

# 江苏沙钢集团有限公司

## 2025 年主体跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕6573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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十九日

# 声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

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

三、本报告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。

四、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2026 年 4 月 1 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。

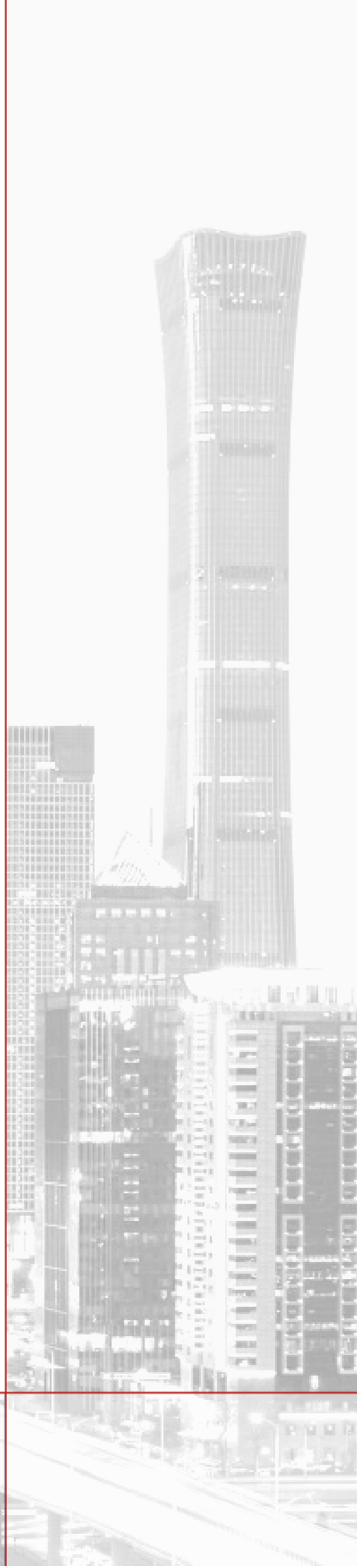
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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

## 2025 年主体跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
江苏沙钢集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/29

### 主体概况

江苏沙钢集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 1975 年 6 月，截至 2024 年底，公司注册资本和实收资本均为 45.00 亿元，沈彬先生为公司实际控制人及控股股东。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，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为钢铁行业。

### 评级观点

公司作为中国特大型钢铁生产企业，在产能规模、产品种类、生产技术、区位及运输等方面具备综合优势。跟踪期内，钢材业务仍是公司主要收入和利润来源，受钢材产品价格下行影响，2024 年公司钢铁板块收入同比下降，毛利率仍较低；2025 年一季度公司钢铁业务毛利率回升。2024 年以来，公司铁矿石、煤炭和焦炭采购价格均随着市场价格回落而持续下降，有利于公司生产成本的降低。同时，公司主要钢材产品价格仍延续下降态势，但销售情况良好。公司经营风险仍为很低。公司整体资产质量很好，所有者权益仍保持很高规模，但权益稳定性有待提升。2024 年以来，公司负债总额及全部债务规模均有所下降，债务期限结构改善，整体债务负担仍较轻。2024 年，公司营业总收入同比增长，期间费用控制能力仍强，但利润规模降幅大，盈利指标表现趋弱。公司经营获现规模同比降幅明显，但受益于公司筹资活动前现金流量净额保持大规模净流入，公司对外融资需求小。2025 年一季度，在公司主营的钢铁业务毛利率有所回升，以及投资收益很高的推动下，公司利润增幅很大。跟踪期内，公司偿债指标表现整体有所弱化，但考虑到公司经营获现规模很大，可为其偿债提供有力保障。公司整体偿债能力很强，但需关注公司大额对外担保所带来的或有负债风险。公司财务风险仍为极低。综合考虑跟踪期内公司经营风险以及财务风险，公司偿债风险极低。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

公司在钢铁行业内具备较强竞争优势，跟踪期内债务负担仍较轻，2025 年一季度主营的钢铁业务毛利率有所回升，公司整体信用水平有望维持稳定。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司持续亏损或经营现金流状况不佳，债务负担显著加重，偿债能力显著下降；公司关联交易以及对外担保出现重大风险或其他导致信用水平显著下降的因素。

### 优势

- **公司在产能规模、产品种类、生产技术、区位及运输等方面具备综合优势。**截至 2025 年 3 月底，公司具备生铁 2415.00 万吨/年、粗钢 2917.00 万吨/年、钢材 2985.00 万吨/年的生产能力，产品种类丰富。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。
- **跟踪期内，公司经营获现规模仍高，筹资活动前现金流量净额保持大规模净流入，公司对外融资需求小。**2024 年，公司实现经营性现金净流入 122.66 亿元，筹资活动前现金流量净额为 137.41 亿元。
- **跟踪期内，公司所有者权益规模仍很高，整体债务负担仍较轻。**截至 2024 年底，公司所有者权益为 1117.62 亿元，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 56.06%、47.43%和 24.30%。

### 关注

- **2024 年公司钢铁板块收入和毛利率同比下降，使得公司利润规模降幅大。**受钢材产品价格下行影响，2024 年，公司钢铁业务收入同比下降 7.39%，毛利率降至 6.66%。当年，公司利润总额同比下降 56.73%。
- **公司关联交易规模很大。**2024 年，公司从关联方采购、接受劳务和向关联方销售、提供劳务的金额分别为 140.34 亿元和 242.67 亿元，占营业成本和营业收入比例分别为 9.82%和 15.86%。
- **公司对外担保存在一定或有负债风险。**公司对外担保的被担保方主要为公司钢铁主业上下游的焦炭、物流等相关企业。截至

2025年3月底，公司对外担保中实际贷款额对应的担保额为27.91亿元，担保比例2.50%。考虑到钢铁行业整体景气度较低，且公司大部分担保无反担保措施，公司存在一定或有负债风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 钢铁企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 钢铁企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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	3
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	2	
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

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持情况较上次评级未发生变化。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件

## 主要财务数据

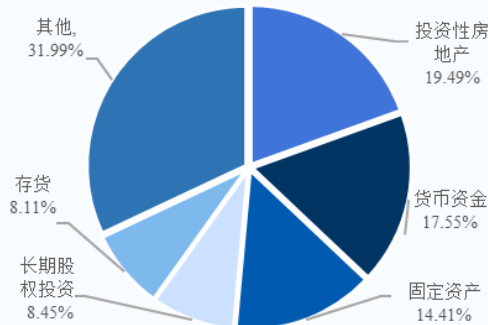
合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	728.39	678.27	518.32
资产总额（亿元）	2728.39	2543.42	2559.08
所有者权益（亿元）	1112.05	1117.62	1147.24
短期债务（亿元）	831.23	649.70	559.20
长期债务（亿元）	289.34	358.80	401.58
全部债务（亿元）	1120.57	1008.50	960.79
营业总收入（亿元）	1427.16	1529.76	400.74
利润总额（亿元）	30.81	13.33	7.31
EBITDA（亿元）	113.31	89.55	--
经营性净现金流（亿元）	232.28	122.66	4.87
营业利润率（%）	9.00	6.18	7.26
净资产收益率（%）	2.05	0.78	--
资产负债率（%）	59.24	56.06	55.17
全部债务资本化比率（%）	50.19	47.43	45.58
流动比率（%）	96.34	106.35	105.69
经营现金流流动负债比（%）	19.53	12.67	--
现金短期债务比（倍）	0.88	1.04	0.93
EBITDA 利息倍数（倍）	3.60	3.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.89	11.26	--

公司本部口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	1035.08	1112.59	1081.11
所有者权益（亿元）	252.67	283.82	300.33
全部债务（亿元）	389.32	339.39	286.41
营业总收入（亿元）	892.23	294.73	30.33
利润总额（亿元）	9.67	6.29	43.93
资产负债率（%）	75.59	74.49	72.22
全部债务资本化比率（%）	60.64	54.46	48.81
流动比率（%）	42.74	46.18	45.61
经营现金流流动负债比（%）	-8.46	12.95	--

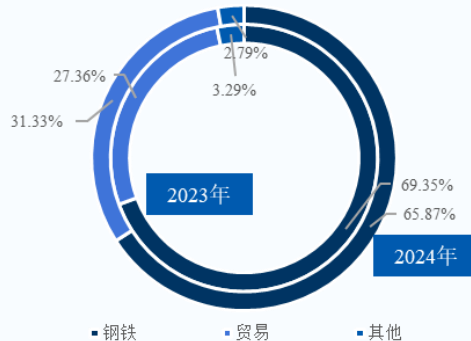
注：1.公司2025年一季度财务数据未经审计，债务数据未作调整；本报告2023年底数据使用了追溯调整后的2024年年初数据；2.其他流动负债中有息债务部分纳入短期债务核算，长期应付款中的有息债务部分纳入长期债务核算；3.“--”表示数据不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

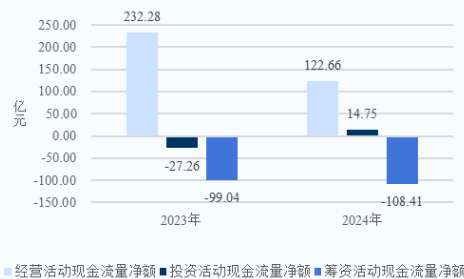
2024年底公司资产构成



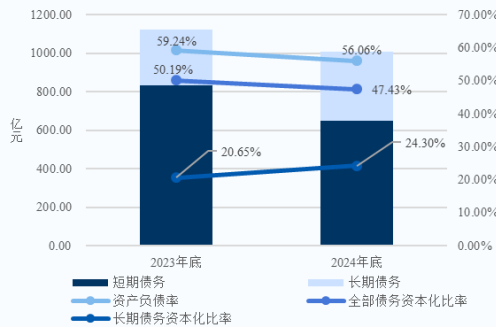
2023-2024年公司主营业务收入构成



2023-2024年公司现金流情况



2023-2024年底公司债务情况



## 评级历史

主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/04/02	张 炯 毛文娟	<a href="#">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）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	2015/12/11	王 冰 唐 岩	<a href="#">钢铁行业企业信用评级方法（2013年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

## 评级项目组

项目负责人：张 炯 [zhangtong@lhratings.com](mailto:zhangtong@lhratings.com)

项目组成员：高 星 [gaoxing@lhratings.com](mailto:gaoxing@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 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”或“沙钢集团”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身为成立于 1975 年 6 月的沙洲县轧钢厂。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》，公司注册资本从 13.21 亿元增至 45.00 亿元人民币。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 45.00 亿元，沈彬先生直接持有公司 29.32% 股权并通过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”）以及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”）间接持有公司 24.81% 股权，为公司实际控制人及控股股东。联合资信未发现公司实际控制人所持公司股权存在质押情况。

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，按照联合资信行业分类标准划分为钢铁企业。

截至 2025 年 3 月底，公司内部设多个职能部门（详见附件 1-2）。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 2024 年底，公司持有沙钢股份 5.88 亿股，持股比例为 26.80%，联合资信未发现公司所持股份存在质押情况。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 2543.42 亿元，所有者权益 1117.62 亿元（含少数股东权益 291.51 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 1529.76 亿元，利润总额 13.33 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 2559.08 亿元，所有者权益 1147.24 亿元（含少数股东权益 313.27 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 400.74 亿元，利润总额 7.31 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、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

## 四、行业分析

**2024 年钢铁行业整体盈利水平持续下行，短期内，钢铁企业仍将面临一定的经营压力；长期来看，在产业政策引领下，随着低效产能的逐步出清，钢铁行业将转向高质量发展，行业竞争格局有望得到改善。**

2024 年，中国粗钢产量同比小幅下降，钢铁行业下游需求疲弱，供给端相对处于过剩态势，原燃料价格虽有下降，但成本端降幅不及钢材价格降幅，钢铁行业整体盈利水平持续下行。受供需关系影响，铁矿石和焦炭价格均呈现波动下行态势；房地产投资持续下滑，但制造业和基建投资对用钢需求提供重要支撑，钢铁产品结构持续调整。预计 2025 年中国钢铁行业将延续供需双弱的格局，钢材价格预计维持震荡走势，钢铁企业的经营效益难有明显好转。展望未来，短期内，钢铁企业仍将面临一定的经营压力。

长期来看，在产业政策引领下，随着低效产能的逐步出清，钢铁行业将转向高质量发展，行业竞争格局有望得到明显改善。完整版行业分析详见《2025年钢铁行业分析》。

## 五、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司实际控制人及控股股东已完成变更。公司在产能规模、产品种类、生产技术、区位及运输等方面具备综合优势。

2024年，公司原实际控制人及控股股东沈文荣先生因病逝世后已变更为沈文荣之子沈彬先生，未对公司经营造成重大影响。

企业规模和竞争力方面，公司作为国内大型民营钢铁企业之一，具备显著的规模和技术优势。截至2025年3月底，公司具备生铁2415.00万吨/年、粗钢2917.00万吨/年、钢材2985.00万吨/年的生产能力，主导产品为“沙钢”牌宽厚板、热卷板、冷轧板、超薄带、高速线材、大盘卷线材、带肋钢筋等，包括80多个系列，700多个品种，2000多个规格的钢材产品。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。技术工艺方面，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，公司优钢产品占比高。公司建立了企业技术中心、博士后流动工作站，并与国际大公司、国内外高等院校及科研院所开展长期技术联系合作。

区位优势方面，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。

根据中国人民银行企业信用报告，截至2025年7月11日，公司本部无未结清不良或关注类信贷信息记录。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本部存在逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国中存在不良记录。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构、主要管理制度、董事、监事及高管人员无重大变化。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

跟踪期内，钢材业务仍是公司主要收入和利润来源。受钢材产品价格下行影响，2024年公司钢铁板块收入同比下降，毛利率仍较低；2025年一季度公司钢铁业务毛利率回升。

公司收入主要来自于钢铁业务。2024年，公司主营业务收入同比下降2.49%；其中，钢铁业务收入同比下降7.39%，主要系钢材产品价格下行所致。2024年，公司钢铁业务毛利率同比下降1.55个百分点，仍处于较低水平。2024年公司贸易业务收入同比上升11.69%，毛利率同比降幅较大。公司其他业务收入主要包含Global Switch Holdings Limited（以下简称“GS公司”）大数据服务业务收入、客房收入和对外销售的辅助材料（主要为车间回收旧物资的外销、废钢垃圾等）收入。2024年，公司其他收入同比下降17.35%。其中，GS公司实现营业收入37.54亿元，毛利润19.89亿元，同比分别下降19.32%和25.08%，主要系澳洲数据中心转让以及部分数据中心经营业绩一般所致。

2025年1—3月，公司主营业务收入同比增长3.05%，主要系贸易业务收入规模增加所致；当期公司钢铁业务收入同比下降6.51%。公司毛利率同比上升1.43个百分点，主要系钢铁业务毛利率同比上升1.86个百分点所致，在铁矿石、煤炭和焦炭等原料采购价格下降以及部分下游行业需求恢复的环境下，公司主营的钢铁业务毛利率有所回升。

**图表 1 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）**

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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
钢铁	1058.74	69.35%	8.21%	980.54	65.87%	6.66%	246.81	62.84%	7.24%
贸易	417.58	27.36%	2.37%	466.41	31.33%	1.51%	130.83	33.31%	2.15%
其他	50.26	3.29%	55.52%	41.54	2.79%	49.19%	15.12	3.85%	52.90%
<b>合计</b>	<b>1526.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>8.17%</b>	<b>1488.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>6.23%</b>	<b>392.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>7.30%</b>

注：尾差系数数据四舍五入所致  
 资料来源：公司提供

### （1）采购

跟踪期内，公司原燃料供应整体稳定，铁矿石采购主要依赖进口，采购内贸量同比降幅较大，采购集中度高。2024 年以来，公司铁矿石、煤炭和焦炭采购价格均随着市场价格回落而持续下降，有利于公司生产成本的降低。

跟踪期内，公司主要采购原材料仍为铁矿石以及煤炭、焦炭等，其中铁矿石成本占钢铁生产成本的约 60%，铁矿石采购和结算模式无重大变化。2024 年，公司铁矿石采购仍主要依赖进口，整体采购量有所下降，主要系市场波动使得铁矿石贸易采购量减少所致。其中，公司铁矿石采购内贸量同比下降 23.14%，主要系贸易量下降以及公司低库存运行战略所致。2024 年，公司铁矿石采购内贸价格和进口价格分别同比下降 8.23%和 5.26%。2025 年一季度，公司铁矿石采购内贸价格和进口价格随着市场价格均进一步下降。

**图表 2 • 公司铁矿石采购情况**

指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
铁矿石采购量（万吨）	5427.02	4808.94	1204.12
采购价格（元/吨）	872.94	816.67	762.30
其中：进口量（万吨）	3491.48	3321.23	713.47
进口价格（元/吨）	856.66	811.58	752.47
内贸量（万吨）	1935.54	1487.71	490.65
内贸价格（元/吨）	902.32	828.04	776.60

注：铁矿石采购量中含贸易业务采购  
 资料来源：公司提供

采购集中度方面，2024 年，公司向前五大铁矿石供应商采购额分别占当期铁矿石采购额的 58.88%，采购集中度仍处于高水平，前五大铁矿石供应商无重大变化。

燃料采购方面，公司煤炭仍需外购，焦炭分为自产和国内采购两个来源；跟踪期内，煤炭和焦炭采购和结算模式无重大变化。2024 年，公司根据采购价格情况减少了煤炭采购内贸量，增加了进口量；焦炭自产产能无变化，仍为 550 万吨/年，自产量小幅下降。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司煤炭和焦炭采购价格随着市场价格回落而下降，其中一季度未进口煤炭。

**图表 3 • 公司燃料采购情况**

指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
<b>煤炭</b>			
其中：进口量（万吨）	21.55	67.91	0.00
进口价格（元/吨）	2017.93	1493.67	--
内贸量（万吨）	1275.23	1144.04	256.50
内贸价格（元/吨）	1819.20	1623.61	1280.00
<b>焦炭</b>			
其中：自产量（万吨）	521.00	489.00	110.00
内供价格（元/吨）	2683.00	2281.99	1656.18
采购量（万吨）	373.17	414.32	105.67
采购价格（元/吨）	2488.22	2224.88	1764.44

注：1.煤炭采购含动力煤和焦煤；2.公司自产的焦炭来源系公司与山东枣矿、兖矿等煤资源基地合资建设焦化生产线；3.表格中价格均为含税到厂价  
 资料来源：公司提供

## (2) 生产

跟踪期内，公司生铁、粗钢和钢材产量均同比基本持平，钢材产能利用率因市场对部分型号钢材需求不足而较低。

2024 年以来，公司生铁产能无变化，粗钢和钢材产能均变化很小；公司生铁、粗钢和钢材产量均同比基本持平，生铁和粗钢产能利用率仍高，但钢材产能利用率因市场对部分型号钢材需求不足而较低。

图表 4 • 公司钢铁生产情况

指标		产能（万吨/年）	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
生铁	产量（万吨）	2415.00	2263.00	2265.00	614.00
粗钢	产量（万吨）	2917.00	2850.00	2832.00	759.00
钢材	产量（万吨）	2985.00	2526.00	2550.00	768.00

资料来源：公司提供

公司目前利用高炉和焦炉煤气发电，建有 82 万千瓦装机容量发电机组，2024 年发电量为 60.28 亿千瓦时，总耗电量为 107.79 亿千瓦时，自发电占公司总用电量的约 56%，节约用电成本 46.10 亿元。

跟踪期内，公司吨钢综合能耗处于下降态势。

图表 5 • 公司钢铁生产主要能耗及污染物排放指标情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
吨钢综合能耗（千克标煤）	565.00	564.00	563.00
吨钢耗新水（吨）	2.33	2.44	2.40
吨钢烟尘排放量（千克）	0.17	0.15	0.13
吨钢二氧化硫排放量（千克）	0.12	0.15	0.15
二次能源利用率	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

## (3) 销售

跟踪期内，公司主要钢材产品销售情况良好，但主要钢材产品价格仍延续下降态势。

公司普钢产品仍包括优质线材、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江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司生产。2024 年，公司主要钢材产品产销率维持在 100% 左右，销售情况良好。受房地产行业景气度下降影响，螺纹钢产销量持续下行。2024 年，公司热卷板产销量分别同比增长 8.30% 和 15.78%，主要系下游机械制造、汽车等行业需求较高，订单增加所致；特钢产销量分别同比大幅增加 35.60% 和 26.97%，主要系 2024 年公司将部分高品质钢材计入特钢产品所致。跟踪期内，公司主要销售以及结算模式未发生重大变化。

2024 年，国内经济预期下降叠加钢材需求低迷，在钢材供大于求的背景下，公司主要钢材产品价格仍延续 2022 年以来的下降趋势。2025 年一季度，除因合并抚顺特殊钢股份有限公司（以下简称“抚顺特钢”）导致特钢产品均价明显提升外，公司主要产品销售均价进一步下降。

图表 6 • 公司钢材产销情况

指标		2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
优质线材	产量（万吨）	605.52	601.18	184.49
	销量（万吨）	600.60	602.77	183.61
	产销率	99.19%	100.26%	99.52%
	销售均价（元/吨）	3792.50	3549.02	3270.45
螺纹钢	产量（万吨）	240.94	106.30	57.70
	销量（万吨）	193.34	107.81	55.92
	产销率	80.24%	101.42%	96.92%
	销售均价（元/吨）	3575.06	3426.76	3090.20
热卷板	产量（万吨）	825.15	893.65	252.69
	销量（万吨）	786.81	910.97	227.42

	产销率	95.35%	101.94%	90.00%
	销售均价（元/吨）	3647.56	3339.55	3109.46
宽厚板	产量（万吨）	396.35	421.81	117.49
	销量（万吨）	391.78	418.66	100.56
	产销率	98.85%	99.25%	85.59%
	销售均价（元/吨）	4313.82	4046.42	3893.96
冷轧板	产量（万吨）	183.68	154.56	38.87
	销量（万吨）	189.55	155.66	40.84
	产销率	103.20%	100.71%	105.07%
	销售均价（元/吨）	4674.80	4367.60	4246.45
特钢	产量（万吨）	274.54	372.27	116.38
	销量（万吨）	292.75	371.71	108.88
	产销率	106.63%	99.85%	93.56%
	销售均价（元/吨）	3984.67	3706.46	5102.37

资料来源：公司提供

客户集中度方面，2024年，公司前五大客户销售占比为8.37%，集中度处于低水平，主要客户变化很小。

#### （4）贸易

跟踪期内，公司贸易板块收入仍主要来自于铁矿石贸易，收入有所增长。

公司贸易板块收入主要来自于铁矿石贸易，2024年公司贸易收入中，铁矿石贸易销售收入386.38亿元，同比增长10.76%，占比仍超过80%；钢材贸易销售收入7.88亿元，其他产品贸易销售收入72.15亿元；2025年1—3月，公司贸易收入中，铁矿石贸易销售收入111.01亿元，钢材贸易销售收入1.03亿元，其他产品贸易销售收入18.79亿元。跟踪期内，公司贸易业务经营以及结算模式未发生重大变化。

#### （5）关联交易

跟踪期内，合并范围调整后，公司关联交易有所减少但规模仍较大，关联交易基于实际业务产生，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。

2024年4月，经过股权转让，实际控制人控制的企业张家港保税区旭江贸易有限公司（以下简称“旭江贸易”）已经被并入公司合并范围，因此关联交易规模有所减少。合并旭江贸易前，2023年公司从关联方采购、接受劳务和向关联方销售、提供劳务分别为305.17亿元和393.59亿元，合并后，经调整相关数据如下表。2024年，公司与实际控制人控制的企业张家港保税区日祥贸易有限公司等关联方存在较大规模的持续性关联交易，且存在资金融通的情况。公司关联交易主要为向关联方采购原料以及销售产品等，交易价格参考市场价格制定，并以合同及协议确定的结算方式进行价款结算，跟踪期内未发生重大变化。

图表7·公司关联交易情况（单位：亿元）

年份	从关联方采购、接受劳务		向关联方销售、提供劳务	
	金额	占营业成本比例	金额	占营业收入比例
2023年	137.20	10.61%	247.56	17.35%
2024年	140.34	9.82%	242.67	15.86%

注：本表中数据来自公司年度报告中与日常经营相关的关联交易部分  
资料来源：公司财务报告

## 2 未来发展

在整体行业景气度较低的环境下，公司在建项目主要为技改项目和部分钢材新产品项目，预计建成后产品种类将有所丰富，投资压力一般。

公司主要在建项目为技改项目和部分钢材新产品项目，截至2025年3月底，已投资额为44.89亿元，2025年和2026年投资压力一般。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目开始日期	计划总投资	2025 年 3 月底余额	2025 年投资计划	2026 年投资计划	资金来源
江苏沙钢钢铁有限公司技改项目	2018 年 9 月	35.00	4.89	6.00	6.00	自有资金
淮钢特钢技改项目	2018 年 9 月	10.00	0.71	6.00	6.00	自有资金
张家港扬子江冷轧板有限公司项目	2019 年 9 月	35.00	17.71	20.00	18.00	自有资金
安阳永兴特钢技改项目	2021 年 5 月	35.00	11.41	8.00	7.00	自有资金
其他零散技改项目	--	--	10.17	--	--	自有资金
<b>合计</b>	--	<b>115.00</b>	<b>44.89</b>	<b>40.00</b>	<b>37.00</b>	--

注：1. 因持续有零星技改项目放入，所以在建项目投资期间长，期间成本变动大，计划总投资与实际投资或有一定差额；2. 尾差系四舍五入所致  
 资料来源：联合资信根据公司年报整理

## （四）财务方面

公司提供了 2024 年度财务报告，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 2025 年一季度财务数据未经审计。

2024 年，公司合并范围内新增 3 家子公司，注销 5 家子公司；2025 年一季度，公司合并范围内新增 6 家子公司。本报告 2023 年底数据使用了追溯调整后的 2024 年年初数据，但考虑到公司 2025 年一季度新增的抚顺特钢等公司规模较大，财务数据可比性一般。

### 1 主要财务数据变化

#### （1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所下降，非流动资产仍以投资性房地产、固定资产和长期股权投资为主，流动资产中较大规模的存货存在一定资金占用和减值风险。公司资产结构符合钢铁行业一般特征，资产受限比例低，整体资产质量很好。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较年初下降 6.78%，资产期限结构变化不大。2024 年，公司货币资金和交易性金融资产分别较年初增长 14.56% 和下降 35.48%，合计变化很小；截至 2024 年底货币资金受限规模为 125.62 亿元，受限比例较低（28.15%）。公司预付款项较年初下降 42.11%，主要系经营性原料采购预付款减少所致。公司存货规模仍较大，存在一定资金占用和减值风险。非流动资产中，债权投资较年初增长 38.51%，主要系对外贷款增加所致；投资性房地产较年初下降 18.43%，主要系 GS 公司出售澳洲数据中心所致。2024 年底，公司商誉账面价值为 44.17 亿元（账面余额和减值准备分别为 102.39 亿元和 58.22 亿元），其中 Global Switch 商誉账面价值 36.27 亿元，考虑到国际经济形势变化，未来仍有减值可能性。公司期末受限资产主要为货币资金、应收款项融资和交易性金融资产，受限比例低（5.31%）。截至 2025 年 3 月底，公司资产规模较上年底变化不大。其中，货币资金和交易性金融资产合计较 2024 年底下降 24.18%，主要系经营性预付款增加以及分红等因素所致；应收票据大幅下降 91.09%，主要系票据到期托收所致；预付款项大幅增长 89.08%，主要系经营性原料采购预付款增加所致；长期股权投资下降以及固定资产增加主要系抚顺特钢并表所致。

图表 9 • 公司资产主要构成科目

业务板块	2024 年初		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>流动资产</b>	<b>1145.55</b>	<b>41.99</b>	<b>1029.42</b>	<b>40.47</b>	<b>960.25</b>	<b>37.52</b>
货币资金	389.58	34.01	446.31	43.36	253.47	26.40
交易性金融资产	209.97	18.33	135.48	13.16	187.62	19.54
应收票据	70.50	6.15	61.57	5.98	5.48	0.57
预付款项	137.82	12.03	79.79	7.75	150.86	15.71
存货	216.41	18.89	206.37	20.05	216.33	22.53
<b>非流动资产</b>	<b>1582.84</b>	<b>58.01</b>	<b>1513.99</b>	<b>59.53</b>	<b>1598.83</b>	<b>62.48</b>

债权投资	92.90	5.87	128.67	8.50	127.01	7.94
长期股权投资	215.60	13.62	214.97	14.20	196.22	12.27
投资性房地产	607.73	38.40	495.73	32.74	503.72	31.51
固定资产（合计）	357.44	22.58	366.58	24.21	413.53	25.86
<b>资产总额</b>	<b>2728.39</b>	<b>100.00</b>	<b>2543.42</b>	<b>100.00</b>	<b>2559.08</b>	<b>100.00</b>

注：流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## （2）资本结构

跟踪期内，公司所有者权益规模变化不大，仍保持很高规模，权益稳定性有待提升。2024年以来，公司部分有息债务到期偿付，负债总额及全部债务规模有所下降，短期债务占比亦有所下降，债务期限结构改善，公司整体债务负担仍较轻。

截至2024年底，公司所有者权益1117.62亿元，较年初增长0.50%。其中，公司实收资本较年初大幅增加23.58亿元至45.00亿元，主要系公司前期增资的注册资本金到位所致。归属于母公司所有者权益占比为73.92%，少数股东权益占比为26.08%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占4.03%、4.85%、0.92%和62.87%。所有者权益中未分配利润占比大，所有者权益结构稳定性有待提升。截至2025年3月底，公司权益规模较上年底增长2.65%。

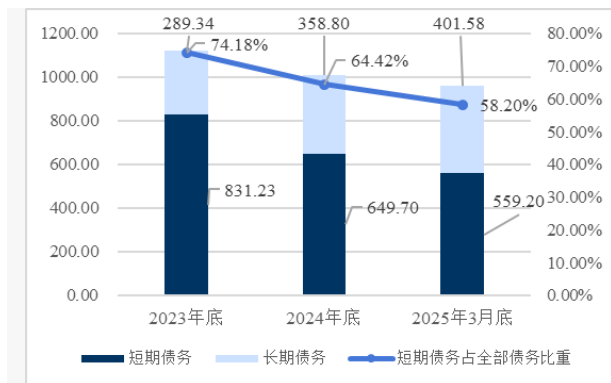
图表 10 • 公司负债主要构成科目

业务板块	2024年初		2024年末		2025年3月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>流动负债</b>	<b>1189.07</b>	<b>73.57</b>	<b>968.00</b>	<b>67.89</b>	<b>908.58</b>	<b>64.35</b>
短期借款	194.02	16.32	249.87	25.81	156.44	17.22
应付票据	370.61	31.17	303.27	31.33	271.17	29.85
应付账款	164.20	13.81	141.37	14.60	154.14	16.96
其他应付款	81.23	6.83	81.87	8.46	104.49	11.50
一年内到期的非流动负债	261.44	21.99	96.47	9.97	131.60	14.48
合同负债	76.42	6.43	65.47	6.76	64.31	7.08
<b>非流动负债</b>	<b>427.27</b>	<b>26.43</b>	<b>457.80</b>	<b>32.11</b>	<b>503.25</b>	<b>35.65</b>
长期借款	180.69	42.29	263.23	57.50	299.61	59.53
应付债券	103.65	24.26	89.53	19.56	94.68	18.81
递延所得税负债	132.41	30.99	95.66	20.90	90.73	18.03
<b>负债总额</b>	<b>1616.34</b>	<b>100.00</b>	<b>1425.80</b>	<b>100.00</b>	<b>1411.83</b>	<b>100.00</b>

注：1.流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重；2.其他应付款科目中包括应付股利和其他应付款  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

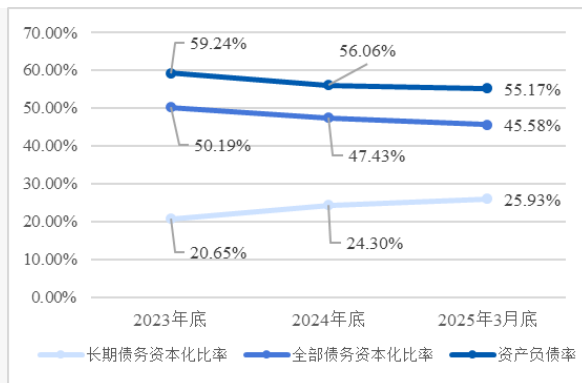
2024年，在钢铁行业整体景气度较低的环境下，公司对负债及全部债务规模有所下降，短期债务占比亦有所下降。2024年，贴现贷款规模较大使得公司短期借款较年初增长28.79%；应付票据较年初下降18.17%，主要系合并旭江贸易所致；随着临近到期的长期借款和应付债券规模减少，一年内到期的非流动负债大幅减少；长期借款较年初增长45.68%，主要系年初长期借款大量到期，部分短期借款到期续作为长期借款所致；其中保证借款占68.42%。公司应付债券较年初下降13.62%，主要系部分债券到期偿付所致，截至2024年底公司仅存续一期境内发行债券（于2025年1月到期，在一年内到期的非流动负债中），存续的境外发行债券为两期GS公司发行的债券，余额分别为5亿欧元和7亿欧元，到期日分别为2027年以及2030年。截至2024年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较年初有所下降，债务负担仍较轻。截至2025年3月底，公司负债规模较上年底变化不大。其中，短期借款较上年底有所下降，一年内到期的非流动负债和长期借款有所上升，主要系调整债务结构所致；其他应付款较上年底增长27.63%，主要系分红导致应付股利增加所致。

图表 11·公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 12·公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

### (3) 盈利能力及现金流

2024年，公司营业总收入同比增长，期间费用控制能力仍强，但利润规模降幅大，盈利指标表现一般。公司经营获现规模同比下降明显，但受益于公司筹资活动前现金流量净额保持大规模净流入，公司对外融资需求小。2025年一季度，在公司主营钢铁业务毛利率回升，以及投资收益很高的推动下，公司利润增幅很大。

2024年，公司营业总收入同比增长7.19%，变化原因详见经营部分分析。公司财务费用和管理费用同比降幅较大，推动公司期间费用同比下降19.72%，期间费用率降低，期间费用控制能力仍强。非经营性损益方面，2024年，公司资产减值损失主要为存货跌价损失6.86亿元，信用减值损失主要为坏账损失转回1.19亿元。公司投资收益主要来自对藏格矿业股份有限公司等长期股权投资，2024年同比大幅下降82.47%，主要系长期股权处置损失(-7.37亿元)和交易性金融资产损失(-4.80亿元)所致。综上，2024年，公司利润总额同比下降56.73%，使得盈利指标降至一般水平，但综合近年来整体表现仍处于高水平。2025年1-3月，公司营业总收入同比增长2.62%，利润总额同比增长66.55%；营业利润率较2024年有所回升，且投资收益对于利润总额贡献很大。

2024年，公司经营活动现金流净额同比下降47.19%，主要系利润下降，以及采购支付现金增幅高于销售获现增幅所致；公司经营活动现金流保持大规模净流入，收入实现质量高。由于处置子公司及其他营业单位实现收到现金85.79亿元，2024年公司实现投资活动现金流量净流入额14.75亿元。受益于公司筹资活动前现金流量净额持续保持大规模净流入，公司对外融资需求小，筹资活动现金流持续净流出。2025年1-3月，公司经营活动现金净流入量同比大幅下降85.63%至4.87亿元，主要系预付采购款所致；投资活动现金净流出量同比大幅下降63.19%，主要系GS公司处置澳洲数据中心后投资款流入所致。

图表 13·公司盈利能力情况

项目	2023年	2024年	2025年1-3月
营业总收入(亿元)	1427.16	1529.76	400.74
营业成本(亿元)	1292.63	1429.72	370.34
期间费用总额(亿元)	111.95	89.88	29.29
期间费用率(%)	7.84	5.88	--
投资收益(亿元)	11.83	2.07	4.57
资产减值损失(亿元)	-17.91	-6.90	-0.01
信用减值损失(亿元)	-3.91	1.15	-0.01
其他收益(亿元)	7.44	7.07	0.95
利润总额(亿元)	30.81	13.33	7.31
营业利润率(%)	9.00	6.18	7.26
总资本收益率(%)	2.43	1.57	--
净资产收益率(%)	2.05	0.78	--
经营活动现金流量净额(亿元)	232.28	122.66	4.87
投资活动现金流量净额(亿元)	-27.26	14.75	-37.79
筹资活动前现金流量净额(亿元)	205.02	137.41	-32.92

筹资活动现金流量净额（亿元）	-99.04	-108.41	-8.86
现金收入比（%）	98.91	108.09	109.99

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债指标表现整体有所弱化，但考虑到公司经营获现规模很大，可为其偿债提供有力保障。公司整体偿债能力非常强。公司对外担保金额较大，存在一定或有负债风险。

2024 年，受益于短期债务的减少，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均有所提升，但受经营性净现金流的减少以及 EBITDA 规模下降影响，经营现金流动负债比以及全部债务/EBITDA 等指标有所弱化。整体看，公司偿债指标弱化。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	96.34	106.35	105.69
	速动比率（%）	78.14	85.03	81.88
	经营现金流动负债比（%）	19.53	12.67	0.54
	经营现金/短期债务（倍）	0.28	0.19	0.01
	现金短期债务比（倍）	0.88	1.04	0.93
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	113.31	89.55	--
	全部债务/EBITDA（倍）	9.89	11.26	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.21	0.12	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.60	3.64	--
	经营现金/利息支出（倍）	7.38	4.98	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司对外担保的被担保方主要为公司钢铁主业上下游的焦炭、物流等相关企业。截至 2025 年 3 月底，公司对外担保情况如下表，实际贷款额对应的担保额为 27.91 亿元（2024 年 3 月底为 36.38 亿元），担保比例 2.50%。其中，公司对锦程沙洲公司（公司实际控制人控制的企业）、玖隆钢铁物流有限公司（公司联营企业）和山东荣信集团有限公司（公司联营企业）担保规模很大。2024 年，锦程沙洲公司营业收入和净利润分别为 194.83 亿元和-11.64 亿元，玖隆钢铁物流有限公司营业收入和净利润分别为 102.55 亿元和 0.15 亿元，山东荣信集团有限公司营业收入和净利润分别为 66.83 亿元和-3.58 亿元，考虑到钢铁行业整体景气度较低，大部分担保无反担保措施，公司存在一定或有负债风险。

图表 15 • 截至 2025 年 3 月底公司对外担保情况（单位：万元）

担保方	被担保方	担保金额	实际贷款额对应的担保额	是否关联方	是否有反担保措施
公司	山东荣信集团有限公司	69000.00	36755.29	是	无
张家港宏兴高线有限公司	张家港新华预应力钢绞线有限公司	7000.00	1779.13	是	无
公司	玖隆钢铁物流有限公司	77665.00	45285.80	是	有
公司	宁波梅山保税港区锦程沙洲股权投资 投资有限公司	161400.00	161287.00	是	无
公司	恒德（天津）船舶租赁有限公司	8829.19	8829.19	是	无
公司	恒智（天津）船舶租赁有限公司	8829.19	8829.19	是	无
公司	印尼金祥新能源科技有限责任公司	12184.99	12184.99	是	无
公司	张家港沙钢金洲管道有限公司	12250.00	4087.44	是	有
<b>合计</b>	--	<b>357158.36</b>	<b>279038.01</b>	--	--

资料来源：公司提供

截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 3 月底，公司已获授信总额 2194.53 亿元（2024 年 3 月底为 2090.92 亿元），尚未使用额度 1493.42 亿元<sup>1</sup>，间接融资渠道通畅。同时，公司下属子公司沙钢股份以及抚顺特钢为上市公司，具备资本市场直接融资条件。

### 3 公司本部主要变化情况

**2024 年末，公司本部资产、负债和权益规模均有所增加，债务负担仍重；公司本部收入规模较大，盈利规模小。**

公司本部除管理以及融资职能外，负责部分钢材销售业务。截至 2024 年底，公司本部资产总额为 1112.59 亿元，较上年底增长 7.49%。其中，非流动资产为 779.44 亿元，占比为 70.06%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 10.24%）、交易性金融资产（占 6.77%）、应收票据（占 18.01%）、预付款项（占 31.42%）、其他应收款（占 31.01%）构成。非流动资产主要由债权投资（占 10.50%）、其他非流动金融资产（占 7.83%）、长期股权投资（占 76.00%）构成。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 283.82 亿元，较上年底增长 12.33%，主要系增资到位使得实收资本增加所致。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 828.78 亿元，较上年底增长 5.93%。其中，流动负债 721.46 亿元（占比 87.05%），流动负债主要由应付票据（占 22.81%）、应付账款（占 67.04%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 95.93%）构成。公司本部 2024 年底资产负债率为 74.49%，较 2023 年下降 1.10 个百分点，债务负担仍重。截至 2024 年底，公司本部全部债务 339.39 亿元。其中，短期债务占 69.47%。截至 2024 年底，公司本部短期债务为 235.78 亿元，存在一定的短期偿付压力。

2024 年，公司本部营业总收入为 294.73 亿元，利润总额为 6.29 亿元。其中，投资收益为 13.12 亿元。现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 93.41 亿元，投资活动现金流净额为-15.87 亿元，筹资活动现金流净额-68.13 亿元，经营活动产生的现金流可以覆盖投资活动现金流。

截至 2025 年 3 月底，公司本部资产总额 1081.11 亿元，所有者权益为 300.33 亿元，负债总额 780.78 亿元；公司本部资产负债率 72.22%。2025 年 1—3 月，公司本部实现营业收入 30.33 亿元，利润总额为 43.93 亿元，投资收益为 45.25 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司本部货币资金和交易性金融资产分别为 21.33 亿元和 34.61 亿元，持有的上市公司沙钢股份和抚顺特钢市值分别约为 33.16 亿元和 17.66 亿元，均无质押情况。公司下属沙钢财务有限公司对公司资金统一管理，可以为公司提供资金融通的便利。

## （五）ESG 方面

**公司注重安全生产与环保投入，治理结构和内控制度较为完善。整体看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无显著不利影响。**

环境方面，公司作为钢铁行业企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司的环保制度健全，设立了安全环保资源处，由环保资源管理人员专门负责公司环保管理等方面工作。2024 年以来，公司钢铁生产主要能耗及污染物排放指标均处于下降态势。

社会责任方面，截至 2025 年 3 月底，公司解决就业超过 3 万人。公司内部管理规范，安全生产以及突发事件应急管理机制较为全面，并由安全环保资源处的安全管理人员从事安全管理等工作，跟踪期内，公司未发生重大安全生产事故。为保障员工合法权益，根据《劳动法》等法律法规，公司设立了组织人事处，负责公司员工的招聘和录用、培训管理，工资福利的计算发放以及日常人事管理。

公司未设专门的 ESG 管治部门或组织且未披露相关报告。公司董事及高管从业人员符合法律要求，从业经验较为丰富，管理水平较高。

## 六、跟踪评级结论

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

<sup>1</sup> 授信总额及尚未使用额度均不含 GS 公司数据

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）

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%
沈彬	29.32%
龚盛	3.88%
陈少慧	0.17%
何春生	0.36%
季永新	0.36%
刘宇希	1.56%
其他 26 位自然人股东	10.44%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



注：上图为公司整体组织架构图  
资料来源：公司官网

### 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

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	100.00	--
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	100.00	--
沙钢（北京）国际投资有限公司	1000.00 万元	投资	100.00	--
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	100.00	--
江苏沙钢集团鑫瑞特钢有限公司	25000.00 万元	钢材、钢坯等	95.00	--
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	100.00	--
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	80.00	2.00
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	80.00	13.14
江苏沙钢股份有限公司	219382.54 万元	黑色金属产品的开发、冶炼、加工及销售	26.80	--
张家港永新钢铁有限公司	1200.00 万美元	生产销售普碳钢等	75.00	--
张家港沙景钢铁有限公司	1160.00 万美元	钢坯、材生产销售	75.00	--
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	75.00	--

张家港沙太钢铁有限公司	1160.00 万美元	钢铁冶炼钢材轧制	75.00	--
张家港景德钢板有限公司	1200.00 万美元	生产热轧薄板	75.00	--
张家港沙景宽厚板有限公司	9998.00 万美元	宽厚板	75.00	--
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	75.00	--
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
江苏沙钢钢铁有限公司	30100.00 万美元	黑色金属冶炼及压延加工	75.00	--
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	62.60	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	60.00	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	100.00	--
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	60.00	30.00
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	51.00	--
张家港宏昌高线有限公司	2995.00 万美元	生产螺纹盘条	51.00	--
江苏润忠高科股份有限公司	20000.00 万元	金属制品研制销售	50.00	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	8.80	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	42.00	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	100.00	--
沙桐(泰兴)石油化工有限公司	1350.00 万美元	危险化学品批发	50.00	--
江苏沙钢集团宏润房地产开发有限公司	38000.00 万元	房地产	100.00	--
张家港华盛炼铁有限公司	2995.00 万美元	生铁水渣等	38.00	--
张家港荣盛特钢有限公司	3463.23 万美元	低合金钢、碳钢优特钢	46.33	--
张家港兴荣炼铁有限公司	2998.00 万美元	生产烧结矿等	38.00	--
张家港宏昌球团有限公司	2996.00 万美元	生产球团矿	38.00	--
张家港市永安钢铁有限公司	3000.00 万元	钢铁冶炼等	10.00	--
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	79.50	--
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)	100.00	--
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	100.00	--
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	100.00	--
沙钢(上海)商贸有限公司	3000.00 万元	进出口业务, 转口贸易	100.00	--
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	99.00	--
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	100.00	--
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	100.00	--
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	60.00	--
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	100.00	--
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	100.00	--
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	100.00	--
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	100.00	--

沙钢（澳洲）有限公司	2173.79 万澳元	投资贸易	100.00	--
沙钢南亚（香港）贸易有限公司	298.00 万美元	进出口贸易	100.00	--
沙钢国际（新加坡）有限公司	300.00 万美元	钢材销售	100.00	--
张家港卿德科技有限公司	1600000.00 万元	技术服务、技术开发	100.00	--
张家港鸿运投资有限公司	87000.00 万元	股权投资	100.00	--
沙钢融资租赁（天津）有限公司	3000.00 万美元	融资租赁业务	60.00	40.00
沙钢集团安阳永兴特钢有限公司	200000.00 万元	钢铁冶炼加工销售	85.00	--
江苏锦和投资有限公司	150000.00 万元	股权投资	80.00	--
内蒙古保利达化工有限公司	68000.00 万元	电石、化工产品（除专营）、钢材、金属材料及配件的购销	70.00	22.50

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（公司合并口径）**

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	728.39	678.27	518.32
应收账款（亿元）	29.96	28.12	38.50
其他应收款（亿元）	21.64	23.81	24.42
存货（亿元）	216.41	206.37	216.33
长期股权投资（亿元）	215.60	214.97	196.22
固定资产（亿元）	357.44	366.44	413.53
在建工程（亿元）	32.89	29.86	44.89
资产总额（亿元）	2728.39	2543.42	2559.08
实收资本（亿元）	21.42	45.00	45.00
少数股东权益（亿元）	310.11	291.51	313.27
所有者权益（亿元）	1112.05	1117.62	1147.24
短期债务（亿元）	831.23	649.70	559.20
长期债务（亿元）	289.34	358.80	401.58
全部债务（亿元）	1120.57	1008.50	960.79
营业总收入（亿元）	1427.16	1529.76	400.74
营业成本（亿元）	1292.63	1429.72	370.34
其他收益（亿元）	7.44	7.07	0.95
利润总额（亿元）	30.81	13.33	7.31
EBITDA（亿元）	113.31	89.55	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1411.53	1653.47	440.77
经营活动现金流入小计（亿元）	1468.05	1716.73	468.21
经营活动现金流量净额（亿元）	232.28	122.66	4.87
投资活动现金流量净额（亿元）	-27.26	14.75	-37.79
筹资活动现金流量净额（亿元）	-99.04	-108.41	-8.86
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	10.73	10.80	--
存货周转次数（次）	5.76	6.76	--
总资产周转次数（次）	0.56	0.58	--
现金收入比（%）	98.91	108.09	109.99
营业利润率（%）	9.00	6.18	7.26
总资本收益率（%）	2.43	1.57	--
净资产收益率（%）	2.05	0.78	--
长期债务资本化比率（%）	20.65	24.30	25.93
全部债务资本化比率（%）	50.19	47.43	45.58
资产负债率（%）	59.24	56.06	55.17
流动比率（%）	96.34	106.35	105.69
速动比率（%）	78.14	85.03	81.88
经营现金流动负债比（%）	19.53	12.67	--
现金短期债务比（倍）	0.88	1.04	0.93
EBITDA 利息倍数（倍）	3.60	3.64	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.89	11.26	--

注：1.公司 2025 年一季度财务数据未经审计，债务数据未作调整；2.其他流动负债中有息债务部分纳入短期债务核算，长期应付款中的有息债务部分纳入长期债务核算；3. "--" 表示数据不适用  
 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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	117.80	116.64	55.95
应收账款（亿元）	1.69	0.20	0.22
其他应收款（亿元）	106.33	103.29	3.33
存货（亿元）	25.34	3.46	7.04
长期股权投资（亿元）	573.53	592.40	581.63
固定资产（亿元）	4.75	4.30	4.15
在建工程（亿元）	0.12	0.01	0.00
资产总额（亿元）	1035.08	1112.59	1081.11
实收资本（亿元）	21.42	45.00	45.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	252.67	283.82	300.33
短期债务（亿元）	316.27	235.78	214.79
长期债务（亿元）	73.05	103.61	71.62
全部债务（亿元）	389.32	339.39	286.41
营业总收入（亿元）	892.23	294.73	30.33
营业成本（亿元）	882.32	291.80	30.04
其他收益（亿元）	0.93	1.16	0.05
利润总额（亿元）	9.67	6.29	43.93
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	860.91	296.01	40.30
经营活动现金流入小计（亿元）	879.22	300.12	260.97
经营活动现金流量净额（亿元）	-59.50	93.41	5.79
投资活动现金流量净额（亿元）	140.57	-15.87	45.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	-70.60	-68.13	-12.43
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	14.16	3.99	--
存货周转次数（次）	38.74	20.26	--
总资产周转次数（次）	0.85	0.27	--
现金收入比（%）	96.49	100.43	132.89
营业利润率（%）	1.04	0.81	0.78
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	3.77	2.65	--
长期债务资本化比率（%）	22.43	26.74	19.26
全部债务资本化比率（%）	60.64	54.46	48.81
资产负债率（%）	75.59	74.49	72.22
流动比率（%）	42.74	46.18	45.61
速动比率（%）	39.14	45.70	44.62
经营现金流流动负债比（%）	-8.46	12.95	--
现金短期债务比（倍）	0.37	0.49	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务数据未经审计；2. “/”表示数据不可得，“--”表示数据不适用  
 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
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业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	
<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 + 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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<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