

信用等级公告

联合〔2020〕1913号

联合资信评估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⁺，并维持“20重庆钢铁MTN001A”和“20重庆钢铁MTN001B”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二〇二〇年六月二十九日



重庆钢铁股份有限公司 2020 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	上次评级日期
重庆钢铁股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2019/10/29
20 重庆钢铁 MTN001A	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2019/10/29
20 重庆钢铁 MTN001B	AA ⁺	稳定	AA ⁺	2019/10/29

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，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级，反映了其在产业链完整度、市场占有率等方面的竞争优势。跟踪期内，公司生产经营持续恢复，收入保持增长，偿债能力很强。同时联合资信也关注到，钢铁行业为强周期行业，原材料价格与钢铁产品销售价格波动幅度大、公司重整完成后持续经营情况有待观察及控股股东所持公司股份全部质押等因素对公司信用基本面带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对存续债券的保障能力强。

未来，公司将围绕西南地区区域市场，优化产线品种结构，并逐步恢复产能。

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 重庆钢铁 MTN001A”和“20 重庆钢铁 MTN001B”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司在西南地区具有竞争优势。公司是重庆地区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. 跟踪期内，经营状况持续改善。2019年，公司营业收入234.78元，同比增长3.70%。
3. 公司债务负担轻。截至2019年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化率分别为28.10%、15.53%和10.39%。
4. 公司整体偿债能力很强。截至2020年3月底，公司流动比率及速动比率分别为165.72%和97.42%。2019年，公司全部债务/EBITDA 倍数和 EBITDA 利息倍数为1.94倍和8.48倍。

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 重庆钢铁 MTN001A	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/3/19
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；“20 重庆钢铁 MTN001A”可以2022/3/19行权

评级时间：2020 年 6 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
钢铁企业信用评级方法	V3.0.201907
钢铁企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

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	5
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为 2016—2018 年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

关注

1. 公司面临一定的原材料价格与钢铁产品销售价格波动风险。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。2019 年，国际铁矿石价格大幅上涨，导致公司原材料成本也大幅上涨，同时，钢铁产品销售价格也有一定程度下降，利润总额较上年下降 49.37%。
2. 公司存在一定控制权变更风险。公司控股股东重庆长寿钢铁有限公司所持有的公司股份已全部质押。
3. 公司在建工程规模较大，存在一定的筹资压力。截至 2020 年 3 月底，公司在建项目尚需投资 24.23 亿元。

分析师：张超 石梦遥

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

主要财务数据：

合并口径				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
现金类资产（亿元）	21.74	27.95	30.45	48.24
资产总额（亿元）	250.12	269.33	269.76	283.77
所有者权益（亿元）	168.04	185.32	193.96	193.21
短期债务（亿元）	4.81	16.09	13.17	16.82
长期债务（亿元）	31.00	28.76	22.50	32.43
全部债务（亿元）	35.81	44.85	35.67	49.25
营业收入（亿元）	132.37	226.39	234.78	51.78
利润总额（亿元）	3.20	17.59	8.91	0.04
EBITDA（亿元）	21.28	27.99	18.35	--
经营性净现金流（亿元）	5.06	13.38	-4.05	-2.13
营业利润率（%）	2.59	12.50	6.77	3.98
净资产收益率（%）	1.90	9.65	4.77	--
资产负债率（%）	32.82	31.19	28.10	31.91
全部债务资本化比率（%）	17.57	19.48	15.53	20.31
流动比率（%）	98.88	143.22	154.34	165.72
经营现金流流动负债比（%）	10.51	25.51	-7.96	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.68	1.60	1.94	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.03	10.04	8.48	--

公司本部（母公司）				
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	249.87	269.31	269.27	283.30
所有者权益（亿元）	167.37	185.30	193.93	193.18
全部债务（亿元）	11.81	7.10	13.17	26.75
营业收入（亿元）	131.42	226.33	234.68	51.88
利润总额（亿元）	3.26	17.49	8.87	0.04
资产负债率（%）	33.02	31.19	27.98	31.81
全部债务资本化比率（%）	6.59	3.69	6.36	12.16
流动比率（%）	82.84	143.21	154.77	166.18
经营现金流流动负债比（%）	10.52	25.60	-8.16	--

注：2020 年 1—3 月财务数据未经审计；已将其其他非流动负债中有息部分调整至长期债务；集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

评级历史：

债项简称	债项级别	信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 重庆钢铁 MTN001A	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/1/7	张超 石梦遥	钢铁企业信用评级方法/模型（V3.0.201907）	阅读全文
20 重庆钢铁 MTN001B	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/1/7	张超 石梦遥	钢铁企业信用评级方法/模型（V3.0.201907）	阅读全文

声 明

一、本报告引用的资料主要由重庆钢铁股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

重庆钢铁股份有限公司2020年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

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

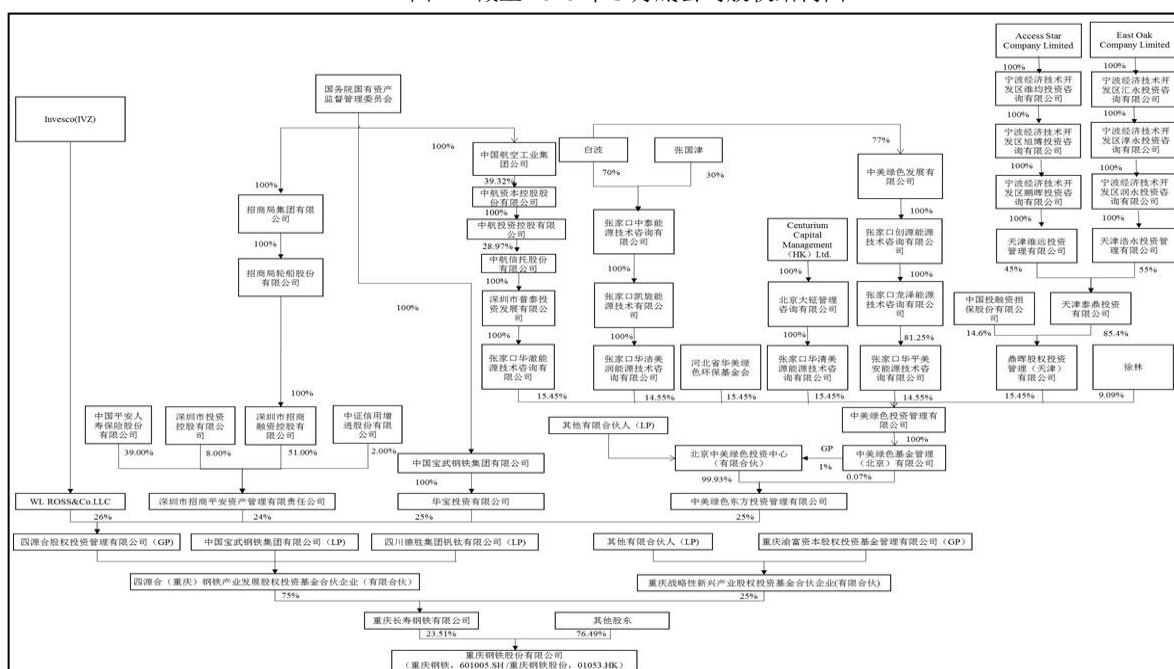
二、主体概况

重庆钢铁股份有限公司（以下简称“公司”或“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（1053.HK）和上海证券交易所（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》。

图1 截至2020年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

根据重整计划，2017年12月27日，重钢集团所持公司的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。截至2020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，四源合股权投资管理有限公司（以下简称“四源合投资”）为长寿钢铁实际控制人，公司实际控制人为四源合投资。长寿钢铁所持有的公司股份已全部质押，用于为长寿钢铁向国家开发银行 24.00 亿元借款提供担保，该款项已用于长寿钢铁执行重整计划。

公司为重庆地区大型钢铁联合企业，主营钢铁产品生产和销售。截至 2020 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 770 万吨/年。

截至 2020 年 3 月底，公司纳入合并报表范围的子公司 1 家；公司内设办公室、企划部、财务部、采购部、制造部及销售部等 20 个职能部门（见附件 1）。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 269.76 亿元，所有者权益合计 193.96 亿元（无少数股东权益）；2019 年实现营业收入 234.78 亿元，利润总额 8.91 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 283.77 亿元，所有者权益合计 193.21 亿元（无少数股东权益）；2020 年 1—3 月实现营业收入 51.78 亿元，利润总额 0.04 亿元。

公司注册及办公地址：重庆市长寿经开区钢城大道 1 号；法定代表人：周竹平。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

联合资信受托所评公司存续期内债券情况具体见表 1。

表 1 公司存续债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	起息日	到期兑付日	募集资金用途
20 重庆钢铁 MTN001A	5.00	2020/3/19	2023/03/19	用于偿还金融机构借款和补充流动资金
20 重庆钢铁 MTN001B	5.00	2020/3/19	2023/03/19	用于偿还金融机构借款和补充流动资金

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；“20 重庆钢铁 MTN001A”可以 2022/3/19 行权

资料来源：Wind

跟踪期内，存续债券未到付息时点，募集资金暂未使用完毕，还有 1.945 亿元用于还款的资金暂未使用。

均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

四、宏观政策和经济环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长

表 2 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6

城镇失业率 (%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速 (%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速 (%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况；

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价；

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模；

4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业

企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年

一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1—3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020

年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期

水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已

经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业分析和区域经济发展

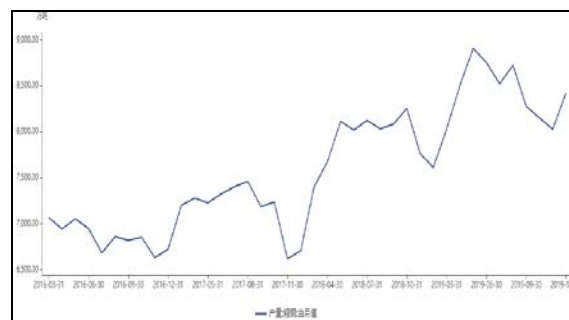
1. 行业概况

近几年，随着钢铁行业供给侧改革及地条钢取缔政策的实施，产能过剩情况有所改善，钢铁价格大幅回升。2019 年，由于产量增加、库存高企，主要钢材品种价格小幅下降，但相比供给侧改革前仍处于较高水平。

随着钢铁行业供给侧改革逐步实施，2016 年以来，全国累计压减粗钢产能 1.5 亿吨以上，提前两年超额完成了“十三五”确定的上限目标；合计取缔地条钢企业 700 多家，取缔产能 1.4 亿吨/年。粗钢产能利用率由 2015 年的 70% 提升至 2018 年的 80% 以上，已基本进入合理区间。

2016—2018 年，国内粗钢产量分别为 8.08 亿吨、8.32 亿吨和 9.28 亿吨，年均复合增长 7.16%。2018 年，国内钢铁行业景气度持续高涨，同时，下游用钢需求的较快增长也推动国内粗钢产量跨越 9 亿吨大关。2018 年，国内粗钢产量同比增长，但考虑到此前未纳入统计的“地条钢”被取缔后，市场需求由合规企业填补，粗钢产量实际增速可能低于测算指标。2019 年，国内粗钢和钢材产量分别达到 9.96 亿吨和 12.05 亿吨，同比分别增长 7.3% 和 9.8%，增速同比上升 0.7 个和 1.3 个百分点。

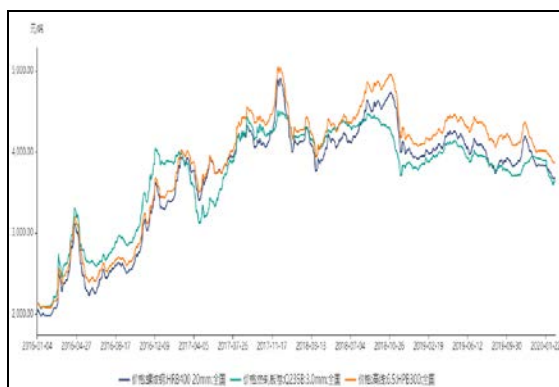
图 2 国内粗钢产量情况



资料来源: Wind

从钢材价格来看,以 Myspic 综合钢价指数¹为例,截至 2015 年底, Myspic 综合钢价指数为 73.03 点,较上年底下跌 32.81 点。2016 年初以来,随着钢铁行业供给侧改革的逐步实施,国内钢材价格大幅上涨; Myspic 综合钢价指数从 2015 年 12 月 11 日的最低 69.82 点跃升至 2018 年 8 月 21 日的 164.80 点,涨幅达 136.04%。随后钢材价格在高位震荡后快速下行, Myspic 综合钢价指数于 2018 年 11 月 28 日跌至 139.60 点。受冬季限产影响,钢材价格震荡上行至 2019 年 5 月,而后呈下行趋势。截至 2019 年底,国内螺纹钢(HRB400 20mm)均价下跌至 3833.00 元/吨,较年初下降 2.53%;螺纹钢价格自 2017 年 12 月中旬上涨至阶段性的高位后持续波动下跌,已累计下跌约 20%。

图3 国内主要钢材品种价格情况(单位:元/吨)



资料来源: Wind

2. 下游需求

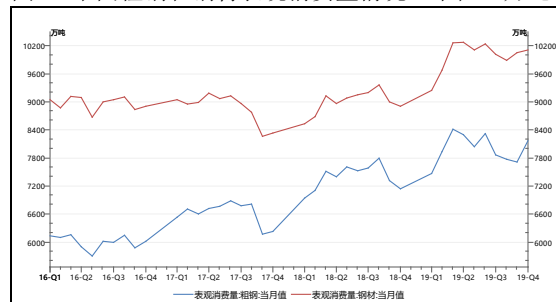
目前国内保障房建设逐步推进以及高速铁路建设投资规模稳步增加,对上游钢铁产品过剩的局面有一定缓解作用。但近年国内经济增速连年放缓,投资高增长受到抑制,下游需求仍存在下滑风险。

(1) 钢铁消费总量

中国钢铁消费总量变化受宏观经济形势影响明显,表现出一定的周期性。2016 年以来钢铁行业下游逐步回暖,2017—2019 年,中国

月均粗钢表观消费量分别为 6622.42 万吨、7392.95 万吨和 8172.07 万吨;月均钢材表观消费量分别为 8870.97 万吨、9002.63 万吨和 10112.90 万吨。

图4 中国粗钢和钢材表观消费量情况(单位:万吨)

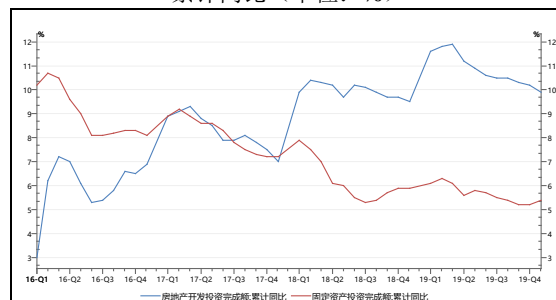


资料来源: Wind

(2) 下游行业需求情况

从下游需求情况看,中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢。其中,建筑类需求(基础设施建设和房屋建设)、机械、汽车、家电、电力和船舶等行业所消费的钢材占钢材总消费量的比重达到了 80%~90%。建筑类需求是中国钢材消费的主要领域之一,消费量占比达钢材总产量的一半以上。

图5 中国固定资产投资完成额及房地产投资完成额累计同比(单位:%)



资料来源: Wind

从终端下游占比来看,建筑业消耗过半的钢铁,呈强周期性,为钢铁需求最主要的影响因子。建筑业与固定资产投资密切相关,2019 年全国固定资产投资(不含农户)551478 亿元,比上年增长 5.4%。2018 年以来,全国固定资产投资增速下滑明显,在当前国内固定资产投资增速放缓的背景下,建筑业需求增速面临下滑。目前建筑业业务承接主要来自房地产和基建领域。房地产行业方面,2019 年以来,中央

¹ Myspic 综合钢价指数考虑了长材和板材在中国钢材消费中的权重以及中国华东、华南、中南、华北、西南、东北和西北 7 个行政区域的钢材消费权重,是一个由品种和地区混合而成的加权价格指数;选择 2000 年 7 月份为 100 点,自此开始形成周指数

坚持房地产调控政策的总基调不变；房地产开发投资额增幅放缓，但增速仍处于高位，新开工与竣工规模“剪刀差”持续收窄，未来将会直接影响建筑行业业务承揽情况。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。

3. 原材料供给

钢铁行业主要原材料为铁矿石和焦炭，2019年上半年铁矿石价格大幅上升，对钢铁企业盈利水平产生不利影响。由于煤炭行业供给侧改革的推行，焦炭和煤炭价格大幅增长，加大了国内钢铁行业的成本控制压力。

从原料情况看，钢铁生产主要原燃料包括铁矿石、焦炭等。

(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。

根据中国钢铁协会（以下简称“中钢协”）统计，2017—2019 年，中国铁矿石进口量分别为 10.75 亿吨、10.64 亿吨和 10.69 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，2016—2018 年，国产铁矿石及进口铁矿石价格波动上涨，但总体看仍处于近年来相对低位。2019 年上半年，受到淡水河谷矿区事故停产及飓风影响，铁矿石价格持续上升。2019 年 7 月初，进口铁矿石价格指数上升至 442.47，较年初的 254 大幅上升。由于国外矿山陆续复工，进口铁矿石价格开始下降，2019 年底进口铁矿石价格指数下降至 334.43。铁矿石价格的快速上升对钢铁企业成本控制造成较大压力，并进而对钢铁企业盈利水平产生明显不利影响。

2019 年初，国内港口铁矿石库存小幅上

升，主要港口铁矿石库存维持在 1.47 亿吨水平；4 月后，冬季采暖季限产结束，高炉逐步复产，生产企业铁矿石补库需求增加，叠加淡水河谷矿区事故停产及飓风影响，国外矿山发货量不足、供应放缓，国内港口库存持续下降；6 月底国内港口铁矿石库存下降至 1.16 亿吨，较上年同期下降 25.77%。

图6 近年国产和进口铁矿石价格走势情况
(单位：元/吨)



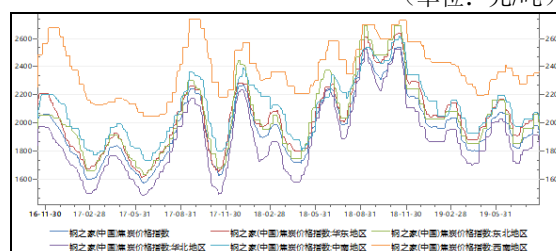
资料来源：Wind

(2) 焦炭

焦炭是支撑钢铁生产的基本原燃料，占钢铁成本的 20%~30%左右。

2016 年，随着煤炭行业供给侧改革的逐步实施，煤炭价格自当年 9 月起大幅回升。2017 年，焦炭价格处于高位震荡，对钢铁企业成本控制带来一定压力。2018—2019 年，焦炭价格震荡下行，但整体仍维持高位。

图7 近年主要地区焦炭价格走势情况
(单位：元/吨)



资料来源：Wind

4. 行业政策

中国对钢铁行业供给侧改革以及兼并重组重视程度较高，未来政策将引导钢铁行业继续推动淘汰落后产能，提高环保、能耗、质量等相关行业门槛，提升钢铁行业集中度，

实现产品结构优化升级，推动钢铁行业全面、协调和可持续健康的发展。

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

2016年2月，国务院印发的《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》公布，中央将着眼于推动钢铁行业供给侧结构性改革。在近几年淘汰落后钢铁产能的基础上，用5年时间再压减粗钢年产能1~1.5亿吨，行业兼并重组取得实质性进展，产能利用率趋于合理。随后，国内逐步形成了以《关于钢铁行业

化解过剩产能实现脱困发展的意见》为纲领的一系列钢铁行业供给侧改革相关配套政策，有利于缓解国内钢铁产能严重过剩带来的市场压力，改善钢铁企业无序竞争的局面，提高企业生产经营效益。

依据“十三五”时期钢铁工业调整升级主要指标，粗钢年产能减少1~1.3亿吨，2016年地方上报的压缩炼钢年产能已达8630万吨，超额完成了2016年化解4500万吨/年粗钢产能的目标任务。根据中国联合钢铁网的数据显示，2016年各省压减的炼钢产能中，超过七成为长期停产的“无效产能”。2017年对钢铁行业是去产能的攻坚之年，2017年3月，政府工作报告提出，2017年压减钢铁年产能5000万吨左右。

表3 钢铁行业供给侧改革相关行业政策

国务院	2016年2月	《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
	2016年4月	《贯彻实施质量发展纲要2016年行动计划》
	2016年7月	《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》、《推动中央企业结构调整与重组的指导意见》
财政部	2016年5月	《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》
人民银行等八部委	2016年2月	《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》
人民银行、银监会、证监会	2016年4月	《关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
国土部	2016年3月	《国土资源部关于支持钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》
环保部	2016年5月	《关于积极发挥环境保护作用促进供给侧结构性改革的指导意见》
国家质检总局	2016年4月	《关于化解钢铁行业过剩产能实现脱困发展的意见》
人社部和发改委等七部门	2016年4月	《关于在化解钢铁煤炭行业过剩产能实现脱困发展过程中做好职工安置工作的意见》
国家发改委	2017年5月	《关于做好2017年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》
国家发改委等六部门	2018年4月	《关于做好2018年重点领域化解过剩产能工作的通知》
国家发改委等三部门	2019年5月	《2019年钢铁化解过剩产能工作要点》

资料来源：公开资料、联合资信整理

2016年7月，国务院印发的《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》以及《推动中央企业结构调整与重组的指导意见》公布，上述指导意见目标包括：到2025年，中国钢铁产业60%~70%的产量将集中在10家左右的大集团内，其中包括8000万吨级的钢铁集团3~4家、4000万吨级的钢铁集团6~8家，以及一些专业化的钢铁集团。同时巩固加强一批、创新发展一批、重组整合一批以

及清理退出一批，推动供给侧结构性改革，坚持公有制主体地位，提升中央企业发展质量和效益，推动中央企业在市场竞争中不断发展壮大。2016年6月，宝钢集团有限公司、武汉钢铁（集团）公司合并组建中国宝武钢铁集团有限公司，成为中国第一大、全球第二大钢铁企业，并带动了国内钢铁行业集中度的提高。中国钢铁企业的重组有利于钢铁行业集中度的提高，有望在提升企业整体竞争水平、降低生

产成本等方面起到一定积极作用。

2017年5月，国家发改委发布了《关于做好2017年钢铁煤炭行业化解过剩产能实现脱困发展工作的意见》通知，要求2017年6月30日前，“地条钢”产能依法彻底退出；加强钢铁行业有效供给，避免价格大起大落；2017年退出粗钢年产能5000万吨左右；企业兼并重组迈出新步伐，取得实质性进展；严格履行职工安置程序，多方开辟职工安置途径，努力做到职工转岗不下岗、转业不失业；按照市场化、法治化原则妥善处置企业债务，明确资产处置政策；加快推进转型升级，促进产业布局进一步优化。

2018年4月，《关于做好2018年重点领域化解过剩产能工作的通知》提出，2018年退出粗钢年产能3000万吨左右，基本完成“十三五”期间压减粗钢年产能1.5亿吨的上限目标任务；由总量性去产能为主转向系统性去产能、结构性优产能为主；落实钢铁、煤炭行业化解过剩产能国有资产处置损失有关财务处理规定等政策，依法依规加快去产能企业国有资产处置；鼓励钢铁企业围绕钢材产品目标市场定位和根据下游企业需求，加强与下游企业的协作，实现钢铁材料制造供应商向材料解决方案综合服务商转变。

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。

5. 行业关注

铁矿石采购议价能力有限以及汇率波动风险影响较大

2014年以来，国产和进口铁矿石价格倒挂导致更多国内钢铁企业选择进口铁矿石作为其冶炼原料，进口铁矿石采购量不断增长，中国铁矿石对外依存度处于较高水平，对外议价能力有限。同时，中国铁矿石进口量较大，汇率波动对于铁矿石价格影响较大。

钢铁行业去杠杆

目前钢铁企业负债主要为短期债务，期间费用（主要是财务费用和管理费用）对利润侵蚀十分严重，钢铁企业降杠杆的需求十分迫切。债转股项目的落地将完善内部治理与强化外部约束相结合，帮助企业资产负债率尽快回归合理水平，并长期规范资产负债结构。

目前钢铁企业的盈利改善有助于企业自身进行资产负债表修复，达到去杠杆的目的。中钢协提出了通过3~5年努力，钢铁行业平均负债率要降到60%以下的目标，对钢铁企业自我造血、持续盈利能力提出了一定要求。中国大型钢铁企业主要为国有企业，自身往往存在人员负担重、财务费用高等问题，期间费用对于钢铁企业的利润侵蚀严重。只有钢材价格保持在一定的水平，进而保证钢铁企业的盈利空间，才能从根本上解决钢铁企业债务负担重的问题，同时也有助于提升金融机构参与债转股的积极性。

钢铁企业转型升级

目前，加速钢铁企业产品结构调整、制造工艺提升、产业布局调整，是钢铁企业转型升级的主要方面。其中，产品结构调整表现为推进钢铁产品向中高端发展，改善中国长期存在的钢铁产品结构性产能过剩问题；制造工艺提升表现为发展智能制造，逐步探索和形成全行业可推广、可复制的智能制造新模式，加快普及先进适用的节能环保工艺技术装备，提升钢铁行业绿色发展水平，实现可持续发展；产业布局调整表现为抓好产能置换审核关，严禁以任何理由新增钢铁产能，调整中国钢铁“北重南轻”的布局；政府印发的《关于钢铁工业调整升级规划（2016—2020年）》《中国制造

2025》和《国务院关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》等相关文件，为钢铁企业的进一步转型发展提供了有力的政策支持。

在钢铁行业过度竞争、产品同质化较高、供需严重失衡的市场环境下，区位优势成为钢铁企业成本控制的关键因素。若钢铁企业位于沿海区域以及主要消费地，铁矿石、钢材运输成本有一定优势；反之，则对企业盈利能力产生一定不利影响。随着钢铁行业去产能的逐步实施，未来中国钢铁企业重组步伐将不断加快，行业集中度将逐步提高。

6. 区域经济发展概况

公司所处重庆市是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽，近年来重庆市地区生产总值持续增长，为公司可持续发展提供了较好支撑。

公司位于重庆市，为西南地区热轧板卷、长材主要供应厂商，且是西南地区唯一中厚板生产厂商，公司可充分发挥便利交通和本土企业优势。重庆市地处长江上游，位于中西结合部，具有承东启西、左右传递的战略地位，是长江上游最大的经济中心、西南工商业重镇和水陆交通枢纽。根据重庆市统计公报，2017—2019年，重庆市地区生产总值持续增长，分别为19500.27亿元、20363.19亿元和23605.77亿元，增速分别为9.3%、6.0%和6.3%。三次产业结构比由2017年6.9:44.1:49.0调整为2019年6.6:40.2:53.2。2019年，重庆市人均生产总值由2017年63689元增加至75828元。2019年，重庆市固定资产投资总额比上年增长5.7%。其中，基础设施建设投资下降0.7%；民间投资增长3.3%。2019年，重庆市

常住人口3124.32万人，比上年增加22.53万人，其中城镇人口2086.99万人，占常住人口比重（常住人口城镇化率）为66.8%，比上年提高1.3个百分点。重庆市居民人均可支配收入28920元，比上年增长9.6%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入37939元，增长8.7%；农村居民人均可支配收入15133元，增长9.8%。

六、公司基础素质与管理分析

跟踪期内，公司实际控制人和经营范围未发生变化。

跟踪期内，公司在法人治理结构、管理体制、管理制度等方面无重大变化。

七、公司经营

1. 经营现状

公司为重庆地区大型钢铁联合企业，主营钢铁产品生产和销售。2019年，受钢材产品产销量上涨的影响，公司营业收入有所上涨，受原材料价格上涨和产品价格下降的影响，公司毛利率有所下降。2020年一季度，受新冠疫情的影响，公司营业收入和毛利率同比都有所下降。

2019年，公司主营业务收入233.70亿元，同比增长3.50%，主要系钢材产销量上升所致。

2019年，随着钢铁行业景气度回落，钢材价格下降，铁矿石价格上升，公司综合毛利率大幅下降，2019年公司综合毛利率为7.37%，同比下降5.59个百分点。

表4 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2017年			2018年			2019年			2020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	121.81	92.20	2.86	218.35	96.70	13.09	224.94	96.25	7.57	49.52	95.83	4.78
其他	10.30	7.80	7.18	7.44	3.30	9.36	8.76	3.75	2.19	2.13	4.17	3.74
合计	132.11	100.00	3.20	225.79	100.00	12.96	233.70	100.00	7.37	51.65	100.00	4.73

资料来源：公司提供

2020 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 51.65 亿元，同比下降 2.44%，主要系新冠疫情的影响所致；同期，受疫情的影响，运输受限，下游需求下降，主要钢铁产品价格下降等因素影响，钢材坯板块毛利率下降至 4.78%，公司综合毛利率较 2019 年全年下降 2.64 个百分点至 4.73%。

2. 钢铁业务

原材料采购

2017 年底重整完成后，公司采购渠道得到拓宽和完善，随着公司逐渐恢复生产，公司各类原材料采购量快速增长；2019 年，公司原材料铁矿石采购量和采购价格都有所上升。

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。

铁矿石方面，公司无自有矿山，全部需外购且主要通过进口采购。采购模式主要为长协、小长协（即公司与贸易商或国内矿山签订供货协议，获取的铁矿原料）及现货模式。目前，公司已经与三大矿山达成年度供货协议，其中，淡水河谷有限公司、必和必拓矿业有限公司及 Fortescue Metals Group Ltd 分别供货 140 万吨/年、255 万吨/年和 120 万吨/年。同时，公司与宝钢资源有限公司、宝矿国际贸易有限公司等业内知名贸易商达成战略合作关系，与瑞钢联集团有限公司、中国矿产有限责任公司、美国嘉吉公司、嘉能可有限公司、上海金铄贸易有限公司等大贸易商建立长期合作关系。

铁矿石定价方式方面，长协主要按照普氏铁矿石指数/MB 指数定价，小长协进口矿价格在普氏铁矿石指数/MB 指数基础上加价，小长协国内矿在太仓港现货价格基础上折扣采购。公司一般以信用证进行结算。2019 年公司生产经营基本稳定，产能利用率逐步提升，当年铁矿石采购量为 1010.09 万吨，同比增长 8.87%。采购价格方面，2019 年铁矿石采购价为 762.72 元/吨，同比增长 17.40%，2019 年，受国际铁

矿石价格上涨的影响，铁矿石采购价格因此同比有所上升。

铁矿石采购前五大客户方面，2019 年度公司前五大铁矿石供应商采购金额合计 54.18 亿元，前五大客户采购占比为 70.33%，采购集中度高。

表 5 2019 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
宝钢资源控股（上海）有限公司	15.62	20.28
BHP BILLITON MARKETING AG (SINGAPORE BRANCH)	13.94	18.09
宝矿国际贸易有限公司	11.95	15.51
Vale International SA	7.03	9.13
上海金铄贸易有限公司	5.64	7.32
合计	54.18	70.33

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²，定价方式按照煤炭市场行情每月双方协商定价。

公司煤炭主要通过铁路运输，供应商到厂交货结算，主要采购自重庆能源投资集团有限公司、四川煤炭产业集团有限责任公司等周边煤炭开采企业。公司也部分采购山西、安徽等地煤炭。2019 年，公司煤炭采购量为 471.83 万吨，同比下降 2.99%，主要系公司通过供应品种精简，提高了配煤的准确率和焦炭质量的稳定性所致。

表 6 近年来公司主要原材料采购量

（单位：万吨、元/吨）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
铁矿石	采购量	758.00	927.78	1010.09
	采购均价	737.53	649.65	762.72
煤炭	采购量	314.85	486.36	471.83
	采购均价	1397.86	1417.20	1313.67
合金	采购量	5.45	9.65	8.98
	采购均价	9418.00	11063.00	8806.17
废钢	采购量	49.13	109.23	94.08
				22.33

²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；比价采购主要是对资源库中的供应商根据需要进行比价，选择供应商进行试供。

采购均价	1901.00	2676.00	2407.09	2267.10
------	---------	---------	---------	---------

资料来源：公司提供

其他生产所需主要原材料还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。2019年，以废钢为原料短流程炼钢收益较好，公司采购废钢量 94.08 万吨，保持较大的采购量。

2020 年一季度，受疫情的影响，运输受阻，下游需求减弱，公司铁矿石采购量同比下降 13.19%至 198.35 万吨。2020 年一季度，铁矿石采购均价有所下降，公司铁矿石采购均价 650.88 元/吨，较 2019 年全年下降 14.66%。

产品生产

随着公司逐渐恢复生产，公司产品产量及产能利用率快速增长。跟踪期内，公司钢材产量有所上升，产能利用率保持较高水平。

公司具备烧结、炼铁、炼钢、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 7。

表 7 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	356 万吨/年烧结机 3 台
炼铁系统	2500m ³ 高炉 3 座、1750m ³ 高炉 1 座
炼钢系统	200 吨/年转炉 3 座、80 吨/年转炉 3 座
轧钢系统	350 万吨/年 1780mm 热轧薄板产线 180 万吨/年 4100mm 厚板生产线 120 万吨/年 2700mm 中板生产线 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）、租赁长寿钢铁铁前资产（即上表中焦化系统、烧结系统及炼铁系统）

资料来源：公司提供

表 8 近年来公司产品产能及产量情况

（单位：万吨/年、万吨、%）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
-----	--------	--------	--------	--------------

铁水	产能	720	720	720	180
	产量	384.10	577.95	611.03	150.82
	产能利用率	53.35	80.27	84.87	83.79
粗钢	产能	840	840	840	210
	产量	411.40	638.14	672.36	164.1
	产能利用率	48.98	75.97	80.04	78.14
钢材	产能	770	770	770	192.5
	产量	389.85	611.06	642.74	158.08
	产能利用率	50.63	79.36	83.47	82.12

注：2020 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

随着重整的推进及公司生产经营的逐步稳定，公司产能利用率不断提升。2019 年，公司钢材产能利用率为 83.47%。截至 2020 年 3 月底，公司 1 座 120 万吨/年 2700mm 中板生产线、1 座 2500m³高炉及 1 条 40 万吨/年型钢产线尚未恢复生产。

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。产量方面，2019 年，公司主要钢铁产品基本实现满产，生产板材、热卷、棒材和线材产量分别为 190.93 万吨、318.55 万吨、69.14 万吨和 64.12 万吨。2020 年 1—3 月，公司主要钢铁产品基本保持较高的产能利用率，板材、热卷、棒材和线材产量分别为 49.04 万吨、84.92 万吨、15.47 万吨和 8.65 万吨。

表 9 主要钢铁产品结构情况

（单位：万吨/年、万吨、%）

项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2020 年 1—3 月
板 材	产能	180	180	180
	产量	72.93	162.28	190.93
	产能利用率	40.52	90.16	106.07
热 卷	产能	306	306	350
	产量	250.72	335.38	318.55
	产能利用率	81.93	109.60	91.01
棒 材	产能	40	40	40
	产量	31.97	60.24	69.14
	产能利用率	79.93	150.60	172.85
线 材	产能	35	35	40
	产量	14.53	53.18	64.12
	产能利用率	41.51	151.94	160.30

注：2020 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

2019年，公司产品销量保持增长趋势，产销率维持高位，产销率维持在较高水平，但是受钢铁产量增幅加快的影响，公司钢材产品的价格有所下降。2020年一季度，受新冠疫情的影响，公司产品的产销率和销售均价均有所下降。

公司采用直供、直销、经销商销售、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”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、昆明建立四个直销点，满足终端用户的需求。

公司运输采用铁路、水运、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，公司入股新港长龙码头并成为其第二大股东，可为公司产品水运出厂提供一定的保障。公司销售结算模式采取按旬和按月结算，款到发货。

产品销量方面，2019年，公司板材、热卷、棒材和线材分别销售192.19万吨、323.31万吨、69.78万吨和65.46万吨，产销率维持高位，均保持在100%以上。

销售均价方面，受钢材产能增长过快影响，2019年公司板材销售均价为3587元/吨，热卷销售均价为3338元/吨，同比分别下降5.65%和4.76%。

2020年1-3月，公司板材、热卷、棒材和线材分别销售47.33万吨、82.10万吨、11.34万吨和7.70万吨，受新冠疫情的影响，公司钢材产品的产销率有所下降；销售均价分别为3450元/吨、3274元/吨、3314元/吨和3316元/吨，受疫情影响，2020年1-3月，公司各品种销售均价较2019年全年均有所下降。

表10 近年来公司主要钢铁产品销售情况

(单位：万吨、%、元/吨)

项 目		2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
板 材	销量	71.94	159.85	192.19	47.33
	产销率	98.64	98.50	100.66	96.51
	销售均价	3275.00	3802.00	3587.00	3450.00
热 卷	销量	249.14	334.26	323.31	82.10
	产销率	99.37	99.67	101.49	96.68
	销售均价	3255.00	3505.00	3338.00	3274.00
棒 材	销量	31.38	58.28	69.78	11.34
	产销率	98.15	96.75	100.93	73.30
	销售均价	3512.00	3663.00	3554.00	3314.00
线 材	销量	14.04	52.25	65.46	7.70
	产销率	96.63	98.25	102.09	89.02
	销售均价	3678.00	3652.00	3554.00	3316.00

资料来源：公司提供

客户集中度方面（见表11、表12），公司2019年度钢铁产品前五大客户销售占比为29.90%；2020年1-3月为37.22%，客户集中度一般。

表11 2019年钢铁产品销售客户前五名

(单位：亿元、%)

客户名称	采购金额	占比
重庆千信集团有限公司	47.60	20.28
重庆东材工贸有限公司	6.21	2.64
南京钢锋实业有限公司	5.81	2.47
重庆鹏程金属材料有限责任公司	5.41	2.30
重庆市长寿区商贸物流中心开发投资 有限责任公司	5.19	2.21
合计	70.22	29.90

资料来源：公司提供

表12 2020年1-3月钢铁产品销售客户前五名

(单位：亿元、%)

客户名称	采购金额	占比
重庆千信集团有限公司	13.80	26.66
南京钢锋实业有限公司	1.40	2.71
重庆东材工贸有限公司	1.40	2.70
重庆中拓钢铁有限公司	1.37	2.65
上海找钢网信息科技股份有限公司	1.30	2.60
合计	19.27	37.22

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13），2019年西南地区销售金额占比81.72%。

表 13 主营业务分地区销售情况（单位：亿元、%）

区域	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
西南地区	124.65	94.35	197.50	87.47	190.98	81.72
其他地区	7.47	5.65	28.29	12.53	42.71	18.28
合计	132.11	100.00	225.79	100.00	233.70	100.00

资料来源：公司提供

3. 在建项目及未来发展

公司未来发展规划明晰，在建项目规模较大，存在一定的资金压力。

2019 年，公司继续围绕西南地区区域市场，优化产线品种结构，推进全新型、改进型、降本型新产品研发试制工作，重点围绕高尺寸精度、低屈强比、高附加值、薄规格产品试制及工艺技术研究开展工作。

公司计划加大环保投入，2025 年前达到超净排放标准；加快推进自动化、信息化、数字化升级改造，提升企业智能制造水平。

截至 2020 年 3 月底，公司在建项目预算总投资共计 25.44 亿元，截至 2020 年 3 月底，公司尚需投资 24.23 亿元，2020 年 4—12 月计划投资 20.73 亿元，公司有一定的筹资需求。

表 14 截至 2020 年 3 月底公司拟在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预算总投资	建设现状及建设计划	截至 2020 年 3 月底投资额	投资计划		资金来源
				2020 年 4—12 月	2021 年	
3×360m ² 烧结机提产改造烧结机本体	18500	正在建设中	115	18385	/	企业自筹
炼铁厂高炉工序一高炉升级改造	7800	正在建设中	145	7655	/	企业自筹
型钢改建双高棒	65000	正在建设中	7573	57427	/	企业自筹
二系统转炉高效化改造	20400	正在建设中	27	20373	/	企业自筹
7#连铸机改造	6500	正在建设中	1309	5191	/	企业自筹
重庆钢铁富余煤气高效利用发电项目	75000	正在建设中	20	40000	34980	企业自筹
新建转炉煤气柜	4200	正在建设中	30	4170	/	企业自筹
原料码头设备升级改造	14000	正在建设中	1863	12137	/	企业自筹
原料场系统能力提升与环保料场改造	43000	正在建设中	998	42002	/	企业自筹
合计	254400	--	12080	207343	34980	--

资料来源：公司提供

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，2019 年公司的销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 52.33 次、6.10 次和 0.87 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 15 2019 年同行业企业经营效率指标（单位：次）

公司名称	重庆钢铁股份有限公司	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	52.33	8.27	11.57
存货周转次数	6.10	7.79	12.72

总资产周转次数	0.87	1.13	1.01
---------	------	------	------

资料来源：联合资信整理

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2019 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 2020 年 1—3 月财务报告未经审计。公司 2019 年度和 2020 年 1—3 月财务报表纳入合并范围的二级子公司数量没有变化，合并范围变化对公司财务报表的可比性影响不大。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 269.76

亿元，所有者权益合计 193.96 亿元（无少数股东权益）；2019 年实现营业收入 234.78 亿元，利润总额 8.91 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 283.77 亿元，所有者权益合计 193.21 亿元（无少数股东权益）；2020 年 1—3 月实现营业收入 51.78 亿元，利润总额 0.04 亿元。

2. 资产质量

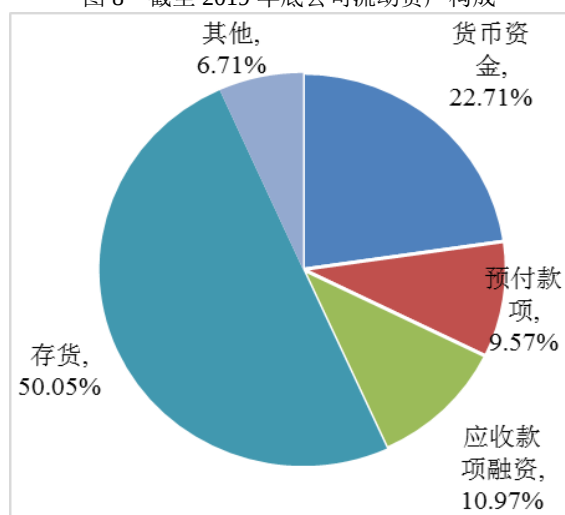
跟踪期内，公司资产以固定资产为主，固定资产成新率较高，整体资产质量尚可，但流动性较弱。

截至 2019 年底，公司资产总额为 269.76 亿元，较上年底增长 0.16%。截至 2019 年底，公司资产中流动资产占 29.12%，非流动资产占 70.88%，以非流动资产为主。

流动资产

截至 2019 年底，公司流动资产合计 78.55 亿元，较上年底增长 4.57%，主要系应收票据款项融资增长所致。截至 2019 年底，公司流动资产主要由货币资金（占 22.71%）、预付款项（占 9.57%）、应收款项融资（占 10.97%）和存货（占 50.05%）构成。

图 8 截至 2019 年底公司流动资产构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2019 年底，公司货币资金为 17.84 亿元，较上年底下降 35.48%。公司货币资金主要由银行存款（占 89.46%）构成，其他货币资金

全部为票据以及信用证保证金。公司货币资金中受限资金共 1.88 亿元，全部为票据以及信用证保证金。

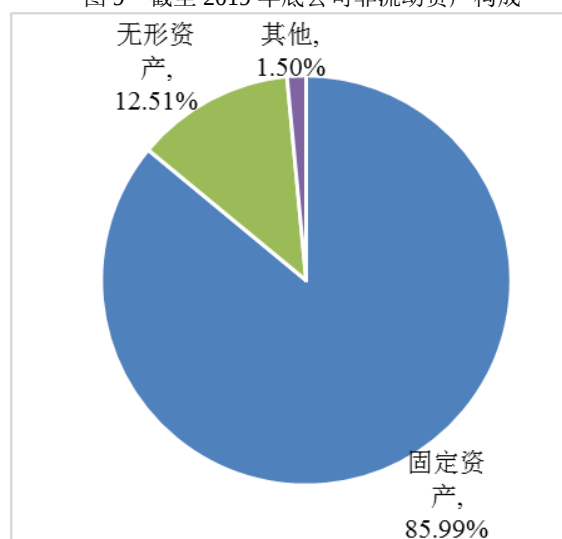
截至 2019 年底，公司预付款项为 7.51 亿元，较上年底下降 17.29%，主要系公司对上游供应商预付款项减少所致。账龄方面，一年以内的占 99.52%，账龄较短。集中度方面，按金额计算前 5 名预付款项年末余额占 54.73%，集中度高，但较上年底有所下降。

截至 2019 年底，公司存货账面价值为 39.32 亿元，较上年底大幅增长 23.16%，主要系公司 2019 年原材料价格上涨所致。公司存货账面余额为 42.04 亿元，累计计提跌价准备 2.73 亿元，计提比例 6.48%，主要为原材料、低值易耗品及修理用备件价格波动而计提跌价准备。公司存货主要包括原材料（占 66.34%）、在产品（占 11.47%）、库存商品（占 7.88%）和低值易耗品及修理用备件（占 14.30%）。

非流动资产

截至 2019 年底，公司非流动资产为 191.20 亿元，较上年底下降 1.55%。公司非流动资产主要由固定资产（占 85.99%）和无形资产（占 12.51%）构成。

图 9 截至 2019 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2019 年底，公司固定资产原值 215.59 亿元，累计计提折旧 51.17 亿元，未计提减值

准备；公司固定资产账面价值 164.42 亿元，固定资产成新率为 76.27%，成新率较高。公司固定资产主要由房屋、建筑物（占 68.65%）和机器设备（占 31.32%）构成。

截至 2019 年底，公司无形资产 23.92 亿元，较上年下降 2.53%，全部为土地使用权。

截至 2020 年 3 月底，公司资产总额 283.77 亿元，较 2019 年底增长 5.20%，较上年底变化不大，主要是货币资金有所增长。其中，流动资产占 32.63%，非流动资产占 67.37%，资产构成较 2019 年底变化不大。

截至 2020 年 3 月底，公司受限资产合计 45.20 亿元，其中，受限货币资金 2.27 亿元，受限固定资产 19.16 亿元，受限无形资产 23.77 亿元。

表 16 截至 2020 年 3 月底公司资产抵押/受限情况

(单位：亿元、%)

资产科目	账面价值	抵押/受限金额	抵押/受限比例
固定资产	162.75	19.16	11.77
无形资产	23.77	23.77	100.00
货币资金	32.06	2.27	7.08
合计	218.58	45.20	/

资料来源：公司提供

3. 负债和所有者权益

所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益有所增长。公司所有者权益以实收资本与资本公积为主，权益稳定性较好。但未分配利润因以前年度持续亏损而持续为负。

截至 2019 年底，公司所有者权益合计为 193.96 亿元（无少数股东权益），较上年底增长 4.66%，主要系公司 2019 年盈利情况较好，未分配利润增长所致。截至 2019 年底，公司归属于母公司所有者权益构成方面，主要包括实收资本（占比 45.98%）、资本公积（占比 99.41%），盈余公积（占比 3.13%）和未分配利润（占比 -48.28%）。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益合计 193.21 亿元，较 2019 年底下降 0.38%，全部为

归属于母公司所有者权益，构成方面较 2019 年底变化不大。

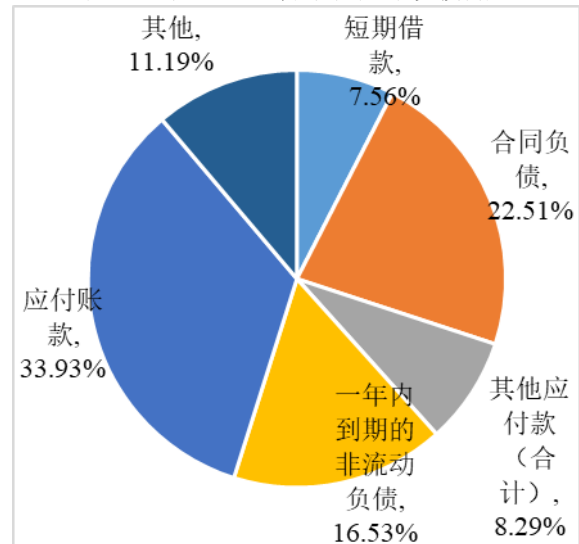
负债

跟踪期内，公司债务规模有所下降，债务结构以长期债务为主，债务负担轻。

截至 2019 年底，公司负债合计 75.80 亿元，较上年下降 9.78%。从负债结构来看，流动负债占 67.15%，较上年底增长 4.72 个百分点，非流动负债占 32.85%。

截至 2019 年底，公司流动负债合计 50.90 亿元，较上年下降 2.96%，主要由一年内到期的非流动负债（占 16.53%）、应付账款（占 33.93%）和合同负债（占 22.51%）构成。

图 11 截至 2019 年底公司流动负债构成



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2019 年底，公司短期借款合计 3.85 亿元，全部为 2019 年新增借款。其中抵押借款 1.95 亿元，质押借款 1.90 亿元。

截至 2019 年底，公司应付票据为 0.91 亿元，较上年大幅减少 11.09 亿元，主要系公司减少票据支付所致。公司应付票据全部为银行承兑汇票，

截至 2019 年底，公司应付账款合计 17.27 亿元，较上年下降 1.16%，其中 1 年以内的占 99.85%，综合账龄较短。

截至 2019 年，公司合同负债 11.46 亿元，主要是已收客户对价而应向客户转让商品或服

务的义务确认为合同负债。

截至2019年底,公司非流动负债合计24.90亿元,较上年底下降21.12%,主要由其他非流动负债(占90.36%)构成。

截至2019年底,公司无长期借款。

截至2019年底,公司其他非流动负债22.50亿元,较上年底下降12.64%,主要系归还部分借款所致。公司其他非流动负债主要包括长寿钢铁为公司提供人民币24亿元贷款用于执行重整计划,借款期限7年,自2017年11月24日至2024年11月23日止,借款利率为4.90%,其中0.10亿元将于2019年11月24日到期,列报为一年内到期的非流动负债;剩余1.85亿元为长寿钢铁给公司提供的融资,融资利率4.75%。

截至2020年3月底,公司负债合计90.56亿元,较2019年底增长19.48%,主要系应付债券规模增加所致。其中流动负债占61.69%,较2019年底下降5.46个百分点,非流动负债占38.31%。截至2020年3月底,公司应付债券为9.93亿元,系公司2020年3月发行“20重庆钢铁MTN001A”和“20重庆钢铁MTN001B”所致。

从有息债务结构看,截至2019年底,公司全部债务为35.67亿元,较上年底下降20.46%,其中长期债务占63.07%,较上年底增长1.04个百分点。截至2020年3月底,公司全部债务为49.25亿元,较2019年底增长38.05%,主要系应付债券增加所致。从债务结构来看,长期债务占65.84%,保持稳定。

从债务指标来看,截至2019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28.10%、15.53%和10.39%,较2019年底分别下降3.10个百分点、3.95个百分点和3.04个百分点。截至2020年3月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率较2019年底有所增长,分别为31.91%、20.31%及14.37%,均处于很低水平。

截至2020年3月底,公司现金类资产为

48.24亿元,短期债务为16.82亿元,无集中兑付的压力。

表17 公司有息债务情况(单位:亿元、%)

债务负担	2017年	2018年	2019年	2020年3月
短期债务	4.81	16.09	13.17	16.82
长期债务	31.00	28.76	22.50	32.43
全部债务	35.81	44.85	35.67	49.25
资产负债率	32.82	31.19	28.10	31.91
全部债务资本化比率	17.57	19.48	15.53	20.31
长期债务资本化比率	15.57	13.43	10.39	14.37

资料来源:根据财务报告整理

表18 截至2020年3月底公司有息债务期限分布

还款期限	金额(万元)	金额比例(%)
1年以内	168224	34.16
1~2年	89700	18.21
2~3年	108550	22.04
3年以上	126000	25.59
合计	492474	100.00

资料来源:公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内,受原材料特矿石价格上涨的影响,公司盈利能力下降。

2019年,公司实现营业收入234.78亿元,同比增长3.70%;营业成本217.19亿元,同比增长10.35%。2019年,受原材料价格上涨的影响,公司营业利润率下降5.73个百分点至6.77%。

2019年,公司期间费用大幅下降,为8.90亿元,同比下降16.55%,主要系管理费用下降所致。其中管理费用5.98亿元,同比下降24.87%,主要系2019年公司计提激励基金和辞退福利减少所致;财务费用为1.71亿元,同比下降6.66%。2019年公司期间费用率为2.55%,较上年下降了0.97个百分点,期间费用控制能力较强。

2019年,公司其他收益为1.45亿元,较2018年增加了1.41亿元,全部为政府补助。

2019年,公司实现营业利润8.61亿元,同比下降50.73%,主要系原材料成本大幅上涨所致。2019年,公司获得营业外收入0.40亿元。

2019 年，公司利润总额为 8.91 亿元，同比下降 49.37%。

从盈利指标来看，2019 年总资本收益率及净资产收益率分别为 4.97%和 4.77%，分别较 2018 年下降 4.01 个百分点和 4.88 个百分点。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 51.78 亿元，占 2019 年全年营业收入的 22.06%；实现利润总额 0.04 亿元，占 2019 年全年利润总额的 0.45%。2020 年 1—3 月，公司营业利润率为 3.98%，较 2019 年下降 2.79 个百分点。

表 19 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

收入	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 1—3 月
营业收入	132.37	226.39	234.78	51.78
资产处置收益	-50.09	0.15	0.00	--
营业外收入	72.27	0.20	0.40	0.00
利润总额	3.20	17.59	8.91	0.04
营业利润率	2.59	12.50	6.77	3.98
总资本收益率	4.16	8.98	4.97	--
净资产收益率	1.90	9.65	4.77	--

资料来源：根据财务报告整理

5. 现金流

跟踪期，受产销量大幅的影响，公司经营活动现金流入量增长。收现实现质量改善。公司筹资前现金净流量表现为净流出，对有一定外筹资金需求。

从经营活动来看，2019 年，受钢铁产品产销量大幅增长的影响，公司经营活动现金流入量，同比大幅增长 67.53%，为 225.26 亿元。其中销售商品、提供劳务收到的现金为 223.77 亿元，同比大幅增长 68.62%。2019 年，随着产销量的增长，公司经营活动现金流出量大幅上升，为 229.31 亿元，同比大幅增长 89.39%，主要为购买商品、接受劳务收到的现金。2019 年，公司经营活动现金净流量-4.05 亿元，由净流入变为净流出。2019 年，公司现金收入比为 95.31%，同比增加 36.69 个百分点，收入实现质量大幅改善。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入为 10.26 亿元，同比下降 18.91%，主

要为收回投资收到的现金；2019 年，公司投资活动现金流出大幅增长，为 17.45 亿元，同比增长 175.04%，2019 年，公司投资活动现金流量净额为-7.19 亿元，由净流入变为净流出。2019 年，筹资活动前现金流量净额-11.24 亿元，公司经营活动现金流不能满足投资需求，有对外筹资的需求。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入量为 13.87 亿元，主要为取得借款收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金。2019 年，公司筹资活动现金流出大幅下降，为 6.37 亿元，同比下降 71.52%，主要系支付其他与筹资活动有关的现金大幅下降所致。2019 年，公司筹资活动产生现金流金额为 7.50 亿元，表现为净流入状态。

2020 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额-2.13 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 1.70 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 14.26 亿元。

表 20 近年来公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
经营活动现金流入小计	39.95	134.46	225.26
经营活动现金流出小计	34.89	121.08	229.31
销售商品、提供劳务收到的现金	11.28	132.71	223.77
购买商品、接受劳务支付的现金	3.90	93.07	208.44
收到其他与经营活动有关现金	28.67	1.75	1.49
支付其他与经营活动有关现金	21.12	10.01	3.29
经营现金流量净额	5.06	13.38	-4.05
投资活动现金流入小计	68.96	12.65	10.26
投资活动现金流出小计	6.50	6.34	17.45
投资活动现金流量净额	62.46	6.31	-7.19
筹资活动现金流入小计	59.13	13.67	13.87
筹资活动现金流出小计	125.38	22.35	6.37
筹资活动前现金流量净额	67.52	19.69	-11.24
筹资活动现金流量净额	-66.25	-8.68	7.50

资料来源：公司财务报告

6. 偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力很好，偿债压力小。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年底，公司流动比率和速动比率分别为 154.34%和

77.09%，分别较上年底增长 11.11 个百分点和下降 5.27 个百分点；截至 2020 年 3 月底，上述两指标分别为 165.72%和 97.42%，较 2019 年底有所增长；2019 年，公司经营现金流动负债比大幅下降至-7.96 %。截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产为 48.24 亿元，为短期债务的 2.87 倍。总体看，公司短期偿债指标好，短期偿债压力小。

从长期偿债能力指标看，2019 年公司 EBITDA 年为 18.35 亿元，较上年下降 34.45%，全部债务/EBITDA 倍数为 1.94 倍，EBITDA 利息倍数为 8.48 倍。总体看，公司整体偿债能力指标很好。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2020 年 3 月底，公司共获得各大商业银行授信总额 47.00 亿元（包含宝钢集团财务有限责任公司授信 5.00 亿元），其中，未使用额度 21.40 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。公司分别于 1997 年 10 月 17 日和 2007 年 2 月 28 日在香港联合交易所（股票代码：1053.HK）和上海证券交易所（股票代码：601005.SH）上市，公司具有直接融资渠道。

7. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码为：G1050011500034820G），截至 2020 年 6 月 18 日，公司存在 1 笔未结清的关类短期借款、1 笔未结清的关类银行承兑汇票及 8 笔未结清的关类信用证（余额为 0）；已结清的信贷信息记录中有 208 笔关注类及 32 笔不良类中长期借款、短期借款、贴现；298 笔关注类及 2 笔不良类银行承兑汇票、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。

8. 同业对比

相比于其他区域钢铁企业，公司资产及收入规模较小，盈利能力处于中间水平，财务杠

杆低。

表 21 2019 年同业对比数据情况（单位：亿元、%）

	重庆钢铁股份有限公司	南京钢铁股份有限公司	山东钢铁股份有限公司
资产总额	269.76	436.21	695.34
所有者权益	193.96	219.31	301.89
资产负债率	28.10	49.72	56.58
营业收入	234.78	479.70	701.92
利润总额	8.91	39.02	10.04
营业利润率	6.77	12.64	6.11

资料来源：联合资信整理

9. 抗风险能力

基于对企业所在行业的分析，以及公司自身经营和财务风险的判断，公司整体抗风险能力很强。

10. 母公司财务分析

公司合并范围较小，只有一家纳入合并范围的子公司，母公司即主要业务开展主体。

九、存续债券偿还能力分析

公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对公司债券的保障能力强。

截至目前，公司存续期内的债券如表 22 所示，全部委托联合资信评级。无一年内到期债券，公司待偿付债券余额峰值为 10.00 亿元。因此，采用公司待偿付债券余额峰值测算公司存续期债券偿还能力。

表 22 截至 2020 年 3 月底，公司发行债券情况

（单位：亿元）

债券名称	当前余额	到期日
20 重庆钢铁 MTN001A	5.00	2023/3/19
20 重庆钢铁 MTN001B	5.00	2023/3/19
合计	10.00	--

注：涉及行权的债券，按最近行权日期考虑到期日

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

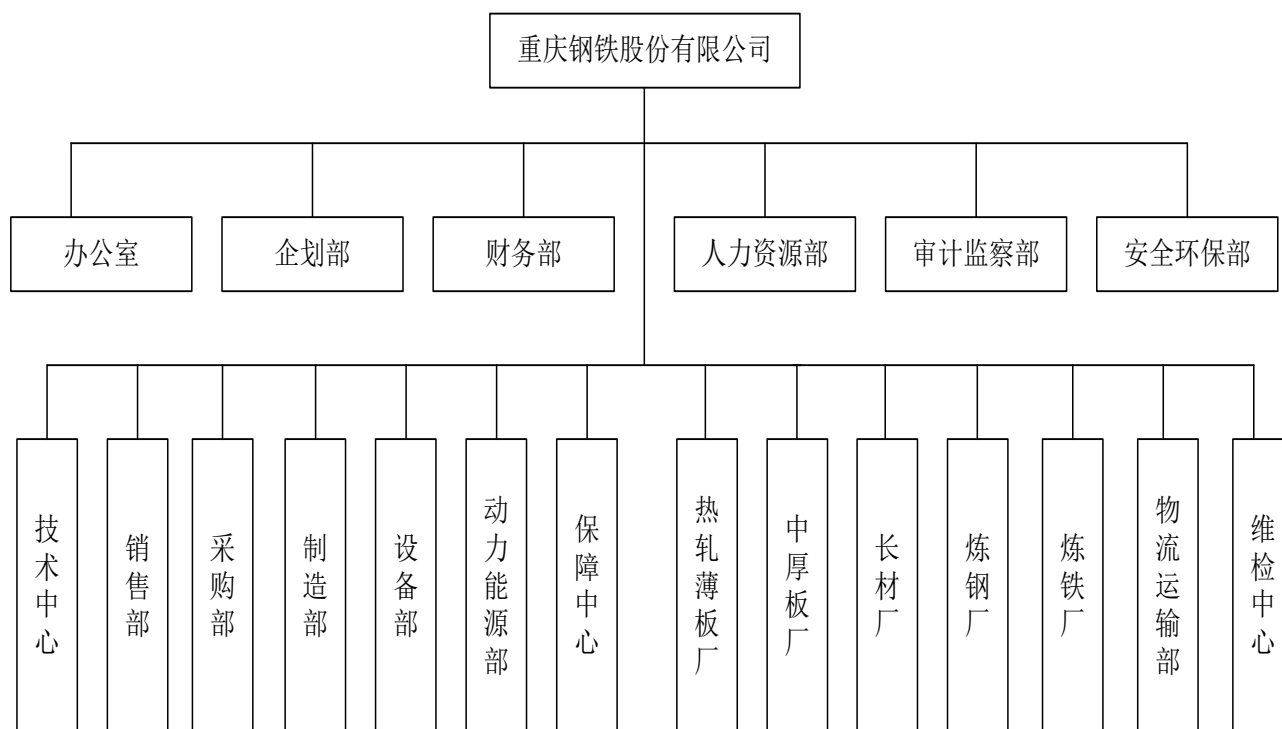
2019 年，公司 EBITDA 为 18.35 亿元，为待偿还债券峰值规模的 1.84 倍。公司经营活动现

金流入量为225.26亿元，为待偿还债券峰值规模的22.53倍。公司经营活动现金流净额为负值。

十、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，并维持“20 重庆钢铁 MTN001A”和“20 重庆钢铁 MTN001B”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2020 年 3 月底公司组织结构图



附件 2 截至 2020 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	重庆市重钢建材销售有限责任公司	1000.00	100.00	贸易业

资料来源：公司提供

附件 3 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	21.74	27.95	30.45	48.24
资产总额（亿元）	250.12	269.33	269.76	283.77
所有者权益合计（亿元）	168.04	185.32	193.96	193.21
短期债务（亿元）	4.81	16.09	13.17	16.82
长期债务（亿元）	31.00	28.76	22.50	32.43
全部债务（亿元）	35.81	44.85	35.67	49.25
营业收入（亿元）	132.37	226.39	234.78	51.78
利润总额（亿元）	3.20	17.59	8.91	0.04
EBITDA（亿元）	21.28	27.99	18.35	--
经营性净现金流（亿元）	5.06	13.38	-4.05	-2.13
财务指标				
销售债权周转次数（次）	59.78	229.29	52.33	--
存货周转次数（次）	11.12	8.70	6.10	--
总资产周转次数（次）	0.43	0.87	0.87	--
现金收入比（%）	8.52	58.62	95.31	80.18
营业利润率（%）	2.59	12.50	6.77	3.98
总资本收益率（%）	4.16	8.98	4.97	--
净资产收益率（%）	1.90	9.65	4.77	--
长期债务资本化比率（%）	15.57	13.43	10.39	14.37
全部债务资本化比率（%）	17.57	19.48	15.53	20.31
资产负债率（%）	32.82	31.19	28.10	31.91
流动比率（%）	98.88	143.22	154.34	165.72
速动比率（%）	71.23	82.36	77.09	97.42
经营现金流动负债比（%）	10.51	25.51	-7.96	--
EBITDA 利息倍数（倍）	4.03	10.04	8.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.68	1.60	1.94	--

注：2020 年 1—3 月财务数据未经审计；已将其他非流动负债中有息部分调整至长期债务

附件 4 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	20.84	27.92	30.41	48.19
资产总额（亿元）	249.87	269.31	269.27	283.30
所有者权益合计（亿元）	167.37	185.30	193.93	193.18
短期债务（亿元）	4.81	4.10	13.17	16.82
长期债务（亿元）	7.00	3.00	0.00	9.93
全部债务（亿元）	11.81	7.10	13.17	26.75
营业收入（亿元）	131.42	226.33	234.68	51.88
利润总额（亿元）	3.26	17.49	8.87	0.04
EBITDA（亿元）	3.26	17.49	8.87	--
经营性净现金流（亿元）	5.10	13.42	-4.11	-2.14
财务指标				
销售债权周转次数（次）	58.68	226.56	52.34	--
存货周转次数（次）	11.04	8.70	6.10	--
总资产周转次数（次）	0.43	0.87	0.87	--
现金收入比（%）	8.16	58.63	95.30	77.84
营业利润率（%）	2.61	12.48	6.74	3.96
总资本收益率（%）	1.82	9.25	4.46	--
净资产收益率（%）	1.95	9.60	4.76	--
长期债务资本化比率（%）	4.01	1.59	-	4.89
全部债务资本化比率（%）	6.59	3.69	6.36	12.16
资产负债率（%）	33.02	31.19	27.98	31.81
流动比率（%）	82.84	143.21	154.77	166.18
速动比率（%）	55.43	82.33	76.83	97.52
经营现金流动负债比（%）	10.52	25.60	-8.16	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.62	0.41	1.49	--

注：2020 年 1—3 月财务数据未经审计；集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息

附件 5 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 × 100%
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	(营业收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业收入 × 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%

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 6-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 6-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 6-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变