

信用评级公告

联合〔2022〕4432号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十二日

中天钢铁集团有限公司

2022 年度跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中天钢铁集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 中天 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	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
20 中天 01	10 亿元	10 亿元	2023/04/30

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 22 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	V3.0.202205
钢铁企业主体信用评级模型	V3.0.202205

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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

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

评级观点

中天钢铁集团有限公司（以下简称“公司”）作为国内大型钢铁生产企业之一，在产能规模、区域竞争力以及物流成本等方面具备综合优势。跟踪期内，公司收入和利润均同比有所提升，整体经营业绩保持良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司债务规模增幅大、原材料价格上涨幅度大、在建项目短期集中投资压力大、对外担保规模偏高等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司现金类资产、经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 均对存续债券保障能力很强。

未来，受益于去产能政策持续推进，钢铁行业有望更加稳步发展，同时公司仍将围绕钢铁主业，加快推进中天绿色精品钢项目（以下简称“南通精品钢项目”）的建设，通过持续技术改进和高附加值产品的推出，综合竞争力有望进一步增强。

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

优势

1. 公司具备良好的规模和区位优势。公司位于长三角地区，属千万吨级大型钢铁企业，产能规模大。
2. 跟踪期内，公司收入和利润均同比有所提升，经营业绩良好。2021 年，公司实现营业收入 793.14 亿元，同比增长 33.94%，实现利润总额 35.42 亿元，同比增长 26.20%。
3. 公司现金类资产、经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 均对存续债券保障能力很强。截至 2021 年底，公司现金类资产 89.39 亿元，为本次跟踪的“20 中天 01”发行金额的 8.94 倍。2021 年 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流净额分别为本次跟踪的“20 中天 01”发行金额的 6.67 倍、94.17 倍和 7.32 倍。

分析师：张桐 周婷

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **跟踪期内，公司债务规模增幅大，债务负担有所加重。**截至2021年底，公司全部债务223.24亿元，较上年底增长66.85%；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69.26%、54.48%和44.25%，较上年底分别提高5.53个百分点、9.26个百分点和21.38个百分点。

2. **公司原材料采购面临一定成本控制压力。**公司主要原材料为铁矿石和焦炭，2021年铁矿石价格先升后降，整体呈高位运行态势；焦炭价格在供需紧张以及炼焦煤价格大幅上涨的推动下连续上涨，均对公司带来一定成本控制压力。

3. **公司在建项目投资规模大，且短期集中投资压力大。**截至2022年3月底，公司南通精品钢项目等主要在建项目计划总投资约为374.10亿元，剩余投资约113.10亿元，投资规模大，且集中在2022年和2023年。

4. **公司对外担保规模偏高，存在一定或有负债风险。**截至2021年底，公司对外担保金额为13.48亿元，对外担保比率为7.23%，被担保方多为上下游民营企业，在经济下行及行业有所波动情况下，或面临一定的代偿风险。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2019年	2020年	2021年
现金类资产（亿元）	99.09	95.38	89.39
资产总额（亿元）	380.76	446.77	606.62
所有者权益（亿元）	139.61	162.07	186.49
短期债务（亿元）	102.53	85.73	75.21
长期债务（亿元）	27.04	48.07	148.03
全部债务（亿元）	129.58	133.80	223.24
营业收入（亿元）	606.86	592.18	793.14
利润总额（亿元）	22.71	28.07	35.42
EBITDA（亿元）	46.03	55.64	66.75
经营性净现金流（亿元）	31.78	23.77	73.24
营业利润率（%）	6.49	7.55	6.76
净资产收益率（%）	12.06	13.89	14.89
资产负债率（%）	63.33	63.72	69.26
全部债务资本化比率（%）	48.14	45.22	54.48
流动比率（%）	92.77	94.33	103.15
经营现金流负债比（%）	15.12	11.28	37.05
现金短期债务比（倍）	0.97	1.11	1.19
EBITDA 利息倍数（倍）	9.83	9.77	8.84
全部债务/EBITDA（倍）	2.82	2.40	3.34
公司本部（母公司）			
项目	2019年	2020年	2021年
资产总额（亿元）	250.06	293.30	368.21
所有者权益（亿元）	84.99	96.61	118.95
全部债务（亿元）	83.86	94.37	62.38
营业收入（亿元）	662.62	648.85	871.56
利润总额（亿元）	12.43	14.22	30.40
资产负债率（%）	66.01	67.06	67.69
全部债务资本化比率（%）	49.66	49.41	34.40
流动比率（%）	77.63	80.63	70.83
经营现金流负债比（%）	16.57	7.23	31.63

注：1.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；2.已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 中天 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/6/18	张桐 周婷	钢铁行业企业信用评级方法 V3.0.201907 /钢铁行业企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 中天 01	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/3/27	周珂鑫 张文韬	原联合信用评级有限公司 钢铁行业信用评级方法	阅读全文

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

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中天钢铁集团有限公司（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、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。

八、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中天钢铁集团有限公司

2022 年度跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

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

二、企业基本情况

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

截至 2021 年底，公司注册资本 80000 万元，股东为 14 名自然人。其中，董才平先生持有中天钢铁 57.20% 的股份，为公司实际控制人。

2021 年，公司主营业务无重大变化。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 606.62 亿元，所有者权益 186.49 亿元（含少数股东权益 15.63 亿元）；2021 年，公司实现营业收入 793.14 亿元，利润总额 35.42 亿元。

公司注册地址：常州市中吴大道 1 号；法定代表人：董才平。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司于 2020 年 4 月发行“中天钢铁集团有

限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）”（债券简称：“20 中天 01”，债券代码“163504.SH”），债券信息如下表所示。“20 中天 01”募集资金已按募集说明书承诺用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 5 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 中天 01	10.00	10.00	2020/4/30	3 年

资料来源：Wind，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回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注: 1.GDP 数据为当季值, 其他数据均为累计同比增速; 2.GDP 总额按现价计算, 同比增速按不变价计算; 3.出口增速、进口增速均以美元计价统计; 4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值; 5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速; 6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源: 联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端, 消费市场受到疫情冲击较大, 固定资产投资增速处于相对高位, 出口仍保持较高景气度。消费方面, 2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元, 同比增长 3.27%, 不及上年同期两年平均增速水平 (4.14%), 主要是 3 月疫情对消费, 特别是餐饮等聚集型服务消费, 造成了较大冲击。投资方面, 2022 年一季度全国固定资产投资 (不含农户) 10.49 万亿元, 同比增长 9.30%, 处于相对高位。其中, 房地产开发投资继续探底; 基建投资明显发力, 体现了“稳增长”政策拉动投资的作用; 制造业投资仍处高位, 但 3 月边际回落。外贸方面, 出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元, 同比增长 13.00%。其中, 出口 8209.20 亿美元, 同比增长 15.80%; 进口 6579.80 亿美元, 同比增长 9.60%; 贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳, PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%, 猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%,

各月同比增速回落幅度有所收敛; PPI 环比由降转升, 上行动力增强, 输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动, 带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张, 财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元, 比上年同期多增 1.77 万亿元; 3 月末社融规模存量同比增长 10.60%, 增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看, 财政前置带动政府债券净融资大幅增长, 是支撑社融扩张的主要动力, 一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳, 民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度, 全国一般公共预算收入 6.20 万亿元, 同比增长 8.60%, 财政收入运行总体平稳。其中, 全国税收收入 5.25 万亿元, 同比增长 7.70%, 主要是受工业企业利润增长带动, 但制造业中小微企业缓税政

策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济

的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

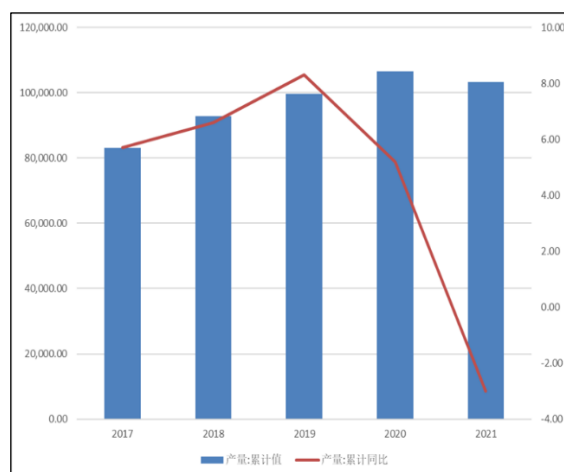
1. 行业概况

中国钢铁行业在世界中具有较强的行业地位。2021 年，随着国家调控政策的落实，国内粗钢产量同比有所下降，钢材价格整体呈“先升后降、高位运行”态势。

钢铁作为一种重要的大宗商品，近年来全球产量不断增加。根据国际钢铁协会统计数据，2021 年全球粗钢产量 19.51 亿吨，同比增长 3.7%。其中，中国粗钢产量为 10.33 亿吨（占 52.96%），同比下降 3.0%。

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

图1 国内粗钢产量及增速情况
(单位：万吨、%)

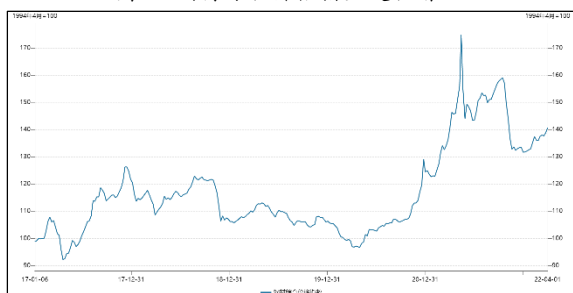


注：产量：累计值（左轴）；产量：累计同比（右轴）
资料来源：Wind

从钢材价格来看，2020 年初受疫情停工停产影响，钢材价格综合指数出现一定程度下跌。

随后国内疫情得到有效控制，复产赶工需求强劲，钢材价格综合指数大幅走高。2021年上半年，叠加铁矿石、焦煤等原燃料价格大幅上涨影响，钢材价格持续攀升，5月中旬国内钢材综合价格指数达到174.81点，创历史新高。下半年钢材价格高位回调，主要系需求减少以及原燃料价格下降等因素所致。截至2021年底，国内钢材综合价格指数131.70点，较2021年最高点下降24.7%。全年平均指数为142.03点，同比上涨36.46点。

图2 钢材综合价格指数变动情况



资料来源：Wind

2. 下游需求

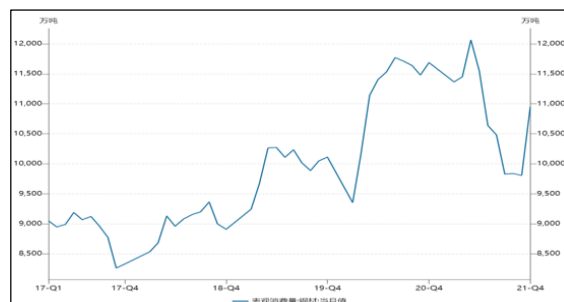
近年来，国内经济增速连年放缓，投资高速增长受到抑制。2021年，国内钢材表观消费量较上年有所下降，但净出口量实现同比大幅增长。未来，随着建筑类用钢需求逐步回暖，国内钢材市场需求或将保持平稳增长态势。

(1) 钢铁消费总量

中国钢铁消费总量变化受宏观经济形势影响明显，表现出一定的周期性。2018—2020年，中国钢材表观消费量逐年增加，钢铁行业下游逐步回暖；同期，中国净出口钢材量逐年下降。2020年海外经济体受疫情影响而出现停产停工，净出口钢材量大幅下降。

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

图3 中国钢材表观消费量情况

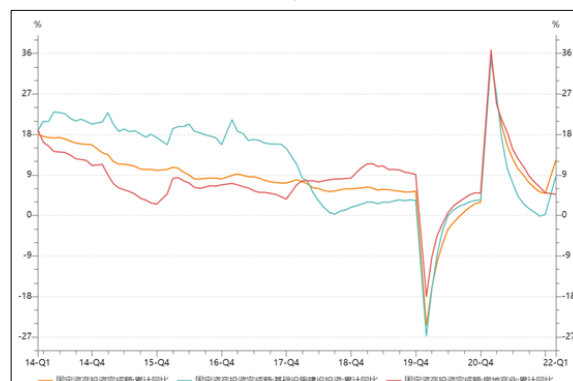


资料来源：Wind

(2) 下游行业需求情况

从下游需求情况看，中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢。其中，建筑类需求（基础设施建设和房屋建设）、机械、汽车、家电、电力和船舶等行业所消费的钢材占钢材总消费量的比重达到了80%以上。

图4 中国固定资产、基础设施建设及房地产投资完成额累计同比



资料来源：Wind

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

建筑业主要包含房地产和基建业务。房地产行业方面，2019年以来，中央坚持房地产调控政策的总基调不变，2020年以来，为房地产企业设置“三道红线”，导致房地产开发投资

额增幅放缓，但增速仍处于高位，房屋新开工面积与竣工面积“剪刀差”持续扩大。2021年底召开的中央经济工作会议提出，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展，具体措施包含：改善房地产融资环境，按照法制化原则稳妥推进部分房地产企业债务风险化解处置，房地产并购贷款不计入“三道红线”；购房信贷环境改善，重点满足首套房、改善性住房按揭需求等。

基建方面，以基建补短板为抓手引导有效投资，稳基建和补短板是未来基建发展趋势，投资增速较为有限。2021年，宏观政策整体偏向结构调整，全年基础设施投资同比增长0.4%，维持在低位区间运行。2022年，在国内稳增长预期下，国内在传统基建、新能源基建、重大工程项目方向投资发力方向已经明确。中央经济工作会议中提到的“适度超前开展基础设施投资”得到了多部委的支持。2022年，中央预算内投资安排6400亿元，拟安排地方政府专项债券3.65万亿元。

3. 原材料供给

钢铁行业主要原燃料为铁矿石和焦炭，2021年铁矿石价格先升后降，整体呈高位运行态势；焦炭价格在供需紧张以及炼焦煤价格大幅上涨的推动下连续上涨，加大了国内钢铁企业的成本控制压力。

(1) 铁矿石

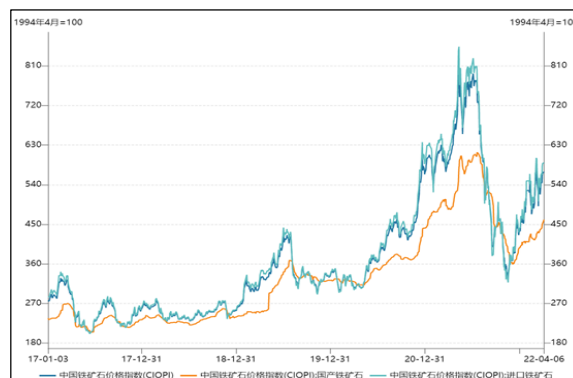
铁矿石约占炼铁成本的50%~60%，铁矿石价格的波动将直接影响钢铁的生产成本。中国钢铁产能与自身铁矿石产能存在严重不匹配，铁矿石对外依存度超过80%。

根据海关总署统计，2018—2020年，中国铁矿石进口量逐年增长，年均复合增长4.84%。2021年，受国内政策性压减粗钢产量影响，中国铁矿石进口量同比下降3.91%，至11.24亿吨。全球75%的高品位铁矿石产量和贸易量集中在巴西淡水河谷公司（以下简称“淡水河谷”）、力拓集团、必和必拓公司、Fortescue Metals Group Ltd（以下简称“FMG”）四大国际矿业巨头手中，资源高度垄断给铁矿石自给率不高

的钢铁企业造成较大成本压力。

从铁矿石采购价格看，2018年以来，国产铁矿石及进口铁矿石价格整体均呈上涨趋势。2020年上半年，全球主要铁矿石生产区巴西和澳大利亚受天气和疫情因素影响，铁矿石发运量有所减少，供需错配下铁矿石价格快速增长；下半年铁矿石发运量稳步增加，但仍未能满足下游旺盛的需求，铁矿石价格持续上行。2021年1—8月，受全球经济恢复以及主要经济体实行量化宽松货币政策影响，大宗商品价格大幅上涨，铁矿石价格进口月度均价攀升至207.6美元/吨。随着下半年粗钢产量下降，铁矿石价格快速回落。2022年一季度，受疫情和国外铁矿石发运量下降影响，国产和进口铁矿石价格均呈震荡走高态势。

图5 国产和进口铁矿石价格走势情况



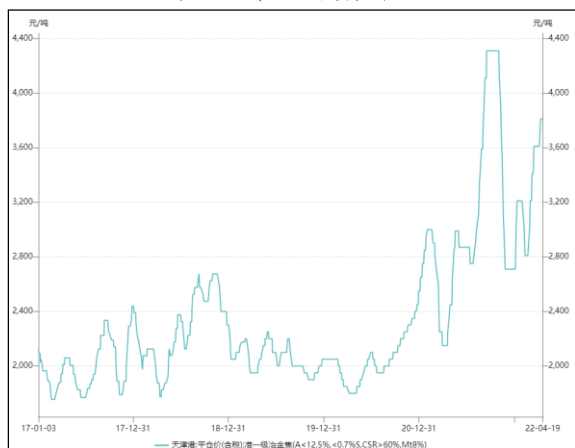
资料来源：Wind

(2) 焦炭

焦炭是支撑钢铁生产的基本原燃料，占钢铁成本的20%~30%左右。

2017年以来，焦炭价格整体处于高位运行，其中2020年二季度至2020年底受钢铁产品需求旺盛、产量增速大幅提升因素影响，焦炭价格出现明显的单边上涨行情。2021年前三季度，焦炭价格在供需紧张以及炼焦煤价格大幅上涨的推动下连续上涨。进入四季度，受需求端收缩、政策端对于煤炭保供限价以及进口煤放量等因素影响，焦煤供需紧张局面得到缓解，其价格有所回落。2022年一季度，焦炭供应端偏紧，价格呈震荡上行态势。

图6 近年焦炭走势情况



资料来源：Wind

4. 行业政策

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

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

表3 钢铁行业供给侧改革相关行业政策

相关单位	发布时间	文件名称
国家发改委等多部委	2019年5月	《2019年钢铁化解过剩产能工作要点》
国家发改委和工信部	2020年1月	《关于完善钢铁产能置换和项目备案工作的通知》
国家发改委等多部委	2020年6月	《关于做好2020年重点领域化解过剩产能工作的通知》
工业和信息化部	2020年12月	《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》
生态环境部等多部委	2020年12月	《关于规范再生钢铁原料进口管理有关事项的公告》
国家发改委和工业和信息化部	2021年4月	就2021年钢铁去产能“回头看”、粗钢产量压减等工作进行研究部署，确保实现2021年全国粗钢产量同比下降
财政部	2021年4月	《国务院关税税则委员会关于调整部分钢铁产品关税的公告》
工业和信息化部	2021年5月	《关于印发钢铁行业产能置换实施办法的通知》
财政部和税务总局	2021年7月	《关于取消钢铁产品出口退税的公告》
国务院关税税则委员会	2021年7月	《国务院关税税则委员会关于进一步调整钢铁产品出口关税的公告》
工业和信息化部、科学技术部和自然资源部	2021年12月	《“十四五”原材料工业发展规划》

资料来源：公开资料、联合资信整理

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

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

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

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

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

2021年12月，工业和信息化部等部委发布《“十四五”原材料工业发展规划》，其中提到粗钢、水泥等重点原材料大宗产品产能只减不增，形成5~10家具有生态主导力和核心竞争力的产业链领航企业。在原材料领域形成5个以上世界级先进制造业集群等发展目标。

5. 行业关注

铁矿石采购议价能力较弱

行业集中度方面，中国钢铁企业低于国际矿山企业，虽然中国铁矿石进口量不断增长但对于国际铁矿石价格议价能力有限。随着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，行业集中度的不断提升，中国钢铁行业的议价能力有望进一步增强。

“碳达峰”“碳中和”等环保政策趋严

近年来，政府多部委及各地方政府已施行日趋严格的环保相关法律法规及政策，并将逐渐由“一刀切”模式改为“三限两不限¹”模式，促使钢铁企业提高其自身环保水平，尤其是以唐山为代表的重点地区。政策提出引导钢铁行业依托城市矿山建设分布式短流程钢厂。目前，国内废钢资源在回收、拆解、加工、配送及利用一体化水平等方面尚存较大差距。

粗钢产能压减和产能集中度提升政策压力犹在

2021年12月，工业和信息化部等部委发布《“十四五”原材料工业发展规划》中提到完善并严格落实钢铁行业产能置换相关政策，粗钢等重点原材料大宗产品产能只减不增。重点领域产业集中度进一步提升，形成5~10家具有生态主导力和核心竞争力的产业链领航企业。相关政策的落地仍需政府及企业的多方协同合作。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年底，公司注册资本仍为80000万元，公司股东为14名自然人。其中，董才平先生持有中天钢铁57.20%的股份，为公司实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

跟踪期内，公司生产规模无重大变化，在同类企业中仍处于行业前列，未来随着南通生产基地和淮安基地的逐步投产，公司炼钢产能小幅增加，产品种类将更丰富。

公司是国内大型钢铁生产企业之一，截至2021年底，公司拥有年产生铁1100万吨、粗钢1110万吨、钢材1100万吨的综合生产能力。公司属千万吨级钢铁生产企业，技术装备水平位列国内先进行列，在国内钢铁市场尤其是华东钢铁市场具有一定的市场占有率。2021年公司生产规模无重大变化。

公司在江苏省南通市海门港建设一座2000万吨/年的特大型精品钢生产基地，即中天绿色精品钢项目（以下简称“南通精品钢项目”），一期规划炼钢产能约810万吨/年，一期一步炼铁606万吨/年，炼钢585万吨/年，剩余产能规划在一期二步建设。建成后，公司部分位于常州的钢铁产能将置换至南通精品钢项目，考虑到公司实际产量一般高于设计产能，产能得到优化和提升。南通精品钢项目一期一步置换常州厂区的炼铁产能为642万吨/年，炼钢产能为531万吨/年，剩余产能来自外部购买；建成后常州厂区的炼铁和炼钢产能分别为274万吨/年和270万吨/年，南通厂区的炼铁和炼钢产能分别为606万吨/年和585万吨/年²。

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

² 此处产能置换的统计产能口径均为江苏省工业和信息化厅计算口径，较表5中发改委备案口径小。

此外，公司在江苏省淮安市建设中天钢铁集团(淮安)新材料有限公司超高强精品钢帘线项目(以下简称“淮安精品钢帘线项目(一期)”)，淮安精品钢帘线项目(一期)规划总投资估算为68.62亿元，其中建设投资为51.19亿元，其余部分为建设期利息及流动资金，建设投资中自有资金占比30%。该项目一期规划年产50万吨超高强精品钢帘线。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告(报告编号:2022053110555724961672)，截至2022年5月31日，公司无未结清关注或不良类信贷信息。已结清信贷信息中包括1笔关注类票据贴现和1笔关注类银行承兑汇票，主要系银行提取数据时出现延误，导致征信系统显示为关注类所致。

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

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司在**管理人员、组织机构、管理制度**等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司仍以**钢铁业务**为主，受益于**钢材价格上涨，钢铁板块营业收入同比增长，但由于原材料价格涨幅较大，公司毛利率小幅下滑。**

公司业务包括**钢铁板块、钢材和矿石贸易板块**以及少量酒店业务，以**钢铁板块**为主。2021年，在钢铁产品市场价格持续处于高位的环境下，公司实现营业收入793.14亿元，较上年增长33.94%，主要系公司在**钢材产量基本持平**的情况下，产品价格同比增幅较大所致。

收入构成方面，2021年，公司**钢铁板块**收入较上年增长33.81%，主要系公司产品价格提升所致；**钢铁板块**占营业收入比重为97.56%，公司**主营业务**突出。2021年，公司**贸易板块**收入较上年增长39.35%，主要系全年**铁矿石价格**同比有所增长所致；**贸易板块**收入占比仍约为2%。公司**酒店板块**收入对营业收入影响很小。

毛利率方面，2021年，公司**钢铁板块**毛利率较上年下降0.76个百分点，主要系全年主要原材料**铁矿石及焦炭**价格涨幅大于钢铁产品价格涨幅所致。同期，公司**贸易板块**业务毛利率较上年下降1.77个百分点，主要系**铁矿石价格**下半年开始下降，**矿石贸易**利润空间压缩所致。综上，2021年，公司**综合毛利率**小幅下降至7.17%。

表4 2019-2021年公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2019年			2020年			2021年		
	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(%)
钢铁板块	552.47	91.04	7.39	578.24	97.65	8.09	773.76	97.56	7.33
贸易板块	54.21	8.93	1.40	13.85	2.34	2.11	19.30	2.43	0.34
酒店板块	0.19	0.03	89.40	0.09	0.01	98.63	0.09	0.01	95.89
合计	606.86	100.00	6.88	592.18	100.00	7.97	793.14	100.00	7.17

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 钢铁板块

(1) 产品生产

跟踪期内，公司**产能**稳定，在**市场需求旺盛**的环境下，公司**产量和产能利用率**处于**很高水平**。

2021年，公司**产能**稳定，仍为生铁1100万吨/年、粗钢1110万吨/年、钢材1100万吨/年，保持较大的**产能**规模。

公司采用以**销定产**的**批量生产**模式，根据**市场需求**和**订单**组织生产。2021年，在**国内钢**

铁市场需求旺盛的环境下,公司烧结矿、生铁、钢坯和轧钢的产量较上年分别增长 0.10%、1.93%、0.59%和 2.96%, 产能利用率均超过

100%, 主要系公司通过技改等小幅增加产量所致。

表 5 公司产品生产情况 (单位: 万吨/年、万吨、%)

产品	指标	2019 年	2020 年	2021 年
烧结矿	产能	1280.00	1280.00	1280.00
	产量	1364.50	1461.82	1463.34
	产能利用率	106.60	114.20	114.32
生铁	产能	1100.00	1100.00	1100.00
	产量	1037.44	1141.34	1163.39
	产能利用率	94.31	103.76	105.76
钢坯	产能	1110.00	1110.00	1110.00
	产量	1186.28	1268.67	1276.11
	产能利用率	106.87	114.29	114.96
轧钢	产能	1100.00	1100.00	1100.00
	产量	1170.60	1247.20	1284.16
	产能利用率	106.42	113.38	116.74

资料来源: 公司提供

吨钢成本方面, 2021 年, 公司吨钢成本 4267 元/吨, 较上年上升约 37%, 主要系铁矿石、焦炭等原料价格上涨所致。

循环经济方面, 公司目前利用高炉发电, 建有 375MW 装机容量发电机组, 较上年无变化; 全年发电量达到 26.78 亿千瓦时, 较上年增长 7.68%; 自发电占公司总用电量的 52.76%, 全年节约用电成本 4.44 亿元, 较上年增长 34.14%。

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

(2) 原料采购

跟踪期内, 公司主要原材料采购量同比有所增长, 采购价格均随着市场价格上升而大幅增加。公司原材料延续集中采购方式, 供应商

集中度一般。

截至 2021 年底, 公司未持有矿山资产, 铁矿石采购以海外进口为主, 澳大利亚和巴西为公司铁矿石主要来源地, 公司大部分铁矿石采购量通过签订长期协议保障供应。2021 年, 公司铁矿石采购和结算模式未发生变化, 采购量为 1988.90 万吨, 较上年增长 8.37%, 主要系上年期末库存较低所致; 采购均价大幅上涨 51.40%, 主要系全球疫情有所缓解以及货币超发导致铁矿石等大宗商品价格猛增所致。

2021 年, 公司冶金焦、煤炭和废钢采购量分别较上年减少 0.77%、增长 4.45% 和增长 10.83%, 在产量同比基本持平的情况下公司更多根据原料市场价格进行配比上的微调以降低成本。采购均价方面, 受大宗商品价格普遍上涨影响, 冶金焦、煤炭和废钢采购价格分别较上年上升 55.43%、104.29% 和 33.93%, 公司原材料供应较为稳定, 但议价能力较弱。

表 6 近年来公司原材料采购情况 (单位: 万吨、元/吨)

原材料	指标	2019 年	2020 年	2021 年
进口矿	采购量	1962.87	1835.36	1988.90
	采购均价	710.12	732.68	1109.31

冶金焦	采购量	454.41	479.41	475.71
	采购均价	1867.90	1859.17	2889.74
煤炭	采购量	245.99	269.64	281.65
	采购均价	818.12	723.34	1477.71
废钢	采购量	201.18	182.55	202.32
	采购均价	2406.59	2414.97	3234.29

资料来源：公司提供

在采购集中度方面，2021年，公司原材料延续集中采购方式，公司前五大供应商基本稳定，采购总金额占比为31.59%，采购集中度一般。

表7 公司2021年前五名供应商采购情况

(单位：亿元、%)

供应商名称	原料	采购额	比重
TOPTIP HOLDING PTE.LTD.	矿石	154.56	20.99
山西阳光焦化集团股份有限公司	焦炭	32.88	4.47
ROBE RIVER ORE SALES PTY. LTD.	矿石	18.51	2.51
国网江苏省电力有限公司常州供电分公司	电力	13.55	1.81
GLOBAL TE HOLDING PTE LTD	矿石	13.55	1.81
合计	--	233.05	31.59

资料来源：公司提供

(3) 市场销售

跟踪期内，公司主要钢材产品中螺纹钢和合金钢带销量增幅较大，销售价格涨幅较大，公司销售客户集中度较低。

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

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

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

产品销量方面，2021年公司螺纹钢和合金钢带销量增幅较大，其它主要产品基本持平。2021年，合金管坯、优线、螺纹钢和合金钢带销量分别较上年增加0.88%、减少3.57%、增加9.91%和增加6.47%，螺纹钢销量增幅大主要系国内基建需求旺盛所致，合金钢带销量增加主要系公司考虑未来房地产等行业建材用钢预计减少，拓展特钢产品销售所致。公司主要产品产销率仍维持高位，产销情况保持良好。

受市场需求增加以及钢铁产品价格普遍上涨等因素推动，2021年，公司合金管坯、优线、螺纹钢、合金钢带销售价格分别较上年上升32.20%、35.02%、35.33%和39.35%，整体涨幅较大。

表8 公司产品销售情况(单位：%、万吨、元/吨)

产品	指标	2019年	2020年	2021年
合金管坯	产销率	101.45	99.62	99.92
	销量	211.74	208.13	209.96
	销售均价	4398.62	4213.93	5570.93
优线	产销率	98.51	100.98	99.30
	销量	326.27	329.85	318.07
	销售均价	4283.77	4087.75	5519.42
螺纹钢	产销率	100.82	98.42	100.57

	销量	534.86	597.40	656.60
	销售均价	3960.64	3722.25	5037.44
合金钢带	产销率	100.26	99.24	100.26
	销量	100.41	103.84	110.56
	销售均价	3927.41	3827.13	5332.93

资料来源：公司提供

销售回款方面，公司主要采取先款后货的形式，保证资金流安全，但对于部分战略客户给予一定的授信金额。从结算方式来看，公司主要采用现汇和承兑汇票结算，螺纹钢等建材钢产品销售以预收为主，优线、合金管坯等特钢产品销售有部分应收账款。

从客户集中度看，2021年，公司前五大客户销售额占比为16.91%，公司的客户集中度较低。

3. 贸易业务

跟踪期内，公司贸易板块均为铁矿石贸易，规模有限，采销价差减小。

2021年，公司贸易板块收入均来自铁矿石贸易，全年实现收入19.30亿元，规模在营业收入中占2.43%，主要经营主体为中天钢铁集团（上海）有限公司和和中天钢铁集团（广西）有限公司。经营模式为公司通过常年合作的上下游企业以市场价格进行产品采购，再以适当的价格销售至下游企业，从而获取利润。未来公司将根据市场的实时变化及时调整贸易板块在整个营业收入中的结构。

2021年，公司贸易业务受铁矿石价格下半年开始下降影响而盈利空间明显缩小，铁矿石采销价差大幅降至3.00元/吨。贸易主要结算方式为银行承兑汇票或现汇，跟踪期内未发生重大变化。

表9 公司产品销售情况（单位：亿元、%、元/吨）

产品	指标	2019年	2020年	2021年
矿石	收入	12.53	8.67	19.30
	占比	23.13	62.60	100.00
	采销价差	11.95	11.63	3.00
钢材	收入	41.67	5.18	0.00

	占比	76.87	37.40	0.00
	采销价差	44.71	105.21	0.00

资料来源：公司提供

4. 经营效率

受收入规模扩大影响，公司整体经营效率有所提升。

从经营效率来看，2021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同比上升，分别为22.67次、9.70次和1.51次，均较上年有所上升，主要系收入规模扩大所致。公司应收账款周转次数和总资产周转次数在同行业中处于高水平，存货周转次数较低。

表10 公司经营效率同业对比情况

指标名称	湖南钢铁集团有限公司	江苏永钢集团有限公司	河钢集团有限公司	公司
应收账款周转次数（次）	45.73	42.50	37.06	91.16
存货周转次数（次）	14.31	11.36	10.38	9.70
总资产周转次数（次）	1.75	1.67	0.86	1.51

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

5. 在建项目

公司主要在建项目投资规模大，且短期集中投资压力仍大，南通精品钢项目选址优越，建成后，公司钢铁生产得到优化升级。

从在建项目情况看，公司主要在建项目为南通精品钢项目和淮安精品钢帘线项目（一期），其余部分为环保技改项目，项目单体规模不大。截至2022年3月底，公司主要在建项目计划总投资约为374.10亿元，剩余投资约113.10亿元，投资规模大，且集中在2022年和2023年，联合资信将持续关注项目建设及投资进度。

表 11 截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目概况 (单位: 亿元)

项目名称	计划总投资	截至 2022 年 3 月底已投资	2022 年 4—12 月计划投资	2023 年计划投资	资金来源	
					自筹	融资
南通精品钢项目 (一期一步)	322.91	260.00	14.91	48.00	152.91	170.00
淮安精品钢帘线项目 (一期)	51.19	1.00	25.00	25.19	15.36	35.84
合计	374.10	261.00	39.91	73.19	168.27	205.84

注: 1, 各具体投资统计及资金来源做四舍五入处理; 2, 资金来源中自筹即公司自有资金; 3, 淮安精品钢帘线项目 (一期) 规划总投资估算为 68.62 亿元, 其中建设投资为 51.19 亿元, 其余部分为建设期利息及流动资金

资料来源: 公司提供

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

南通精品钢项目一期一步规划总投资估算为 322.91 亿元, 总规模为年产 585 万吨钢 (坯), 该项目建成达产后预计线材年产量 57.45 万吨、棒材年产量 510 万吨。

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

截至 2022 年 4 月底, 南通精品钢项目第一台高炉已处于试生产阶段, 预计于 2022 年 8 月一期一步投产。南通精品钢项目二期仍处于规划和落实产能阶段。

公司在江苏淮安市建设的淮安精品钢帘线项目 (一期) 规划总投资估算为 68.62 亿元, 其中建设投资为 51.19 亿元, 其余部分为建设期利息及流动资金, 建设投资中自有资金占比 30%。该项目一期规划年产 50 万吨超高强精品钢帘线, 截至 2022 年 4 月底处于工程招投标阶段, 预计于 2023 年一季度一期投产。

6. 未来发展

公司的发展战略对南通、淮安以及原有常州基地的建设和升级做出了较为明确的规划, 若战略顺利实施, 公司市场整体竞争力有望进一步加强。

面对钢铁行业面临的高质量发展新阶段以及复杂的外部环境, 公司将继续集中发展钢铁主业, 做长生产产业链, 提高产品附加值, 加速布局全球市场。

在企业低碳转型方面, 公司根据国家碳达峰行动总体规划及国家“十四五”碳排放要求, 与冶金工业规划研究院合作, 开展公司碳达峰及低碳发展行动计划, 并编制《中天钢铁集团有限公司碳达峰及低碳发展行动计划》项目计划书, 该项目计划书为引导服务公司“十四五”高质量低碳可持续发展做出了较为明确的指示。在降本增效方面, 公司通过深化对标挖潜, 通过全工序对标、全系统找差、全方位改进, 提升管理效能、运营效率和经营质量, 不断增强抗风险能力, 保持经济效益长期稳定。在钢种结构转变方面, 公司已启动优特钢“第二个十五年”发展规划, 以优特钢棒线材精品基地为抓手, 对装备水平、工艺技术、智能运用等进行全方面升级改造, 重点发展高端装备用钢、核心零部件用钢、军工用钢等特精尖产品。

在项目建设方面, 公司现已形成常州、南通及淮安基地战略布局。常州基地是全球单体领先的优特钢棒线材精品基地; 南通基地将建成世界级高端绿色临港钢铁产业园; 淮安基地将建成年产能为 150 万吨、全球规模领先的超高强精品钢帘线基地。

公司目标在“一总部、多基地”的基础上，研究完善现代化的公司管控体系，以项目建设为抓手，以公司化管控为保障，推动公司发展，计划成为有核心竞争力的世界一流钢铁联合企业。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2021 年公司合并范围较上年度增加 11 家，减少 1 家。截至 2021 年底，公司纳入合并报表范围的子公司共 39 家。引起公司合并范围变化的子公司主要为新设或注销，规模均较小，对财

务数据影响不大，公司财务数据可比性较强。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 606.62 亿元，所有者权益 186.49 亿元（含少数股东权益 15.63 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 793.14 亿元，利润总额 35.42 亿元。

2. 资产质量

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

截至 2021 年底，公司合并资产总额 606.62 亿元，较上年底增长 35.78%，主要系非流动资产增加所致。其中，流动资产占 33.61%，非流动资产占 66.39%。公司资产以非流动资产为主，非流动资产较上年底占比上升较快。

表 12 2019 - 2021 年公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	195.00	51.21	198.79	44.50	203.89	33.61
货币资金	68.81	35.29	63.39	31.88	68.82	33.76
应收款项融资	0.00	0.00	31.99	16.09	20.56	10.09
存货	76.59	39.28	77.85	39.16	73.90	36.24
其他流动资产	0.76	0.39	1.12	0.57	14.07	6.90
非流动资产	185.76	48.79	247.98	55.50	402.73	66.39
固定资产 (合计)	123.74	66.61	128.42	51.79	137.76	34.21
在建工程 (合计)	7.92	4.26	18.81	7.58	112.26	27.87
无形资产	38.14	20.53	50.58	20.40	55.45	13.77
其他非流动资产	1.27	0.68	34.93	14.09	74.44	18.48
资产总额	380.76	100.00	446.77	100.00	606.62	100.00

注：流动资产及非流动资产中明细科目占比分别为在各项下占比
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

截至 2021 年底，流动资产 203.89 亿元，较上年底增长 2.56%，较上年底变化不大。公司流动资产主要由货币资金（占 33.76%）、应收款项融资（占 10.09%）、存货（占 36.24%）和其他流动资产（占 6.90%）构成。

截至 2021 年底，公司货币资金 68.82 亿元，较上年底增长 8.58%。截至 2021 年底，公司受限货币资金规模为 13.81 亿元，占 20.07%，主要为票据及信用证保证金。

截至 2021 年底，公司应收款项融资 20.56 亿元，较上年底下降 35.72%，主要系年末票据

背书支付货款所致。

截至 2021 年底，公司存货 73.90 亿元，较上年底下降 5.08%。存货以库存商品（38.54 亿元）和原材料（35.35 亿元）为主，2021 年底公司共计提存货跌价准备 1.41 亿元，计提比例为 1.87%。考虑到铁矿石、煤炭等原材料以及钢铁产品价格波动大，公司存货存在一定跌价风险。

截至 2021 年底，公司其他流动资产 14.07 亿元，较上年底大幅增长，主要系南通项目进项税额留抵大幅增加所致。

(2) 非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 402.73 亿元，

较上年底增长62.41%，公司非流动资产主要由固定资产(合计)(占34.21%)、在建工程(合计)(占27.87%)、无形资产(占13.77%)和其他非流动资产(占18.48%)构成。

截至2021年底，公司固定资产(合计)137.76亿元，较上年底增长7.27%。公司固定资产主要由房屋及建筑物(29.75亿元)和机器设备(83.13亿元)构成，公司累计计提折旧176.99亿元，未计提减值准备，公司固定资产平均成新率为43.71%，成新率一般。

截至2021年底，公司在建工程(合计)112.26亿元，较上年底大幅增长496.84%，主要系南通精品钢项目推进，投入不断增加所致。

截至2021年底，公司无形资产55.45亿元，较上年底增长9.63%。公司无形资产主要由土地使用权(35.36亿元)和产能指标(19.81亿元)构成，累计摊销7.05亿元，未计提减值准备。

截至2021年底，公司其他非流动资产74.44亿元，较上年底大幅增长113.08%，主要系预付南通精品钢项目的工程设备款增加所致。

截至2021年底，公司受限资产198.01亿元，占总资产比重为32.64%，受限比例较高，主要系南通精品钢项目融资抵押所致。

表13 截至2021年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	13.81	2.28	票据及信用证保证金
固定资产	75.43	12.44	借款抵押
在建工程	76.86	12.67	借款抵押
无形资产	31.91	5.26	借款抵押
合计	198.01	32.64	--

注：合计数可能存在尾差
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

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

截至2021年底，公司所有者权益186.49亿元，较上年底增长15.06%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为91.62%，少数股东权益占比为8.38%。在所有者

权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占4.29%、24.91%和60.07%。所有者权益中未分配利润占比大，权益结构稳定性较弱。

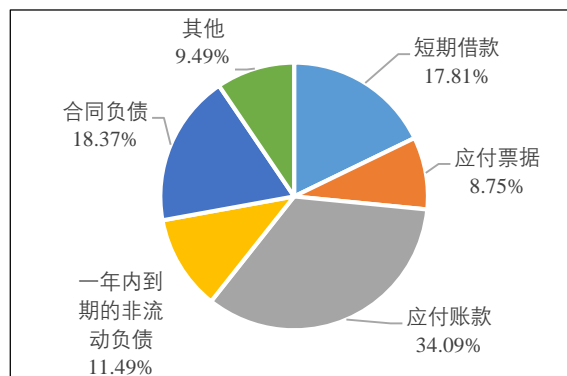
(2) 负债

跟踪期内，随着公司集中提取南通精品钢项目贷款，债务结构有所改善，但债务规模增幅大，债务负担有所加重。

截至2021年底，公司负债总额420.13亿元，较上年底增长47.57%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占47.05%，非流动负债占52.95%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至2021年底，公司流动负债197.66亿元，较上年底下降6.21%。公司流动负债构成如下图所示。

图7 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：公司财务报告

截至2021年底，公司短期借款35.21亿元，较上年底下降15.90%，主要系提取南通精品钢项目贷款后归还部分短期贷款所致。

截至2021年底，公司应付票据17.29亿元，较上年底下降46.05%，主要系对供应商的银行承兑汇票结算减少所致。

截至2021年底，公司应付账款67.38亿元，较上年底下降5.65%，公司无账龄超过1年的重要应付账款。

截至2021年底，公司其他应付款3.82亿元，较上年底的27.31亿元大幅减少，主要系公司将长期项目保证金转入长期应付款所致。

截至2021年底，公司合同负债36.31亿元，

上年底在预收款项中核算。预收货款较上年底大幅增加主要系钢材价格提升以及疫情影响部分优特钢产品运输使得发货周期变长所致。

截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债22.71亿元，较上年底增长92.21%，主要系一年内到期的应付债券调入所致。

截至2021年底，公司非流动负债222.47亿元，较上年底增长200.86%，主要系长期借款和长期应付款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占60.20%）、长期应付款（合计）（占25.05%）和递延收益（占10.21%）构成。

截至2021年底，公司长期借款133.93亿元，较上年底大幅增长475.54%，主要系公司集中提取南通精品钢项目贷款所致。考虑一年内到期的长期借款，公司长期借款中抵押借款和质押借款分别为128.50亿元和10.33亿元。

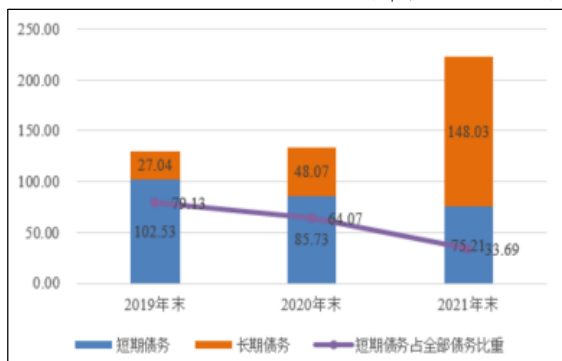
截至2021年底，公司长期应付款（合计）55.73亿元，较上年底大幅增长162.61%，主要系南通精品钢项目投产前客户缴纳保证金增加所致。

截至2021年底，公司递延收益22.71亿元，较上年底大幅增长140.26%，主要系当年新增未确认的南通精品钢项目政府补助所致。

截至2021年底，公司全部债务223.24亿元，较上年底增长66.85%，主要系长期债务大幅增加所致。债务结构方面，短期债务占33.69%，长期债务占66.31%，以长期债务为主。其中，短期债务75.21亿元，较上年底下降12.27%，主要系归还部分短期融资所致；长期债务148.03亿元，较上年底大幅增长207.94%，主要系公司集中提取南通精品钢项目贷款所致。

图 8 2019 - 2021 年末公司债务结构

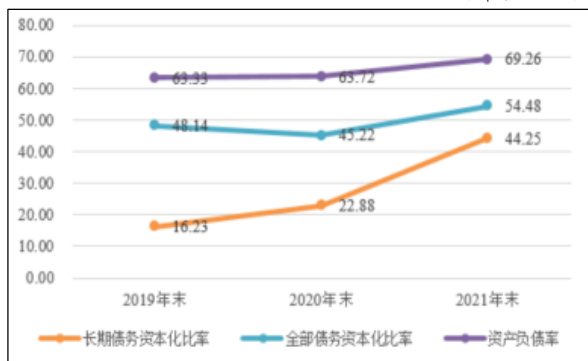
(单位: 亿元、%)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图 9 2019 - 2021 年末公司债务杠杆水平

(单位: %)



资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为69.26%、54.48%和44.25%，较上年底分别提高5.53个百分点、9.26个百分点和

21.38个百分点。公司债务负担有所加重。

截至2021年底，公司全部债务中还款期在5年以上的债务金额占比大，短期内偿债压力较小。

表 14 截至 2021 年底公司有息债务期限分布情况 (亿元)

项目	到期期限						合计
	6个月以内	6个月-1年	1-2年	2-3年	3-4年	5年以上	
应付债券	10.00	0.00	10.00	0.00	0.00	0.00	20.00
银行借款	28.49	19.41	14.94	0.19	0.00	118.80	181.83
长期应付款	0.00	2.00	0.00	0.00	2.00	0.00	4.00
合计	38.49	21.41	24.94	0.19	2.00	118.80	205.83

注: 表中数据为公司统计口径, 不含应付票据及租赁负债

资料来源: 公司提供

截至报告出具日，公司存续债券为“20中天01”，余额为10.00亿元，将于2023年4月到期，存续债券规模小。

4. 盈利能力

受钢铁产品价格整体上涨，以及采取降本措施等因素综合影响，跟踪期内公司收入和盈利均有所增加。

2021年，公司实现营业收入793.14亿元，同比增长33.94%，主要系钢铁产品价格整体上涨所致；营业成本736.26亿元，同比增长35.09%，主要系铁矿石、焦炭等原材料成本增加所致；营业利润率为6.76%，同比下降0.79个百分点，公司盈利能力小幅下降，经营业绩较为稳定。

2021年，公司费用总额为20.35亿元，同比增长20.48%，主要系管理费用和研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为4.55%、47.72%、5.36%和42.37%，以管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为0.93亿元，同比增长3.68%；管理费用为9.71亿元，同比增长24.37%，主要系南通精品钢项目建设推进、用工增加所致；研发费用为1.09亿元，同比大幅增长273.84%，主要系公司加强特钢产品研发使得相关材料及人工费用增加所致；财务费用为8.62亿元，同比增长9.19%。2021年，公司期间费用率为2.57%，同比下降0.29个百分点，费用控制能力强。

非经常性损益方面，2021年，公司实现投资收益3.14亿元，增至上年底的89.50倍，主要系2021年新合并的3家上海贸易公司之前年度留存利润分红所致，投资收益占营业利润比重为8.52%；其他收益1.86亿元，同比增长77.75%，主要系政府补贴增加所致，其他收益占营业利润比重为5.06%；营业外支出1.70亿元，同比增长89.03%，主要系资产报废处置损失以及停产损失增加所致，营业外支出占利润总额比重为4.80%。2021年，公司资产处置收益和营业外收入规模均很小，对利润影响小。

2021年，公司利润总额35.42亿元，同比增长26.20%，主要系钢铁产品价格整体上涨，在

毛利率小幅下降的情况下毛利增加；以及在原材料价格高企的环境下，公司多用经济矿、废钢等降低成本所致。

表 15 公司盈利能力变化情况

项目	2019年	2020年	2021年
营业收入(亿元)	606.86	592.18	793.14
利润总额(亿元)	22.71	28.07	35.42
营业利润率(%)	6.49	7.55	6.76
总资本收益率(%)	8.00	9.52	8.26
净资产收益率(%)	12.06	13.89	14.89

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率分别同比下降1.27个百分点和提高0.99个百分点。与所选公司比较，公司盈利指标在同业中偏低。

表 16 2021年同行业公司盈利情况对比

主体名称	湖南钢铁集团有限公司	江苏永钢集团有限公司	河钢集团有限公司	公司
销售毛利率(%)	11.56	9.60	10.25	7.17
总资产报酬率(%)	12.39	10.88	4.29	7.61
净资产收益率(%)	25.57	21.06	2.03	15.66

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

5. 现金流

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

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入941.74亿元，同比增长40.83%；经营活动现金流出868.50亿元，同比增长34.67%。2021年，公司经营活动现金净流入73.24亿元，同比大幅增长208.13%，主要系当期钢材销售情况良好，应收票据减少同时预收货款增加所致。2021年，公司现金收入比为116.51%，同比提高6.02个百分点，收入实现质量高。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入6.65亿元，同比增长154.00%；投资活动现金流出191.89亿元，同比增长163.12%。2021年，公司投资活动现金净流出185.25亿元，同比

大幅增长163.46%，主要系南通精品钢项目建设投入增加所致。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为-112.00亿元，净流出同比增长140.65%，主要系南通精品钢项目建设投入增长较快所致。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入233.31亿元，同比增长73.64%；筹资活动现金流出96.59亿元，同比下降6.98%。2021年，公司筹资活动现金净流入136.72亿元，同比大幅增长347.78%，主要系南通精品钢项目建设项目贷款集中提款所致。

表 17 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
经营活动现金流入量	705.47	668.70	941.74
经营活动现金流量净额	31.78	23.77	73.24
投资活动现金流量净额	-33.17	-70.31	-185.25
筹资活动现金流量净额	0.30	30.53	136.72
筹资活动前现金流	-1.39	-46.54	-112.00

资料来源：公司财务报告

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债能力指标较强，长期偿债能力指标强。

表 18 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率（%）	94.33	103.15
	速动比率（%）	57.39	65.76
	经营现金流动负债比（%）	11.28	37.05
	现金短期债务比（倍）	1.11	1.19
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	55.64	66.75
	全部债务/EBITDA（倍）	2.40	3.34
	EBITDA 利息倍数（倍）	9.77	8.84
	经营现金/利息支出（倍）	4.17	9.70

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 94.33% 和 57.39% 提高至 103.15% 和 65.76%。截至 2021 年底，公司经营现金流动负债比率为 37.05%，同比提高 25.78 个百分点。截至 2021 年底，公司现金短期债务比由上年底的 1.11 倍

提高至 1.19 倍。整体看，公司短期偿债能力指标较强。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 9.77 倍下降至 8.84 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 2.40 倍提高至 3.34 倍，保障能力有所下降，整体看，公司长期偿债能力指标强。

截至 2021 年底，公司对外担保金额为 13.48 亿元，对外担保比率为 7.23%。公司对外担保主要是对下游钢材经销商担保，虽然货物权受公司管控，但被担保方多为上下游民营企业，在经济下行及行业有所波动情况下，公司存在一定或有负债风险。

截至 2021 年底，公司获得的授信总额为 411.71 亿元，其中未使用的授信额度 120.73 亿元，间接融资渠道较为通畅。

7. 公司本部（母公司）财务分析

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

截至 2021 年底，母公司资产总额 368.21 亿元，较上年底增长 25.54%，主要系长期股权投资等非流动资产增加所致。其中，流动资产 131.20 亿元（占比 35.63%），非流动资产 237.01 亿元（占比 64.37%）。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 118.95 亿元，较上年底增长 23.13%，主要系未分配利润增加所致。截至 2021 年底，母公司负债总额 249.26 亿元，较上年底增长 26.72%。其中，流动负债 185.24 亿元（占比 74.32%），非流动负债 64.02 亿元（占比 25.68%）。母公司 2021 年底资产负债率为 67.69%，较 2020 年底提高 0.63 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务 62.38 亿元。其中，短期债务占 83.51%、长期债务占 16.49%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 34.40%，母公司债务负担较轻。

2021 年，母公司营业收入为 871.56 亿元，利润总额为 30.40 亿元。同期，母公司投资收益为 11.15 亿元。

现金流方面, 2021年, 公司母公司经营活动现金流净额为58.59亿元, 投资活动现金流净额-69.48亿元, 筹资活动现金流净额40.44亿元。

十、债券偿还能力分析

公司现金类资产、经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA均对存续债券保障能力很强。

截至本报告出具日, 公司存续债券为本次跟踪的“20中天01”, 2023年4月30日到期, 余额10.00亿元(以下简称“未来待偿债券本金峰值”)。

截至2021年底, 公司现金类资产89.39亿元, 为未来待偿债券本金峰值的8.94倍, 保障能力很强。2021年公司EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金流净额分别为未来待偿债券本金峰值的6.67倍、94.17倍和7.32倍, 保障能力均很强。

表 19 公司存续债券偿还能力指标

项目	2020年	2021年
EBITDA 偿债倍数(倍)	5.56	6.67
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	66.87	94.17
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	2.38	7.32
现金类资产偿债倍数(倍)	9.54	8.94

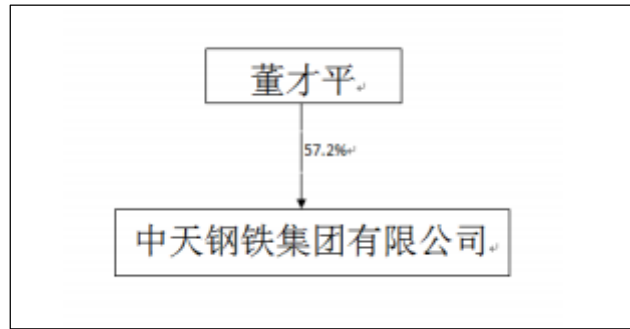
资料来源: 联合资信根据公司年报及公开资料整理

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA+, 并维持“20中天01”的信用等级为AA+, 评级展望为稳定。

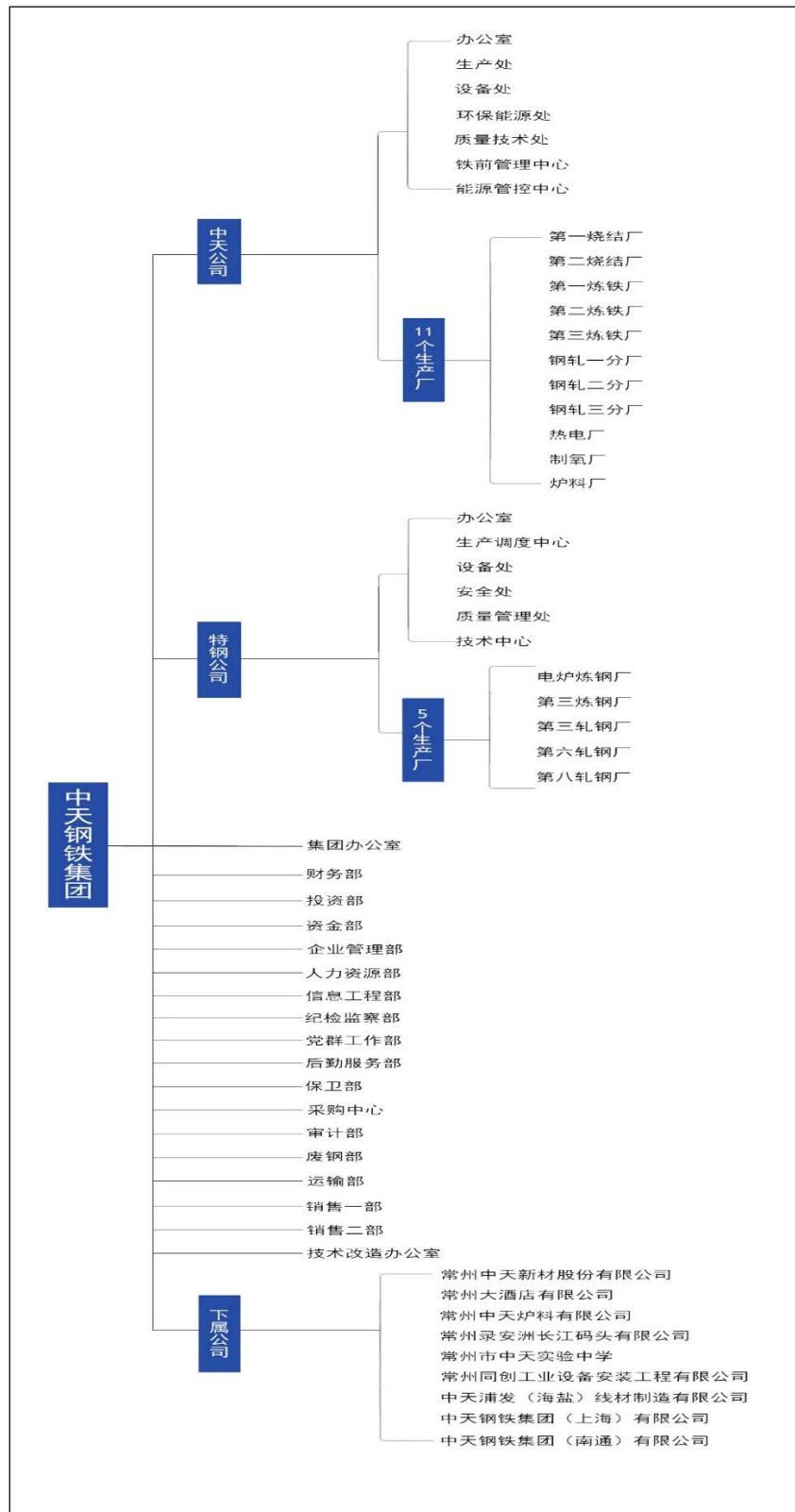
。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年底公司子公司情况

序号	企业名称	主营业务	注册资本(万元)	注册地	表决权比例(%)	持股比例(%)
1	常州邦益钢铁有限公司	连铸坯制造, 销售自产产品; 自营和代理各类商品及技术的进出口业务。	2350(美元)	常州市	100.00	21.31
2	常州中发炼铁有限公司	烧结矿、球团矿、高炉生铁、矿渣销售, 铁水生产和销售, 自营和代理各类商品及技术的进出口业务。	20000	常州市	100.00	100.00
3	常州中天新材料股份有限公司	矿渣微粉(超细矿粉)的研发、制造、加工、销售; 锰铁、水泥的制造; 金属材料、矿产品、建筑材料的销售。	16000	常州市	84.98	84.98
4	常州中钢农业生态园有限公司	农业生态观光服务; 蔬菜、水果、果树、花卉种植; 水产养殖、垂钓服务、会务服务。	50	常州市	100.00	100.00
5	常州市武进锁厂有限公司	五金工具、塑料制品(除医用塑料制品)制造; 炼钢用器材及材料(拉渣木、吹氧管、炉铁合金、引硫砂、保温剂、取氧器、热电偶)销售等。	300	常州市	80.00	80.00
6	常州中厚置业有限公司	房地产投资、开发、销售。	2000	常州市	100.00	100.00
7	常州中天炉料有限公司	吹氧管, 铁铝合金, 引流砂, 捞渣棒, 取样器, 金属拉丝, 机械零部件制造、加工。	100	常州市	100.00	100.00
8	常州大酒店有限公司	接待中外宾客住宿, 制售中餐等及商务房出租(限本企业)物业管理服务。	2000	常州市	100.00	100.00
9	江苏中天钢铁国际贸易有限公司	自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外); 经济、商品信息咨询。	10000	常州市	100.00	100.00
10	中天钢铁集团(上海)有限公司	煤炭(取得许可证后方可从事经营活动)、金属材料、冶金材料、冶金炉料(除专控)、铁矿粉、铁矿产品等批兼零、代购代销; 商务信息咨询; 财务咨询; 从事货物等。	20000	上海市	100.00	100.00
11	中天钢铁集团(广西)有限公司	金属及金属矿、煤炭及煤炭制品、橡胶及橡胶制品的批发; 实业项目投资及咨询; 仓储; 自营和代理一般经营项目商品和技术的进出口业务等。	10000	南宁市	100.00	100.00
12	常州皓鸣信息科技有限公司	计算机、自动化设备、通信设备、机电一体化系统设备的研发、设计、销售, 集成及技术服务; 计算机网络工程、自动化系统工程等	500	常州市	100.00	100.00
13	常州同创工业设备安装工程有限公司	机电安装工程施工总承包; 市政公用工程施工总承包; 管道工程、钢结构工程、房屋建筑工程的设计与施工; 机械设备的加工等。	1500	常州市	100.00	100.00
14	常州中天钢铁物流中心有限公司	货运代办、仓储服务。	29400	常州市	100.00	100.00
15	常州富源综合能源供应有限公司	电力、蒸汽的销售。	2000	常州市	100.00	100.00
16	中天浦发(海盐)线材制造有限公司	金属线材、金属盘条、紧固件、五金配件制造、加工、批发、零售; 钢材、金属材料批发、零售; 房屋租赁; 仓储服务; 道路货物运输; 货物进出口和技术进出口。	6000	嘉兴市	67.00	67.00
17	徐州顺恩晖钢铁材料贸易有限公司	金属材料、建筑材料、五金产品、矿产品、机械设备、电子产品(医疗器械除外)销售; 企业管理咨询, 市场信息咨询。	1000	徐州市	100.00	100.00
18	常州市川立驰环保科技发展有限公司	固体废物、金属废料费回收, 处置, 加工, 利用及相关产品的销售。	8000	常州市	100.00	100.00
19	常州颂锦裕炉料有限公司	废旧金属的收购、销售, 废钢铁破碎加工、切割加工, 废钢资源回收利用。	1000	常州市	100.00	100.00
20	中天钢铁集团(南通)有限公司	钢冶炼; 钢材轧制; 蒸汽供应; 紧固件制造、加工; 金属拉丝加工; 矿渣微粉研发、制造、加工、销售; 锰铁、水泥制品、磁铁精粉高品位氧化球团、建筑砌块制造; 金属	1200000	南通市	100.00	100.00

序号	企业名称	主营业务	注册资本(万元)	注册地	表决权比例(%)	持股比例(%)
		材料、矿产品(不含危险化学品)、建材销售;港口经营;人力装卸搬运服务;港口技术、冶金技术咨询服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)许可项目:货物进出口;技术进出口(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以审批结果为准)一般项目:石油制品制造(不含危险化学品);石油制品销售(不含危险化学品)				
21	中望(海盐)商贸有限公司	金属材料、建筑材料、五金产品、矿产品、机械设备、电子产品、焦炭的批发、零售;市场信息咨询。	3000	嘉兴市	100.00	100.00
22	南通浩洋港口有限公司	港口经营;水路普通货物运输(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以审批结果为准)一般项目:港口理货;船舶港口服务;港口设施设备和机械租赁维修业务;物料搬运装备销售;航空运输货物打包服务;电气设备批发;装卸搬运;从事与外国(地区)企业相关的非营利性业务活动;工程管理服务;专业保洁、清洗、消毒服务;运输货物打包服务;从事内地与港澳间集装箱船、普通货船运输;从事国际集装箱船、普通货船运输;国内货物运输代理;国际货物运输代理;运输设备租赁服务;停车场服务;金属矿石批发;高品质特种钢铁材料销售;建筑用钢筋产品销售;煤炭及制品批发;水泥制品销售;金属材料批发;五金产品批发;仪器仪表批发;电子元器件批发	10000	南通市	100.00	100.00
23	南通中铭金属材料贸易有限公司	金属材料销售;建筑材料销售;五金产品批发;五金产品零售;机械设备销售;电子元器件批发;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务);金属矿石销售;非金属矿及制品销售;有色金属合金销售	2000	南通市	100.00	100.00
24	中吴(海盐)商贸有限公司	金属材料销售;建筑材料销售;轻质建筑材料销售;五金产品批发;五金产品零售;机械设备销售;电子产品销售;石油制品销售(不含危险化学品);金属矿石销售;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务)	1000	嘉兴市	100.00	100.00
25	常州冠堂金属材料贸易有限公司	金属材料销售;建筑材料销售;五金产品批发;五金产品零售;机械设备销售;电子元器件批发;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务);金属矿石销售;非金属矿及制品销售;有色金属合金销售	500	常州市	100.00	100.00
26	常州惠明能源有限公司	发电、输电、供电业务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以审批结果为准)一般项目:合同能源管理;热力生产和供应	8000	常州市	100.00	100.00
27	常州宇堂金属材料贸易有限公司	金属材料销售;建筑材料销售;五金产品批发;五金产品零售;机械设备销售;电子元器件批发;信息咨询服务(不含许可类信息咨询服务);金属矿石销售;非金属矿及制品销售;有色金属合金销售	500	常州市	100.00	100.00
28	GenesisMCo.,Limited	金属矿石销售;非金属矿及制品销售;有色金属合金销售	美元 100	香港	100.00	100.00
29	中天钢铁集团(淮安)新材料有限公司	所属行业为黑色金属冶炼和压延加工业,经营范围包含:一般项目:金属丝绳及其制品制造;汽车零部件及配件制造;光纤制造;光缆制造;金属结构制造;钢压延加工;轴承钢材产品生产;热力生产和供应;技术进出口;货物进出口;金属丝绳及其制品销售;汽车零配件零售;金属材料销售;建筑材料销售;金属结构销售	500000	淮安市	100.00	100.00
30	南通中鸣国际贸易有限公司	一般项目:货物进出口;技术进出口;进出口代理;煤炭及制品销售;非金属矿及制品销售;金属材料销售;金属制品销售;金属矿石销售;金属结构销售;建筑材料销售;建筑用金属配件销售;新型金属功能材料销售;五金	10000	南通市	100.00	100.00

序号	企业名称	主营业务	注册资本(万元)	注册地	表决权比例(%)	持股比例(%)
		产品零售；五金产品批发；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）				
31	南通中荣炉料有限公司	一般项目：金属矿石销售；金属废料和碎屑加工处理	5000	南通市	100.00	100.00
32	南通中福金属材料贸易有限公司	一般项目：金属材料销售；建筑材料销售；五金产品批发；五金产品零售；机械设备销售；电子元器件批发；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；金属矿石销售；非金属矿及制品销售；有色金属合金销售	2000	南通市	100.00	100.00
33	南通益和源智能装备有限公司	一般项目：智能基础制造装备制造；智能基础制造装备销售；智能机器人销售；信息技术咨询服务；金属制品研发	2000	南通市	100.00	100.00
34	常州才平教育投资有限公司	一般项目：教育咨询服务（不含涉许可审批的教育培训活动）；以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务	5000	常州市	100.00	100.00
35	南通中铭置业有限公司	许可项目：房地产开发经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：房地产咨询；土地使用权租赁	2000	南通市	100.00	100.00
36	上海鼎溪实业有限公司	企业管理咨询、商务信息咨询，市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验），财务咨询，市场营销策划，会展服务、礼仪服务，电脑图文设计制作，企业形象策划，信息技术领域的技术开发、技术服务、技术咨询，建筑材料、日用百货、机械设备、机电设备、电子产品、床上用品、玩具、工艺品（除象牙及其制品）、家用电器的销售，从事货物及技术的进出口业务，转口贸易、区内商业性简单加工，区内企业间的贸易及区内贸易代理、贸易咨询。	10000	上海市	100.00	100.00
37	上海嘉堂实业有限公司	煤炭、焦炭、矿产品（除专项规定）、化工产品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物、易制毒化学品）、金属材料、五金交电、普通机械设备、机电设备、建筑材料、珠宝首饰的销售，投资管理，商务信息咨询，财务咨询（不得从事代理记账），仓储服务，从事货物及技术的进出口业务。	10000	上海市	100.00	100.00
38	上海中腾泰富实业有限公司	企业管理咨询，商务信息咨询，市场信息咨询与调查（不得从事社会调查、社会调研、民意调查、民意测验），财务咨询，市场营销策划，会展服务，礼仪服务，电脑图文设计制作，广告设计、制作，企业形象策划，物业管理，从事信息技术领域内的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让，从事货物及技术的进出口业务，建筑材料、日用百货、机械设备、机电设备、电子产品、五金交电、珠宝首饰、床上用品、玩具、工艺品、家用电器、煤炭、焦炭、矿产品、化工产品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆竹、民用爆炸物品、易制毒化学品）、金属材料、钢材、冶金辅料的销售，仓储服务（除危险化学品）。	10000	上海市	90.00	90.00
39	中天中鸿科技（海南）有限责任公司	一般项目：金属矿石销售；金属材料销售；煤炭及制品销售；金属制品研发；工程和技术研究和试验发展；新材料技术研发；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；工业设计服务；新材料技术推广服务；五金产品研发；新兴能源技术研发；量子计算技术服务	500	儋州市（洋浦经济开发区）	100.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	99.09	95.38	89.39
资产总额 (亿元)	380.76	446.77	606.62
所有者权益 (亿元)	139.61	162.07	186.49
短期债务 (亿元)	102.53	85.73	75.21
长期债务 (亿元)	27.04	48.07	148.03
全部债务 (亿元)	129.58	133.80	223.24
营业收入 (亿元)	606.86	592.18	793.14
利润总额 (亿元)	22.71	28.07	35.42
EBITDA (亿元)	46.03	55.64	66.75
经营性净现金流 (亿元)	31.78	23.77	73.24
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	15.55	15.19	22.67
存货周转次数 (次)	7.94	7.06	9.70
总资产周转次数 (次)	1.63	1.43	1.51
现金收入比 (%)	113.34	110.49	116.51
营业利润率 (%)	6.49	7.55	6.76
总资本收益率 (%)	8.00	9.52	8.26
净资产收益率 (%)	12.06	13.89	14.89
长期债务资本化比率 (%)	16.23	22.88	44.25
全部债务资本化比率 (%)	48.14	45.22	54.48
资产负债率 (%)	63.33	63.72	69.26
流动比率 (%)	92.77	94.33	103.15
速动比率 (%)	56.33	57.39	65.76
经营现金流动负债比 (%)	15.12	11.28	37.05
现金短期债务比 (倍)	0.97	1.11	1.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	9.83	9.77	8.84
全部债务/EBITDA (倍)	2.82	2.40	3.34

注：已将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	/	/	/
资产总额 (亿元)	250.06	293.30	368.21
所有者权益 (亿元)	84.99	96.61	118.95
短期债务 (亿元)	66.11	64.91	52.09
长期债务 (亿元)	17.74	29.46	10.29
全部债务 (亿元)	83.86	94.37	62.38
营业收入 (亿元)	662.62	648.85	871.56
利润总额 (亿元)	12.43	14.22	30.40
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	23.23	11.21	58.59
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	58.02	45.18	46.36
存货周转次数 (次)	16.38	12.81	15.93
总资产周转次数 (次)	2.71	2.39	2.64
现金收入比 (%)	116.36	110.54	117.58
营业利润率 (%)	3.53	3.87	3.60
总资本收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	11.05	12.02	21.63
长期债务资本化比率 (%)	17.27	23.37	7.96
全部债务资本化比率 (%)	49.66	49.41	34.40
资产负债率 (%)	66.01	67.06	67.69
流动比率 (%)	77.63	80.63	70.83
速动比率 (%)	47.30	45.32	43.50
经营现金流动负债比 (%)	16.57	7.23	31.63
现金短期债务比 (倍)	0.81	0.64	0.98
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：“/”表示数据未获得

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(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%
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 中长期债券信用等级设置及含义

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