

# 信用评级公告

联合〔2022〕5477号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆钢铁股份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，确定维持重庆钢铁股份有限公司主体长期信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，维持“20 重庆钢铁 MTN001B”的信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十八日

# 重庆钢铁股份有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

| 项目              | 本次级别            | 评级展望 | 上次级别            | 评级展望 |
|-----------------|-----------------|------|-----------------|------|
| 重庆钢铁股份有限公司      | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 稳定   |
| 20 重庆钢铁 MTN001B | AA <sup>+</sup> | 稳定   | AA <sup>+</sup> | 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 重庆钢铁 MTN001B | 5.00 亿元 | 5.00 亿元 | 2023/3/19 |

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 28 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                 | 版本          |
|--------------------|-------------|
| 钢铁企业信用评级方法         | V3.1.202205 |
| 钢铁企业主体信用评级模型 (打分表) | V3.1.202205 |

注：上述评级方法和评级模型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 <sup>+</sup> | 评级结果  |         | AA <sup>+</sup> |
|---------|-----------------|-------|---------|-----------------|
| 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    | 1               |
|         |                 |       | 经营分析    | 2               |
|         |                 |       | 财务风险    | F1              |
| 盈利能力    | 2               |       |         |                 |
| 现金流量    | 3               |       |         |                 |
|         | 资本结构            |       | 2       |                 |
|         | 偿债能力            |       | 1       |                 |
| 调整因素和理由 |                 |       |         |                 |
| --      |                 |       |         | --              |

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

重庆钢铁股份有限公司（以下简称“公司”或“重庆钢铁”）为重庆市大型钢铁生产企业。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的跟踪评级，反映了其在产业链完整度、市场占有率、区位优势等方面持续保有竞争优势。跟踪期内，公司生产和管理水平持续提升，融资渠道畅通，盈利水平和经营获现能力显著提升，债务负担下降。同时联合资信也关注到原材料价格与钢铁产品销售价格波动幅度大、环保压力增加等因素对公司信用基本面带来的不利影响。

公司现金类资产、经营活动现金流量和 EBITDA 对存续债券的保障能力很强。

未来，公司将继续立足西南优势竞争区域，随着在建技改项目的完工，公司产线品种结构将得到进一步优化，竞争实力有望增强。

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<sup>+</sup>，并维持“20 重庆钢铁 MTN001B”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司在西南地区具有竞争优势。公司是重庆市唯一符合国家产业政策的大型钢铁联合企业，拥有西南地区唯一的 中板生产线和两条热轧生产线中的一条。
2. 加入中国宝武钢铁集团有限公司后，公司生产和管理水平持续提升，融资环境显著改善。中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）入驻公司后，采取多样措施改善公司生产以及管理水平，包括对高炉进行改造、根据下游需求调整产品结构等，降本增收效果明显。同时，公司享受中国宝武协同优势，贷款利率下降。
3. 公司具备物流优势，可有效降低运输成本。公司厂区紧邻长江，有自有原料码头和成品运输码头，物流条件优越，具备明显的比较优势。
4. 公司盈利水平和经营获现能力显著提升，债务负担下降。2021 年，公司利润总额 22.63 亿元，同比增加 16.38 亿元；经营活动现金净流入 56.21 亿元，同比增加 42.84

分析师：尹金泽 杨润

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

亿元。截至2021年底，公司全部债务104.74亿元，较上年下降14.81%；全部债务资本化比率为31.89%，较上年下降6.14个百分点。

#### 关注

1. **公司面临一定的原材料价格波动风险。**公司铁矿石主要采用进口铁矿石，受大宗原材料价格波动影响较大。2021年以来，国际铁矿石价格大幅上涨，增加公司成本控制压力。
2. **环保压力下，公司钢铁产量受限。**公司高效化改造起步较晚，2021年钢材产能显著提升，但受产能产量双控、生态环境部限“两高”等政策的影响，公司粗钢产量受限，钢材产能释放情况不佳。

#### 主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |            |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 30.45  | 70.12  | 85.47  | 73.01      |
| 资产总额（亿元）       | 269.76 | 399.50 | 429.96 | 423.62     |
| 所有者权益（亿元）      | 193.96 | 200.38 | 223.75 | 228.23     |
| 短期债务（亿元）       | 13.17  | 60.30  | 54.74  | 38.54      |
| 长期债务（亿元）       | 22.50  | 62.66  | 50.01  | 36.86      |
| 全部债务（亿元）       | 35.67  | 122.95 | 104.74 | 75.40      |
| 营业总收入（亿元）      | 234.78 | 244.90 | 398.49 | 87.20      |
| 利润总额（亿元）       | 8.91   | 6.24   | 22.63  | 5.74       |
| EBITDA（亿元）     | 18.31  | 16.89  | 40.38  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -4.05  | 13.38  | 56.21  | 2.79       |
| 营业利润率（%）       | 6.77   | 6.77   | 9.38   | 8.21       |
| 净资产收益率（%）      | 4.77   | 3.19   | 10.16  | --         |
| 资产负债率（%）       | 28.10  | 49.84  | 47.96  | 46.13      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 15.53  | 38.03  | 31.89  | 24.83      |
| 流动比率（%）        | 154.34 | 97.16  | 86.63  | 80.13      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -7.96  | 9.96   | 36.48  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.31   | 1.16   | 1.56   | 1.89       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 8.47   | 6.23   | 8.30   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.95   | 7.28   | 2.59   | --         |
| 公司本部（母公司）      |        |        |        |            |
| 项 目            | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 269.27 | 393.30 | 426.16 | 420.15     |
| 所有者权益（亿元）      | 193.93 | 199.76 | 222.09 | 226.04     |
| 全部债务（亿元）       | 13.17  | 101.36 | 79.46  | 53.46      |
| 营业总收入（亿元）      | 234.68 | 244.87 | 398.71 | 87.37      |
| 利润总额（亿元）       | 8.87   | 5.63   | 21.39  | 5.22       |
| 资产负债率（%）       | 27.98  | 49.21  | 47.89  | 46.20      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 6.36   | 33.66  | 26.35  | 19.13      |
| 流动比率（%）        | 154.77 | 98.92  | 89.08  | 82.08      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -8.16  | 8.46   | 34.59  | --         |

注：1.2022 年 1—3 月财务数据未经审计；2.合并口径已将长期应付款和其他非流动负债中有息

部分调整至长期债务；3.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

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 重庆钢铁 MTN001B | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2021/6/18 | 樊思尹金泽 | 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）（V3.0.201907） | <a href="#">阅读全文</a> |
| 20 重庆钢铁 MTN001B | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2020/1/7  | 张超石梦遥 | 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）（V3.0.201907） | <a href="#">阅读全文</a> |

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

## 声 明

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

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

七、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。

八、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。

# 重庆钢铁股份有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆钢铁股份有限公司（以下简称“公司”或“重庆钢铁”）及相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

重庆钢铁系经国家经济体制改革委员会体改字（1997）127 号文及国家国有资产管理局国资企发（1997）156 号文批准，由重庆钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“重钢集团”）作为独家发起人发起设立的股份有限公司，于 1997 年 8 月 11 日在重庆市工商行政管理局登记注册。公司股票已分别于 1997 年 10 月 17 日和 2007 年 2 月 28 日在香港联合交易所（证券代码：1053.HK）和上海证券交易所（证券代码：601005.SH）挂牌交易。

受国内外宏观经济增速放缓、钢铁行业产能过剩等因素的影响，公司自 2015 年连续两年出现巨额经营亏损，同时自身债务负担沉重。2017 年 7 月 3 日，重庆市第一中级人民法院（以下简称“重庆一中院”）依法作出（2017）渝 01 破申 5 号《民事裁定书》，裁定受理公司重整一案，并于同日作出（2017）渝 01 破 3 号《决定书》。

根据重整计划，2017 年 12 月 27 日，重钢集团所持公司 20.97 亿股股票悉数划转至重庆长寿钢铁有限公司（以下简称“长寿钢铁”），并在中国证券登记结算有限责任公司完成股权过户手续。此次股权变动完成后，长寿钢铁持有公司 23.51% 股份，成为公司的控股股东，公司由国有控股企业转变为混合所有制企业。

2019 年 12 月 27 日，四源合股权投资管理有限公司（以下简称“四源合投资”）与中国宝

武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）签署了《意向书》，中国宝武有意向成为公司的实际控制人。2020 年 9 月 16 日，公司原实际控制人四源合投资向四川德胜集团钒钛有限公司（以下简称“德胜集团”）转让四源合（重庆）钢铁产业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“四源合产业发展基金”）的合伙权益，同时四源合产业发展基金解散并将长寿钢铁 75% 股权按实缴出资比例向中国宝武与德胜集团进行非现金分配，中国宝武分配获得长寿钢铁 40% 股权并与重庆战略性新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“战新基金”）达成一致行动协议取得长寿钢铁的控制权，从而间接控制公司 20.97 亿股股份，占公司总股本的 23.51%。中国宝武成为公司的实际控制人。

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 89.19 亿元，长寿钢铁为公司控股股东，公司实际控制人为中国宝武。截至 2022 年 3 月底，公司控股股东及实际控制人所持公司股权未质押。

公司为重庆市大型钢铁联合企业，主营钢铁产品生产和销售。截至 2022 年 3 月底，公司生铁、粗钢及钢材产能分别为 720 万吨/年、840 万吨/年和 1060 万吨/年。

截至 2022 年 3 月底，公司纳入合并报表范围的子公司 2 家（重庆钢铁能源环保有限公司和重庆新港长龙物流有限责任公司）；公司本部内设行政管理部、经营财务部、人力资源部、安全保卫部等职能部门（见附件 1-2）。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 429.96 亿元，所有者权益 223.75 亿元（无少数股东权益）；2021 年，公司实现营业总收入 398.49 亿元，利润总额 22.63 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 423.62 亿元，所有者权益 228.23 亿元（无少数股东权益）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总

收入 87.20 亿元，利润总额 5.74 亿元。

公司注册及办公地址：重庆市长寿区江南街道江南大道 2 号；法定代表人：张文学。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，存续债券募集资金已按约定用途使用完毕。

表1 公司存续债券概况（单位：亿元）

| 债项简称            | 发行金额 | 债券余额 | 起息日       | 期限  |
|-----------------|------|------|-----------|-----|
| 20 重庆钢铁 MTN001B | 5.00 | 5.00 | 2020/3/19 | 3 年 |

资料来源：Wind

跟踪期内，公司已按时支付上述债券的利息。

### 四、宏观经济与政策环境分析

#### 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（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同）；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

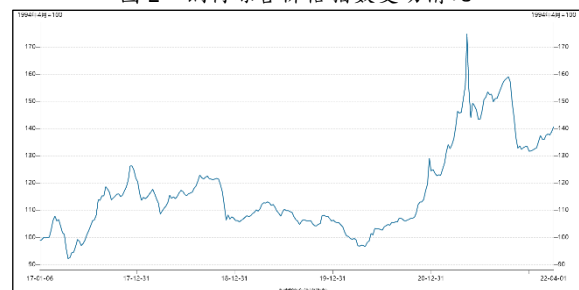
(单位: 万吨、%)



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

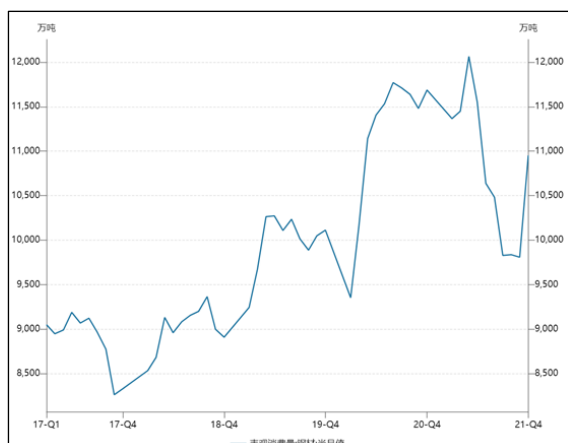
近年来, 国内经济增速连年放缓, 投资高增长受到抑制。2021年, 国内钢材表观消费量较上年有所下降, 但净出口量实现同比大幅增长。未来, 随着建筑类用钢需求逐步回暖, 国内钢材市场需求或将保持平稳增长态势。

#### (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

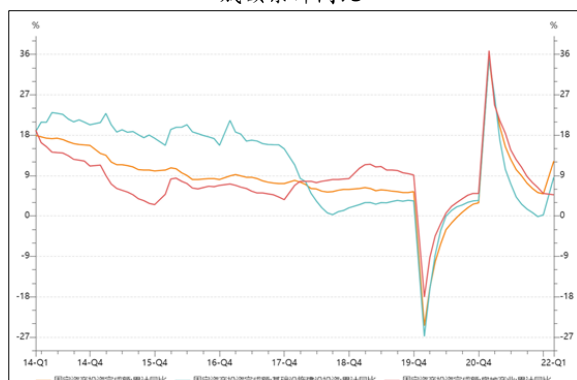


资料来源：Wind

## (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，按照法治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

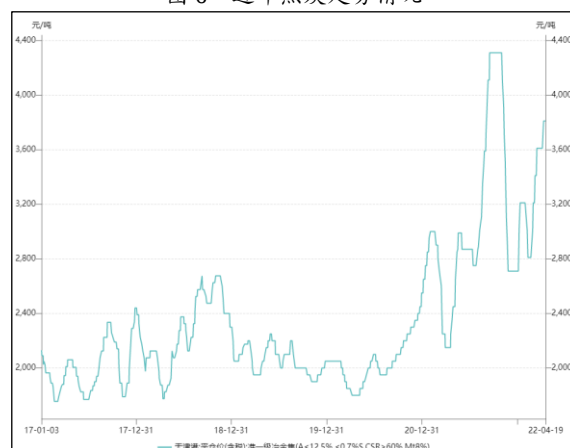
## （2）焦炭

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、<br>科学技术部和自然资源部 | 2021 年 12 月 | 《“十四五”原材料工业发展规划》               |

资料来源：公开资料、联合资信整理

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

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

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

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

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

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

以上世界级先进制造业集群等发展目标。

## 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<sup>1</sup>”模式，促使钢铁企业提高其自身环保水平，尤其是以唐山为代表的重点地区。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。

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

能；不限电炉短流程炼钢产能

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本 89.19 亿元，长寿钢铁为公司控股股东，公司实际控制人为中国宝武。截至 2022 年 3 月底，公司控股股东及实际控制人所持公司股权未质押。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是重庆市大型钢铁联合企业，产品种类丰富，在区域市场上具备较强的竞争力。**

截至 2022 年 3 月底，公司生铁、粗钢及钢材产能分别为 720 万吨/年、840 万吨/年和 1060 万吨/年。公司拥有西南地区唯一的中板生产线以及西南地区两条热轧生产线中的一条。

区位优势方面，公司是重庆市唯一符合国家产业政策的大型钢铁联合企业，紧靠长江。公司拥有的码头、料场及铁路主要负责公司各种大宗原燃料的卸载、供应及铁路成品发运，码头物流条件优越。公司产品主要在西南地区及长江沿线销售，在区域市场具备竞争优势。

产品优势方面，公司产品质量、环境及职业健康安全管理体系获中国船级社（CCS）的认证，16MnR、20G 及 20R 钢板首家获得国家质量监督检验检疫总局锅炉压力容器安全监察局安全质量免检认证；公司生产的船体结构用钢、锅炉及压力容器用钢荣获“中国名牌产品”称号，船舶及海洋工程结构钢获“冶金行业品质卓越产品”称号，锅炉和压力容器用热轧宽厚钢板获中国钢铁工业协会颁发的“金杯奖”。公司“三峰”品牌在区域市场知名度较高，拥有铁钢界面一罐制、干式真空冶金技术等一批具有自主知识产权的技术成果。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91500000202852965T），截至 2022 年 4 月 13 日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清的信贷信息记录中有 197 笔关注类及 23 笔不良类中长期借款、短

期借款及贴现，230 笔关注类及 2 笔不良类银行承兑汇票及信用证。公司在司法重整前资金困难，且面临诸多外部诉讼，存在较多的不良及关注类过往债务记录。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 23 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，公司董事、监事和高级管理人员由于正常工作调整发生一些变化，对公司经营无重大影响；公司股权结构以及主要管理制度无重大变化。**

跟踪期内，公司股权结构以及主要管理制度无重大变化；董事、监事及高管人员由于内部工作调整发生一些变化。其中，张文学先生就任董事长，谢志雄先生就任总裁。

张文学先生，1963 年 5 月生，高级工程师，1984 年毕业于中南矿冶学院压力加工专业，美国西弗吉尼亚大学工业关系硕士，现任公司董事长、党委书记，长寿钢铁董事、总经理。张文学先生曾任宝山钢铁股份有限公司宝钢分公司热轧厂厂长兼热轧产线系统改造项目组组长，宝钢湛江钢铁有限公司副总经理，宝山钢铁股份有限公司热轧厂厂长、总经理助理兼运营改善部部长，公司监事会主席、总裁、党委副书记。张文学先生在生产经营、管理创新以及智能制造方面有丰富的经历和经验。

谢志雄先生，1972 年 4 月生，高级工程师，1993 年毕业于中南工业大学金属材料工程专业，现任公司董事、总裁、党委副书记。谢志雄先生历任广东韶钢松山股份有限公司第六轧钢厂技术部部长、生产技术科科长，炼轧厂轧钢科科长、轧钢主任工程师，特钢事业部副部长，营销中心产品销售部副部长、副总经理，制造管理部副部长、部长、技术研究中心主任，副总裁、高级副总裁（主持工作）、董事、总裁、党委副书记。

截至 2021 年底, 公司共有董事会成员 9 人, 监事会成员 5 人及高级管理人员 5 人。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2021 年, 受益于商品坯材价格大幅上涨, 公司主营业务收入实现大幅增长, 毛利率明显提升。

跟踪期内, 公司主营业务仍为钢铁产品的生产与销售。

2021 年, 公司主营业务收入 374.67 亿元,

同比增长 53.87%, 主要系商品坯材价格上涨所致。其他业务主要指水渣、生铁、焦化副产品、短尺坯、能源介质、受托加工、子公司业务等, 2021 年实现收入 42.49 亿元, 同比大幅增长, 主要系钢材价格上涨带动相关产品价格上涨以及公司受托加工业务规模扩大所致。

2021 年, 原材料价格的上涨使得公司商品坯材销售成本同比增长 29.65%, 原材料价格的上涨叠加下游需求增长带动商品坯材销售价格同比大幅增长 34.72%。2021 年, 公司商品坯材毛利率同比增长 3.47 个百分点至 11.19%。

表 4 公司主营业务收入构成及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

| 项目  | 2019 年 |        |      | 2020 年 |        |       | 2021 年 |        |       | 2022 年 1-3 月 |        |       |
|-----|--------|--------|------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------------|--------|-------|
|     | 收入     | 占比     | 毛利率  | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入           | 占比     | 毛利率   |
| 钢材坯 | 224.94 | 96.25  | 7.57 | 235.69 | 96.79  | 7.72  | 332.18 | 88.66  | 11.19 | 83.06        | 96.47  | 8.14  |
| 其他  | 8.76   | 3.75   | 2.19 | 7.80   | 3.21   | -3.10 | 42.49  | 11.34  | 3.62  | 3.04         | 3.53   | 11.33 |
| 合计  | 233.70 | 100.00 | 7.37 | 243.49 | 100.00 | 7.37  | 374.67 | 100.00 | 10.33 | 86.11        | 100.00 | 8.25  |

资料来源: 公司提供

2022 年 1-3 月, 公司实现主营业务收入 86.11 亿元, 同比下降 13.36%, 主要系商品坯材销售量同比减少 47.36 万吨所致。同期, 受原材料煤炭、废钢、合金价格涨幅较大影响, 公司商品坯材毛利率下降至 8.14%。

1271.69 万吨, 同比增长 24.39%; 采购均价为 1192.30 元/吨, 同比增长 29.89%。

铁矿石采购前五大供应商方面, 2021 年度公司前五大铁矿石供应商采购金额合计 87.41 亿元, 占比为 69.72%, 采购集中度高。

### 2. 钢铁业务

#### 原材料采购

2021 年, 公司铁矿石和煤炭的采购量有所增加, 主要原材料价格均大幅上涨, 宝武原料供应有限公司成为公司铁矿石第一大供应商。

公司原材料主要为铁矿石、煤炭、废钢和其它合金。其中, 铁矿石和煤炭占原材料比重 90% 左右。

铁矿石采购方面, 2021 年, 通过宝武原料供应有限公司 (以下简称“宝武原料”) 集采以来, 公司实施中心+基地的采购模式, 获取矿山价格平推的优良主力资源, 同时通过宝武原料平台实施个性化品种的采购, 满足原料需求。公司在矿山/供应商原有的价格基础上叠加万分之六的费率, 通过现汇、通宝或信用证的方式进行结算。铁矿石主要以船运的方式运输进厂, 物流周期较长。2021 年公司铁矿石采购量为

表 5 2020 年铁矿石供应商前五名

(单位: 亿元、%)

| 供应商名称                          | 采购金额  | 占比    |
|--------------------------------|-------|-------|
| 重庆钢铁 (香港) 有限公司                 | 29.13 | 31.04 |
| 宝钢资源控股 (上海) 有限公司               | 16.86 | 17.97 |
| 宝矿国际贸易有限公司                     | 10.20 | 10.87 |
| 太原钢铁 (集团) 国际经济贸易有限公司           | 7.05  | 7.51  |
| Rio Tinto Commercial Pte. Ltd. | 5.97  | 6.36  |
| 合计                             | 69.21 | 73.75 |

资料来源: 公司提供

表 6 2021 年铁矿石供应商前五名

(单位: 亿元、%)

| 供应商名称            | 采购金额  | 占比     |
|------------------|-------|--------|
| 宝武原料供应有限公司       | 24.98 | 19.93% |
| 重庆钢铁 (香港) 有限公司   | 22.43 | 17.89% |
| 宝钢资源控股 (上海) 有限公司 | 16.59 | 13.23% |
| 宝钢资源 (国际) 有限公司   | 15.64 | 12.47% |
| 中信泰富钢铁贸易有限公司     | 7.77  | 6.20%  |
| 合计               | 87.41 | 69.72% |

资料来源: 公司提供

煤炭采购方面，公司采购模式分为战略合作、一般合作及询价采购<sup>2</sup>，定价方式按照煤炭市场行情每月双方协商定价。2021 年以来，在“碳达峰、碳中和”环境下，煤矿安全、环保检查持续高压，中小煤矿加速关停，大矿加速整合趋势下，公司煤炭采购策略首先考虑与大矿建立长期稳定的合作关系，2021 年煤炭采购长协占比为 16%，未来计划提高长协占比≥40%。其次，公司选择与坑口洗煤厂或有煤矿股份洗煤厂重点合作，同时将部分有物流优势、保供能力强的供应商作为补充。

公司煤炭目前主要通过铁路运输，未来计划通过水运方式降低物流成本，目标水运煤比例超过 50%。自 2021 年 5 月起煤炭价格大幅度上涨，本地资源矿山关闭后，来自山西、河南的煤炭成为公司的主要煤源，运费增加导致到厂价格上涨。目前公司煤炭主要供应商包括山西焦煤集团有限公司、淮南矿业集团有限责任公司、国能销售集团有限公司华中分公司等大型煤企。2021 年，公司煤炭采购量为 573.32 万吨，同比增长 10.41%，主要系公司规模提升，增加备料所致。同期，煤炭采购均价为 1784.07 元/吨，同比增长 46.29%。

表 7 近年来公司主要原材料采购量  
(单位：万吨、元/吨)

| 项 目 |      | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年<br>1-3 月 |
|-----|------|---------|---------|---------|-----------------|
| 铁矿石 | 采购量  | 1010.09 | 1022.34 | 1271.69 | 316.33          |
|     | 采购均价 | 762.72  | 917.91  | 1192.30 | 881.91          |
| 煤炭  | 采购量  | 471.83  | 519.26  | 573.32  | 125.34          |
|     | 采购均价 | 1313.67 | 1219.55 | 1784.07 | 2106.15         |
| 合金  | 采购量  | 8.98    | 9.46    | 12.20   | 2.19            |
|     | 采购均价 | 8806.17 | 7670.11 | 9174    | 10389           |
| 废钢  | 采购量  | 94.08   | 106.02  | 97.06   | 21.20           |
|     | 采购均价 | 2407.09 | 2438.11 | 3228.60 | 3266.40         |

资料来源：公司提供

其他生产所需主要原材料包括废钢和其他合金。由于废钢主要需求源自于钢铁行业，因

此，相关原材料市场价格与钢铁行业景气度相关性较高，公司根据市场行情确定废钢采购量。2021 年，公司采购废钢量 97.06 万吨，采购均价同比增长 32.42%至 3228.60 元/吨。

2022 年一季度，铁矿石、焦炭、废钢等大宗商品受通胀影响，市场价格均呈增长趋势。公司原材料采购均价除铁矿石外均较 2021 年全年平均水平有所上涨，整体面临较大的成本压力。

### 产品生产

跟踪期内，公司继续对主要生产设备进行升级改造，多项技术指标显著提高。2021 年，公司长材产线技改完成带动钢材产能大幅提升。但受国家限产政策的影响，公司粗钢产量基本与 2020 年持平。2022 年一季度，公司以效益为导向加大产能释放，各产品产能利用率相较 2021 年全年水平有所提高。

公司具备烧结、炼铁、炼钢及轧钢流水线作业的能力，具有较高的机械化程度和自动化水平，主要装置详见表 8。近年来，公司采取多种措施改善生产水平，使多个技术指标显著提高，有效压减生产成本。2021 年 3 月，高炉干焦比 329kg/t.Fe、喷煤比 173kg/t.Fe 均刷新历史纪录，在中国钢铁工业协会、中国宝武组织的劳动竞赛中共获得 6 次冠军炉、2 次优胜炉称号；转炉平均冶炼周期从 2020 年 43.09min 降低至 2021 年的 38.74min，在国内 200 吨以上转炉排名前三；2021 年 9 月和 10 月钢铁料消耗 1045kg/t，在中国宝武内部排名第一；1780mm 产线在 2021 年 5 月和 8 月，分别以 81.78%和 84.22%的热装率指标两次位居中国宝武第一。

表 8 钢铁主要设备（含经营租赁设备）情况

| 系统名称 | 设备情况                                                                     |
|------|--------------------------------------------------------------------------|
| 焦化系统 | 60 万吨/年焦炉 6 座                                                            |
| 烧结系统 | 220 万吨/年回转窑 1 座<br>200 万吨/年链篦机 1 座<br>356 万吨/年烧结机 3 台                    |
| 炼铁系统 | 2500m <sup>3</sup> 高炉 3 座、1750m <sup>3</sup> 高炉 1 座                      |
| 炼钢系统 | 210 万吨/年转炉 3 座、80 万吨/年转炉 3 座                                             |
| 轧钢系统 | 350 万吨/年 1780mm 热轧薄板产线<br>180 万吨/年 4100mm 厚板生产线<br>120 万吨/年 2700mm 中板生产线 |

应商进行试供。

<sup>2</sup>战略合作主要是资源、运输稳定的长期合作的国有或民营大型煤炭生产企业；一般合作主要是国有或民营小型煤炭洗选企业；询价采购主要是对资源库中的供应商根据需要进行比价，选择供

|  |                          |
|--|--------------------------|
|  | 40 万吨/年型钢产线              |
|  | 长材：线材 40 万吨/年、棒材 40 万吨/年 |

注：根据重整计划，公司租赁重钢集团二系统及相关资产（即上表中中轧钢系统所含的长材生产线、厚板生产线、中板生产线、炼钢系统中的 3 座 80 万吨/年转炉）

资料来源：公司提供

2021 年，公司铁水和粗钢产能未发生变化，长材产线技改陆续完成带动公司钢材产能同比增长 45.21%至 1060 万吨/年。公司 2021 年下半年的生产受到国家限产政策的影响，使得全年的粗钢产量基本与 2020 年持平。钢材受长材产线技改影响，产能利用率大幅下降至 56%。2022 年一季度，公司加大产能的释放，铁水和粗钢产能利用率分别提高至 101.60%和 91.47%，钢材产能利用率也显著回升。

表 9 近年来公司产品产能及产量情况

(单位：万吨/年、万吨、%)

| 项 目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|-----|--------|--------|--------|--------------|
| 铁 水 | 产能     | 720    | 720    | 720          |
|     | 产量     | 611.03 | 637.80 | 674.40       |
|     | 产能利用率  | 84.87  | 88.50  | 93.66        |
| 粗 钢 | 产能     | 840    | 840    | 840          |
|     | 产量     | 672.36 | 711.55 | 711.55       |
|     | 产能利用率  | 80.04  | 84.70  | 84.71        |
| 钢 材 | 产能     | 730    | 730    | 1060         |
|     | 产量     | 642.74 | 639.50 | 593.59       |
|     | 产能利用率  | 88.05  | 87.60  | 56.00        |

注：1.表中钢材产量仅包含板材、热卷、棒材和线材产量，不包含钢坯产量；2.2022 年 1—3 月产能按照全年产能的 25%进行计算

资料来源：公司提供

公司产品主要为中厚板、热卷及长材，主要应用于机械、建筑等领域。2021 年公司恢复 2700mm 产线，板材产量有所增长。同期，公司热卷产量为 382.17 万吨，同比增长 5.97%，产能利用率进一步上升。此外，2021 年公司长材产线技改陆续完成，棒材和线材的产能分别由 2020 年的 40 万吨/年和 40 万吨/年大幅提升至 320 万吨/年和 90 万吨/年。2021 年受技改影响，棒材产量很小，线材未生产。2022 年 1—3 月，公司以效益为导向加大产能释放，各产品产能利用率相较 2021 年全年水平均有所提高。但因长材主要下游房地产市场需求疲弱，长材盈利情况较差，公司控制长材产线产量，产能利用率

处于低位。

表 10 主要钢铁产品结构情况

(单位：万吨/年、万吨、%)

| 项 目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|-----|--------|--------|--------|--------------|
| 板 材 | 产能     | 300    | 300    | 300          |
|     | 产量     | 190.93 | 201.90 | 209.45       |
|     | 产能利用率  | 63.64  | 67.30  | 69.83        |
| 热 卷 | 产能     | 350    | 350    | 350          |
|     | 产量     | 318.55 | 360.64 | 382.17       |
|     | 产能利用率  | 91.01  | 103.04 | 109.17       |
| 棒 材 | 产能     | 40     | 40     | 320          |
|     | 产量     | 69.14  | 42.68  | 1.97         |
|     | 产能利用率  | 172.85 | 106.70 | 0.61         |
| 线 材 | 产能     | 40     | 40     | 90           |
|     | 产量     | 64.12  | 34.30  | 0            |
|     | 产能利用率  | 160.30 | 85.75  | 0.0          |

注：2022 年 1—3 月产能按照全年产能的 25%进行计算

资料来源：公司提供

## 产品销售

2021 年，公司钢材销量有所下降，产销率维持高位。公司根据市场情况增加了钢坯的销售。同时，原材料价格的上涨叠加下游需求的增长使得钢铁产品价格实现大幅上涨。2021 年，公司拓展销售区域，西南地区外销售收入占比大幅提升。

公司采用直供、直销、经销商销售和电商销售相结合的销售模式，确定了“立足重庆、深耕川渝、辐射西南、布局沿江”的市场定位。公司拥有较稳定的经销商和固定的直供用户群体，在重庆、贵州、成都和昆明建立四个直销点，满足终端用户的需求。2021 年公司终端销售收入占比为 51%。

公司运输采用铁路、水运和公路运输相结合的立体运输模式，与铁路局一直保持着良好的战略合作关系。2018 年，公司开始成立物流配送互联网平台，通过该平台已经实现对周边运力的整合，运力准备充分，可以满足公司产品公路运输的需求。2019 年，公司入股重庆新港长龙物流有限责任公司（以下简称“新港长龙”）并成为其第二大股东。2020 年 12 月 17 日，公司董事会会议审议通过了关于购买新港长龙剩余 72%的股权的议案，新港长龙已于 2021 年 1 月 15 日完成工商登记变更，成为公司全资公

司。取得新港长龙控制权可为公司产品水运出厂及原料卸载提供进一步的保障。2021年，公司产品铁运、汽运和水运占比分别为18%、43%和39%。

公司销售主要为一单一议（锁价）和后结算两种结算模式，采取旬结算和月度结算。

2021年下半年，国家实施“双限”政策，公司钢坯产量受限，导致总体钢材销量较2020年有所下降。2021年公司长材产线改造，棒材和线材销量大幅下降，钢坯资源平衡至板材、热卷，使得板材、热卷销量有所上升。同时，因钢坯市场行情较好，公司对外销售钢坯117.02万吨，同比增长80.43万吨。

进入2021年，原材料价格的上涨叠加下游需求的增长使得钢铁产品价格大幅上涨。随后钢材价格高位回调，尤其是2021年四季度以来，受需求减少等影响，钢材价格大幅下降。2021年公司主要钢铁产品销售均价涨幅均超过1000元/吨。

2022年1—3月，公司板材和热卷分别销售58.12万吨和115.86万吨，两种产品保持高产销率，销售均价有所下降但仍属于历史较高水平。

表 11 近年来公司主要钢铁产品销售情况

（单位：万吨、%、元/吨）

| 项 目 | 2019 年 | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年<br>1—3 月 |
|-----|--------|---------|---------|-----------------|
| 板 材 | 销量     | 192.19  | 205.25  | 210.64          |
|     | 产销率    | 100.66  | 101.66  | 100.54          |
|     | 销售均价   | 3587.00 | 3603.00 | 4875.28         |
| 热 卷 | 销量     | 323.31  | 361.86  | 385.06          |
|     | 产销率    | 101.49  | 100.34  | 100.77          |
|     | 销售均价   | 3338.00 | 3423.00 | 4660.53         |
| 棒 材 | 销量     | 69.78   | 44.49   | 1.32            |
|     | 产销率    | 100.93  | 104.24  | 67.35           |
|     | 销售均价   | 3554.00 | 3293.00 | 5161.09         |
| 线 材 | 销量     | 65.46   | 34.37   | --              |
|     | 产销率    | 102.09  | 100.20  | --              |
|     | 销售均价   | 3554.00 | 3299.00 | --              |

资料来源：公司提供

客户集中度方面（见表12和表13），公司2021年钢铁产品前五大客户销售占比为

26.33%，客户集中度一般。

表 12 2020 年钢铁产品销售客户前五名

（单位：亿元、%）

| 客户名称           | 销售额   | 占比    |
|----------------|-------|-------|
| 重庆千信集团有限公司     | 45.40 | 16.92 |
| 厦门建发金属有限公司     | 9.92  | 3.70  |
| 上海欧冶材料技术有限责任公司 | 8.37  | 3.12  |
| 欧冶云商股份有限公司     | 6.98  | 2.60  |
| 建发（成都）有限公司     | 6.43  | 2.39  |
| 合计             | 77.10 | 28.73 |

资料来源：公司提供

表 13 2021 年钢铁产品销售客户前五名

（单位：亿元、%）

| 客户名称           | 销售额   | 占比    |
|----------------|-------|-------|
| 重庆千信集团有限公司     | 28.88 | 7.70  |
| 上海欧冶材料技术有限责任公司 | 26.14 | 6.97  |
| 上海建发物资有限公司     | 20.30 | 5.42  |
| 江苏永钢集团有限公司     | 11.93 | 3.18  |
| 厦门建发金属有限公司     | 11.46 | 3.06  |
| 合计             | 98.71 | 26.33 |

资料来源：公司提供

销售区域方面，公司产品的主要销售区域为西南地区（见表14），2021年公司非西南地区销售额大幅增长，销售占比达到39.26%，主要系公司为扩大市场，钢材产品销往浙江、江苏、湖南等沿江区域所致。2021年，西南地区和其他地区毛利率分别为9.92%和11.13%。

表 14 主营业务分地区销售情况（单位：亿元、%）

| 区域   | 2020 年 |        | 2021 年 |        |
|------|--------|--------|--------|--------|
|      | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 西南地区 | 226.39 | 92.98  | 203.99 | 60.74  |
| 其他地区 | 17.10  | 7.02   | 131.83 | 39.26  |
| 合计   | 243.49 | 100.00 | 335.82 | 100.00 |

资料来源：公司提供

### 3. 关联交易

公司与关联方之间的业务往来主要为日常生产经营所必须和持续发生的，其中采购商品、接受服务金额占公司营业成本比例较大。此外，2021年，公司出于经营需要购买控股股东铁前资产，交易金额较大。

公司关联交易主要为向中国宝武及其附属公司采购原材料及物料、接受服务、销售商品。这部分业务往来有利于确保公司以合理价格获

得稳定可靠的服务供应,对公司保持生产稳定,提高生产效率及产量至关重要。2021 年,公司关联交易中采购商品、接受服务金额合计 147.47 亿元,占营业成本比例为 41.02%;销售商品金额合计 84.93 亿元,占营业总收入比例为 21.31%。

表 15 2021 年公司关联方交易概况

(单位:亿元、%)

| 交易类型      | 金额     | 占营业成本/营业总收入比例 |
|-----------|--------|---------------|
| 承租        | 1.17   | 0.33          |
| 采购商品、接受服务 | 147.47 | 41.02         |
| 销售商品      | 84.93  | 21.31         |
| 合计        | 233.57 | --            |

资料来源:联合资信根据企业年报整理

资产或股权收购发生的关联交易方面,2021 年 6 月 11 日,公司第八届董事会第三十九次会议及第八届监事会第二十六次会议审议通过《关于购买长寿钢铁资产的关联交易议案》,同意公司购买长寿钢铁的铁前资产,交易价格为 35.51 亿元(不含税)。公司购买长寿钢铁的铁前资产是用于自主生产经营,是公司正常生产经营所必需,能确保公司持续稳定生产

#### 4. 经营效率

公司在同业中经营效率较低,整体经营效率有待提高。

从经营效率指标看,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均有所上升,由 2020 年的 16.49 次、5.04 次和 0.73 次分别上升至 21.57 次、8.08 次和 0.96 次。

同业对比方面,与南京钢铁股份有限公司和山东钢铁股份有限公司相比,公司经营效率

较低。

表 16 2021 年同行业企业经营效率指标(单位:次)

| 公司名称     | 公司    | 南京钢铁股份有限公司 | 山东钢铁股份有限公司 |
|----------|-------|------------|------------|
| 销售债权周转次数 | 21.57 | 11.29      | 34.41      |
| 存货周转次数   | 8.08  | 8.87       | 18.12      |
| 总资产周转次数  | 0.96  | 1.43       | 1.57       |

资料来源:联合资信根据公开资料整理

#### 5. 在建项目与未来发展

公司大规模的技改项目基本完成,未来计划加大安全、环保方面的投入。

截至 2021 年底,公司主要在建项目预算总投资合计 48.35 亿元,累计已投资 33.42 亿元,公司 2020 年以来的一系列技改项目接近收尾。另外,公司 2022 年新增较多环保节能及安全项目,包括通廊及转运站环保封闭、焦炉煤气精脱硫、炼钢厂无组织排放超低排等项目,2022 年计划总投资金额为 28 亿元。

2022 年度,公司计划实现铁产量 722 万吨、钢产量 712 万吨、材产量 700 万吨、营业总收入 420 亿元。围绕 2022 年度经营目标,公司将重点推进以下方面工作:一是夯实基层安全管理体系,推进安全生产标准化;二是加强能效管理,提升能源环保体系能力;三是生产组织高效化,推动制造能力迈上新台阶;四是强化设备管控,提升设备状态,助力生产稳定顺行;五是推进原料采购体系能力全面提升;六是坚持市场导向,发挥品牌效应,提升市场营销能力;七是推动规划落地,加快项目建设,夯实数智重钢基础;八是推动创新发展,加快转型升级。未来,公司将持续向绿色低碳、智能制造方向发展。

表 17 截至 2021 年底公司主要在建项目情况(单位:万元)

| 项目名称              | 预算总投资     | 截至 2021 年底投资额 | 投资计划      |          |
|-------------------|-----------|---------------|-----------|----------|
|                   |           |               | 2022 年    | 2023 年   |
| 型钢改建双高棒           | 80517.00  | 61170.90      | 19346.00  | --       |
| 轧钢厂升级改造(中板线棒材、线材) | 182574.00 | 174735.30     | 7839.00   | --       |
| 原料场系统能力提升与环保料场改造  | 70700.70  | 23342.40      | 13358.00  | 34000.00 |
| 烧结机提产改造及余热发电项目    | 32489.00  | 27379.20      | 5110.00   | --       |
| 轧钢厂热卷线升级改造        | 39935.00  | 2947.00       | 30998.00  | 8937.25  |
| 连铸机改造             | 77334.00  | 44631.60      | 32702.00  | --       |
| 合计                | 483549.70 | 334206.40     | 109353.05 | 42937.25 |

资料来源:公司提供

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2021 年合并财务报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年 1—3 月财务报告未经审计。

公司 2021 年纳入合并范围的子公司增加 1 家为重庆新港长龙物流有限责任公司，注销重庆市重钢建材销售有限责任公司。2022 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。母公司为公司经营业务开展的主体且 2021 年变动子公司的规模小，公司合并范围的变化对财务数据可比性影响小。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 429.96 亿元，所有者权益 223.75 亿元（无少数股东权益）；2021 年，公司实现营业总收入 398.49 亿元，利润总额 22.63 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 423.62 亿元，所有者权益 228.23 亿元（无少数股东权益）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 87.20 亿元，利润总额 5.74 亿元。

### 2. 资产质量

**跟踪期内，公司资产仍以非流动性资产为主，公司对生产设备技改投入增加使得固定资产和在建工程大幅增加，固定资产成新率较高，整体资产质量较好。**

截至 2021 年底，公司合并资产总额 429.96 亿元，较上年底增长 7.62%。其中，流动资产占 31.05%，非流动资产占 68.95%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

#### （1）流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产 133.51 亿元，较上年底增长 2.32%。公司流动资产主要由货币资金（占 48.02%）、应收款项融资（占 11.51%）、预付款项（占 5.67%）和存货（占 28.76%）构成。

截至 2021 年底，公司货币资金 64.11 亿元，较上年底增长 29.69%，主要系借款以及票据贴现增加所致。货币资金中有 5.78 亿元受限资金，

受限比例为 9.02%，全部为票据以及信用证保证金。

截至 2021 年底，公司应收款项融资 15.37 亿元，较上年底下降 25.71%，主要系票据贴现增加所致。

截至 2021 年底，公司预付款项 7.57 亿元，较上年底增长 41.57%，主要系年末原燃料采购增加所致。

截至 2021 年底，公司存货 38.40 亿元，较上年底下降 24.03%，主要系公司积极采取降库措施以减少对资金的占用所致。存货主要由原材料（占 55.75%）、在产品（占 18.66%）和库存商品（占 17.48%）构成，累计计提跌价准备 2.98 亿元，计提比例为 7.19%。

#### （2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 296.45 亿元，较上年底增长 10.20%，公司非流动资产主要由固定资产（占 73.83%）、在建工程（占 14.08%）和无形资产（占 8.04%）构成。

截至 2021 年底，公司固定资产 218.88 亿元，较上年底增长 31.81%，主要系在建工程暂估转固所致。公司本年度确认了 2.59 亿元的固定资产减值损失，系公司在进行生产设备升级改造时对计划拆除的已清理未报废固定资产提取减值准备所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占 49.01%）和机器设备及其他设备（占 50.95%）构成，累计计提折旧 63.42 亿元；固定资产成新率 77.54%，成新率较高。

截至 2021 年底，公司在建工程 41.74 亿元，较上年底增长 46.74%，主要系在建项目投入增加所致。公司在建工程未计提减值损失。

截至 2021 年底，公司使用权资产 5.18 亿元，较上年底下降 87.34%，主要系公司购买原租赁自长寿钢铁的机械设备，相应终止确认使用权资产并转入固定资产所致。

截至 2021 年底，公司无形资产 23.85 亿元，较上年底变化不大。公司无形资产主要由土地使用权构成，累计摊销 6.13 亿元。

截至 2021 年底，公司受限资产合计 107.44 亿元，占总资产比重为 24.99%。其中，受限固

定资产 82.27 亿元，占比高。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 423.62 亿元，较上年底下降 1.47%。其中，流动资产占 29.61%，非流动资产占 70.39%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年 3 月底，公司货币资金 34.90 亿元，较上年底下降 45.56%，主要系一季度大量兑付前期开具的远期信用证和提前归还借款所致。截至 2022 年 3 月底，公司应收款项融资 32.11 亿元，较上年底增长 108.95%，主要系 2022 年工程项目减少投入，支付方式大部分采用通宝支付，票据留存增加所致。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，所有者权益以实收资本与资本公积为主，权益稳定性较好；未分配利润亏损规模随公司经营情况好转而逐步收窄。

截至 2021 年底，公司所有者权益 223.75 亿元（无少数股东权益），较上年底增长 11.66%，主要系未分配利润增长所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 39.86%、86.18%和-28.83%。所有者权益结构稳定性较好。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 228.23 亿元（无少数股东权益），较上年底增长 2.00%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 39.08%、84.49%和-26.33%。

#### (2) 负债

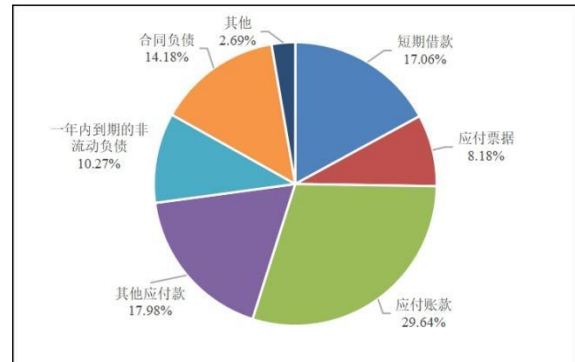
跟踪期内，公司负债规模变动不大，以流动负债为主；有息债务规模受租赁资产回购以及偿还债务的影响而有所下降，公司来自于银行的短期借款和长期借款同比大幅提升，整体贷款利率有所下降。公司整体债务负担较轻。

截至 2021 年底，公司负债总额 206.21 亿元，较上年底增长 3.56%。其中，流动负债占 74.74%，非流动负债占 25.26%。公司负债以流

动负债为主，流动负债占比上升较快。

截至 2021 年底，公司流动负债 154.11 亿元，较上年底增长 14.76%，主要系短期借款、应付账款和其他应付款增加所致。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：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 26.30 亿元，较上年底增长 275.25%，主要系新增银行借款用于补充经营所需流动资金所致。其中，保证及抵押借款 8.51 亿元，信用借款 17.79 亿元。于 2021 年 12 月 31 日，公司抵押借款的年利率为 3.30%~3.83%（2020 年 12 月 31 日为 3.80%~5.22%）。

截至 2021 年底，公司应付票据 12.61 亿元，较上年底变化不大。公司应付票据全部为银行承兑汇票，账龄均在 6 个月以内。

截至 2021 年底，公司应付账款 45.68 亿元，较上年底增长 72.20%，主要系原燃料采购增加，开具通宝待承兑款项增加所致。应付账款账龄以 1 年以内为主，占比为 99.42%。

截至 2021 年底，公司其他应付款 27.71 亿元，较上年底增长 76.73%，主要系新增 13.39 亿元租赁资产购买款所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.83 亿元，较上年底下降 60.98%，主要系公司归还借款所致。

截至 2021 年底，公司合同负债 21.85 亿元，较上年底下降 14.45%，主要系订货量减少使得预收款减少所致。

截至 2021 年底，公司非流动负债 52.09 亿

元，较上年底下降 19.64%，主要系租赁负债减少所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 34.42%）、应付债券（占 9.57%）和长期应付款（占 44.18%）构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 17.93 亿元，较上年底增长 13.43 亿元，主要系新增银行借款用于固定资产投资支出所致。于 2021 年 12 月 31 日，上述借款的利率为 3.60%~4.65%（2020 年 12 月 31 日为 4.650%~5.635%）。从期限分布看，1 年以内到期的占 9.10%，1~2 年到期的占 37.41%，2~5 年到期的占 53.49%，集中偿付压力不大。

截至 2021 年底，公司应付债券 4.98 亿元，较上年底下降 49.91%，主要系应付债券“20 重庆钢铁 MTN001A”一年内到期重分类所致。截至 2022 年 3 月 21 日，“20 重庆钢铁 MTN001A”已完成全部本息兑付。

截至 2021 年底，公司长期应付款 23.01 亿元，较上年底增长 70.18%，主要系新增融资租赁所致。

截至 2021 年底，公司租赁负债 4.08 亿元，较上年底下降 86.50%，主要系租赁资产回购所致。

截至 2021 年底，公司全部债务 104.74 亿元，较上年底下降 14.81%。债务结构方面，短期债务占 52.26%，长期债务占 47.74%，结构相对均衡，其中，短期债务 54.74 亿元，较上年底下降 9.22%，主要系归还借款金额增加所致；长期债务 50.01 亿元，较上年底下降 20.19%，主要系租赁资产回购导致租赁负债减少所致。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 47.96%、31.89%和 18.27%，较上年底分别下降 1.88 个百分点、6.14 个百分点和 5.55 个百分点。公司债务负担较轻。

有息债务期限结构方面，截至 2021 年底，公司 1 年以内到期有息债务为 54.73 亿元，占全部债务比重为 52.25%，1 年以上到期债务较为分散，不存在集中支付压力。

表 18 截至 2021 年底公司有息债务到期期限分布情况

（单位：亿元、%）

| 期限    | 2021 年底 |
|-------|---------|
| 1 年以内 | 54.74   |
| 1~2 年 | 25.96   |
| 2~3 年 | 11.84   |
| 3 年以上 | 12.21   |
| 合计    | 104.74  |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 195.40 亿元，较上年底下降 5.24%，主要系短期借款减少所致。其中，流动负债占 80.12%，非流动负债占 19.88%。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 75.40 亿元，较上年底下降 28.02%。债务结构方面，短期债务占 51.11%，长期债务占 48.89%，结构相对均衡，其中，短期债务 38.54 亿元，较上年底下降 29.59%，主要系短期借款和应付票据减少所致；长期债务 36.86 亿元，较上年底下降 26.30%，主要系长期借款和应付债券“20 重庆钢铁 MTN001B”一年内到期重分类所致。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 46.13%、24.83%和 13.90%，较上年底分别下降 1.83 个百分点、7.05 个百分点和 4.36 个百分点，公司债务负担进一步减轻。

#### 4. 盈利能力

2021 年，受益于商品坯材销售价格的上涨以及工序降本效果显著，公司收入规模以及利润水平大幅上升，盈利能力指标显著增强。2022 年一季度，受商品坯材销量减少的影响，公司收入规模同比下降。同时，原材料价格持续上涨使得公司营业利润率有所下降。

2021 年，公司实现营业总收入 398.49 亿元，同比增长 62.72%，主要系商品坯材销售价格上涨所致；营业成本 359.50 亿元，同比增长 58.66%，主要系原燃料价格上涨所致。2021 年，公司持续推进成本削减计划，主要技术经济指标显著改善，各类消耗明显降低，工序降本增利 8.93 亿元。

2021 年，公司费用总额为 9.78 亿元，同比

增长 19.82%，主要系财务费用增加所致。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 8.30%、51.58%、1.21% 和 38.92%。其中，销售费用为 0.81 亿元，同比下降 11.73%，主要系分公司销售模式发生变化，由市场直销改为直接配送，对应运费计入主营业务成本，因此运费同比减少所致；管理费用为 5.05 亿元，同比下降 14.77%，主要系 2021 年未计提激励基金，激励基金减少所致；财务费用为 3.81 亿元，同比增长 187.31%，主要系融资增加使得利息支出增加以及租赁负债未确认融资费用增加所致。2021 年，公司期间费用率为 2.45%，同比下降 0.88 个百分点，期间费用控制能力强。

2021 年，公司取得营业外收入 1.50 亿元，上年为 0.03 亿元，主要系公司于 2021 年确认 1.45 亿元重组收益<sup>3</sup>所致。2021 年，公司营业外支出 3.48 亿元，同比增加 2.89 亿元，主要系碳排放费和非流动资产报废损失同比增加所致。

受以上因素综合影响，2021 年，公司利润总额 22.63 亿元，同比增加 16.38 亿元。

从盈利指标来看，2021 年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 9.38%、8.40% 和 10.16%，同比分别提高 2.60 个百分点、5.59 个百分点和 6.98 个百分点。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 87.20 亿元，同比下降 12.61%，主要系商品坯材销量同比减少 47.36 万吨所致；营业成本 79.69 亿元，同比下降 7.96%，下降幅度相对较小主要系煤炭、废钢等原材料价格上涨所致；营业利润率为 8.21%，同比下降 4.66 个百分点。2022 年 1—3 月，公司实现利润总额 5.74 亿元，同比下降 47.49%。

与所选公司比较，公司营业利润率和净资产收益率属于中间水平。从行业看，公司整体盈利水平一般。

表 19 2021 年同行业公司盈利情况对比

(单位：亿元、%)

| 公司名称       | 营业总收入   | 利润总额  | 营业利润率 | 净资产收益率 |
|------------|---------|-------|-------|--------|
| 公司         | 398.49  | 22.63 | 9.38  | 10.16  |
| 南京钢铁股份有限公司 | 756.74  | 49.78 | 11.27 | 15.09  |
| 山东钢铁股份有限公司 | 1108.51 | 40.34 | 8.22  | 9.09   |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 5. 现金流

跟踪期内，受益于利润同比大幅增加且公司采取降库措施，期末存货资金占用减少，公司经营活动现金流量净额大幅增加。同时，公司固定资产投资项目支出增加使得投资活动现金净流出规模显著扩大。公司提前偿还借款使得筹资活动现金流出增加。

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入 399.85 亿元，同比增长 64.22%，主要系销售收入增加所致；经营活动现金流出 343.64 亿元，同比增长 49.33%，主要系购买原材料支付的现金增加所致。2021 年，公司经营活动现金净流入 56.21 亿元，同比增加 42.84 亿元，主要系当期利润同比大幅增加且公司积极采取降库措施，期末存货资金占用减少所致。2021 年，公司现金收入比为 99.36%，同比提高 1.60 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入 0.70 亿元，同比下降 84.18%，主要系收回投资收到的现金同比减少所致；投资活动现金流出 56.06 亿元，同比增加 44.55 亿元，主要系固定资产投资项目增加所致。2021 年，公司投资活动现金净流出 55.36 亿元，同比增加 48.25 亿元。

2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为 0.85 亿元，同比下降 86.38%，随着公司在建项目的投入增加，经营活动现金流对投资需求的保障程度下降。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入 65.20 亿元，同比增长 54.46%，主要

<sup>3</sup> 公司于 2018 年 1 月 3 日公告重组计划执行完毕，根据破产重组有关法规，本公司提存的偿债资金及股票自重组计划执行完毕公告之日起满三年，因债权人自身原因仍不领取的，视为放弃受

领清偿款项的权利，已提存的偿债资金将归还上市公司用于补充流动资金。

系银行借款增加所致；筹资活动现金流出 54.71 亿元，同比增加 37.26 亿元，主要系偿还长寿钢铁为公司提供的贷款所致。2021 年，公司筹资活动现金净流入 10.49 亿元，同比下降 57.64%。

2022 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流入 2.79 亿元，同比下降 127.01%，主要系商品坯材销量减少所致；投资活动现金净流出 5.68 亿元，同比增长 178.91%，主要系固定资产投资支出增加所致；筹资活动现金净流出 24.19 亿元，同比增长 888.85%，主要系借款减少且提前归还借款所致。

表 20 近年来公司现金流量情况（单位：亿元、%）

| 项目          | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|-------------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流入小计  | 243.49 | 399.85 | 74.44        |
| 经营活动现金流出小计  | 230.11 | 343.64 | 71.65        |
| 经营活动现金流量净额  | 13.38  | 56.21  | 2.79         |
| 投资活动现金流入小计  | 4.40   | 0.70   | 0.00         |
| 投资活动现金流出小计  | 11.51  | 56.06  | 5.68         |
| 投资活动现金流量净额  | -7.11  | -55.36 | -5.68        |
| 筹资活动前现金流量净额 | 6.27   | 0.85   | -2.90        |
| 筹资活动现金流入小计  | 42.21  | 65.20  | 1.95         |
| 筹资活动现金流出小计  | 17.45  | 54.71  | 26.14        |
| 筹资活动现金流量净额  | 24.76  | 10.49  | -24.19       |
| 现金收入比       | 97.76  | 99.36  | 84.93        |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 6. 偿债能力指标

跟踪期内，受益于经营情况好转，公司长期短期偿债能力指标总体均有明显提升。

从短期偿债能力指标看，截至 2021 年底，公司流动比率由上年底的 97.16% 下降至 86.63%；速动比率由上年底的 59.52% 提高至 61.71%；经营活动现金流量净额的增加使得公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务显著提高。截至 2021 年底，公司现金短期债务比由上年底的 1.16 倍提高至 1.56 倍。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 40.38 亿元，同比增长 139.06%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 29.17%）、计入财务费用的利息支出（占 12.04%）、利润总额（占 56.04%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 6.23 倍提高至 8.30 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债

务/EBITDA 由上年的 7.28 倍下降至 2.59 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高；经营现金/全部债务由上年的 0.11 倍提高至 0.54 倍，经营现金对全部债务的保障程度较高；经营现金/利息支出由上年的 4.94 倍提高至 11.56 倍，经营现金对利息支出的保障程度高。

表 21 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（%）        | 97.16  | 86.63  |
|        | 速动比率（%）        | 59.52  | 61.71  |
|        | 经营现金/流动负债（%）   | 9.96   | 36.48  |
|        | 经营现金/短期债务（倍）   | 0.22   | 1.03   |
|        | 现金类资产/短期债务（倍）  | 1.16   | 1.56   |
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元）     | 16.89  | 40.38  |
|        | 全部债务/EBITDA（倍） | 7.28   | 2.59   |
|        | 经营现金/全部债务（倍）   | 0.11   | 0.54   |
|        | EBITDA/利息支出（倍） | 6.23   | 8.30   |
|        | 经营现金/利息（倍）     | 4.94   | 11.56  |

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

截至 2021 年底，公司无重大未决诉讼。

截至 2022 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2022 年 3 月底，公司获得银行授信总额 143.58 亿元（包含宝武集团财务有限责任公司授信 20.00 亿元），未使用额度 81.39 亿元。另外，公司为 A+H 股上市公司，具有直接融资渠道。

## 十、存续债券偿还能力分析

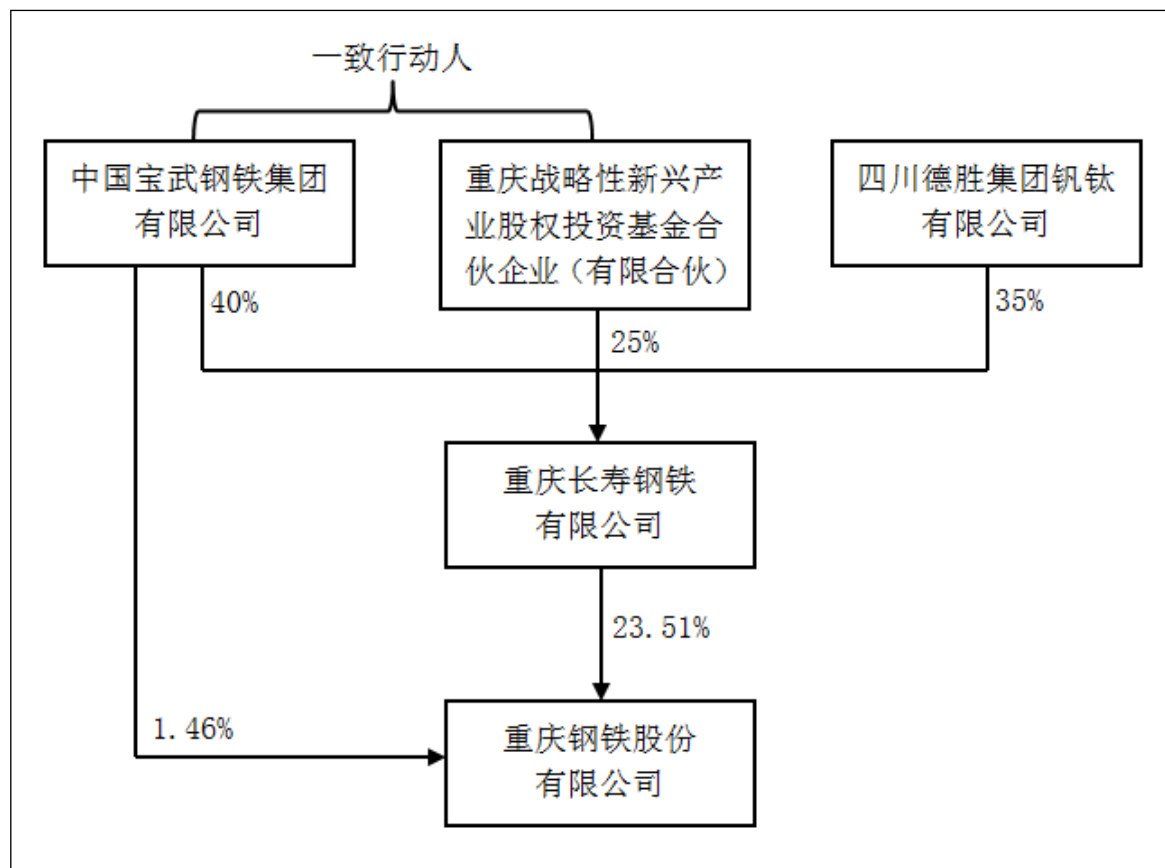
公司现金类资产、经营活动现金流量和 EBITDA 对存续债券的保障能力很强。

截至 2022 年 3 月底，公司存续债券为“20 重庆钢铁 MTN001B”，债券余额 5.00 亿元。截至 2021 年底，公司现金类资产 85.47 亿元，为存续债券余额的 17.09 倍。2021 年，公司 EBITDA 为 40.38 亿元，为存续债券余额的 8.08 倍；经营活动现金流入量为 399.85 亿元，为存续债券余额的 79.97 倍；经营活动现金流净额为 56.21 亿元，为存续债券余额的 11.24 倍。

## 十一、结论

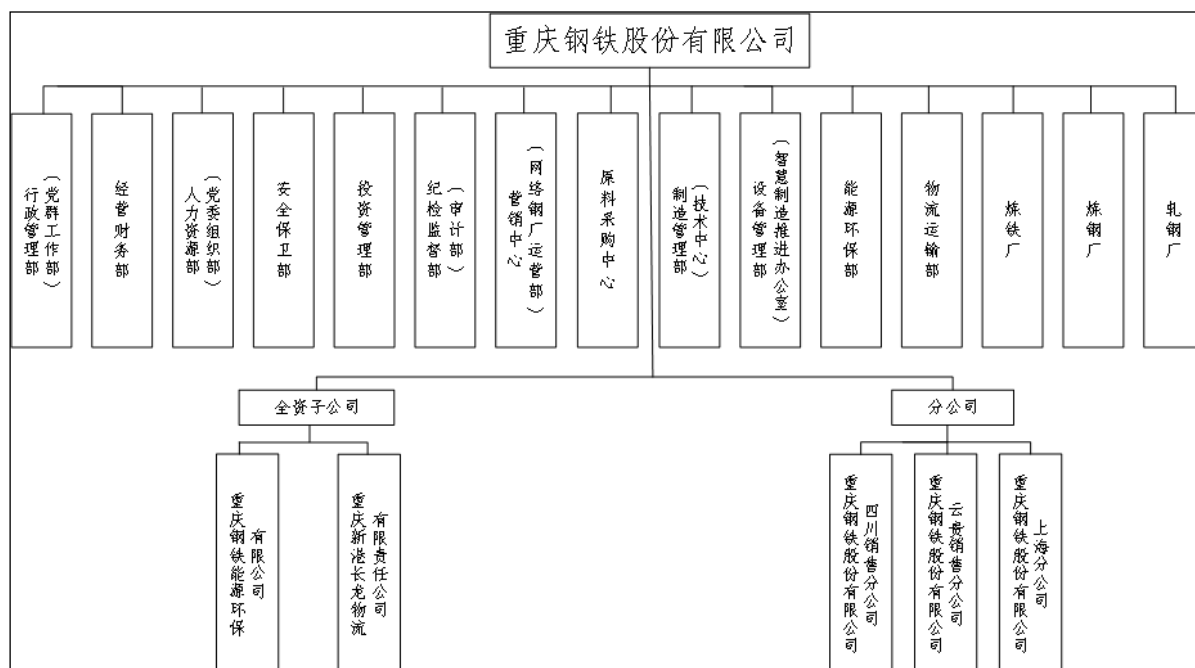
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“20 重庆钢铁 MTN001B”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并报表范围内的子公司

| 序号 | 企业名称           | 注册资本（万元） | 持股比例（%） | 业务性质     |
|----|----------------|----------|---------|----------|
| 1  | 重庆新港长龙物流有限责任公司 | 11000.00 | 100.00  | 交通运输、仓储业 |
| 2  | 重庆钢铁能源环保有限公司   | 52569.49 | 100.00  | 电力生产及销售  |

资料来源：公司年报

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 30.45  | 70.12  | 85.47  | 73.01      |
| 资产总额（亿元）       | 269.76 | 399.50 | 429.96 | 423.62     |
| 所有者权益（亿元）      | 193.96 | 200.38 | 223.75 | 228.23     |
| 短期债务（亿元）       | 13.17  | 60.30  | 54.74  | 38.54      |
| 长期债务（亿元）       | 22.50  | 62.66  | 50.01  | 36.86      |
| 全部债务（亿元）       | 35.67  | 122.95 | 104.74 | 75.40      |
| 营业总收入（亿元）      | 234.78 | 244.90 | 398.49 | 87.20      |
| 利润总额（亿元）       | 8.91   | 6.24   | 22.63  | 5.74       |
| EBITDA（亿元）     | 18.31  | 16.89  | 40.38  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -4.05  | 13.38  | 56.21  | 2.79       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 31.88  | 16.49  | 21.57  | --         |
| 存货周转次数（次）      | 6.10   | 5.04   | 8.08   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.87   | 0.73   | 0.96   | --         |
| 现金收入比（%）       | 95.31  | 97.76  | 99.36  | 84.93      |
| 营业利润率（%）       | 6.77   | 6.77   | 9.38   | 8.21       |
| 总资本收益率（%）      | 4.97   | 2.81   | 8.40   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 4.77   | 3.19   | 10.16  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 10.39  | 23.82  | 18.27  | 13.90      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 15.53  | 38.03  | 31.89  | 24.83      |
| 资产负债率（%）       | 28.10  | 49.84  | 47.96  | 46.13      |
| 流动比率（%）        | 154.34 | 97.16  | 86.63  | 80.13      |
| 速动比率（%）        | 77.09  | 59.52  | 61.71  | 52.29      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -7.96  | 9.96   | 36.48  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.31   | 1.16   | 1.56   | 1.89       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 8.47   | 6.23   | 8.30   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.95   | 7.28   | 2.59   | --         |

注：1.2022 年 1—3 月财务数据未经审计；2.合并口径已将长期应付款和其他非流动负债中有息部分调整至长期债务；3.“--”表示相关指标无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

| 项目             | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 30.41  | 69.87  | 85.47  | 73.01      |
| 资产总额（亿元）       | 269.27 | 393.30 | 426.16 | 420.15     |
| 所有者权益（亿元）      | 193.93 | 199.76 | 222.09 | 226.04     |
| 短期债务（亿元）       | 13.17  | 56.68  | 52.47  | 37.32      |
| 长期债务（亿元）       | 0.00   | 44.68  | 26.99  | 16.14      |
| 全部债务（亿元）       | 13.17  | 101.36 | 79.46  | 53.46      |
| 营业总收入（亿元）      | 234.68 | 244.87 | 398.71 | 87.37      |
| 利润总额（亿元）       | 8.87   | 5.63   | 21.39  | 5.22       |
| EBITDA（亿元）     | /      | /      | /      | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -4.11  | 11.09  | 52.59  | 1.70       |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）    | 31.88  | 16.50  | 21.51  | --         |
| 存货周转次数（次）      | 6.10   | 5.08   | 8.20   | --         |
| 总资产周转次数（次）     | 0.87   | 0.74   | 0.97   | --         |
| 现金收入比（%）       | 95.30  | 97.77  | 99.30  | 84.76      |
| 营业利润率（%）       | 6.74   | 6.48   | 8.83   | 7.63       |
| 总资本收益率（%）      | 5.51   | 2.77   | 8.76   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 4.76   | 2.92   | 9.78   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 0.00   | 18.28  | 10.84  | 6.67       |
| 全部债务资本化比率（%）   | 6.36   | 33.66  | 26.35  | 19.13      |
| 资产负债率（%）       | 27.98  | 49.21  | 47.89  | 46.20      |
| 流动比率（%）        | 154.77 | 98.92  | 89.08  | 82.08      |
| 速动比率（%）        | 76.83  | 60.64  | 63.99  | 54.18      |
| 经营现金流动负债比（%）   | -8.16  | 8.46   | 34.59  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 2.31   | 1.23   | 1.63   | 1.96       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | /      | /      | /      | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | /      | /      | /      | --         |

注：1.2022 年一季度财务报表未经审计；2.“/”表示有数据，但未获取到，“--”表示相关指标无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                                                   |
|-----------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                                                        |
| 资产总额年复合增长率      | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[ (本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100% |
| 净资产年复合增长率       |                                                                                        |
| 营业总收入年复合增长率     |                                                                                        |
| 利润总额年复合增长率      |                                                                                        |
| <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 |