

信用评级公告

联合〔2023〕8254号

联合资信评估股份有限公司通过对太原钢铁(集团)有限公司的信用状况进行综合分析和评估,确定太原钢铁(集团)有限公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月二十五日

太原钢铁（集团）有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 12 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
钢铁企业信用评级方法	V4.0.202208
钢铁企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：—				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

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

分析师：王皓（项目负责人） 张博 邓洪匀

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

评级观点

太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“公司”）作为中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）下属不锈钢产品专业化平台公司，在股东业务布局中地位重要，股东支持力度大。联合资信评估股份有限公司（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、资源储备及保障、产品种类等方面的综合优势。2020—2022 年，公司营业总收入和利润总额均波动增长，经营活动现金保持大规模净流入，整体债务负担较轻。同时，联合资信也关注到，钢铁行业波动对公司经营业绩影响大，所有者权益结构稳定性较弱等因素可能对公司信用水平带来不利影响。

未来，随着公司在建项目陆续建成投产以及公司在中国宝武管理体系协同效应不断提升，公司整体竞争力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 股东业务布局中地位重要，获得股东的支持力度大。公司定位为中国宝武下属不锈钢产品专业化平台公司，中国宝武是隶属于国务院国有资产监督管理委员会的特大型钢铁企业，整体实力极强，对公司支持力度大。2022 年，中国宝武向公司无偿划转 11.86 亿股宝钢股份股票并增资 7.03 亿元。2023 年 2 月，中国宝武将所持宁波宝新不锈钢有限公司 54% 股权划转至公司。

2. 公司在产业链完整度、资源储备及保障、产品种类等方面具备综合优势。公司拥有铁矿采选、煤焦化、钢铁冶炼加工的完整体系；截至 2023 年 3 月底，铁矿矿山合计可采储量为 9.28 亿吨，铁矿石自给率在 80% 以上。公司地处煤炭资源丰富的山西省，运输成本优势明显；镍、铬等原材料通过参股供应商股权等方式来获得较为稳定的供应。公司不锈钢产品实现了品种规格全覆盖。

3. 2020—2022 年，公司营业总收入和利润总额均波动增长，经营活动现金保持大规模净流入；公司整体债务负担较轻。2020—2022 年，公司营业总收入和利润总额年均复合增长率分别为 17.61% 和 22.61%；经营活动现金分别净流入 105.72 亿元、216.49 亿元和 79.34 亿元。截至 2023 年 9 月底，

公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 51.60%和 41.70%。

关注

1. **钢铁行业波动对公司经营业绩影响大。**2022 年以来，在下游需求趋弱、价格下跌、成本高企的背景下，钢铁行业盈利水平出现大幅下滑。2022 年及 2023 年 1—9 月，公司利润总额同比分别下降 60.32%和 57.95%。

2. **所有者权益结构稳定性较弱。**截至 2022 年底，公司所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 9.79%、23.35%、30.66%和 21.62%，未分配利润和少数股东权益占比高。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产（亿元）	111.99	92.61	137.01	128.45
资产总额（亿元）	1254.66	1226.71	1359.53	1484.89
所有者权益（亿元）	503.52	570.76	681.65	718.75
短期债务（亿元）	391.26	327.46	202.48	188.05
长期债务（亿元）	159.53	104.84	242.35	326.11
全部债务（亿元）	550.79	432.30	444.83	514.15
营业总收入（亿元）	786.23	1162.10	1087.50	912.62
利润总额（亿元）	39.34	149.02	59.13	23.91
EBITDA（亿元）	110.53	213.84	117.84	--
经营性净现金流（亿元）	105.72	216.49	79.34	68.48
营业利润率（%）	15.92	20.75	10.45	7.11
净资产收益率（%）	6.52	23.15	7.25	--
资产负债率（%）	59.87	53.47	49.86	51.60
全部债务资本化比率（%）	52.24	43.10	39.49	41.70
流动比率（%）	56.59	58.42	90.00	104.77
经营现金流负债比（%）	19.54	42.90	20.50	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.28	0.68	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	5.64	12.07	9.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.98	2.02	3.77	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	604.11	582.65	665.92	699.92
所有者权益（亿元）	239.68	267.57	339.51	382.48
全部债务（亿元）	277.71	234.41	236.74	232.47
营业总收入（亿元）	128.54	204.35	172.39	115.33
利润总额（亿元）	19.91	75.77	35.17	39.60
资产负债率（%）	60.33	54.08	49.02	45.35
全部债务资本化比率（%）	53.68	46.70	41.08	37.80
流动比率（%）	39.68	28.31	57.17	84.35
经营现金流负债比（%）	8.60	18.00	25.27	--

注：1. 公司 2023 年前三季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2020 - 2022 年末，已将其它流动负债中有息债务调整计入短期债务；4. 公司本部现金类资产中不包含应收款项融资中的应收票据
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/07/04	张 博 张 葛	钢铁企业信用评级方法/钢铁企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	--
AAA	稳定	2010/12/01	丁继平 闫昱州	——	阅读全文

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

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受太原钢铁（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、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、该公司信用等级自 2023 年 12 月 25 日至 2024 年 12 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

太原钢铁（集团）有限公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“公司”或“太钢集团”）前身为西北炼钢厂，始建于1934年；1996年1月改制为国有独资公司，更名为太原钢铁（集团）有限公司；1998年由公司作为独家发起人，对其下属的不锈钢生产主体三钢厂、五轧厂、七轧厂和金属制品厂等经营性资产进行重组，向社会公开募集股份，组建了山西太钢不锈钢股份有限公司（以下简称“太钢不锈”）。1998年10月，太钢不锈股票在深圳交易所上市（股票代码：000825.SZ，股票简称：太钢不锈）。

2020年12月28日，根据公司发布的公告，山西省国有资本运营有限公司（以下简称“山西国资运营公司”）根据其于2020年8月21日与中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）签署的协议，向中国宝武无偿划转其持有的公司51%股权，本次划转事项已于2020年12月23日办理股东工商变更登记手续。此后，中国宝武持有公司51%股权，成为公司控股股东。2022年1月26日，山西国资运营公司将公司4.90%的股权划转至山西省财政厅。

截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为66.75亿元；中国宝武持有公司51.00%股权，为公司控股股东；国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

公司主业为钢铁业务，钢铁产品主要包括不锈钢和普钢。截至2023年3月底，公司合并范围内一级子公司有24家。其中，太钢不锈为A股上市公司（公司持股62.93%，所持股份未质押）。公司本部内设环保部、安全监管部等部门。

截至2022年底，公司合并资产总额1359.53亿元，所有者权益681.65亿元（含少数股东权益147.37亿元）；2022年，公司实现营业总收入1087.50亿元，利润总额59.13亿元。

截至2023年9月底，公司合并资产总额1484.89亿元，所有者权益718.75亿元（含少数股东权益159.26亿元）；2023年1—9月，公司实现营业总收入912.62亿元，利润总额23.91亿元。

公司注册及办公地址：山西省太原市尖草坪区尖草坪2号；法定代表人：盛更红。

二、宏观经济和政策环境分析

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

2023年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值91.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%。第三季度国内生产总值同比增长4.9%。剔除基数因素来看，第三季度GDP两年平均增速¹上升至4.4%，较第二季度提高了1.1个百分点。9月，物价和货币环境明显企稳，消费加速

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增

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

恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年三季度\)》](#)。

三、行业分析

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

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 66.75 亿元，中国宝武为公司控股股东，国务院国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是大型钢铁生产企业，产业链完整度

高，不锈钢生产工艺装备水平行业领先，市场竞争力强。公司定位为中国宝武下属不锈钢产品专业化平台公司，在股东业务布局中居重要地位。

公司是大型钢铁生产企业，拥有铁矿采选、煤焦化、钢铁冶炼加工的完整体系。公司子公司太钢不锈是不锈钢领域的龙头企业，拥有国际领先水平的生产装备，不锈钢产品实现了品种规格全覆盖，市场竞争力强。截至 2023 年 3 月底，公司具备生铁 848 万吨、粗钢 1456.00 万吨（其中不锈钢 612.00 万吨）、钢材 1350 万吨的年生产能力，产能规模较大。

公司自有铁矿山储量充足，资源自给率高。截至 2023 年 3 月底，公司拥有峨口铁矿、尖山铁矿和袁家村铁矿 3 座铁矿，合计可采储量达 9.28 亿吨。同时，公司参股了有色金属企业，使得公司对不锈钢重要原材料的保障能力得到提升。

中国宝武已于 2020 年底将宝钢德盛不锈钢有限公司（以下简称“宝钢德盛”）和宁波宝新不锈钢有限公司（以下简称“宝新不锈钢”）委托太钢集团管理。2023 年 2 月，中国宝武将所持宝新不锈钢 54% 股权划转至公司。公司定位为中国宝武下属不锈钢产品专业化平台公司，股东业务布局中地位重要。

3. 人员素质

公司高管在所属业务领域工作多年，行业经验丰富，员工年龄结构合理，文化素质基本满足公司运营的需要。

截至 2023 年 3 月底，公司共有在职员工 25682 人，从学历构成看，本科以下学历占比 75.50%，本科及以上占比 24.50%；从岗位构成看，管理人员占比 5.50%，技术人员占比 16.40%，生产人员占比 76.60%，销售人员占比 1.50%；从年龄构成看，30 岁及以下占比 4.70%，31 至 50 岁占比 67.50%，50 岁以上占比 27.80%。

公司董事长盛更红先生，工学学士，高级工程师。盛更红先生曾任任宝山钢铁股份有限公司董事、总经理、党委副书记，现任公司党委书记、董事长。

公司总经理李华先生,大学学历,高级会计师。李华先生曾任公司财务总监兼董事会秘书、计财部部长、副总经理、党委常委、太钢不锈钢财务总监兼董事会秘书、计财部部长、党委常委、总经理、副董事长等职务,现任公司党委副书记、总经理、董事。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,联合资信未发现公司存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了完善的法人治理结构,在日常经营过程中能够有效运作。

公司股东会由全体股东组成,是公司的权力机构。股东会由董事会召集,董事长主持;董事长不履行职务或者不能履行职务的,由超过半数董事共同推举一名董事主持。董事会不能履行或者不履行召集股东会会议职责的,由监事会召集和主持;监事会不召集和主持的,代表十分之一以上表决权的股东可以自行召集和主持。

公司董事会由9名董事组成,董事会设董事长1名,由中国宝武提名的董事担任并经公司董事会过半数选举产生。董事长在职务活动方面对外代表公司。董事会是股东会的执行机构,对股东会负责。

监事会是公司的监督机构,主要负责对董事和高级管理人员执行公司职务时是否存在违反法律法规和侵害公司利益的行为进行监督,对公司财务状况进行检查。公司监事会由3名成员组成,中国宝武和山西国资运营公司分别提名1名监事候选人,由股东会选举产生;设职工监事1名,由职工代表大会选举产生。

公司经理层负责日常经营管理工作,对内部控制制度的制定和有效执行负责,通过指挥、协调、管理、监督各控股子公司和职能部门行使经营管理权力,保证公司的正常经营运转。各控股子公司和职能部门实施具体生产经营业务,管理公司日常事务。公司设总经理1名,由中国宝武依据有关干部管理程序提名,董事会决定聘任或解聘。公司设副总经理若干名,由总经理提名,董事会决定聘任或解聘。总经理、副总经理和其他高级管理人员构成公司经理层,总经理对董事会负责。公司经理层每届任期三年,可以连聘连任。

2. 管理水平

公司建立了规范的管理制度,内控机制运行良好。公司董事涉内幕交易受到行政处罚,实际管理水平仍需提升。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点,结合业务具体情况,在子公司管理、重大投融资管理、对外担保、安全生产等方面建立了相应的内部控制制度。

子公司管理方面,公司在钢铁主业整体上市后,对公司和各子公司重新进行了功能定位。公司本部侧重于战略规划和决策,是决策中心;各子公司侧重于生产和经营,是利润中心。公司本部主要通过战略、人事、预算、审计和资产管控等,对各子公司实施有效管理;各子公司在公司统一规划下,充分行使生产经营自主权,提高管理水平和技术经济指标水平,提高自身竞争力,确保公司整体发展战略的实现。

重大投融资管理方面,公司制定了《固定资产投资立项管理制度》,对子公司的投资事项实行限额管理,限额以下的项目由子公司自行决策并组织实施,限额以上的投资项目由公司决策。在融资管控方面,公司实行集团统一授信、分主体承贷,日常经营的融资行为由各主体在授信额度内自行确定,重大股权性融资、债务类融资和项目融资由公司领导集体研究,董事会决策并按规定报经国资委等相关部门批准后实施。

对外担保方面，公司制定了《太原钢铁（集团）有限公司担保管理办法》，设立担保审查委员会，凡涉及担保事项须由该委员会审查并报经公司董事会决策，且原则上只对全资、控股子公司和参股公司按股权比例提供担保。

安全生产方面，公司制定了《安全生产责任制度》《安全生产委员会制度》《安全生产奖惩制度》《危险源管理制度》《危险化学品管理制度》《应急预案管理制度》《全员安全培训教育制度》《安全生产检查制度》《职业健康管理制度》《安全生产事故隐患排查治理管理规定》《安全生产约谈制度》和《生产安全事故报告和调查处理规定》等。为严肃责任追究，公司出台了《安全生产问责制度》，形成了与政府有效衔接和具有太钢集团特点的安全生产制度体系。

2022年5月，中国证券监督管理委员会山西监管局对公司董事柴志勇下发了《行政处罚决定书》²，并处以罚金50万元。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务突出，2020年以来，钢铁下游需求波动对公司经营业绩产生一定影响，营业总收入波动增长，综合毛利率水平波动下降。

公司业务涵盖钢铁与非钢业务两大板块。其中，钢铁板块产品主要包括不锈钢和普通钢，钢铁收入占营业总收入的80%以上，且占比逐年提高，公司主营业务突出；非钢收入以贸易为主，金融投资、新材料、健康医疗等为辅。

表1 2020—2022年及2023年1—3月公司营业总收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比	毛利率	收入 (亿元)	占比	毛利率	收入 (亿元)	占比	毛利率	收入 (亿元)	占比	毛利率
不锈钢	414.49	52.72%	15.08%	574.96	49.48%	19.31%	597.03	54.90%	10.58%	163.88	56.86%	2.75%
普通钢	180.18	22.92%	15.86%	275.44	23.70%	23.52%	253.19	23.28%	11.63%	65.57	22.75%	4.67%
钢坯	52.11	6.63%	11.23%	133.61	11.50%	16.78%	95.08	8.74%	6.15%	20.76	7.20%	-1.83%
非钢板块	139.46	17.74%	25.44%	178.09	15.33%	31.30%	142.20	13.08%	18.93%	38.02	13.19%	40.19%
合计	786.23	100.00%	16.84%	1162.10	100.00%	21.85%	1087.50	100.00%	11.53%	288.23	100.00%	7.80%

资料来源：公司提供

2020—2022年，受钢铁下游需求波动影响，公司营业总收入波动增长，年均复合增长17.61%。从收入构成看，受不锈钢销售均价持续增长以及销量波动增长影响，不锈钢产品收入占比波动增长；普通钢收入占比基本保持稳定；非钢板块收入占比逐年下降，主要系贸易业务规模收缩所致。

从毛利率看，2020—2022年，公司综合毛利率先升后降。其中，2022年，受碳钢价格回落和原燃料价格高位运营影响，公司综合毛利率同比下降10.32个百分点。

2023年1—3月，钢材价格虽有回落但仍保持较高水平，原燃料价格仍持续高位震荡，公司各类钢铁产品盈利能力均较上年明显下滑。

2023年1—3月，公司实现营业总收入同比增长10.80%；综合毛利率较2022年全年下降3.73个百分点。

2. 钢铁板块

（1）采购

2020年以来，公司主要原燃料采购价格呈波动增长趋势，成本控制压力有所加大。公司铁矿石自给率高，有利于平滑铁矿石价格波动对经营产生的影响。

公司钢铁板块业务生产所需的主要原材料包括铁矿石、煤炭以及镍、铬等合金，其中镍、铬合金作为不锈钢生产的重要原料，在不锈钢产品生产成本中占比较高，约为70%。

² 《柴志勇、李建英内幕交易“太钢不锈”案行政处罚决定书》

表 2 公司主要原材料采购情况

(单位: 万吨、元/吨)

原材料		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
煤炭	采购量	758.08	855.19	811.27	208.53
	采购均价	923	1595	1836	1790
金属镍	采购量	17.98	19.50	18.52	4.45
	采购均价	80813	94721	116812	108237
铬铁	采购量	116.66	136.51	126.53	32.27
	采购均价	5098	7599	7481	7695

资料来源: 公司提供

镍和铬是不锈钢的重要合金材料, 由于国内镍、铬资源较为有限, 公司在铬、镍原材料获取上对国际市场存在一定程度的依赖。镍、铬金属具有较强的金融属性, 短期内易受多种因素影响而产生剧烈波动。

镍金属采购方面, 公司参股了金川集团股份有限公司(国内最大的镍生产企业, 以下简称“金川公司”)。截至 2022 年底, 公司持有金川公司 4.87% 的股权。此外, 公司参股了中国有色矿业集团有限公司子公司中色镍业有限公司(以下简称“中色镍业”)并持有其 40% 的股权; 中色镍业主要负责缅甸达贡山镍矿的开发与经营。截至 2023 年 3 月底, 缅甸达贡山镍矿拥有镍矿石储量 3414.46 万吨, 规划金属镍年产量 2.20 万吨, 2022 年及 2023 年 1—3 月, 缅甸达贡山镍矿实际产量分别为 0.73 万吨和 0.58 万吨, 对公司的供应量分别为 0.22 万吨和 0.07 万吨。2020—2022 年, 公司金属镍采购量整体变

化不大, 采购均价年均复合增长 20.23%。

铬金属采购方面, 公司投资设立并控股山西太钢万邦炉料有限公司, 主要从事铬铁的研发及生产, 设计产能 30 万吨/年, 全部供应子公司太钢不锈。公司与新钢联冶金有限公司、山西明迈特实业贸易有限公司等大型供应商及贸易商建立长期合作, 保证了铬的稳定供应。2020—2022 年, 公司金属铬采购量和采购均价均呈波动增长趋势。

煤炭采购方面, 公司地处煤炭资源丰富的山西省, 具有天然的煤炭采购和运输成本优势。公司已与山西省各大型煤炭集团形成了长期战略合作关系, 煤炭采购主要以长期采购协议为主(协议期限一般为一年), 供应额度占比达 70% 以上, 供应来源较为稳定, 主要为山西焦煤集团有限责任公司、山西焦煤能源集团股份有限公司及山西潞安矿业(集团)有限责任公司等。

从铁矿石采购情况看, 公司自有铁矿储备充足, 截至 2023 年 3 月底, 公司拥有峨口铁矿、尖山铁矿和袁家村铁矿等 3 座铁矿, 合计可采储量达到 9.28 亿吨, 自有矿山铁矿石年开采能力为 3950 万吨。2020 年以来, 公司矿山铁精粉产量逐年小幅增长, 铁矿石自给率维持高水平。高水平的自给率保障了公司的铁矿石供应, 且平抑了国际铁矿石价格波动对公司生产经营带来的不利影响。

表 3 公司主要铁矿资源情况

矿山名称	资源储量 (亿吨)	可开采储量 (亿吨)	原矿平均 品位	年开采能力 (万吨)	铁精粉产量(万吨)			
					2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
峨口铁矿	2.76	1.80	29.23%	750	149.35	124.56	146.91	32.60
尖山铁矿	1.79	1.17	33.88%	1000	316.15	347.40	356.80	91.39
袁家村铁矿	10.75	6.31	30.98%	2200	826.23	924.87	988.79	256.91
合计	15.30	9.28	--	3950	1291.73	1396.83	1492.51	380.90

资料来源: 公司提供

表 4 公司铁精粉供给情况(单位: 万吨、元/吨)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
自给量	1017	1133	1109	291
外购量	108	246	155	24
合计	1125	1379	1264	316

自给率	90%	82%	88%	92%
外购矿均价	809	1157	905	890

注: 公司会外采铁精粉进行配比

资料来源: 公司提供

在原材料采购日常管理方面，国内采购部分主要由子公司太钢不锈的采购部负责，进口部分主要由子公司太原钢铁（集团）国际经济贸易有限公司（以下简称“太钢国贸”）负责。公司年度采购计划一般根据年度产量规划推算，具体采购计划按月下发，除针对大型供应商采取签订长期协议的方式保障供应量外，对于中小型供应商，一般采取招标方式进行采购。在长期协议的价格方面，煤炭主要参考国内市场现货价格；镍和铬一般参照期货价格，并视市场状况增加一定的升水/贴水；铁矿石价格参考普氏指数。结算方式上，对大型供货商主要采取预付款与货到付款相结合的方式，货款以现金与票据结合的方式进行支付；对于中小型供货商，一般付款账期在1个月左右，货款以现金与票据结合的方式进行支付；对于进口的原材料，以国际信用证为主要结算方式。

（2）生产

公司不锈钢生产工艺及装备水平行业领先，产品品种、规格齐全，市场竞争力较强。2020—2022年，公司生铁、粗钢及钢材产能利用率波动增长，并维持较高水平。2023年1—3月，受项目建成投产影响，公司不锈钢产能有所增加。

公司以不锈钢的生产作为核心业务，具备先进的不锈钢生产工艺和技术装备。公司拥有炼焦、烧结、炼铁、炼钢、热轧以及冷轧等完整的钢铁生产工艺流程以及相关配套设施。太钢不锈拥有国际领先水平的生产装备，其中大容

量电炉、转炉、ADO 炉、LF 炉、2250 毫米板坯连铸机、2250 毫米热连轧机组，以及世界上单机产能最大、板幅最宽的直接轧制退火酸洗机组、2100 毫米宽幅冷轧机及相应的冷、热带钢退火酸洗等系列机组、硅钢冷连轧酸轧线、世界上第一套 5 机架不锈钢冷连轧机、最大的冷轧不锈钢带钢连续退火炉及其酸洗系统，均为世界最先进的不锈钢生产装备，可生产超宽、超厚、超薄等规格的特色不锈钢产品，形成了以不锈钢、冷轧硅钢、高强韧系列钢材为主的高效节能长寿型产品集群，其中不锈钢产品实现了品种规格全覆盖。

2022 年，公司子公司太钢不锈以现金人民币 3.93 亿元购得了山东太钢鑫海不锈钢有限公司（以下简称“鑫海不锈钢”）51%股权。公司通过鑫海不锈钢购得武汉钢铁有限公司 102 万吨/年炼钢产能和宝钢特钢有限公司 14 万吨/年炼钢产能，收购价款合计 7.71 亿元。上述收购所获产能指标将用于实施鑫海不锈钢 162 万吨高端不锈钢合金材料工程（一期）的建设。该项目已于 2023 年一季度建成投产。

截至 2023 年 3 月底，公司拥有生铁产能 848 万吨/年、粗钢产能 1456 万吨/年（其中不锈钢 612 万吨/年）、钢材产能 1350 万吨/年。

产量方面，2020—2022 年，公司生铁、粗钢和钢材产能利用率波动增长，并维持较高水平。2023 年 1—3 月，受鑫海不锈钢 162 万吨高端不锈钢合金材料工程（一期）投产，产能未完全释放影响，当期不锈钢产能利用率有所下降。

表 5 公司钢铁产能及产量情况（单位：万吨/年、万吨）

产品	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
生铁	产能	848	848	848	848
	产量	770	935	878	224
	产能利用率	91%	110%	104%	105%
粗钢	产能	1294	1294	1294	1456
	产量	1069	1273	1217	332
	产能利用率	83%	98%	94%	91%
其中：不锈钢	产能	450	450	450	612
	产量	419	447	414	124
	产能利用率	93%	99%	92%	81%
钢材	产能	1350	1350	1350	1350

	产量	988	1207	1157	309
	产能利用率	73%	89%	86%	92%

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

(3) 销售

2020 年以来，公司钢材销售量和销售均价均呈波动增长趋势，产销率保持高水平。

公司产品应用领域广泛，受单一行业景气度影响较小，产品销售情况表现良好。2020—2022 年，公司钢材产销率均保持高水平；不锈钢

材和碳钢钢材销量均呈波动增长趋势，年均复合增长率分别为2.02%和12.72%。同期，公司不锈钢材销售均价逐年增长；碳钢钢材销售均价呈波动增长趋势。2023 年1—3 月，不锈钢材和碳钢钢材价格均较上年有所回落。

表 6 公司主要产品销售情况

项目	产品	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
不锈钢材	销量（万吨）	378.38	414.46	393.81	111.37
	销售均价（万元/吨）	1.09	1.38	1.51	1.48
	产销率	100.13%	100.17%	101.93%	98.63%
	出口比例	12.75%	9.90%	10.31%	9.34%
碳钢钢材	销量（万吨）	608.56	793.94	773.20	197.84
	销售均价（万元/吨）	0.39	0.51	0.45	0.43
	产销率	99.81%	100.10%	100.29%	100.74%
	出口比例	3.50%	2.62%	2.93%	2.29%

注：表中销售额为含税价格，故不锈钢材和碳钢钢材销售额大于表 4 中不锈钢和普钢的收入
资料来源：公司提供

从销售结算方式来看，公司钢材销售主要以现款为主，少量通过票据及信用证方式进行结算。

3. 非钢板块

公司非钢业务对整体收入和利润形成一定补充。国家金融监督管理总局同意宝武集团财务有限责任公司吸收合并太钢集团财务有限公司。

公司非钢板块业务涵盖贸易、金融投资、新材料、健康医疗等。

贸易业务主要由子公司太钢国贸负责，贸易产品主要为镍、铬等原材料等，供应商主要为原材料产地生产商及大型经销商，客户主要为国内钢厂及经销商。金融投资业务方面，公司先后成立了山西太钢投资有限公司、太钢集团财务有限公司（以下简称“太钢财务公司”）、太钢（天津）融资租赁有限公司等，围绕公司产业链上下游领域进行实体经济投资。新材料业务产品涵盖高端碳纤维、非晶带材、钛合金、镍基

合金等项目；子公司山西钢科碳材料有限公司成为国家级航天航空T800级碳纤维材料应用研制单位。

2023 年11 月23 日，国家金融监督管理总局公告了《国家金融监督管理总局关于宝武集团财务有限责任公司吸收合并太钢集团财务有限公司等有关事项的批复》，同意宝武集团财务有限责任公司（以下简称“宝武财务公司”）吸收合并太钢财务公司并设立太原分公司。本次吸收合并完成后，太钢财务公司解散，其资产、负债、业务和人员由宝武财务公司承接；同意宝武财务公司注册资本由48.4亿元人民币(含3500万美元)变更为68.4亿元人民币(含3500万美元)。本次宝武财务公司注册资本变更及股权结构调整后，公司及太钢不锈将分别持有其12.58%和12.08%股权。

4. 在建工程

公司在建项目未来资本支出压力较小，预计建成后公司整体竞争力将进一步提升。

公司主要在建项目集中于生产技术升级改造等方面，截至2023年3月底，公司主要在建项目总投资182.40亿元，已投入105.18亿元，未来资本支出压力较小。

表7 截至2023年3月底公司主要在建项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	2023年3月底已投入	2023年4-12月计划投资
岚矿绿色升级资源综合利用改造工程	4.46	3.82	0.49
岚矿上盘胶带排岩系统项目	2.80	2.12	0.25
代县铁矿露天转地下开采项目	17.00	11.78	0.19
代县铁矿新建尾矿库工程	6.09	2.02	2.51
高端碳纤维三期项目	9.89	7.69	1.50
先进复合材料项目	3.76	2.95	1.30
铁前物流智能升级改造项目	4.12	4.00	0.00
高端冷轧取向硅钢项目	25.83	14.59	3.00
不锈钢热轧厂中厚板生产线智能化升级改造项目	22.74	16.70	5.22
极薄规格高牌号无取向硅钢退火机组改造项目	3.27	3.22	0.00
太钢鑫海162万吨不锈钢项目	25.41	24.30	0.51
太钢鑫海300万吨合金材料工程	11.93	5.48	2.00
炼钢一厂产品结构优化绿色智能升级改造项目	14.88	0.02	0.00
太钢绿色化、智能化先进材料结构优化改造项目	4.92	0.05	0.48
太钢不锈钢热轧厂先进材料生产线智能化升级改造项目	14.76	0.03	0.02
能源动力总厂智慧化集控项目	2.70	1.56	0.80
太钢智慧生产管控中心项目	1.93	1.20	0.00
太钢不锈钢信息化整体升级改造(一期)项目	2.37	2.01	0.00
年产6万吨高品质不锈钢光亮板项目	3.54	1.65	0.02
合计	182.40	105.18	18.29

资料来源: 公司提供

5. 经营效率

2020年以来，公司经营效率指标表现有所提升。与同行业公司相比，公司整体经营效率一般。

从经营效率指标看，2020—2022年，随着公司应收款项规模下降，销售债权周转次数逐年增长，分别为22.55次、40.02次和43.35次；存货周转次数持续增长，分别为5.37次、7.41次和8.01次，主要系原燃料价格增长，公司压降库存规模所致；总资产周转次数波动增长，分别为0.62次、0.94次和0.84次。与同行业其他企业相比公司存

货周转次数较低，整体经营效率一般。

表8 同行业公司2022年经营效率指标对比
(单位: 次)

公司名称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
北京首钢股份有限公司	9.31	75.52	0.81
湖南钢铁集团有限公司	13.23	34.31	1.50
中信泰富特钢集团股份有限公司	8.43	36.34	1.12
公司	7.99	98.03	0.84

注: 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: Wind

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供了2021—2022年财务报告，安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年前三季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2021年底公司合并范围较2020年底无变化；2022年底公司合并范围较上年底减少4家子公司。整体看，公司新增或减少子公司规模不大，财务数据可比性较强。

截至2022年底，公司合并资产总额1359.53亿元，所有者权益681.65亿元(含少数股东权益147.37亿元)；2022年，公司实现营业总收入1087.50亿元，利润总额59.13亿元。

截至2023年9月底，公司合并资产总额1484.89亿元，所有者权益718.75亿元(含少数股东权益159.26亿元)；2023年1—9月，公司实现营业总收入912.62亿元，利润总额23.91亿元。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模波动增长，非流动资产占比高；资产受限比例很低，公司整体资产质量很好。

2020—2022年末，公司资产规模波动增长，年均复合增长4.10%。截至2022年底，公司资产总额较上年底增长10.83%，非流动资产占比高。

(1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模波动增长，年均复合增长6.66%。截至2022年底，流动资产较上年底增长18.15%，主要系货币资金和其他流动资产增长所致。

2020—2022年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长5.89%。截至2022年底，公司货币资金较上年底增长42.31%，主要系经营获现留存所致。

2020—2022年末，公司交易性金融资产持续增长，年均复合增长247.21%。受公司2021年财务报表编制按新金融工具准则对部分科目重分类影响，2021年底，公司交易性金融资产较上

年底大幅增长。截至2022年底，公司交易性金融资产较上年底增长51.98%，主要系债务工具投资规模扩大所致。

2020—2022年末，公司存货波动下降，年均复合下降2.14%。截至2022年底，公司存货较上年底下降11.13%，主要系公司压降原燃料库存所致；计提跌价准备4.29亿元，计提比例为3.66%。

2020—2022年末，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长26.98%。截至2022年底，公司其他流动资产较上年底增长74.56%，主要系委托贷款和其他债权投资规模扩大所致。

表9 2020—2022年末及2023年9月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比
流动资产	306.19	24.40%	294.83	24.03%	348.36	25.62%	410.36	27.64%
货币资金	88.06	28.76%	69.38	23.53%	98.73	28.34%	98.71	24.06%
交易性金融资产	1.68	0.55%	13.31	4.51%	20.23	5.81%	15.63	3.81%
存货	117.99	38.54%	127.16	43.13%	113.00	32.44%	131.41	32.02%
其他流动资产	37.57	12.27%	34.70	11.77%	60.57	17.39%	56.56	13.78%
非流动资产	948.48	75.60%	931.88	75.97%	1011.17	74.38%	1074.53	72.36%
其他权益工具投资	2.35	0.25%	44.19	4.74%	105.08	10.39%	116.63	10.85%
长期股权投资	64.30	6.78%	78.63	8.44%	82.20	8.13%	108.69	10.12%
固定资产	581.44	61.30%	538.78	57.82%	531.83	52.60%	559.04	52.03%
在建工程	19.72	2.08%	33.64	3.61%	65.27	6.45%	36.71	3.42%
无形资产	147.81	15.58%	146.61	15.73%	143.80	14.22%	155.30	14.45%
资产总额	1254.66	100.00%	1226.71	100.00%	1359.53	100.00%	1484.89	100.00%

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

(2) 非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长3.25%。截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长8.51%。

2020—2022年末，公司其他权益工具投资持续增长，年均复合增长568.81%。截至2021年底，公司采用新金融工具准则，其他权益工具较上年底大幅增长。2022年，中国宝武将其持有的宝山钢铁股份有限公司（以下简称“宝钢股份”）11.86亿股A股股份无偿划转给公司，受此影响，截至2022年底，公司其他权益工具投资较上年底增长137.77%。

2020—2022年末，随着公司对外投资规模扩

大，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长13.06%。截至2022年底，公司长期股权投资较上年底增长4.54%，主要投资企业包括山西证券股份有限公司、山西晋煤太钢能源有限责任公司、中国铝业投资控股有限公司等。

2020—2022 年末，公司固定资产持续下降，年均复合下降 4.36%。截至 2022 年底，公司固定资产较上年底小幅下降 1.29%，由房屋及建筑物和机器设备构成，累计计提折旧 717.16 亿元；固定资产成新率 41.93%，成新率一般。随着公司在建项目的持续投入，2020—2022 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 81.94%。截至 2022 年底，公司在建工程较上年底增长

94.04%。

2020—2022年末，公司无形资产持续下降，年均复合下降1.37%。截至2022年底，公司无形资产较上年底下降1.92%，主要由土地使用权（占80.48%）构成，累计摊销48.16亿元。

截至2022年底，公司资产中仅11.96亿元货币资金使用受限，资产受限比例极低。

截至2023年9月底，公司合并资产总额1484.89亿元，较上年底增长9.22%，资产结构较上年底变化不大。其中，公司应收款项融资较上年底下降31.82%，主要系票据结算量减少所致；原料预付款增加导致公司预付款项较上年底大幅增长7.49倍。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022年末，公司所有者权益持续增长。其中，2022年，受中国宝武向公司无偿划转部分宝钢股份股票及现金增资影响，公司资本公积显著增加。公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益占比高，权益结构稳定性较弱。

2020—2022年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长16.35%。截至2022年底，公司所有者权益681.65亿元，较上年底增长19.43%。其中，资本公积较上年底增长55.78%至159.20亿元，主要系中国宝武向公司无偿划转11.86亿股宝钢股份股票并增资7.03亿元，资本公积相应增加所致；其他综合收益较上年底增长84.13%至23.99亿元，主要系其他权益工具投资公允价值增加所致。截至2022年底，公司所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占9.79%、23.35%、30.66%和21.62%，所有者权益结构稳定性较弱。

截至2023年9月底，公司所有者权益718.75亿元，较上年底增长5.44%，权益构成较上年底变化不大。

（2）负债

2020—2022年末，公司负债规模和有息债

务规模均波动下降；随着公司债务结构调整，长期债务占比持续提升，债务结构较为合理。2023年9月底，公司有息债务规模较上年底有所增长，但整体债务负担仍较轻。

2020—2022年末，公司负债规模波动下降，年均复合下降5.00%。截至2022年底，公司负债总额较上年底增长3.34%。其中，流动负债占57.10%，非流动负债占42.90%。

2020—2022年末，公司流动负债持续下降，年均复合下降15.42%。截至2022年底，公司流动负债较上年底下降23.30%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债下降所致。

2020—2022年末，受公司压降债务规模及调整债务结构影响，公司短期借款持续下降，年均复合下降39.05%。截至2022年底，公司短期借款较上年底下降52.04%，全部为信用借款。

2020—2022年末，受部分原燃料采购规模扩大或采购均价增长影响，公司应付账款持续增长，年均复合增长29.61%。截至2022年底，公司应付账款较上年底增长35.58%，应付账款账龄以1年以内为主。

2020—2022年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降22.29%，主要系往来款规模持续下降所致。截至2022年底，公司其他应付款较上年底下降31.20%。

2020—2022年末，随着公司不断偿付到期债务影响，公司一年内到期的非流动负债持续下降，年均复合下降32.55%。截至2022年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底下降47.20%。

2020—2022年末，公司合同负债波动增长，年均复合增长19.28%。截至2021年底，公司合同负债较上年底增长44.05%，主要系预收货款及工程款增加所致。截至2022年底，公司合同负债较上年底变化不大。

2020—2022年末，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长4165.36%。截至2022年底，公司其他流动负债较上年底增长312.42%，主要系公司发行多期超短期融资券所致。

表 10 2020—2022 年末及 2023 年 9 月末公司负债主要构成科目情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比
流动负债	541.05	72.03%	504.66	76.93%	387.08	57.10%	391.66	51.12%
短期借款	217.57	40.21%	168.57	33.40%	80.84	20.88%	60.13	15.35%
应付票据	53.39	9.87%	52.21	10.35%	51.62	13.34%	75.59	19.30%
应付账款	57.12	10.56%	70.77	14.02%	95.96	24.79%	126.32	32.25%
其他应付款	38.94	7.20%	34.18	6.77%	23.51	6.07%	26.89	6.86%
一年内到期的非流动负债	116.52	21.54%	100.39	19.89%	53.01	13.69%	15.79	4.03%
合同负债	32.46	6.00%	46.76	9.27%	46.19	11.93%	32.57	8.31%
其他流动负债	0.01	0.00%	5.14	1.02%	21.18	5.47%	6.30	1.61%
非流动负债	210.10	27.97%	151.30	23.07%	290.81	42.90%	374.48	48.88%
长期借款	139.54	66.42%	54.72	36.16%	232.20	79.85%	325.97	87.05%
应付债券	19.99	9.51%	50.00	33.05%	10.00	3.44%	0.00	0.00%
长期应付款	9.13	4.35%	8.56	5.66%	9.30	3.20%	8.74	2.33%
长期应付职工薪酬	32.61	15.52%	29.84	19.72%	27.21	9.36%	27.16	7.25%
负债总额	751.15	100.00%	655.95	100.00%	677.88	100.00%	766.15	100.00%

注：1.流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

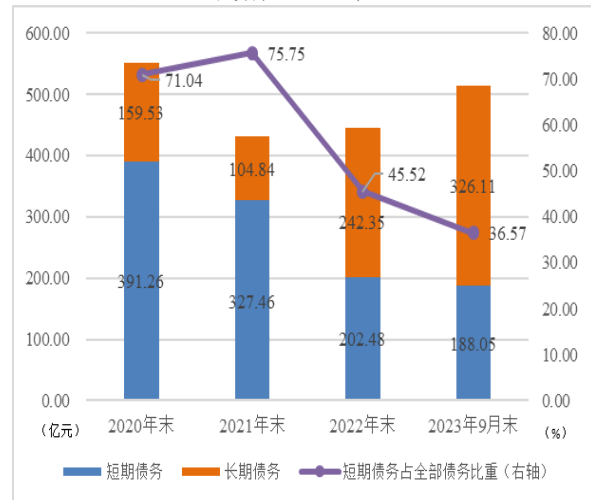
2020—2022 年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 17.65%。截至 2022 年底，公司非流动负债 290.81 亿元，较上年底增长 92.21%，主要系长期借款大幅增长所致。

2020—2022 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 29.00%。截至 2022 年底，公司长期借款较上年底增长 324.37%，主要系公司调整债务结构所致；长期借款主要由信用借款构成。

2020—2022 年末，随着公司债券发行及到期规模变化，公司应付债券波动下降，年均复合下降 29.27%；公司长期应付款基本保持稳定；公司长期应付职工薪酬持续下降，年均复合下降 8.66%。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务波动下降，年均复合下降 10.13%。截至 2022 年底，公司全部债务 444.83 亿元，较上年底变化不大。其中，短期债务 202.48 亿元（占 45.52%），较上年底下降 38.16%；长期债务 242.35 亿元（占 54.48%），较上年底增长 131.16%，主要系公司调整债务结构所致。公司债务结构较为合理。

图 1 公司债务结构（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率持续下降，分别为 59.87%、53.47% 和 49.86%；全部债务资本化比率持续下降，分别为 52.24%、43.10% 和 39.49%；长期债务资本化比率波动增长，分别为 24.06%、15.52% 和 26.23%。

截至 2023 年 9 月底，公司负债总额 766.15 亿元，较上年底增长 13.02%，主要系长期借款较上年底增长 40.39% 至 325.97 亿元所致。截至 2023 年 9 月底，公司全部债务 514.15 亿元，较上年底增长

15.58%。从债务指标来看，截至2023年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为51.60%、41.70%和31.21%，较上年底分别提高1.73个百分点、2.21个百分点和4.98个百分点，整体债务负担仍较轻。

4. 盈利能力

2020—2022年，公司营业总收入和利润总额均波动增长；期间费用率逐年下降，费用控制能力强。2023年1—9月，公司营业总收入同比有所增长，但受成本增加影响，利润总额同比大幅下降。

2020—2022年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长17.61%。其中，受下游需求变化影响，2021年，公司钢材销售量价齐升，钢铁板块收入同比增长；2022年，公司不锈钢钢材销售价增量减，碳钢钢材销售量价均同比有所下降，导致钢铁板块收入同比下降。2020—2022年，公司营业成本持续增长，年均复合增长21.32%。综上影响，2020—2022年，公司营业利润率波动下降。

表11 公司盈利能力指标情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
营业总收入	786.23	1162.10	1087.50	912.62
营业成本	653.66	908.15	962.11	838.64
费用总额	86.22	80.79	53.21	45.76
期间费用率	10.97%	6.95%	4.89%	5.03%
资产减值损失	-12.19	-18.19	-7.73	-1.80
投资收益	15.43	8.42	6.89	6.31
利润总额	39.34	149.02	59.13	23.91
营业利润率	15.92%	20.75%	10.45%	7.11%
总资本收益率	4.97%	14.94%	5.49%	--
净资产收益率	6.52%	23.15%	7.25%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从期间费用看，2020—2022年，公司费用总额持续下降，年均复合下降21.44%；期间费用率逐年下降，费用控制能力强。其中，2022年，公司采用新会计政策，不再将试运行销售相关收入抵销相关成本后的净额冲减固定资产成本或者研发支出，当期研发费用同比大幅下降。

非经常性损益方面，2020—2022年，公司

资产减值损失规模波动下降，主要由固定资产减值损失和存货跌价损失构成。同期，公司投资收益持续下降，年均复合下降33.19%。其中，2021年，可供出售金融资产取得投资收益减少导致公司投资收益同比下降；2022年，公司投资收益同比小幅下降，主要系在权益法核算的长期股权投资收益下降所致。

综上影响，2020—2022年，公司利润总额波动增长，年均复合增长22.61%。其中，2022年公司利润总额同比下降60.32%。

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动增长，三年加权平均值分别为8.22%和11.88%。与同行业企业相比，公司各项盈利能力指标表现一般。

表12 同行业公司2022年盈利情况对比

公司名称	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
北京首钢股份有限公司	5.99%	2.43%	2.51%
湖南钢铁集团有限公司	9.47%	10.52%	21.34%
中信泰富特钢集团股份有限公司	14.74%	10.00%	20.57%
公司	11.53%	5.48%	10.19%

注：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：Wind

2023年1—9月，公司营业总收入同比增长10.30%，主要系钢材销量同比增加以及不锈钢材销售均价同比增长所致；营业成本同比增长19.47%，主要系部分原燃料价格增长所致；利润总额同比大幅下降57.95%。

5. 现金流

2020—2022年及2023年1—9月，公司经营现金保持大规模净流入，收入实现质量佳；经营活动获现可以覆盖投资活动支出，筹资活动现金流保持净流出状态。

表13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—9月
经营活动现金流入小计	890.19	1396.32	1234.65	1082.45
经营活动现金流出小计	784.47	1179.84	1155.31	1013.97
经营现金流量净额	105.72	216.49	79.34	68.48
投资活动现金流入小计	20.68	38.14	35.58	32.85
投资活动现金流出小计	97.54	64.41	75.71	88.35
投资活动现金流量净额	-76.86	-26.27	-40.13	-55.50
筹资活动前现金流量净额	28.86	190.21	39.21	12.98

筹资活动现金流入小计	521.39	342.62	530.32	234.68
筹资活动现金流出小计	558.66	548.62	542.39	249.48
筹资活动现金流量净额	-37.27	-206.00	-12.07	-14.80
现金收入比	110.59%	118.54%	112.37%	112.58%

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营现金流入量和流出量均波动增长，年均复合增长率分别为 17.77%和 21.36%；经营活动现金净额波动下降，年均复合下降 13.37%。2020—2022 年，公司现金收入比波动增长，收入实现质量佳。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量波动增长，年均复合增长 31.17%；投资活动现金流出量波动下降，年均复合下降 11.90%。同期，公司投资活动现金保持净流出，受购买理财和在建工程投入资金规模波动影响，公司投资活动现金净流出规模波动下降。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金保持净流入，公司经营获现可以覆盖资本支出需求，融资需求小。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，年均复合增长 0.85%；筹资活动现金流出量持续下降，年均复合下降 1.47%。其中，2021 年，受公司收入同比大幅增长，经营活动现金净流入规模显著扩大影响，公司累计带息负债同比下降，筹资活动现金净流出量同比大幅增长。

2023 年 1—9 月，公司经营现金净流入 68.48 亿元；投资活动现金净流出 55.50 亿元；筹资活动现金净流出 14.80 亿元。

6. 偿债指标

公司偿债能力指标表现很好。此外，公司可获得中国宝武有力支持；金融机构对公司支持力度大，旗下上市子公司有直接融资渠道，可为公司提供有力的流动性支持。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率	56.59%	58.42%	90.00%
	速动比率	34.78%	33.23%	60.80%
	经营现金流动负债比	19.54%	42.90%	20.50%
	经营现金/短期债务（倍）	0.27	0.66	0.39

长期偿债能力	现金短期债务比（倍）	0.29	0.28	0.68
	EBITDA（亿元）	110.53	213.84	117.84
	全部债务/EBITDA（倍）	4.98	2.02	3.77
	经营现金/全部债务（倍）	0.19	0.50	0.18
	EBITDA 利息倍数（倍）	5.64	12.07	9.43
	经营现金/利息支出（倍）	5.40	12.22	6.35

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率持续增长；速动比率波动增长。截至2023年9月底，公司流动比率与速动比率分别为104.77%和71.22%，较上年底分别提高14.78个百分点和10.42个百分点，流动资产对流动负债的保障程度较高。2020—2022年，公司经营现金净额流动负债和短期债务的保障程度波动增长；现金类资产波动增长以及短期债务的逐年下降导致公司现金短期债务比波动增长，现金类资产对短期债务保障程度较高。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 波动增长。其中，2022 年，公司 EBITDA 主要由折旧（占 33.74%）、摊销（占 5.58%）、计入财务费用的利息支出（占 10.49%）和利润总额（占 50.18%）构成。2020—2022 年，公司 EBITDA 利息倍数波动增长，EBITDA 对利息的覆盖程度很高；公司全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所增强。同期，公司经营现金/全部债务波动下降；经营现金/利息支出波动增长。整体看，公司偿债能力指标表现很好。

截至2023年3月底，公司对外担保余额为28.35亿元，担保比率为3.91%，主要由对参股企业山西晋煤太钢能源有限责任公司（担保金额19.56亿元）和中国铝业投资控股有限公司（担保金额7.54亿元）的担保构成。

截至2023年3月底，公司无作为被告方的重大未决诉讼。

截至2022年底，公司合并口径获得银行人民币授信额度为1434.23亿元，未使用银行人民币授信余额997.17亿元，间接融资渠道畅通，金融机构对公司支持力度大；此外，公司下属子公司太钢不锈作为A股上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部

公司本部资产主要为货币资金和长期股权投资等；负债以借款为主，整体债务负担较轻；投资收益对利润影响较大。

2020—2022 年末，公司本部资产总额波动增长，年均复合增长 4.99%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 665.92 亿元，较上年底增长 14.29%。其中，流动资产 79.88 亿元（占 11.99%），主要由货币资金（占 48.89%）、其他应收款（占 20.62%）和其他流动资产（占 16.68%）构成；非流动资产 586.05 亿元（占 88.01%），主要由其他权益工具投资（占 16.78%）、长期股权投资（占 56.62%）、投资性房地产（占 6.58%）和无形资产（占 12.79%）。

2020—2022 年，公司本部负债波动下降，年均复合下降 5.36%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 326.41 亿元，较上年底增长 3.60%。其中，流动负债 139.71 亿元（占 42.80%），主要由短期借款（占 28.64%）、应付账款（占 23.83%）、一年内到期的非流动负债（占 25.11%）、和其他流动负债（占 10.81%）构成；非流动负债 186.71 亿元（占 57.20%），主要由长期借款（占 73.07%）、应付债券（占 5.36%）和长期应付职工薪酬（占 14.45%）构成。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 49.02%；公司本部全部债务 236.74 亿元，全部债务资本化比率 41.08%，整体债务负担较轻。其中，短期债务占 38.09%、长期债务占 61.91%。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 19.02%。截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 339.51 亿元，较上年底增长 26.88%，主要系资本公积增长所致。在所有者权益中，实收资本为 66.75 亿元（占 19.66%）、资本公积 151.52 亿元（占 44.63%）、未分配利润 25.82 亿元（占 7.61%）、盈余公积 73.31 亿元（占 21.59%）。

2020—2022 年，公司本部营业总收入波动增长，年均复合增长 15.81%；利润总额波动增长，年均复合增长 32.92%；投资收益波动增长，年均复合增长 2.35%。2022 年，公司本部营业总

收入为 172.39 亿元，投资收益为 19.49 亿元，利润总额为 35.17 亿元，投资收益对利润影响较大。

2020—2022 年，公司本部经营活动现金保持净流入，净流入量年均复合增长 33.42%；投资活动产生的现金流 2021 年由净流出转为净流入，分别为 -42.61 亿元、62.27 亿元和 18.03 亿元；筹资活动产生的现金流量净额分别为 25.04 亿元、-106.80 亿元和 -29.31 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司本部资产总额 699.92 亿元，所有者权益为 382.48 亿元，负债总额 317.44 亿元；公司本部资产负债率 45.35%；全部债务 232.47 亿元，全部债务资本化比率 37.80%。2023 年 1—9 月，公司本部营业总收入 115.33 亿元，利润总额 39.60 亿元，投资收益 32.84 亿元。2023 年 1—9 月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额、筹资活动现金流净额分别为 8.83 亿元、12.98 亿元、-26.82 亿元。

八、外部支持

公司控股股东中国宝武是隶属于国务院国资委的特大型钢铁企业，整体实力极强。中国宝武对公司支持力度大。

1. 支持能力

公司控股股东中国宝武是隶属于国务院国资委的特大型钢铁企业集团，在世界钢铁行业保持领先地位。2022 年，中国宝武钢产量达 1.3 亿吨，员工总数 26.23 万。中国宝武在 2023 年公布的《财富》世界 500 强排行榜位列 44 位。截至 2022 年底，中国宝武合并资产总额 12398.41 亿元，所有者权益 5849.70 亿元（含少数股东权益 2641.57 亿元）；2022 年，中国宝武实现营业收入 10877.07 亿元，利润总额 301.56 亿元。

2. 支持可能性

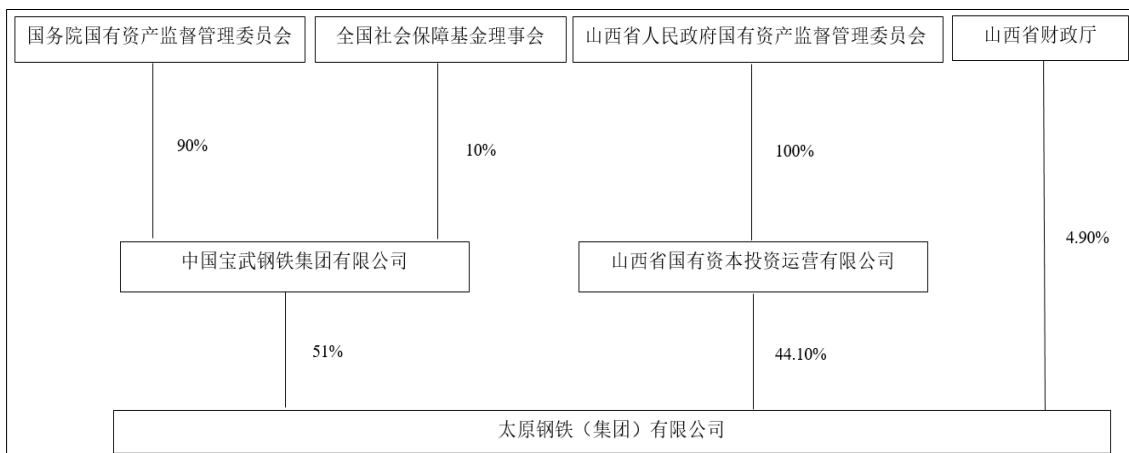
中国宝武将太钢集团定位为不锈钢产品专业化平台公司，基于对不锈钢产业的整体规划建设和一体化推进，中国宝武已于 2020 年 12 月 30 日将宝钢德盛不锈钢有限公司和宁波宝新不锈钢有限公司委托太钢集团管理。2023 年 2 月，中国

宝武将所持宝新不锈钢54%股权划转至公司。
2022年，中国宝武向公司无偿划转11.86亿股宝
钢股份股票并增资7.03亿元。

九、结论

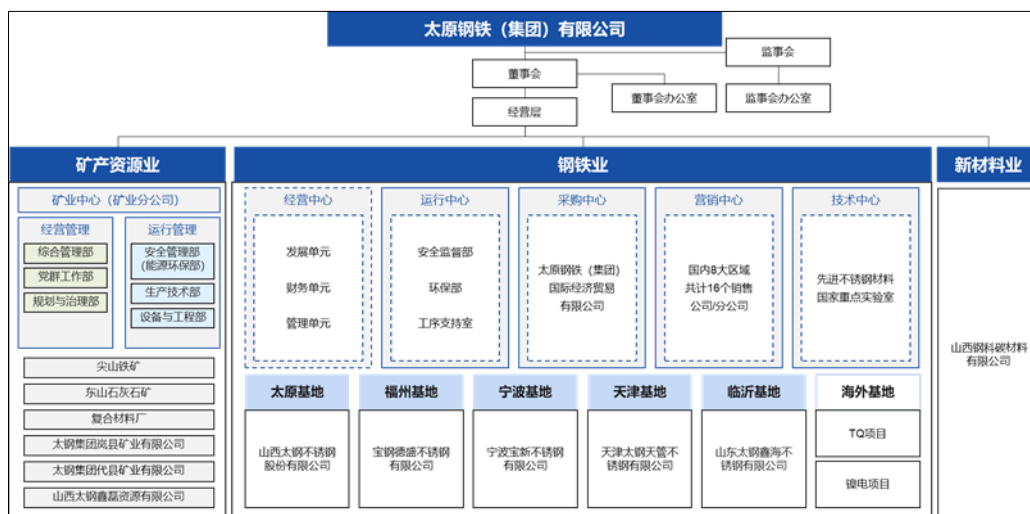
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持
等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体
长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司主要子公司情况

子公司名称	注册资本金 (万元)	主营业务	持股比例
山西太钢不锈钢股份有限公司	573171.8	冶炼、加工、制造、销售：不锈钢材、钢坯等	62.93%
太钢集团临汾钢铁有限公司	57793	冶炼、加工、销售：钢材、坯、锭、生铁、焦炭等	59.82%
太钢集团岚县矿业有限公司	750870	矿山经营、开采、运输	100.00%
太钢进出口（香港）有限公司	24784 (万美元)	贸易及投资业务	88.01%
太原钢铁（集团）国际经济贸易有限公司	150000	进口设备、原料及技术、出口冶金产品及技术转化	100.00%
山西太钢投资有限公司	200000	实业投资及咨询管理	100.00%
太钢集团财务有限公司	200000	对成员单位办理财务和融资业务	51.00%
山西太钢工程技术有限公司	20000	钢铁冶炼、工业与民用建筑设计等	100.00%
山西钢科碳材料有限公司	75894.3	碳纤维研发、生产、销售	56.85%
山西太钢鑫磊资源有限公司	36000	石灰石及石灰加工销售	60.00%
山西太钢万邦炉料有限公司	45135	铬铁及其他相关铁合金材料的技术研发	51.00%
宝武环科山西资源循环利用有限公司	3589.5	冲灰水的处理和加工业务、粉煤灰制品生产、销售	100.00%
太原钢铁（集团）不锈钢工业园有限公司	31000	不锈钢制品的生产与销售、工业设备租赁等	98.00%
山西宝地产业城发展有限公司	12787.1	房屋修缮、设施维护、水电暖供应、房产交易管理	100.00%
山西祿纬堡太钢耐火材料有限公司	15487.9	耐火材料生产、销售、及延伸服务	92.16%
山西世茂商务中心有限公司	100360	宾馆经营、出租汽车等业务	100.00%
山西太钢岚县生态农业发展有限公司	2000	蔬菜种植、销售、现代化养殖	100.00%
太原钢铁（集团）电气有限公司	2460	电机、变压器、环保设备输配电线路及备件的制造	100.00%
太钢集团代县矿业有限公司	30000	矿山经营、开采、运输	100.00%
山西太钢保险代理有限公司	500	代理销售保险产品、代理收取保险费	80.00%
山西省冶金研究所有限公司	629.8	冶金技术咨询、工程技术服务	100.00%
宁波宝新不锈钢有限公司	318836.11	不锈钢卷板管制造、加工及相关技术指导、咨询；钢铁材料加工等	54.00%
Hader Holdings Corporation Limited	25737.4 (万美元)	投资	100.00%
山西星火弘源工贸有限公司	6122	制造、销售氧化钙、碳酸钙、氢氧化钙、水洗砂、建材、耐火材料；开采、加工石灰石等	51.00%

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	111.99	92.61	137.01	128.45
资产总额（亿元）	1254.66	1226.71	1359.53	1484.89
所有者权益（亿元）	503.52	570.76	681.65	718.75
短期债务（亿元）	391.26	327.46	202.48	188.05
长期债务（亿元）	159.53	104.84	242.35	326.11
全部债务（亿元）	550.79	432.30	444.83	514.15
营业总收入（亿元）	786.23	1162.10	1087.50	912.62
利润总额（亿元）	39.34	149.02	59.13	23.91
EBITDA（亿元）	110.53	213.84	117.84	--
经营性净现金流（亿元）	105.72	216.49	79.34	68.48
财务指标				
销售债权周转次数（次）	22.55	40.02	43.35	--
存货周转次数（次）	5.37	7.41	8.01	--
总资产周转次数（次）	0.62	0.94	0.84	--
现金收入比（%）	110.59	118.54	112.37	112.58
营业利润率（%）	15.92	20.75	10.45	7.11
总资本收益率（%）	4.97	14.94	5.49	--
净资产收益率（%）	6.52	23.15	7.25	--
长期债务资本化比率（%）	24.06	15.52	26.23	31.21
全部债务资本化比率（%）	52.24	43.10	39.49	41.70
资产负债率（%）	59.87	53.47	49.86	51.60
流动比率（%）	56.59	58.42	90.00	104.77
速动比率（%）	34.78	33.23	60.80	71.22
经营现金流动负债比（%）	19.54	42.90	20.50	--
现金短期债务比（倍）	0.29	0.28	0.68	0.68
EBITDA 利息倍数（倍）	5.64	12.07	9.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.98	2.02	3.77	--

注：1. 公司合并口径 2023 年前三季度财务报表未经审计；2. 2020 - 2022 年末，已将其它流动负债中有息债务调整计入短期债务
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	22.37	14.36	40.37	34.67
资产总额 (亿元)	604.11	582.65	665.92	699.92
所有者权益 (亿元)	239.68	267.57	339.51	382.48
短期债务 (亿元)	190.28	158.06	90.18	37.32
长期债务 (亿元)	87.43	76.35	146.56	195.14
全部债务 (亿元)	277.71	234.41	236.74	232.47
营业总收入 (亿元)	128.54	204.35	172.39	115.33
利润总额 (亿元)	19.91	75.77	35.17	39.60
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	19.83	35.61	35.30	8.83
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	*	*	48.18	--
存货周转次数 (次)	54.47	159.78	122.07	--
总资产周转次数 (次)	0.22	0.34	0.28	--
现金收入比 (%)	112.73	114.68	113.57	111.15
营业利润率 (%)	22.67	20.34	20.09	17.91
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	6.70	27.37	9.48	--
长期债务资本化比率 (%)	26.73	22.20	30.15	33.78
全部债务资本化比率 (%)	53.68	46.70	41.08	37.80
资产负债率 (%)	60.33	54.08	49.02	45.35
流动比率 (%)	39.68	28.31	57.17	84.35
速动比率 (%)	39.24	27.82	56.29	82.73
经营现金流动负债比 (%)	8.60	18.00	25.27	--
现金短期债务比 (倍)	0.12	0.09	0.45	0.93
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司本部口径 2023 年前三季度财务报表未经审计; 2. 2020 - 2022 年末, 已将其它流动负债中有息债务调整计入短期债务; 3. 公司本部现金类资产中不包含应收款项融资中的应收票据; 4. “*”表示过大或过小。“/”表示未获取相关数据

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1] ×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 太原钢铁（集团）有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。