿元,较上年底下降47.73%,主要系收回收购南京南钢钢铁联合有限公司意向金所致;债权投资规模扩大,较上年底增长18.27%;其他非流动金融资产83.87亿元,较上年底增长15.72%,主要系公司购买一年期以上的理财产品所致。

截至2023年9月底,公司资产受限情况如下表所示。总体看,公司资产受限比例很低。

表 18 截至 2023 年 9 月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	7.28	0.30%	保证金及存放中央银行款项及利息
交易性金融资产	2.00	0.08%	质押
应收款项融资	18.22	0.74%	质押
合计	27.50	1.12%	--

资料来源:公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020 年末以来,公司所有者权益持续增长,但未分配利润和少数股东权益占比高,权益稳定性弱。

2020—2022 年末,公司所有者权益持续增长,年均复合增长 10.21%。截至 2022 年底,公司所有者权益 1049.09 亿元,较上年底增长 5.00%,主要系未分配利润增长所致。其中,实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 1.26%、4.81%、65.67%和 27.42%。所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比高,权益结构稳定性弱。

截至 2023 年 9 月底,公司所有者权益 1091.96 亿元,较上年底增长 4.09%,结构较上年底变化不大。

(2) 负债

2020 年以来,公司负债规模和有息债务均有所增长,短期债务占比较高,债务结构有待优化,整体债务负担较轻。

2020—2022 年末,公司负债规模持续增长,年均复合增长 3.61%。截至 2022 年底,公司负债总额较上年底增长 5.75%。其中,流动负债占 53.26%,非流动负债占 46.74%。

表 19 2020—2022 年末及 2023 年 9 月末公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 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(%)
流动负债	741.23	59.30	713.45	56.23	714.63	53.26	821.27	60.16
短期借款	223.67	30.18	125.11	17.54	102.11	14.29	91.79	11.18
应付票据	70.30	9.48	141.53	19.84	179.77	25.15	246.54	30.02
应付账款	130.62	17.62	154.78	21.69	168.27	23.55	151.64	18.46
一年内到期的非流动负债	92.55	12.49	89.95	12.61	56.42	7.90	126.06	15.35
合同负债	91.80	12.38	101.27	14.20	71.18	9.96	79.11	9.63
其他流动负债	17.30	2.33	19.46	2.73	68.61	9.60	19.27	2.35

非流动负债	508.76	40.70	555.36	43.77	627.15	46.74	543.89	39.84
长期借款	129.36	25.43	176.48	31.78	261.17	41.64	229.08	42.12
应付债券	249.82	49.10	241.02	43.40	238.77	38.07	178.38	32.80
递延所得税负债	109.60	21.54	115.03	20.71	118.83	18.95	120.72	22.20
负债总额	1249.99	100.00	1268.81	100.00	1341.78	100.00	1365.17	100.00

注：流动负债和非流动负债占比为流动负债和非流动负债占总负债的比重；流动负债明细占比为相关科目占流动负债的比重；非流动负债明细占比为相关科目占非流动负债的比重

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022年末，公司流动负债波动下降，年均复合下降1.81%。截至2022年底，公司流动负债较上年底变化不大。

2020—2022年末，公司短期借款持续下降，年均复合下降32.43%。截至2022年底，公司短期借款较上年底下降18.39%，主要系公司债务结构调整，短期银行借款减少所致。

2020—2022年末，受公司经营规模扩大，采购应付款项规模增长影响，公司应付票据和应付账款均持续增长，年均复合增长率分别为59.91%和13.50%。

2020—2022年末，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降21.92%。截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底下降37.27%，主要系一年内到期的应付债券减少所致。

2020—2022年末，公司合同负债波动下降，年均复合下降11.95%。截至2022年底，公司合同负债71.18亿元，较上年底下降29.72%，主要系钢材价格下降所致。

2020—2022年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长99.15%。截至2022年底，公司其他流动负债68.61亿元，较上年底增长252.52%，主要系新增应付短期融资券50.49亿元所致。

2020—2022年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长11.03%。截至2022年底，公司非流动负债627.15亿元，较上年底增长12.93%。

2020—2022年末，受公司债务结构调整影响，长期借款持续增长，年均复合增长42.09%。截至2022年底，公司长期借款较上年底增长47.99%。

2020—2022年末，公司应付债券持续下降，年均复合下降2.24%。截至2022年底，公司应付债券较上年底变化不大。

2020—2022年末，公司递延所得税负债持续增长，年均复合增长4.13%。截至2022年底，公司递延所得税负债较上年底增长3.30%。

有息债务方面，2020—2022年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长7.11%。截至2022年底，公司全部债务891.50亿元，较上年底增长14.71%。其中，短期债务389.19亿元（占43.66%），长期债务502.31亿元（占56.34%），较上年底增长19.65%。从债务指标来看，2020—2022年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动下降，三年加权平均值分别为56.67%和45.57%；长期债务资本化比率波动增长，三年加权平均值为31.17%。

截至2023年9月底，公司负债总额1365.17亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占60.16%，非流动负债占39.84%。

截至2023年9月底，公司应付票据较上年底增长37.14%，主要系商票结算规模扩大所致；其他应付款较上年底增长51.05%，主要系收取经营性保证金增加所致；一年内到期的非流动负债较上年底增长123.43%，主要系部分债券和借款存续期不足一年，转入该科目所致；应付债券较上年底下降25.29%，主要系部分债券到期偿付或转入一年内到期的非流动负债科目所致。

截至2023年9月底，公司全部债务907.49亿元，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占54.26%，长期债务占45.74%，结构有待优化。从债务指标来看，截至2023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55.56%、45.39%和27.54%，较上年底分别下降0.56个百分点、0.55个百分点和4.83个百分点。

从债务期限分布看，截至2023年9月底，公司长期债务到期期限主要集中在1—2年，长期债

务集中偿付压力小。

表 20 截至 2023 年 9 月底公司长期债务期限结构
(单位: 亿元)

项目	1—2 年	2—3 年	3 年及以上
长期借款	156.18	45.76	27.14
应付债券	125.32	0	53.06
长期应付款的 有息债务部分	--	5.03	--
租赁负债	--	2.62	--
合计	281.50	53.41	80.20

资料来源: 公司提供

4. 盈利能力

2020—2022 年, 公司收入及利润规模均先升后降, 费用控制能力保持较好水平; 非经常性损益规模较大, 对利润有一定影响; 整体盈利水平波动下降。

2020—2022 年, 公司营业总收入和营业成本均波动增长, 年均复合增长率分别为 6.65% 和 9.36%; 营业利润率波动下降, 分别为 12.18%、14.26% 和 7.72%。

表 21 公司盈利能力变化情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	1529.12	1881.53	1739.38	1172.55
营业成本	1337.72	1607.64	1599.83	1076.30
费用总额	72.43	98.78	92.20	83.43
其中: 销售费用	9.00	2.56	2.80	3.95
管理费用	19.54	20.26	23.05	20.59
研发费用	19.62	51.85	51.34	36.69
财务费用	24.26	24.10	15.01	22.20
投资收益	14.89	26.25	26.06	7.09
其他收益	5.54	10.23	8.31	4.40
公允价值变动收益	9.79	22.03	-16.76	3.08
资产减值损失	-52.24	-20.74	-17.08	1.83
利润总额	90.73	203.98	55.03	27.63
营业利润率	12.18%	14.26%	7.72%	7.83%
总资本收益率	5.59%	10.73%	4.06%	--
净资产收益率	7.41%	16.39%	5.12%	--

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从期间费用看, 2020—2022 年, 公司费用总额波动增长, 年均复合增长 12.83%; 期间费用率分别为 4.74%、5.25% 和 5.30%, 费用控制能力保持较好水平。2022 年, 公司费用总额同比下降 6.66%。其中, 财务费用为 15.01 亿元, 同比下降 37.73%, 主要系汇兑收益增加、贴现支出减少以

及利息收入增长所致。

非经常性损益方面, 2020—2022 年, 公司投资收益波动增长, 年均复合增长 32.32%。其中, 2021 年, 公司实现投资收益同比增长 76.37%, 主要系长期股权投资权益法核算收益和债权投资持有收益增长以及交易性金融资产转让亏损规模缩减所致。2020—2022 年, 公司其他收益波动增长, 年均复合增长 22.45%, 主要由政府补助构成; 受交易性金融资产和投资性房地产公允价值波动影响, 公司公允价值变动收益波动较大, 2022 年由盈转亏。2020—2022 年, 公司资产减值损失规模持续收缩, 年均复合下降 42.83%。其中 2022 年, 资产减值损失主要为存货跌价损失 6.19 亿元和商誉减值 10.89 亿元。其中, Global Switch 商誉账面价值 33.54 亿元, 未来仍有进一步减值可能性。

综上影响, 2020—2022 年, 公司利润总额波动下降, 年均复合下降 22.12%。

盈利指标方面, 2020—2022 年, 公司总资本收益率和净资产收益率均呈波动下降态势, 三年加权平均值分别为 6.37% 和 8.96%。

与所选公司比较, 公司整体盈利水平处于行业一般水平。

表 22 2022 年同行业公司盈利情况对比

证券简称	营业利润率	总资本收益率	净资产收益率
沙钢集团	7.72%	4.06%	5.12%
内蒙古包钢钢联股份有限公司	5.79%	0.24%	-2.35%
湖南钢铁集团有限公司	9.26%	11.41%	17.47%

资料来源: 联合资信根据公开资料整理

2023 年 1—9 月, 公司营业总收入和营业成本同比分别下降 9.96% 和 10.43%; 营业利润率为 7.83%, 同比变化不大。2023 年 1—9 月, 公司实现利润总额 27.63 亿元, 同比下降 48.15%。

5. 现金流

2020—2022 年, 公司经营现金净流入规模波动下降, 收入实现质量保持较高水平; 投资活动现金流净流出规模波动下降, 经营活动现金流可以满足投资需求。2023 年 1—9 月, 公司经营现金流量净额同比大幅增长, 筹资活动

现金由净流入转为净流出。

表 23 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	1968.75	2131.27	1738.67	1423.86
经营活动现金流出小计	1820.18	1919.48	1658.06	1317.37
经营活动现金流量净额	148.57	211.78	80.61	106.49
投资活动现金流入小计	706.40	684.86	334.89	522.19
投资活动现金流出小计	783.14	825.51	398.14	566.60
投资活动现金流量净额	-76.75	-140.65	-63.26	-44.42
筹资活动前现金流量净额	71.82	71.13	17.36	62.07
筹资活动现金流入小计	516.89	529.02	491.55	182.49
筹资活动现金流出小计	552.36	631.11	447.86	244.14
筹资活动现金流量净额	-35.47	-102.09	43.68	-61.66
现金收入比（%）	118.47	109.28	97.49	113.66

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2020—2022 年，受公司票据结算规模扩大影响，公司经营活动现金流入量和流出量均波动下降，年均复合下降比率分别为 6.02%和 4.56%；经营活动现金保持较大规模净流入，净流入量年均复合下降 26.34%。同期，公司现金收入比持续下降，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量持续下降，年均复合下降 31.15%；投资活动现金流出量波动下降，年均复合下降 28.70%。2020—2022 年，公司投资活动现金流保持净流出，净流出量年均复合下降 9.21%。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流保持净流入，净流入量持续下降，年均复合下降 50.84%。公司经营获现可以满足投资支出，外部融资压力轻。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量和流出量均呈波动下降态势，年均复合下降比率分别为 2.48%和 9.95%。2022 年，公司筹资活动现金流由净流出转为净流入。

2023 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 106.49 亿元、-44.42 亿元和-61.66 亿元。

6. 偿债指标

2020 年以来，公司部分长、短期偿债能力

指标均有所弱化，但仍属很强。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。公司对外担保余额较大，存在一定或有负债风险。

表 24 公司偿债指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期 偿债 能力	流动比率（%）	117.11	117.49
	速动比率（%）	91.31	83.50
	经营现金流动负债比（%）	20.04	29.68
	经营现金/短期债务（倍）	0.37	0.59
	现金短期债务比（倍）	1.24	1.24
长期 偿债 能力	EBITDA（亿元）	163.01	279.26
	全部债务/EBITDA（倍）	4.77	2.78
	经营现金/全部债务（倍）	0.19	0.27
	EBITDA 利息倍数（倍）	5.87	10.42
	经营现金/利息支出（倍）	5.35	7.90

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

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率持续增长，速动比率波动增长。截至 2023 年 9 月底，公司流动比率与速动比率分别为 113.51%和 90.28%，较上年底分别下降 10.81 个和 1.46 个百分点，流动资产对流动负债的保障程度强。2020—2022 年，受经营现金净额波动下降影响，公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务均呈波动下降趋势。同期，公司现金短期债务比波动下降。整体看，公司部分短期偿债能力指标表现有所弱化，但指标体现仍很强。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动下降。其中，2022 年，公司 EBITDA 同比下降 51.69%，主要系利润总额同比下降所致。受上述因素影响，2020—2022 年，公司 EBITDA 利息倍数波动下降；全部债务/EBITDA 波动增长。同期，公司经营现金/全部债务和经营现金/利息支出均呈波动下降态势。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现有所弱化。

未决诉讼方面，2023 年 2 月公司收到广东省深圳市中级人民法院于 2022 年 12 月 30 日对端信供应链（深圳）有限公司（以下简称“端信公司”）与沙钢（北京）国际投资有限公司（以下简称“沙钢北京”）及公司合同纠纷一案的判决（（2021）

粤03民初2096号)，沙钢北京应于该判决生效之日起十日内向端信公司支付1.22亿元及利息。公司对沙钢北京前项债务承担连带清偿责任。2023年3月，沙钢北京及公司已提交民事上诉状。目前，该案件正在审理中。

银行授信方面，截至2023年9月底，公司共计获得银行授信额度2017.83亿元，未使用授信额度1307.45亿元，间接融资渠道畅通。公司子公

司沙钢股份为A股上市公司，具有直接融资渠道。

对外担保方面，截至2023年9月底，公司对外担保余额为34.59亿元，担保比例3.17%。其中对锦程沙洲公司（关联方）、恒德（天津）船舶租赁有限公司和恒智（天津）船舶租赁有限公司均提供全额担保且无反担保措施。2022年，恒德（天津）船舶租赁有限公司和恒智（天津）船舶租赁有限公司亏损，公司存在一定或有负债风险。

表25 截至2023年9月底公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保人全称	所属行业	担保起止日	担保余额	担保方式	是否为关联方	反担保措施
山东荣信集团有限公司	化学原料和化学制品制造业	2022/04/22—2024/11/10	6.36	股权比例保证	是	无
玖隆钢铁物流有限公司	装卸搬运和仓储业	2021/07/01—2024/04/02	6.20	股权比例保证	是	玖隆物流向股东双方提供反担保
宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司	商务服务业	2017/12/12—2026/07/28	17.83	全额担保	是	无
恒德（天津）船舶租赁有限公司	租赁业	2016/12/21—2026/12/21	1.59	全额担保	是	无
恒智（天津）船舶租赁有限公司	租赁业	2016/12/21—2026/12/21	1.59	全额担保	是	无
张家港沙钢金洲管道有限公司	黑色金属冶炼和压延加工业	2023/03/28—2024/03/28	1.02	股权比例保证	是	金洲管道向股东双方提供反担保
合计	--	--	34.59	--	--	--

资料来源：公司提供

7. 公司本部财务分析

2020—2022 年末，公司本部资产、负债和权益规模均呈持续增长态势；所有者权益中未分配利润占比高，权益稳定性弱；母公司收入规模较大，盈利能力一般。

2020—2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 17.05%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 1072.41 亿元，较上年增长 8.39%。其中，流动资产 334.32 亿元（占 31.18%），非流动资产 738.08 亿元（占 68.82%）。从构成看，截至 2022 年底，公司本部流动资产主要由交易性金融资产（占 13.23%）、应收票据（占 8.79%）、预付款项（占 7.53%）、其他应收款（占 59.55%）和存货（占 6.05%）构成；非流动资产主要由债权投资（占 12.50%）、其他非流动金融资产（占 7.45%）和长期股权投资（占 73.42%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 2.33 亿元。截至 2023 年 9 月底，公司持有沙钢股份 5.88 亿股，持股比例为 26.80%，所持股份无质押。

2020—2022 年末，公司本部负债持续增长，年均复合增长 21.02%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 826.47 亿元，较上年增长 9.04%。其中，流动负债 657.99 亿元（占 79.61%），非流动负债 168.48 亿元（占比 20.39%）。从构成看，截至 2022 年底，公司本部流动负债主要由短期借款（占 6.19%）、应付票据（占 13.57%）、应付账款（占 63.76%）、一年内到期的非流动负债（占 7.71%）和其他流动负债（占 7.68%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 39.53%）和应付债券（占 55.60%）构成。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 77.07%，较上年底变化不大。截至 2022 年底，公司本部全部债务 340.97 亿元。其中，短期债务 180.70 亿元（占 53.00%），长期债务 160.26 亿元（占 47.00%）；全部债务资本化比率 58.10%，公司本部债务负担一般。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 6.10%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 245.94 亿元，较上年底增长 6.28%。其中，实收资本为 13.21 亿元（占

5.37%)、资本公积 17.28 亿元(占 7.03%)、未分配利润 204.10 亿元(占 82.99%)、盈余公积 10.63 亿元(占 4.32%)，公司本部权益稳定性弱。

2020—2022 年，公司本部营业总收入波动增长，年均复合增长 4.86%；2022 年，公司本部营业总收入为 1038.68 亿元，利润总额为 12.20 亿元。同期，公司本部费用总额为 14.96 亿元，投资收益为 20.87 亿元。现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 13.90 亿元，投资活动现金流净额-56.98 亿元，筹资活动现金流净额 42.11 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司本部资产总额 1235.64 亿元，所有者权益为 244.18 亿元，负债总额 991.47 亿元；公司本部资产负债率 80.24%；全部债务 397.38 亿元，全部债务资本化比率 61.94%。2023 年 1—9 月，公司本部营业收入 659.64 亿元，利润总额 0.70 亿元，投资收益 2.74 亿元。2023 年 1—9 月，公司本部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 71.74 亿元、-44.01 亿元和-28.53 亿元。

九、结论

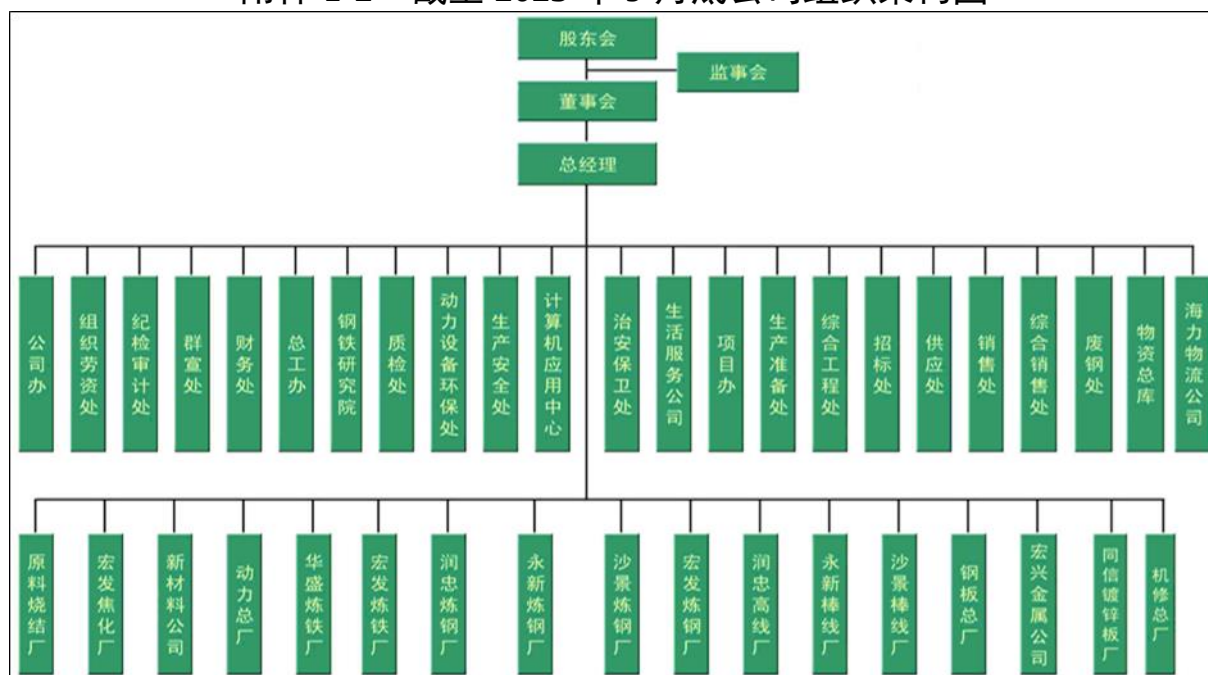
基于对公司经营风险及财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 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%
宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资有限公司	7.14%
沈文荣	29.32%
龚盛	3.88%
陈少慧	0.17%
何春生	0.36%
季永新	0.36%
其他 27 位自然人股东	12.00%
合计	100.00%

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 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 2023 年 9 月底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金	主营业务	持股比例（%）	
			直接	间接
江苏沙钢国际贸易有限公司	100000.00 万元	自营和代理各类商品及技术的进出口业务	100	--
江苏沙钢煤焦投资有限公司	80000.00 万元	煤炭批发经营；对煤、焦炭实业投资	100	--
沙钢（北京）国际投资有限公司	1000.00 万元	投资	100	--
张家港市锦丰轧花实业发展有限责任公司	1411.80 万元	皮棉、棉短绒、棉籽、粘胶纤维等	100	--
江苏沙钢集团鑫瑞特钢有限公司	25000.00 万元	钢材、钢坯等	95	--
上海沙钢实业有限公司	16500.00 万元	国内贸易，从事货物进出口及技术进出口业务	100	--
张家港市沙钢集团生活服务有限公司	50.00 万元	住宿服务，其他零售	80	2
江苏省沙钢钢铁研究院有限公司	5000.00 万元	钢铁材料研究、咨询、服务	80	13.14
江苏沙钢股份有限公司	220677.18 万元	黑色金属产品的开发、冶炼、加工及销售	26.64	--
张家港永新钢铁有限公司	1200.00 万美元	生产销售普碳钢等	75	--
张家港沙景钢铁有限公司	1160.00 万美元	钢坯、材生产销售	75	--
张家港润忠钢铁有限公司	1120.00 万美元	生产销售碳素钢、低合金钢、高合金钢等钢类的管坯、管材和型材	75	--
张家港沙太钢铁有限公司	1160.00 万美元	钢铁冶炼钢材轧制	75	--
张家港景德钢板有限公司	1200.00 万美元	生产热轧薄板	75	--
张家港沙景宽厚板有限公司	9998.00 万美元	宽厚板	75	--
张家港宏兴高线有限公司	1200.00 万美元	生产圆盘条、螺纹盘条	75	--
张家港海力码头有限公司	9123.70 万美元	建设重件码头、装卸及仓储各种原辅材料及产成品，船舶港口服务等业务	68.62	2.42
张家港宏昌钢板有限公司	18100.00 万美元	黑色金属冶炼及压延加工	75	--
张家港东方制气股份有限公司	15000.00 万元	生产及销售工业气体等	70.17	20.16
张家港市沙钢铜业有限公司	1298.00 万美元	生产制冷用内螺纹管和光管等金属制品，销售公司自产品	62.87	37.13
张家港华沙自动化研究所有限公司	3025.00 万元	冶金产品研究及开发	62.6	3.08
张家港老海坝节点整治工程有限公司	2000.00 万元	对老海坝节点进行抛石护岸	60	28.42
张家港沙钢节能环保技术有限公司	1000.00 万元	水泵、风机及电机系统节电技术	100	--
沙钢财务有限公司	100000.00 万元	吸收成员单位存款，提供融资服务	60	30
张家港宏昌棒材有限公司	2996.00 万美元	生产热轧变形钢筋等	51	--
张家港宏昌高线有限公司	2995.00 万美元	生产螺纹盘条	51	--
江苏润忠高科股份有限公司	20000.00 万元	金属制品研制销售	50	31.94
张家港市沙钢废钢加工供应有限公司	25000.00 万元	废钢铁的收购及加工	8.8	77.61
江苏沙钢物资贸易有限公司	100000.00 万元	冶金原辅材料、冶金产品及相关副产品、化工产品	42	14.44
张家港市沙钢职介与人力资源开发有限公司	800.00 万元	职业介绍服务等	100	--
沙桐（泰兴）石油化工有限公司	1350.00 万美元	危险化学品批发	50	--

江苏沙钢集团宏润房地产开发有限公司	38000.00 万元	房地产	100	--
张家港华盛炼铁有限公司	2995.00 万美元	生铁水渣等	38	--
张家港荣盛特钢有限公司	2998.00 万美元	低合金钢、碳钢优特钢	38	--
张家港兴荣炼铁有限公司	2998.00 万美元	生产烧结矿等	38	--
张家港宏昌球团有限公司	2996.00 万美元	生产球团矿	38	--
张家港市永安钢铁有限公司	3000.00 万元	钢铁冶炼等	10	--
张家港市沙钢农村小额贷款有限公司	36000.00 万元	面向“三农”发放贷款、提供融资性担保	79.5	--
张家港扬子江冷轧板有限公司	250000.00 万元	生产销售无取向硅钢卷、冷轧板（卷）	100	--
张家港恒乐新型建筑材料有限公司	18050.00 万美元	生产新型建筑材料及销售自产产品	50.91	--
张家港恒昌新型建筑材料有限公司	16950.00 万美元	生产新型建筑材料	51.43	--
张家港市虹达运输有限公司	348000.00 万元	汽车货运、起重服务	100	--
上海沙钢企业管理有限公司	1000.00 万元	企业管理咨询，商务信息咨询	100	--
沙钢（上海）商贸有限公司	3000.00 万元	进出口业务，转口贸易	100	--
江苏中科沙钢创业投资有限公司	121718.00 万元	股权投资，股权投资管理、咨询	99	--
张家港保税区彬鹏贸易有限公司	1500.00 万元	原辅材料、金属材料的销售	100	--
江苏沙钢荣盛工程技术有限公司	20000.00 万元	建筑工程施工总承包、冶金工程施工总承包	100	--
江苏沙钢高科信息技术有限公司	1000.00 万元	计算机自动化、网络通讯系统、物联网智能系统的集成及维护	60	--
张家港中美超薄带科技有限公司	100000.00 万元	超薄带研发;热轧硅钢、热轧碳钢、热轧低合金钢	100	--
江苏沙钢物流运输管理有限公司	3000.00 万元	物流运输企业管理服务	100	--
江苏沙钢集团投资控股有限公司	200000.00 万元	股权投资;实业投资	100	--
苏州卿峰投资管理有限公司	2175400.00 万元	投资管理、资产管理	34.15	0.32
沙钢国际（香港）有限公司	7580.00 万美元	国际贸易	100	--
沙钢（澳洲）有限公司	2173.79 万澳元	投资贸易	100	--
沙钢南亚（香港）贸易有限公司	298.00 万美元	进出口贸易	100	--
沙钢国际（新加坡）有限公司	300.00 万美元	钢材销售	100	--
张家港卿德科技有限公司	1600000.00 万元	技术服务、技术开发	100	--
张家港鸿运投资有限公司	87000.00 万元	股权投资	100	--
上海沙钢股权投资基金管理有限公司	1000.00 万元	股权投资管理	100	--
沙钢融资租赁（天津）有限公司	3000.00 万美元	融资租赁业务	60	40
沙钢集团安阳永兴特钢有限公司	100000.00 万元	钢铁冶炼加工销售	70	--

注：公司对江苏沙钢股份有限公司、沙钢（泰兴）石油化工有限公司、张家港华盛炼铁有限公司、张家港荣盛特钢有限公司、张家港兴荣炼铁有限公司、张家港宏昌球团有限公司、张家港市永安钢铁有限公司、苏州卿峰投资管理有限公司直接或间接持股比例虽低于（或等于）50.00%，但根据股东合作协议或公司章程，上述公司董事会或管理层、生产经营活动等受本公司控制，公司对上述公司具有实际控制权，因此将其纳入合并财务报表的合并范围

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	492.11	444.65	408.26	488.21
资产总额（亿元）	2113.77	2267.97	2390.87	2457.13
所有者权益（亿元）	863.78	999.16	1049.09	1091.96
短期债务（亿元）	397.89	357.35	389.19	492.39
长期债务（亿元）	379.21	419.81	502.31	415.11
全部债务（亿元）	777.10	777.16	891.50	907.49
营业总收入（亿元）	1529.12	1881.53	1739.38	1172.55
利润总额（亿元）	90.73	203.98	55.03	27.63
EBITDA（亿元）	163.01	279.26	134.90	--
经营性净现金流（亿元）	148.57	211.78	80.61	106.49
财务指标				
销售债权周转次数（次）	11.82	15.44	15.25	--
存货周转次数（次）	7.79	7.41	6.73	--
总资产周转次数（次）	0.73	0.86	0.75	--
现金收入比（%）	118.47	109.28	97.49	113.66
营业利润率（%）	12.18	14.26	7.72	7.83
总资本收益率（%）	5.59	10.73	4.06	--
净资产收益率（%）	7.41	16.39	5.12	--
长期债务资本化比率（%）	30.51	29.59	32.38	27.54
全部债务资本化比率（%）	47.36	43.75	45.94	45.39
资产负债率（%）	59.14	55.94	56.12	55.56
流动比率（%）	117.11	117.49	124.32	113.51
速动比率（%）	91.31	83.50	91.74	90.28
经营现金流动负债比（%）	20.04	29.68	11.28	--
现金短期债务比（倍）	1.24	1.24	1.05	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	5.87	10.42	5.38	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.77	2.78	6.61	--

注：1.公司 2023 年 1-9 月财务报表未经审计；2.本报告中合并口径其他应付款和其它流动负债中有息债务调整计入短期债务，长期应付款中有息债务调整计入长期债务；4.本报告公司合并口径资产负债表 2020 年数据使用 2021 年调整后期初数

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（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	137.95	115.47	88.40	50.24
资产总额（亿元）	782.74	989.39	1072.41	1235.64
所有者权益（亿元）	218.47	231.41	245.94	244.18
短期债务（亿元）	174.82	199.64	180.70	186.62
长期债务（亿元）	90.81	123.58	160.26	210.77
全部债务（亿元）	265.63	323.21	340.97	397.38
营业总收入（亿元）	944.55	1291.42	1038.68	659.64
利润总额（亿元）	39.27	18.24	12.20	0.70
EBITDA（亿元）	50.60	28.57	22.27	--
经营性净现金流（亿元）	18.54	148.32	13.90	71.74
财务指标				
销售债权周转次数（次）	33.45	41.82	25.15	--
存货周转次数（次）	43.59	52.57	44.45	--
总资产周转次数（次）	1.22	1.46	1.01	--
现金收入比（%）	112.04	111.52	101.27	96.40
营业利润率（%）	1.70	1.32	0.07	1.19
总资本收益率（%）	9.82	5.26	4.18	--
净资产收益率（%）	16.57	8.14	5.89	--
长期债务资本化比率（%）	29.36	34.81	39.45	46.33
全部债务资本化比率（%）	54.87	58.28	58.10	61.94
资产负债率（%）	72.09	76.61	77.07	80.24
流动比率（%）	60.39	45.67	50.81	68.17
速动比率（%）	55.57	41.40	47.74	64.20
经营现金流动负债比（%）	4.06	23.94	2.11	--
现金短期债务比（倍）	0.79	0.58	0.49	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	4.46	2.77	2.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.25	11.31	15.31	--

注：1.公司本部 2023 年 1-9 月财务报表未经审计；2.公司本部资产负债表 2020 年数据使用 2021 年调整后期初数
 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1] ×100%
利润总额年复合增长率	
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 江苏沙钢集团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，联合资信将在江苏沙钢集团有限公司（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。