

信用评级公告

联合〔2023〕2948号

联合资信评估股份有限公司通过对中信泰富特钢集团股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中信泰富特钢集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“中特转债”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

评级总监：

二〇二三年五月十六日

中信泰富特钢集团股份有限公司

2023 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
中信泰富特钢集团股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
中特转债	AAA	稳定	AAA	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
中特转债	50 亿元	50 亿元	2028/02/24

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

转股期：自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至“中特转债”到期日止

当期转股价格：23.50 元/股

评级时间：2023 年 5 月 16 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	2	
		偿债能力	1	
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

评级观点

中信泰富特钢集团股份有限公司（以下简称“公司”）是中国大型特殊钢生产企业之一。跟踪期内，公司在生产规模、地理位置、技术优势及产品竞争力等方面仍保持很强的竞争实力。2022 年，公司生产经营情况稳定，其营业总收入保持稳定，盈利能力仍处于行业领先水平，财务稳健。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到市场环境的变化使公司经营压力加大以及宏观经济走势的不确定性等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

“中特转债”已进入转股期，考虑到未来转股因素，公司的资本实力将进一步增强。2023 年 1 月，公司取得天津钢管制造有限公司（以下简称“天津钢管”）控股权，公司无缝钢管产能进一步提升，同时，随着未来在建项目完工达产，公司整体竞争力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“中特转债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司是中国大型特钢生产基地之一，在生产规模、地理位置、技术优势及产品竞争力方面仍保持很强的竞争优势。公司在江苏、浙江、安徽、湖北、山东和天津拥有五家特殊钢材生产基地、两家原材料生产基地及两大产业链延伸基地，形成了沿海沿江产业链布局。公司于 2023 年 1 月收购上海中特泰富钢管有限公司，控股天津钢管，公司无缝钢管的生产能力超过 500 万吨/年，整体竞争力进一步提升。截至 2023 年 3 月底，公司具备年产 2000 万吨左右特殊钢材的生产能力。特钢行业存在一定的技术壁垒及认证壁垒，公司技术优势突出，产品获得多方认证，产品竞争力极强。

2. 2022 年，公司钢材销量小幅增长，营业总收入保持稳定，盈利水平很高。2022 年公司实现钢材销售 1517.82 万吨，同比增长 4.43%。同期，公司营业总收入 985.93 亿元，同比基本保持稳定；公司利润总额同比下降 9.35% 至 84.29 亿元。在钢铁行业整体盈利能力下降明显的背景下，公司通过调整产品结构 and 增加出口等措施，盈利能力仍保持在行业内很高水平。

分析师：王文燕 毛文娟 王皓
 邮箱：lianhe@lhratings.com
 电话：010-85679696
 传真：010-85679228
 地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层（100022）
 网址：www.lhratings.com

关注

1. 原材料价格波动对公司造成成本压力。公司生产的主要原材料为铁矿石、煤炭和焦炭，存在一定成本控制压力。
2. 受行业周期影响，2023年一季度公司经营业绩同比有所下滑。2023年1—3月，公司利润总额同比下降25.75%至17.57亿元。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产（亿元）	190.74	191.50	210.22	265.80
资产总额（亿元）	774.41	847.01	907.75	1209.89
所有者权益（亿元）	283.85	327.93	364.37	411.65
短期债务（亿元）	104.73	117.93	121.66	223.09
长期债务（亿元）	103.80	118.91	153.39	252.17
全部债务（亿元）	208.53	236.84	275.05	475.26
营业总收入（亿元）	747.28	985.93	983.45	279.69
利润总额（亿元）	75.05	92.98	84.29	17.57
EBITDA（亿元）	110.58	130.05	122.46	--
经营性净现金流（亿元）	65.72	127.39	134.34	-11.72
营业利润率（%）	17.35	16.12	14.14	12.92
净资产收益率（%）	21.24	23.74	19.51	--
资产负债率（%）	63.35	61.28	59.86	65.98
全部债务资本化比率（%）	42.35	41.94	43.01	53.59
流动比率（%）	84.51	85.41	100.38	104.96
经营现金流流动负债比（%）	17.49	32.91%	35.82	--
现金短期债务比（倍）	1.82	1.62	1.73	1.19
EBITDA利息倍数（倍）	18.20	16.35	15.94	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.89	1.82	2.25	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额（亿元）	299.77	301.85	337.17	337.44
所有者权益（亿元）	286.39	291.70	284.25	284.37
全部债务（亿元）	7.01	9.81	49.63	49.95
营业总收入（亿元）	20.54	1.46	0.70	0.09
利润总额（亿元）	38.90	41.00	28.07	-0.04
资产负债率（%）	4.46	3.36	15.70	15.73%
全部债务资本化比率（%）	2.39	3.25	14.86	14.94
流动比率（%）	714.22	654.21	745.07	786.34
经营现金流流动负债比（%）	-186.21	-87.59	16.24	--

注：1. 公司2021年财务报告为追溯调整后数据，2023年一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. 合并口径的其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4. “--”表示相关指标无意义

资料来源：公司财务报表

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
中特转债	AAA	AAA	稳定	2022/05/09	王文燕 石梦遥	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)	阅读报告
中特转债	AAA	AAA	稳定	2021/05/28	张峥 王宇飞	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)	阅读报告

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中信泰富特钢集团股份有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中信泰富特钢集团股份有限公司

2023 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”）关于中信泰富特钢集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司于 1993 年成立，原名为大冶特殊钢股份有限公司（以下简称“大冶特钢股份”）。1997 年 3 月，公司于深圳证券交易所上市，证券代码：000708.SZ。2019 年，公司实施了重大资产重组，通过发行股份购买了同一实际控制人下的关联公司江阴兴澄特种钢铁有限公司（以下简称“兴澄特钢”）100% 股权，2019 年 10 月更为现名。截至 2022 年底，公司总股本为 50.47 亿股。其中，中信泰富特钢投资有限公司（以下简称“泰富投资”）持有公司 75.05% 股权，为公司的控股股东。公司实际控制人为中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”）。公司股权结构图见附件 1-1。

截至 2022 年底，公司及其子公司的主要经营范围为生产及加工黑色金属材料及其辅助材料；钢结构件的加工、制造、安装。公司是中国轴承钢、汽车用钢、弹簧钢和合金管坯钢等特殊钢的大型生产基地，也是中国重要的特殊钢材出口基地和替代进口生产基地。公司本部内设投资管理部、发展部、财务部、采购中心、销售总公司等职能部门（见附件 1-2）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 907.75 亿元，所有者权益 364.37 亿元（含少数股东权益 1.60 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 983.45 亿元，利润总额 84.29 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1209.89 亿元，所有者权益 411.65 亿元（含少数

股东权益 32.08 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 279.69 亿元，利润总额 17.57 亿元。

公司注册地址：湖北省黄石市黄石大道 316 号；法定代表人：钱刚。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“中特转债”，发行金额 50.00 亿元，债券余额 499971.29 万元，募集资金按指定用途已使用 33.58 亿元，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 3 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (万元)	起息日	期限
中特转债	50.00	499971.29	2022/02/25	6 年

资料来源：联合资信整理

“中特转债”的初始转股价格为 25.00 元/股。2022 年 4 月，公司实施 2021 年度利润分配方案，转股价格调整为 24.2 元/股。2023 年 4 月，公司实施 2022 年度利润分配方案，转股价格调整为 23.5 元/股，调整后的 23.5 元/股转股价格自 2023 年 4 月 20 日起生效。

四、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、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工

业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023年一季度）》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

1. 行业概况

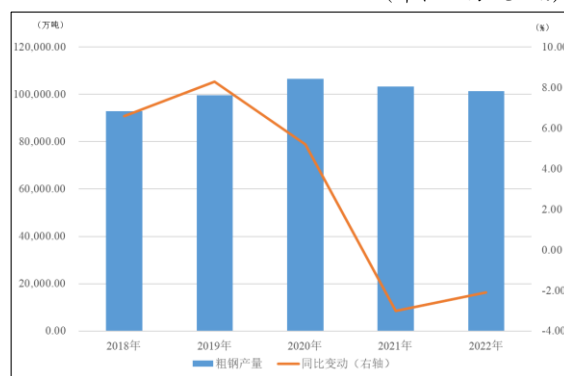
中国钢铁行业在世界中具有较高的行业地位。2021年以来，随着中国国家调控政策的落实以及下游需求趋弱，中国粗钢产量逐年下降，钢材价格冲高后有所回落。

钢铁产品作为全球重要的基础材料，广泛应用于社会经济中的各个领域。近年来，受益于全球经济增长，以及庞大的建筑业和制造业用钢需求，全球钢铁行业市场规模不断扩大。但2022年，受全球经济下行压力加大、地缘政治局势动荡不安以及下游用钢需求弱化等因素影响，2022年全球粗钢产量为18.785亿吨，同比下降4.2%，为近五年来首次下跌。其中，中国粗钢产量为10.13亿吨，占全球产量的53.9%。

2020—2022年，中国粗钢产量分别为10.65亿吨、10.33亿吨和10.13亿吨，呈下降趋势。2021年上半年，在国内外需求拉动下，全国累计粗钢产量5.63亿吨，同比增长11.80%；下半年，随着“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年全年中国粗钢产量同比减少约3200万吨。2022年，受下游需求偏弱以及行业盈利承压影响，国内粗钢产量继续同比下降。

图1 国内粗钢产量及增速情况

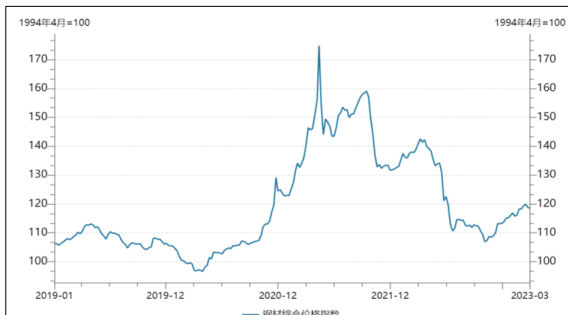
(单位：万吨、%)



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年初受下游停工停产影响，钢材价格综合指数出现一定程度下跌。随后下游复产赶工需求强劲，推动钢材价格综合指数大幅走高。2021年上半年，在成本端铁矿石、焦煤等原燃料价格大幅上涨的推动下，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，主要系需求趋弱以及原燃料价格下降所致。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43.11点；2021年全年平均指数为143.10点，同比上涨37.75点。2022年一季度地缘政治冲突导致国际能源价格大幅增长，国外钢价大幅上涨拉动国内钢价增长；进入二季度以来受经济预期下降、国内钢材需求低迷影响，国内钢材价格在供大于求的背景下迅速回落。截至2022年底，钢材综合价格指数较上年底下降18.45点至113.25点；2022年全年平均指数为123.36点，同比下降19.74点。

图2 钢材综合价格指数变动情况



资料来源: Wind, 联合资信整理

从经营业绩来看, 根据国家统计局数据, 2020—2022年, 黑色金属冶炼和压延加工业营业收入分别为72776.90亿元、96662.30亿元和87147.00亿元, 利润总额分别为2464.60亿元、4240.90亿元和365.50亿元。2022年, 受供需双弱、成本高企影响, 钢铁行业盈利水平出现大幅下滑。

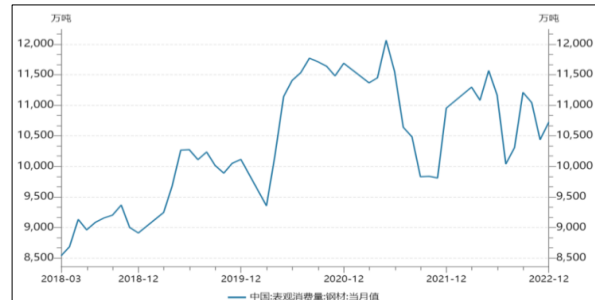
2. 下游需求

近年来, 中国经济增速连年放缓, 投资高速增长受到抑制。2021年, 中国国内钢材表观消费量较上年有所下降, 净出口量实现同比大幅增长。2022年, 基建投资增速有所提升, 但受房地产投资持续下行拖累影响, 整体用钢需求弱于往年。

(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, 呈现出一定的周期性。2020年宏观层面调节力度加大, 货币环境较为宽松, 刺激了地产和基建的投资支出, 钢材表观消费量大幅增长。2021年, 国内钢材价格高位运行, 固定资产投资增速偏低, 钢材表观消费量较上年有所下降。同期, 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年中国累计出口钢材6690万吨, 在连续五年下降的情况下首次增长, 同比增长24.65%。2022年, 钢材表观消费量继续下降, 中国累计出口钢材同比变化不大。

图3 中国钢材表观消费量情况

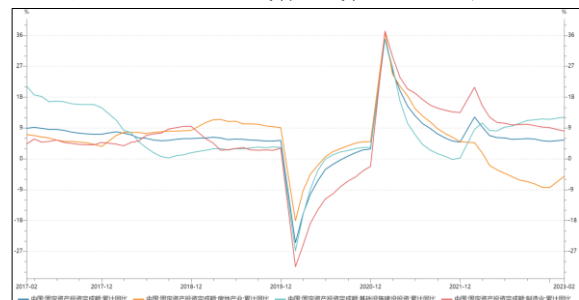


资料来源: Wind, 联合资信整理

(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 下游行业固定资产投资完成额累计同比



资料来源: Wind, 联合资信整理

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, 建筑业主要包含房地产和基建业务, 呈强周期性。近年来, 中国固定资产投资增速有所放缓。2021—2022年, 全国固定资产投资保持约5%的增速。

房地产行业方面, 近年来, 中国政府坚持房地产调控政策的总基调不变, 地产投资增幅明显放缓, 2020—2022年, 全国房地产开发投资增速分别为7.0%、4.4%和-10.0%。2022年, 地产政策端虽有所优化但效果并不明显, 房地产市场景气度持续下行, 严重拖累了用钢需求。

基建方面, 基建投资是中国逆周期调节的重要工具。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0.21%, 维持在低位区间运行。2022年, 面对经济下行压力,

中国政府加大了基建投资力度，全年基建投资增速明显提升至 11.52%，对钢材需求形成一定支撑。

风电行业方面，根据国家能源局统计，2022 年国内新增风电装机容量为 37.63GW，同比减少 20.90%，主要是由于经过抢装潮后 2022 年海上风电开发建设短暂进入阶段性低谷期；2023 年一季度国内新增风电装机容量为 10.40GW，同比增长 31.65%，风电新增装机有望重回增长轨道。根据金风科技统计，2022 年全年国内风电主机公开招标市场新增招标量（不含框架招标）为 98.53GW，同比增长 82%；其中陆风 83.83GW，海风 14.70GW。近年来我国风电产业快速发展，风电装机数量稳定增长，带动风电轴承市场需求持续攀升，风电轴承行业得到快速发展。风电轴承是风机所有运动部位的枢纽，作为风机的核心部件，风力发电机轴承被工信部列为七大需要重点突破的关键零部件之首。风电轴承市场需求与风电装机量有较大关系，在环境保护大背景下，我国政府鼓励风电产业的发展，风电装机量持续攀升。按照国家“十四五”规划，风电年均新增装机须达 5000 万千瓦以上，到 2060 年，风电装机至少达到 30 亿千瓦，风电轴承未来前景较好。

3. 原燃料供给

钢铁行业主要原燃料为铁矿石和焦炭，近年来铁矿石和焦炭价格波动较大，但均处于历史高位，钢铁企业成本控制压力加大。

（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，2020—2022 年，中国铁矿石进口量逐年下降，分别为 11.70 亿吨、11.24 亿吨和 11.07 亿吨。从集中度来看，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、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了较大的成本压力。

从铁矿石采购价格看，2020—2022 年，中国国产铁矿石及进口铁矿石价格整体呈高位震荡趋势。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运输受阻因素影响，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；下半年随着粗钢产量下降，铁矿石价格快速回落。2022 年上半年，受地缘政治冲突导致能源价格上涨、国际通胀等因素影响，铁矿石价格有所回升；但随后由于需求疲软以及美联储持续加息影响，铁矿石价格震荡下行，但整体仍处于历史较高水平。

图 5 国产和进口铁矿石价格走势情况



资料来源：Wind，联合资信整理

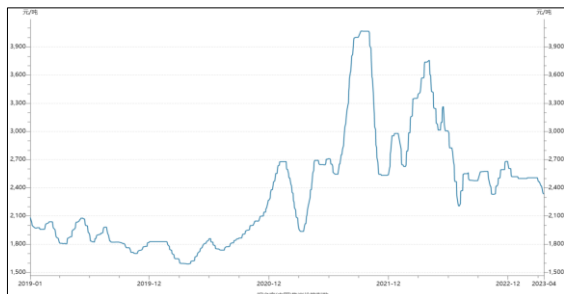
（2）焦炭

焦炭是钢铁生产的基本原燃料，且供给主要来自国内煤炭企业。

2020 年以来，焦炭价格整体高位运行。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 年上半年，焦炭供应端偏紧，价

格呈震荡上行态势；下半年在需求转弱的影响下，焦炭价格中枢明显回落，但全年均价仍同比增长 0.88% 至 2841.58 元/吨。

图 6 焦炭价格走势情况



资料来源：Wind，联合资信整理

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、产品结构优化以及绿色低碳转型，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，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，中国政府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 2 中国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
国家发改委和工信部	2020 年 1 月	《关于完善钢铁产能置换和项目备案工作的通知》
国家发改委等多部委	2020 年 6 月	《关于做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》
工业和信息化部	2020 年 12 月	《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》
生态环境部等多部委	2020 年 12 月	《关于规范再生钢铁原料进口管理有关事项的公告》
国家发改委和工业和信息化部	2021 年 4 月	就 2021 年钢铁去产能“回头看”、粗钢产量压减等工作进行研究部署，确保实现 2021 年全国粗钢产量同比下降
财政部	2021 年 4 月	《国务院关税税则委员会关于调整部分钢铁产品关税的公告》
工业和信息化部	2021 年 5 月	《关于印发钢铁行业产能置换实施办法的通知》
财政部和税务总局	2021 年 7 月	《关于取消钢铁产品出口退税的公告》
国务院关税税则委员会	2021 年 7 月	《国务院关税税则委员会关于进一步调整钢铁产品出口关税的公告》
工业和信息化部、科学技术部和自然资源部	2021 年 12 月	《“十四五”原材料工业发展规划》
工业和信息化部、国家发改委和生态环境部	2022 年 1 月	《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》
国务院	2022 年 1 月	《“十四五”节能减排综合工作方案》
工业和信息化部、国家发改委和生态环境部	2022 年 8 月	《工业领域碳达峰实施方案》

资料来源：公开资料、联合资信整理

2020 年 1 月，国家发改委办公厅、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。

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。

2021 年 4 月，国家发改委和工信部就 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。为保持政策的连续性、稳定性，巩固粗钢产量压减成果，2022 年，国家发改委等四

部委继续开展全国粗钢产量压减工作，在重点区域上突出压减京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域粗钢产量，确保实现 2022 年全国粗钢产量同比下降。

2022 年 1 月 24 日，国务院印发《“十四五”节能减排综合工作方案》，推进钢铁、水泥、焦化行业及燃煤锅炉超低排放改造，到 2025 年，完成 5.3 亿吨钢铁产能超低排放改造，大气污染防治重点区域燃煤锅炉全面实现超低排放。

2022 年 8 月 1 日，工业和信息化部、国家发改委和生态环境部发布《工业领域碳达峰实施方案》，明确提出了钢铁行业的碳达峰目标，到 2025 年，废钢铁加工准入企业年加工能力超过 1.8 亿吨，短流程炼钢占比达 15% 以上，到 2030 年，富氢碳循环高炉冶炼、氢基竖炉直接

还原铁、碳捕集利用封存等技术取得突破应用，短流程炼钢占比达 20%以上。

5. 行业关注

铁矿石采购议价能力较弱

近年来，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，行业集中度不断提升，但中国钢铁企业集中度依然低于国际矿山企业，中国铁矿石进口量大但对于国际铁矿石价格议价能力有限。

环保水平有待进一步提高

钢铁行业作为污染排放量最高的制造行业，受政策调控影响较大。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”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。同时，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。但目前，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与国际水平尚存较大差距。

粗钢产能压减和产能集中度提升目标明确

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

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月底，公司控股股东泰富投资持有公司 75.05% 股权，泰富投资未对持有的公司股权进行质押；中信集团为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是中国大型特钢生产企业之一，在生产规模、地理位置、技术优势及产品竞争力方面保持很强的竞争优势。

公司可生产 3000 多个品种、5000 多个规格的产品，拥有合金钢棒材、特种中厚板材、特种无缝钢管、特冶锻造、合金钢线材、合金钢大圆坯六大产品。公司通过了 ISO9001、IATF16949 等国际质量管理体系认证，并通过了奔驰、宝马、奥迪、通用、SKF、FAG、一汽、东风汽车、中国航天科技集团、丰田、上汽等大量第二方高端客户认证以及九国船级社等第三方认证。特钢行业存在一定的技术壁垒及认证壁垒，公司技术优势突出，产品获得多方认证，产品竞争力极强。

公司是专业化特殊钢制造企业，截至 2022 年底，具备年产 1600 万吨左右特殊钢材的生产能力。2023 年 1 月，公司取得天津钢管制造有限公司（以下简称“天津钢管”）的控股权，并将其纳入合并范围，公司无缝钢管产能实力进一步提升，公司整体钢材产能提升至 2000 万吨左右。截至 2023 年 3 月底，公司拥有江苏的兴澄特钢、湖北黄石的大冶特殊钢有限公司（以下简称“大冶特钢”）、山东的青岛特殊钢铁有限公司（以下简称“青岛特钢”）、江苏的靖江特殊钢有限公司（以下简称“靖江特钢”）和天津钢管五家特殊钢材料生产基地，安徽的铜陵泰富特种材料有限公司（以下简称“铜陵特材”）及江苏的扬州泰富特种材料有限公司（以下简称“扬州特材”）两家原材料生产基地，山东的泰富特钢悬架（济南）有限公司（以下简称“泰富悬架”）和浙江的浙江泰富无缝钢管有限公司（以下简称“浙江钢管”）两大产业链延伸基地，形成了沿海沿江产业链布局，拥有从原料资源到产品、产品延伸加工的完整特殊钢产业链。

表 3 截至 2023 年 3 月底公司主要生产基地情况

生产基地	基地位置	企业简介
兴澄特钢	江苏江阴	公司本部地处长三角区域，北临长江，自建两座 10 万吨级远洋专用码头，南接锡澄、沿江、沪宁高速公路，拥有公路、内河、长江和远洋海运等发达的交通物流优势。目前，该基地具备年产 700 万吨特殊钢材的生产能力，拥有 8 条棒线材及中厚板生产线，具备“棒、线、板、坯”多种规格、多品种生产能力。

大冶特钢	湖北黄石	大冶特钢基地地处中国矿冶之都湖北省黄石市，具备年产 410 万吨特殊钢材的生产能力，形成了以轴承钢、汽车用钢、能源用钢、先进制造业用钢、国防装备用钢等为主的产品阵容。
青岛特钢	山东青岛	青岛特钢于 2017 年 10 月成为公司全资子公司。青岛特钢位于青岛西海岸经济新区董家口临港产业区，临近董家口港 40 万吨级矿石码头，地理位置优越。青岛特钢具备年产 410 万吨特殊钢材的生产能力，主要产品有弹簧钢、齿轮钢、轴承钢、耐蚀钢等。
靖江特钢	江苏靖江	靖江特钢位于江苏省靖江市，水陆交通便捷，地理位置优越。靖江特钢具备 100 万吨特殊钢材的生产能力。主要钢管品种涵盖油套管、管线管、机械结构用管、锅炉管、气瓶管、液压支柱管、流体管以及自主研发的特殊气密封螺纹接头、用于特殊环境的非 API 系列油井管等。棒材产品涵盖轴承钢、齿轮钢、工模具钢、合结钢、优碳钢、弹簧钢、锚链钢等。
铜陵特材	安徽铜陵	铜陵特材位于安徽铜陵经济技术开发区循环园内，拥有两座 4.3 米捣固焦炉、两座 7 米顶装焦炉和干熄焦、煤气净化、化产回收等完备的焦化生产装置，配套有 4 个 5000 吨级兼顾 10000 吨级泊位的码头和 4×15000 千瓦燃气轮机、1×15000 千瓦汽轮发电机组的煤气综合利用设施。主要产品有冶金焦炭、煤焦油、粗苯、硫铵、硫酸钠，以及洁净煤气、蒸汽、电力等。
扬州特材	江苏扬州	扬州特材位于扬州市江都经济开发区，拥有两条年产 300 万吨中、高品位氧化球团生产线；一条年产 300 万吨高品位精粉的选矿生产线；一座年吞吐能力 2000 万吨、可提供物料中转业务的长江码头。
泰富悬架	山东济南	泰富悬架位于山东省济南市，年产 20 万吨钢板弹簧，拥有 12 条钢板弹簧生产线，研发的产品主要有一汽解放系列、轻卡系列、重汽斯太尔系列、北汽欧曼系列等 400 多个规格品种。
浙江钢管	浙江绍兴	浙江钢管地处浙江省绍兴市上虞区小越工业区，具有年产各类大口径厚壁特种无缝钢管 15 万吨的产能。产品主要面向核电、火电、石油、石化、煤化工等能源装备领域，具备生产最大直径Φ1200mm、最厚壁厚 200mm、最长长度 14m 的大口径特种管的能力，单支钢管重量可达 16 吨。
天津钢管	天津	天津钢管具备 350 万吨无缝钢管产能，其中油井管年产能超过 150 万吨。天津钢管包括两大生产基地，本部位位于天津市东丽区，下辖江苏天准钢管公司。天津钢管工艺技术和装备水平国内先进，是国内最大的石油套管生产基地，产品涵盖油气开采、化工、电力、海洋工程、军工、工程机械等多个领域，深海管线管、超深井用油井管、热采井用油井管、高抗腐蚀油井管、高强高韧油井管、钛合金油井管、特殊扣油井管等 TP 系列高端油井管产品国内先进。

资料来源：公司提供

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基本信息报告（机构信用代码：9142000027175201X4），截至 2023 年 4 月 24 日，公司无未结清的不良及关注类信贷信息。由于资产重组前大冶特钢股份的历史遗留问题，公司过去存在 3 笔长期借款不良类账户、32 笔短期借款不良类账户，4 笔贴现不良类账户，但发生年份均较早，且已正常还款。

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被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022 年，公司董事人员变动均为正常人事变更，对公司经营未产生重大影响；公司主要管理制度未发生变化。

2022 年 7 月，栾真军先生因个人工作调动原因不再担任公司董事。2022 年 9 月，李国荣先生任公司董事。2022 年 11 月，黄国耀先生任公司董

事。2022 年 11 月，郭文亮先生因个人工作变动原因不再担任公司副董事长，2022 年 12 月，郭家骅先生任公司副董事长。以上人事变更对公司管理运营无重大影响，董事人员调整后，截至 2022 年底，公司董事会人员补齐，符合公司章程中约定的 9 位董事。

2022 年，公司主要管理制度未发生重大变化。

八、重大事项

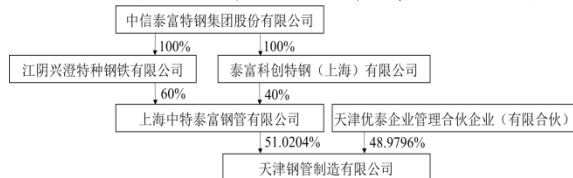
2023 年 1 月，通过收购上海中特泰富钢管有限公司 60% 股权，公司取得天津钢管 51.02% 股权并将其纳入合并范围。由于天津钢管债务负担较重，收购完成后，公司债务加重但仍属于可控范围。天津钢管并表后，公司无缝钢管的生产能力超过 500 万吨/年，公司整体竞争力进一步提升。

上海中特泰富钢管有限公司（以下简称“泰富钢管”）持有的核心资产为天津钢管 51.02% 的股权。天津钢管承继了天津钢管集团股份有限公司原 350 万吨无缝钢管产能相关的核心资产。天津钢管是目前国内规模领先、品种规格齐全的石油套管生产企业。截至 2022 年底，

天津钢管的钢材总产能 350 万吨，无缝钢管产量 260.4 万吨，产能利用率 74.4%。截至 2021 年底，泰富钢管资产总额 238.49 亿元，净资产 22.19 亿元，资产负债率 90.69%。2021 年，泰富钢管实现营业总收入 167.59 亿元，净利润-12.33 亿元。

2021 年，公司子公司泰富科创特钢(上海)有限公司(原名中信泰富特钢经贸有限公司)已竞购了泰富钢管 40%的股权，成交价格为 40000.00 万元。2023 年 1 月，兴澄特钢成为泰富钢管 60%股权项目受让方，成交价格为人民币 190813.97 万元，泰富钢管成为公司全资子公司。天津钢管股权结构如下图所示。

图 7 截至 2023 年 3 月底天津钢管股权结构图



资料来源：联合资信根据公开资料整理

上述收购完成后，公司无缝钢管产能大幅扩张，生产能力已超过 500 万吨/年，整体竞争力进一步提升。由于天津钢管的债务负担偏重，公司将天津钢管纳入合并范围后，债务负担有所加重，但仍属于可控范围。截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率较上年底提升 6.12 个百分点至 65.98%。2022 年，天津钢管减亏，经营情况好转。

九、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入保持稳定，在煤炭采购均价上涨的背景下，公司营业成本小幅上涨，公司毛利率同比小幅下降。

公司为中国大型特钢生产企业之一，产品种类丰富。2022 年，公司营业总收入为 983.45 亿元，同比基本保持稳定，收入结构较上年变化不大。分产品来看，2022 年，受各钢材销量增长及特钢钢板、特种无缝钢管销售价格上涨影响，合金钢棒材、合金钢线材、特钢钢板、特种无缝钢管的收入分别同比增长 2.37%、0.87%、4.98%、10.92%。其他业务收入同比减少 19.86%，主要系球团和矿料价格下降所致。2022 年，公司营业成本 821.33 亿元，同比增长 2.10%，较上年略有上涨；分产品来看，2022 年，受煤炭价格高企，合金钢棒材、合金钢线材、特钢钢板、特种无缝钢管的营业成本分别同比增长 7.12%、7.77%、3.15%、7.78%，其他业务营业成本同比减少 19.63%，与该板块收入降幅一致。

毛利率方面，2022 年，公司综合毛利率同比下降 1.96 个百分点。分产品来看，2022 年，公司合金钢棒材毛利率同比下降 3.70 个百分点，合金钢线材毛利率同比下降 5.65 个百分点，主要系原材料价格上升，棒材、线材销售价格降低所致；特种钢板、特种无缝钢管毛利率同比略有上升，主要系特种钢板、特种无缝钢管产品销售价格略有上涨所致；其他业务毛利率变化不大。

表 4 2020 - 2022 年公司营业总收入及毛利率情况

产品分类	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
合金钢棒材	352.10	47.12	21.51	452.68	45.91	20.20	463.43	47.12	16.50
合金钢线材	106.40	14.24	18.34	157.77	16.00	17.44	159.14	16.18	11.79
特种钢板	94.37	12.63	16.36	123.47	12.52	14.82	129.62	13.18	16.30
特种无缝钢管	80.32	10.74	15.98	95.18	9.65	15.08	105.57	10.73	17.48
其他业务	114.11	15.27	9.43	156.83	15.92	8.30	125.69	12.79	8.04
合计	747.28	100.00	17.97	985.93	100.00	16.70	983.45	100.00	14.74

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2023年1—3月,公司营业总收入279.69亿元,较上年同期增长13.80%,主要系并表天津钢管所致;利润总额17.57亿元,较上年同期减少25.75%,主要系市场整体需求减弱,钢材价格回落以及部分原材料价格维持高位等多重因素的综合影响所致。同期,公司综合毛利率较2022年全年降低1.18%至13.56%。

2. 原材料采购

2022年,公司原材料铁矿石价格有所回落,煤炭及焦炭价格仍处于高位,对公司造成了一定的成本压力;公司供应商集中度仍较低。

2022年,公司产品的原材料成本占比73.62%,主要为铁矿石、焦炭和煤炭等。跟踪期内,采购模式、采购渠道及结算方式无重大变化。

2022年,美联储加息致全球资产价格承压,铁矿石国际市场价格从去年高位回落,公司加大进口量,公司铁矿石采购量同比增长15.31%至3065.19万吨,采购均价同比下降23.25%至880.83元/吨。2022年,公司直接由海外进口的铁矿石占铁矿石采购总量的比重由43.06%提升至46.41%。2022年,公司焦炭采购量120.00万吨,同比减少11.37%,主要系2022年公司焦化产能新投产150万吨,减少外购焦炭所致;焦炭采购均价2483.15元/吨,同比下降3.84%。2022年,随着钢材产量增加与外购焦炭减少,公司煤炭采购量1156.00万吨,同比增长21.16%;煤炭采购均价1931.55元/吨,同比上涨8.42%。2022年,公司合金采购量45.31万吨,同比增长8.50%,采购均价20978.35元/吨,同比上涨16.02%,主要系钼铁、电解镍价格上涨所致。

表5 公司主要原材料采购情况(单位:万吨、元/吨、亿千瓦时、元/千瓦时)

指标名称	2020年	2021年	2022年	
铁矿石	采购量	2927.41	2658.31	3065.19
	采购均价	791.11	1147.67	880.83
	其中:进口量	1028.55	1144.68	1422.64
	进口均价	786.78	1159.67	881.23
废钢	采购量	239.63	225.87	182.65
	采购均价	2356.65	3098.70	3021.33
焦炭	采购量	111.04	135.40	120.00
	采购均价	1625.05	2582.27	2483.15
煤炭	采购量	1003.36	954.08	1156.00

	采购均价	1109.30	1781.61	1931.55
电力	采购量	49.02	49.90	52.15
	采购均价	0.61	0.59	0.67
合金	采购量	40.99	41.76	45.31
	采购均价	14152.75	18080.91	20978.35

资料来源:公司提供

从原材料采购的集中度来看,2022年,公司前五大供应商采购金额合计为150.11亿元,占年度采购总额的比例为19.20%。公司供应商集中度整体较低。

表6 2022年公司前五大供应商情况

企业名称	供应种类	金额(亿元)	占比(%)	是否为关联方
第一名	矿料	58.31	7.46	是
第二名	矿料	27.89	3.57	是
第三名	煤炭	22.11	2.83	否
第四名	矿料	21.62	2.77	否
第五名	矿料	20.18	2.58	是
合计	--	150.11	19.20	--

资料来源:公司提供

3. 钢铁生产与销售

2022年,公司产量小幅增长,销售情况良好,公司加大出口力度,出口量的增加有利于公司应对国内下游需求变化带来的下行压力。

截至2023年3月底,公司拥有兴澄特钢、大冶特钢、青岛特钢、靖江特钢和天津钢管五家特殊钢材料生产基地。

表7 公司产量情况(单位:万吨)

项目	2020年	2021年	2022年
产品产量	1452.45	1499.93	1611.28

注:产量包含了内转吨位

资料来源:公司提供

跟踪期内,公司销售模式和结算模式无重大变化,公司仍采取以销定产的生产模式。

2022年,公司钢材产品产量同比增长7.42%至1611.28万吨;公司钢材产品销量同比增长4.43%至1517.82万吨,产销率为94.20%,由于产量包含了内部供坯,公司实际产销率优于指标表现。2022年,公司钢材出口量同比增长20.83%至159万吨,出口业务收入同比增长26.66%至105.16亿元。2022年,国内和国外地区的毛利率分别为14.39%和17.65%,出口量的

增加有利于公司应对国内下游需求变化带来的下行压力。

表8 公司主要特钢产品销售情况(单位:万吨、元/吨)

项目	2020年		2021年		2022年	
	销量	价格	销量	价格	销量	价格
合金钢棒材	760.87	4627.56	776.05	6251.30	801.45	5782.36
合金钢线材	269.61	3946.42	301.09	5248.79	329.42	4830.87
特种钢板	218.45	4319.71	228.53	5423.22	235.84	5496.09
特种无缝钢管	150.30	5343.62	147.74	6536.15	151.11	6986.17
合计	1399.23	4525.17	1453.41	5942.37	1517.82	5651.22

资料来源:公司提供

销售价格方面,2022年,公司特种钢板、特种无缝钢管销售价格上涨,主要系公司在海外能源危机和风电行业高速发展的机遇期,大力拓展特种钢板和特种无缝钢管业务所致;同期,合金钢棒材、线材销售价格下降,主要系下游需求疲软所致。

从客户集中度来看,2022年,公司前五大客户销售金额合计为78.01亿元,占年度销售总额的比例为7.93%,公司客户集中度整体低。

表9 2022年公司销售前五大客户情况

企业名称	金额(亿元)	占比(%)	是否为关联方
第一名	39.37	4.00	否
第二名	11.67	1.19	是
第三名	9.54	0.97	是
第四名	8.73	0.89	否
第五名	8.69	0.88	否
合计	78.01	7.93	--

资料来源:公司提供

4. 关联交易

2022年,公司维持一定规模的关联交易,公司与关联方业务往来均基于实际业务产生,但仍需持续关注未来在关联交易管理和关联交易环节上出现瑕疵而带来的相关风险以及对公司经营独立性的影响。

表10 2021-2022年公司主要关联交易情况
(单位:亿元)

关联交易支出		
关联交易内容	2021年	2022年
采购货物	135.44	120.54
支付利息	3.70	3.39

合计	139.14	123.93
关联交易收入		
关联交易内容	2021年	2022年
销售货物	57.11	40.81
收到利息	0.72	0.90
合计	57.83	41.71

注:尾差系四舍五入所致

资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

公司与关联方之间的业务多为日常生产经营所必须和持续发生的,对公司的主营业务发展、未来财务状况和经营成果具有一定保障作用。2022年,关联交易支出以采购货物为主,交易规模较大的为采购矿料对手方SINO IRON PTY LTD.、中信金属香港有限公司(以下简称“中信金属香港”)、中信金属股份有限公司(以下简称“中信金属”)等关联公司。2022年,公司向关联公司采购商品金额为120.54亿元,占营业成本比重为14.38%,占比较低。

关联交易收入以销售货物为主,主要向中信金属、中信重工机械股份有限公司、湖北新冶钢有限公司(以下简称“新冶钢”)、湖北中航冶钢特种钢销售有限公司、中信金属香港等关联公司销售钢材、球团和矿石等。2022年,公司向关联公司销售商品金额为40.81亿元,占营业收入比重为4.15%,占比很小。

5. 经营效率

公司整体经营效率良好。

从经营效率指标看,2022年公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数分别为6.77次、8.43次和1.12次,较上年分别下

降 0.93 次、0.83 次和 0.10 次，其中，销售债权周转次数下降主要系公司应收票据增长所致，存货周转次数下降主要系公司新建产线陆续投产，产销规模扩大，2022 年受外部环境管控影响，库存发货受到一定阻滞，导致期末库存商品规模有所增长；同时，受合金、焦煤等大宗原材料价格上涨影响，2022 年末原材料账面余额有所上升。

表 11 2022 年同行业公司经营效率指标对比
(单位: 次)

公司名称	应收账款周转次数	存货周转次数	总资产周转次数
湖南华菱钢铁股份有限公司	15.18	12.76	1.49
山西太钢不锈钢股份有限公司	126.52	9.58	1.39
公司	6.81	8.43	1.12

注：为了便于比较，本表格使用 Wind 的统计口径
资料来源：Wind，联合资信整理

6. 在建工程及未来发展

公司在建项目整体规模不大，资本支出压力小。未来，随着各在建项目完工达产，公司整体竞争力有望进一步提升。公司发展战略目标明确，符合公司现有业务发展情况，满足未来发展需求。

在建项目方面，截至 2022 年底，公司主要在建项目计划总投资为 56.68 亿元，已投资金额为 51.91 亿元，尚需投资 4.77 亿元，公司后续投资规模一般。其中，新化能焦化环保升级综合改造项目为中特转债募投项目的一部分。近年来公司经营活动现金流净额均维持较大规模净流入，资本支出压力小。

表 12 截至 2022 年底公司主要在建项目情况
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	截至 2022 年底已投资	资金来源
青岛特钢续建工程炼钢项目	18.80	18.55	借款/自筹
新化能焦化环保升级综合改造	17.99	16.60	可转债/借款/自筹
铜陵特材技改工程—4.3 米焦炉升级改造项目	14.00	13.18	自筹
大冶特钢特冶锻造产品升级改造（二期）项目（后续部分）	5.89	3.58	可转债/借款/自筹
合计	56.68	51.91	--

注：其中青岛特钢续建工程炼钢项目 2022 年转入固定资产 15.53 亿元，铜陵特材技改工程—4.3 米焦炉升级改造项目 2022 年转入固定资产 12 亿元。

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

未来公司将以高质量发展为主题，深耕特钢主业，以“内生+外延”的发展路径，做大产业规模，做强细分市场，同时以资本和服务为纽带，整合上下游资源，构建“资本+制造+服务”的特钢产业链生态圈。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2023 年一季度财务数据未经审计。

2022 年，公司合并范围新纳入 1 家孙公司。截至 2022 年底，公司合并范围内拥有一级子公司共计 4 家。2023 年一季度，公司合并范围新增泰富钢管、天津钢管等 8 家孙公司。公司 2022 年较 2021 年的财务数据的连续性和可比性较强，2023 年一季度合并范围的调整对财务数据可比性有一定影响。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 907.75 亿元，所有者权益 364.37 亿元（含少数股东权益 1.60 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 983.45 亿元，利润总额 84.29 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 1209.89 亿元，所有者权益 411.65 亿元（含少数股东权益 32.08 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 279.69 亿元，利润总额 17.57 亿元。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，公司资产结构仍以非流动资产为主，符合钢铁行业重资产的特征。公司流动资产中货币资金和应收票据规模较大流动性强，可对偿债提供有力保障，但同时公司较大规模存货易受价格波动影响且对资金占用明显。公司资产受限规模很小，整体而言，资产质量很好。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 907.75 亿元，较上年底增长 7.17%。其中，流动资产占 41.47%，非流动资产占 58.53%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 13 2020 - 2022 年及 2023 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 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	317.57	41.01	330.63	39.03	376.49	41.47	549.51	45.42
货币资金	92.47	29.12	76.25	23.06	89.28	23.71	114.28	20.80
应收票据	2.62	0.82	86.36	26.12	94.07	24.99	111.76	20.34
存货	86.17	27.13	91.26	27.60	107.68	28.60	171.73	31.25
非流动资产	456.84	58.99	516.39	60.97	531.26	58.53	660.38	54.58
固定资产 (合计)	322.23	70.54	332.14	64.32	389.54	73.32	487.24	73.78
在建工程 (合计)	65.25	14.28	98.53	19.08	55.22	10.39	62.41	9.45
资产总额	774.41	100.00	847.01	100.00	907.75	100.00	1209.89	100.00

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

(1) 流动资产

截至2022年底, 公司货币资金89.28亿元, 较上年底增长17.08%, 主要系储备竞拍泰富钢管60%股权所需资金所致。其中22.49亿元为存放在中信财务有限公司(以下简称“中信财务”)的款项。

截至2022年底, 公司应收账款31.61亿元, 较上年底增长40.36%, 应收票据94.07亿元, 较上年底增长8.93%, 主要系公司产销规模扩大, 驱动公司应收规模上升, 同时受国内外局势影响, 应收类项目周转效率有所下降, 导致应收票据及应收账款较上年底增加。

截至2022年底, 公司其他应收款10.75亿元, 较上年底增长683.19%, 主要系应收花山厂区拆迁补偿款9.80亿元所致。

截至2022年底, 公司存货107.68亿元, 较上年底增长18.00%, 主要系公司新建产线陆续投产, 产销规模扩大, 受物流及下游需求降低影响, 2022年库存发货受到一定阻滞, 库存商品周转效率有所下降, 导致期末库存商品规模有所增长; 同时, 受合金、煤炭等大宗原材料价格上涨影响, 2022年底原材料账面余额有所上升。其中, 原材料占41.03%, 在产品占33.99%, 库存商品占24.98%。公司库存商品占比较小, 产品周转速度较快。公司存货累计计提跌价准备2.75亿元, 计提比例为2.49%。

(2) 非流动资产

截至2022年底, 公司非流动资产531.26亿元, 较上年底增长2.88%。随着青岛特钢续建工程炼钢项目、铜陵特材技改工程—4.3米焦炉升级改

造项目部分转入固定资产, 截至2022年底, 公司固定资产(合计)389.54亿元, 较上年底增长17.28%。2022年, 公司固定资产成新率55.09%。

截至2022年底, 公司受限资产占资产总额的比重为0.97%, 资产受限比例极低。

表 14 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)	受限比例 (%)	受限原因
货币资金	2.15	0.24	银行承兑保证金及保函保证金
应收票据	6.62	0.73	开具银行承兑汇票质押
合计	8.77	--	--

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

截至 2023 年 3 月底, 公司合并资产总额 1209.89 亿元, 较上年底增长 33.28%, 主要系天津钢管于 2023 年 1 月纳入公司合并范围, 公司库存商品、应收账款等经营性资产规模以及固定资产均有所上升所致。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内, 公司持续盈利, 在丰厚的利润留存以及天津钢管并表等因素影响下, 公司所有者权益规模逐年增长。

截至2022年底, 公司所有者权益364.37亿元, 较上年底增长11.11%, 主要系未分配利润增长所致。其中, 归属于母公司所有者权益占比为99.56%, 少数股东权益占比为0.44%。在所有者权益中, 实收资本、资本公积和未分配利润分别占13.85%、25.17%和53.91%。所有者权益中未分配利润占比较大, 权益结构稳定性一般。

截至2023年3月底，公司所有者权益411.65亿元，较上年底增长12.97%，主要系天津钢管并表所致。

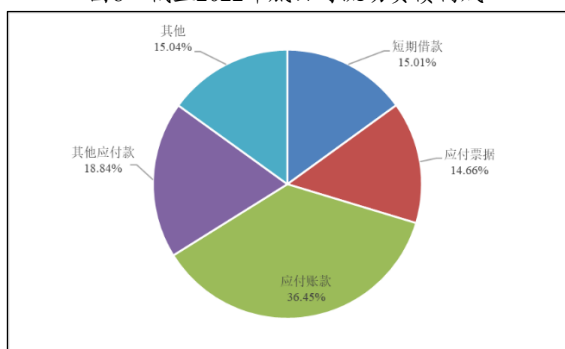
(2) 负债

公司融资渠道畅通，随经营的扩大，负债规模有所增加，但整体杠杆率保持合理水平且债务结构相对均衡，2022年公司发行50亿元可转换债券进一步优化了公司融资结构。但也需关注到，因天津钢管的债务负担，受其并表影响，公司债务负担有所加重。

截至2022年底，公司负债总额543.37亿元，较上年底增长4.68%，负债规模保持稳定。其中，流动负债占69.03%，非流动负债占比较上年底提升5.55个百分点至30.97%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至2022年底，公司流动负债375.07亿元，较上年底下降3.11%，公司流动负债构成如下图所示。

图8 截至2022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

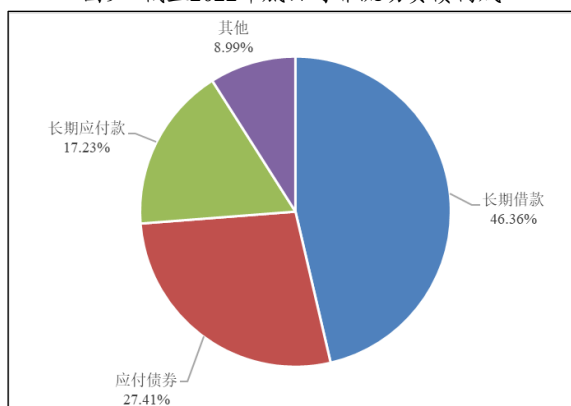
截至2022年底，公司短期借款52.73亿元，较上年底增长14.44%。其中，信用借款占93.86%。

截至2022年底，公司应付账款128.05亿元，较上年底增长8.34%，主要系合金、煤炭价格上涨使得应付原材料采购款增加所致。

截至2022年底，公司其他应付款66.21亿元，较上年底下降23.55%，主要系应付关联方股利减少25.43亿元所致。

截至2022年底，公司非流动负债168.30亿元，较上年底增长27.54%，主系应付债券增加所致。公司非流动负债构成如下图所示。

图9 截至2022年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司长期借款78.03亿元，较上年底下降25.12%，公司长期借款全部为信用借款。

截至2022年底，公司应付债券46.13亿元，主要为公司发行的可转换债券50亿元。

截至2022年底，公司长期应付款29.00亿元，较上年底增长98.54%，主要系分别净增加泰富投资、新冶钢应付委托贷款10.00亿元和4.50亿元所致。

有息债务方面，截至2022年底，公司全部债务275.05亿元，较上年底增长16.13%，主要系长期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占44.23%，长期债务占55.77%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至2022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59.86%、43.01%和29.63%，较上年底分别下降1.42个百分点、提高1.08个百分点和提高3.10个百分点。公司债务负担较轻。

截至2023年3月底，公司负债总额798.24亿元，较上年底增长46.91%，主要系公司并表天津钢管所致。其中，流动负债占65.59%，非流动负债占34.41%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2023年3月底，公司全部债务475.26亿元，较上年底增长72.79%，主要系并表天津钢管所致。债务结构方面，短期债务占46.94%，长期债务占53.06%，结构相对均衡，其中，短期债务223.09亿元，较上年底增长83.37%；长期债务252.17亿元，较上年底增长64.40%。从债务指标

来看，截至2023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65.98%、53.59%和37.99%，较上年底分别提高6.12个百分点、10.57个百分点和8.36个百分点。由于天津钢管的债务负担较重，天津钢管并表后，公司债务负担有所加重。

从债务期限分布看，截至2023年3月末，公司债务分布均衡，如下表所示。

表 15 截至 2023 年 3 月末公司有息债务期限结构
(单位: 亿元)

项目	到期时间			合计
	2023 年	2024 年	2024 年及以后	
短期借款	77.78	35.19	--	112.98
应付票据	66.06	--	--	66.06
一年内到期的非流动负债	26.84	4.36	--	31.20
其他应付款中有息部分	12.86	--	--	12.86
长期借款	--	70.54	105.83	176.37
应付债券	--	--	46.50	46.50
租赁负债	--	0.03	0.27	0.30
长期应付款中有息部分	--	19.00	10.00	29.00
合计	183.54	129.12	162.60	475.26
占比 (%)	38.62	27.17	34.21	100.00

注：数据计算尾差是四舍五入所致
资料来源：根据公司财务报告整理

4. 盈利能力

2022年，公司营业总收入保持稳定，受原材料成本上涨影响，公司盈利水平承压，但仍处于行业内很高水平；公司研发投入增长，费用控制能力较强。

2022年，公司实现营业总收入983.45亿元，同比下降0.25%，同比变化不大；公司利润总额同比下降9.35%至84.29亿元，主要系营业成本上涨所致。

2022年，公司费用总额为60.87亿元，同比变化不大。但作为特钢生产企业，公司重视在研发创新上的投入，2022年公司期间费用以研发费用和管理费用为主。其为优化产品结构，全年研发费用支出达38.51亿元，同比增长10.42%。同时，公司主动压降管理开支，控制融资成本，全年管理费用和财务费用分别同比下降10.44%和下降26.72%。2022年，公司期间费用率为6.19%，同

比下降0.04个百分点，公司费用控制能力较强。

2022年，公司资产处置收益由0.52亿元增长至9.90亿元，主要系花山厂区搬迁完成交付确认的处置收益。公司资产减值损失由3.21亿元增长至6.42亿元，主要系对泰富钢管的长期股权投资的公允价值变动所致，导致长期股权投资减值3.74亿元所致。

表 16 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
营业总收入 (亿元)	985.93	983.45	279.69
利润总额 (亿元)	92.98	84.29	17.57
营业利润率 (%)	16.12	14.14	12.92
总资本收益率 (%)	14.86	11.96	--
净资产收益率 (%)	23.74	19.51	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2022年公司总资本收益率和净资产收益率分别为11.96%和19.51%，同比分别下降2.92个百分点和4.23个百分点，公司盈利能力有所下降。

与所选公司比较，公司净资产报酬率处于行业很高水平。从行业看，2022年，钢铁行业整体盈利能力下降明显，公司通过调整产品结构和增加出口销量等措施，增强抗风险能力，盈利能力虽有所下滑，但仍处于行业内很高水平。

表 17 2022 年同行业公司盈利情况对比
(单位: 亿元、%)

公司名称	营业收入	利润总额	净资产收益率
湖南华菱钢铁股份有限公司	1680.99	86.73	13.33
山西太钢不锈钢股份有限公司	976.54	2.09	0.39
公司	983.45	84.29	19.51

注：为便于比较，统一采用 Wind 统计口径
资料来源：联合资信根据公开资料整理

2023年1—3月，公司实现营业总收入279.69亿元，同比增长13.80%；营业利润率为12.92%，同比下降2.88个百分点。2023年1—3月，公司实现利润总额17.57亿元，同比下降25.75%，主要系钢材价格同比下跌所致。

5. 现金流

2022年，公司经营现金流入量规模大，经营获现能力强，经营活动现金可以满足投资

活动需求。2023 年一季度，泰富钢管并表，随着公司整体产销规模扩大，生产经营所需的铺底资金增加，经营活动现金流转为净流出。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 771.62 亿元，同比下降 4.41%；经营活动现金流出 637.28 亿元，同比下降 6.26%，主要系铁矿石成本下降所致。2022 年，公司经营活动现金净流入 134.34 亿元，同比增长 5.46%，仍保持大规模净流入。2022 年，公司现金收入比为 76.75%，考虑到公司票据结算规模较大，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 21.89 亿元，同比增长 223.16%；投资活动现金流出 40.45 亿元，同比下降 10.97%，主要系公司收回泰富钢管的 16 亿元委托贷款，并和上海电气按照同比例以现金方式增资泰富钢管 16.40 亿元。2022 年，公司投资活动现金净流出 18.56 亿元，同比下降 51.99%。

从筹资活动来看，2022 年，公司筹资活动现金流入 237.45 亿元，同比增长 11.57%，主要系公司发行 50 亿元可转债所致；筹资活动现金流出 335.66 亿元，同比增长 6.46%。2022 年，公司筹资活动现金净流出 98.21 亿元，保持较大规模净流出，主要系公司分配现金股利所致。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流由上年同期的净流入 9.90 亿元转为净流出 11.72 亿元，主要系泰富钢管并表后，公司整体产销规模扩大，生产经营所需的铺底资金增加所致。公司实现投资活动现金净流出 14.41 亿元，同比增长 121.18%，主要系取得子公司及其他营业单位支付的现金净额增加 6.48 亿元所致。公司实现筹资活动现金净流入 49.44 亿元，同比增长 15.70%。

6. 偿债指标

2022 年，公司短期偿债能力指标表现较好，长期偿债能力指标很好。公司尚未使用的授信额度规模较大，同时作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债能力	流动比率 (%)	85.41	100.38	104.96
	速动比率 (%)	61.83	71.67	72.16
	经营现金流动负债比 (%)	32.91	35.82	--
	经营现金/短期债务 (倍)	1.08	1.10	-0.05
	现金短期债务比 (倍)	1.62	1.73	1.19
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	130.05	122.46	--
	全部债务/EBITDA (倍)	1.82	2.25	--
	经营现金/全部债务 (倍)	0.54	0.49	-0.02
	EBITDA 利息倍数 (倍)	16.35	15.94	--
	经营现金/利息支出 (倍)	16.02	17.48	-4.70

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 85.41% 和 61.83% 分别提高至 100.38% 和提高至 71.67%，流动资产对流动负债的保障程度高。2022 年经营现金和现金类资产对短期债务覆盖程度较高。截至 2023 年 3 月底，经营活动产生的现金流量净额较上年同期减少 218.39%，受公司铺底资金需求增加影响，经营现金无法对流动负债形成有效保障。

从长期偿债能力指标看，2022 年公司 EBITDA 为 122.46 亿元，同比下降 5.83%。2022 年，公司 EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 有所上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金/全部债务由上年的 0.54 倍下降至 0.49 倍，经营现金对全部债务的保障程度较高。

对外担保方面，截至 2022 年底，公司对外担保余额为 10.00 亿元，担保对象为泰富钢管，担保规模很小。随着泰富钢管并表，截至 2023 年 3 月底，公司对外担保余额为 480.00 万元，担保对象为湖北中航冶钢特种钢销售有限公司。

未决诉讼方面，截至 2023 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2023 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 798.27 亿元，已使用授信额度 387.56 亿元，间接融资渠道通畅。同时，公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部为公司的投资中心，利润主要来自于投资收益。公司本部融资渠道畅通，所融资金投放于各子公司，本部资产流动性较弱，但各子公司良好的经营获现为本部偿债提供了有力保障。

公司业务主要由子公司负责，本部经营业务逐渐减少。截至 2022 年底，公司本部资产总额 337.17 亿元，较上年底增长 11.70%，主要系 2022 年发行 50 亿元可转债，以资金拆借的方式投放于各子公司，计入长期应收款 49.51 亿元所致。其中，流动资产 29.11 亿元（占 8.64%），非流动资产 308.05 亿元（占 91.36%）。从构成看，公司本部流动资产主要由应收股利（占 96.18%）构成；非流动资产主要由长期应收款（占 16.07%）和长期股权投资（占 81.66%）构成。截至 2022 年底，公司本部货币资金为 0.74 亿元。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 52.92 亿元，较上年底增长 421.51%，以非流动负债 49.01 亿元（占 92.62%）为主。公司本部非流动负债主要由应付债券（占 94.12%）构成。截至 2022 年底，公司本部资产负债率为 15.70%，较上年底提高 12.33 个百分点，债务负担很轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 284.25 亿元，较上年底下降 2.55%，主要系未分配利润减少 15.16 亿元所致。在所有者权益中，实收资本为 50.47 亿元（占 17.76%）、资本公积 160.13 亿元（占 56.34%）、未分配利润 52.18 亿元（占 18.36%）、盈余公积 16.56 亿元（占 5.83%），所有者权益稳定性较好。

2022 年，公司本部营业总收入为 0.70 亿元，利润总额为 28.07 亿元。同期，公司本部投资收益为 29.27 亿元。投资收益为公司本部主要利润来源。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.63 亿元，投资活动现金流净额为 -5.76 亿元，筹资活动现金流净额为 5.54 亿元。

十一、外部支持

公司实控人为中信集团，资金实力雄厚，且公司所属业务板块在股东的业务布局上占有较重要地位，股东对公司支持力度大。

公司的控股股东为泰富投资，实控人为中信集团。中信集团通过泰富投资、新冶钢和中信泰富（中国）投资有限公司（“泰富中投”）间接持有公司 83.85% 股权。中信集团业务涉及银行、证券、信托、保险等综合金融服务领域和先进制造、先进材料、新消费、新型城镇化等实业领域，具有极强的综合竞争优势。

公司作为中信集团五大业务板块中先进材料板块的重要子公司及上市平台，依托于中信集团及其子公司的品牌影响力，在财务协同、采购协同和销售协同等方面优势明显，获得的股东支持力度大。2022 年，中信财务给予公司 150 亿元贷款额度，截至 2022 年底，公司向中信财务贷款 37.85 亿元。

十二、债券偿还能力分析

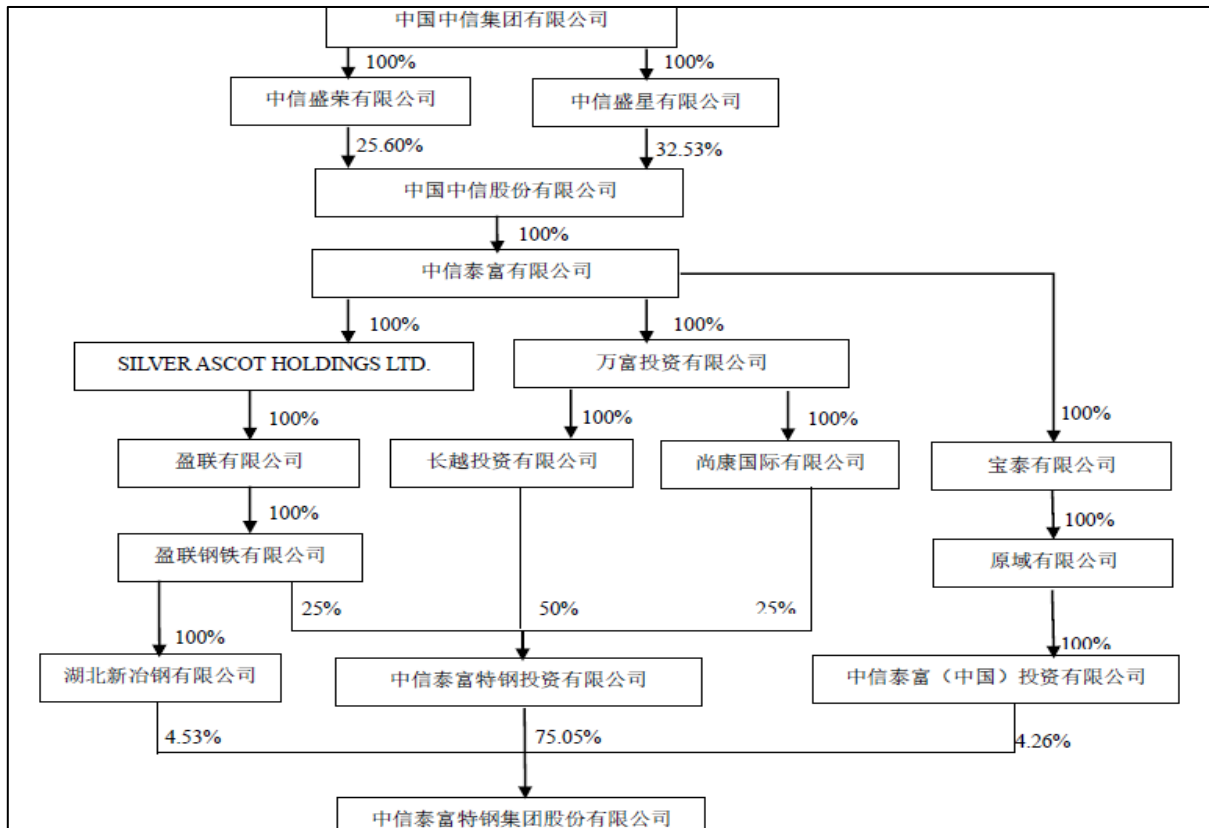
公司经营活动现金流入量对存续债券的保障程度很高，经营活动现金净流量及 EBITDA 对存续债券的保障程度高。考虑到“中特转债”转股的因素，“中特转债”的实际偿还压力或低于测算值。

截至本报告出具日，公司存续的债项为“中特转债”，债券余额为 499971.29 万元。2022 年，公司经营活动现金流入量为存续债券的 15.43 倍，经营活动现金净流量为存续债券的 2.69 倍，EBITDA 为存续债券的 2.45 倍。

十三、结论

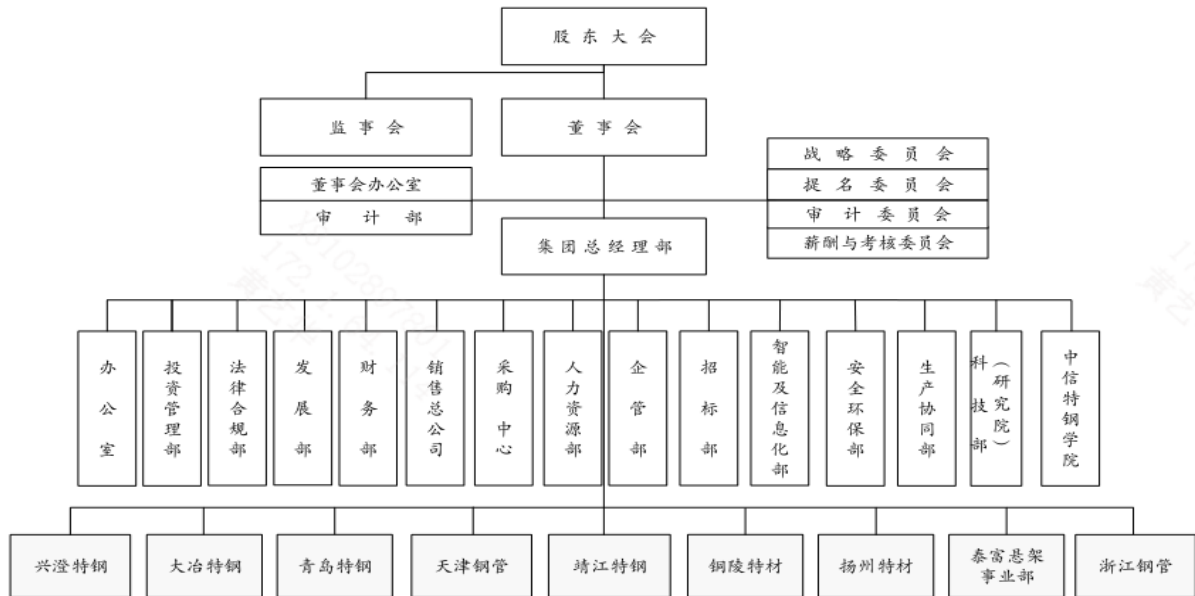
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“中特转债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



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 2022 年底公司主要子公司情况

序号	子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
1	江阴兴澄特种钢铁有限公司	生产及加工黑色、有色金属材料及其辅助材料；钢构件的加工、制造、安装	100.00%	--	同一控制下企业合并
2	泰富科创特钢（上海）有限公司（原名中信泰富特钢经贸有限公司）	企业管理、信息咨询服务、产品批发、货物及技术进出口等	100.00%	--	同一控制下企业合并
3	海南信泰材料技术有限公司	产品批发、货物及技术进出口、煤炭及制品销售、金属矿石销售等	--	100.00%	同一控制下企业合并
4	中信泰富特钢新加坡公司	钢材进出口贸易	--	100.00%	投资设立
5	青岛特殊钢铁有限公司	钢、铁冶炼，钢压延加工，炼焦，钢团，技术和货物进出口	--	100.00%	同一控制下企业合并
6	泰富特钢悬架（济南）有限公司	弹簧扁钢制造销售	--	100.00%	同一控制下企业合并
7	泰富特钢悬架（成都）有限公司	弹簧扁钢制造销售	--	100.00%	同一控制下企业合并
8	青岛钢铁进出口有限公司	货物及技术进出口	--	100.00%	同一控制下企业合并
9	江阴泰富兴澄特种材料有限公司	热装铁水生产	--	100.00%	同一控制下企业合并
10	无锡兴澄特种材料有限公司	生产、加工及销售黑色金属材料	--	100.00%	同一控制下企业合并
11	江阴兴澄合金材料有限公司	研究、开发、生产新型合金材料	--	100.00%	同一控制下企业合并
12	江阴澄东炉料有限公司	废旧钢铁回收、销售等	--	100.00%	同一控制下企业合并
13	江阴兴澄储运有限公司	货物装卸、驳运、仓储	--	100.00%	同一控制下企业合并
14	江阴兴澄港务有限公司	港区内货物装卸、驳运、仓储	--	90.00%	同一控制下企业合并
15	Xingcheng Special Steel America, Inc.	钢材进出口贸易	--	100.00%	投资设立
16	中特金属制品有限公司（以下简称“中特金属”）	金属制品的生产与销售	100.00%	--	同一控制下企业合并
17	扬州泰富特种材料有限公司	生产磁铁精粉高品位氧化球团等	--	100.00%	同一控制下企业合并
18	扬州泰富港务有限公司	提供码头设施服务	--	100.00%	同一控制下企业合并
19	铜陵泰富特种材料有限公司	焦炭、煤气、煤化工产品生产和销售及售后服务	--	100.00%	同一控制下企业合并
20	铜陵新亚星港务有限公司	码头建设，铁矿粉加工及销售等	--	100.00%	同一控制下企业合并
21	铜陵新亚星能源有限公司	焦炉煤气发电	--	100.00%	同一控制下企业合并
22	中信泰富钢铁贸易有限公司	特钢新产品及高新技术的研究开发，为其他企业提供技术支持、员工培训等服务	--	100.00%	同一控制下企业合并
23	中信泰富特钢欧洲有限公司	钢材、合金的进出口及销售	--	100.00%	投资设立
24	大冶特殊钢有限公司	高合金钢管及管件的生产、销售	--	100.00%	同一控制下企业合并
25	湖北中特新化能科技有限公司	煤气、焦炭、焦丁、焦粉、烧结矿及相关化工产品的生产及销售	--	100.00%	同一控制下企业合并
26	湖北新冶钢汽车零部件有限公司	汽车零部件产品的生产、销售；机械、电气设备的安装及维修	--	100.00%	同一控制下企业合并
27	湖北新冶钢特种材料有限公司（以下简称“特种材料”）	生产销售黑色、有色金属材料和相应的工业辅助材料及承接来料加工业务	--	100.00%	同一控制下企业合并
28	江苏锡钢集团有限公司	冶炼及轧制钢材、金属压延及金属丝加工、冶金设备设计、制造、安装	--	100.00%	非同一控制下企业合并
29	靖江特殊钢有限公司	炼钢、钢压延加工及销售；高速重载铁路用钢制造及销售；石	--	100.00%	非同一控制

		油开采用油井管、电站用高压锅炉管及油、气等长距离输送用钢管制造及销售等			下企业合并
30	泰富特钢靖江港务有限公司	港区内从事货物装卸、驳运、仓储经营；普通货运、货运代理（代办）、货运配载；	--	100.00%	非同一控制下企业合并
31	青岛润亿清洁能源有限公司	电力的生产与销售	--	100.00%	非同一控制下企业合并
32	浙江泰富无缝钢管有限公司	无缝钢管制造销售	100.00%	--	非同一控制下企业合并
33	江苏泰富管材科技有限公司	检验检测服务；认证服务；技术咨询等	--	100.00%	投资设立
34	江阴兴富特种装备有限公司	机械设备的研发、制造及销售等	--	51.00%	投资设立
35	泰富特钢国际贸易有限公司 (原名中信泰富特钢国际贸易有限公司)	铁矿石及焦炭贸易	--	100.00%	同一控制下企业合并
36	青岛斯迪尔新材料有限公司	冶金石灰、脱硫剂的生产、销售	--	100.00%	非同一控制下企业合并
37	青岛润亿丰泰新材料科技股份有限公司	新型建筑材料制造、再生资源加工	--	57.00%	非同一控制下企业合并
38	湖北神风汽车弹簧有限公司	汽车弹簧、汽车配件	--	51.00%	非同一控制下企业合并
39	湖北奔腾汽车零部件有限公司	汽车弹簧、汽车配件	--	51.00%	非同一控制下企业合并
40	泰富钢铁贸易韩国株式会社	从事特钢相关货物的销售及进出口贸易	--	100.00%	投资设立

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	190.74	191.50	210.22	265.80
资产总额 (亿元)	774.41	847.01	907.75	1209.89
所有者权益 (亿元)	283.85	327.93	364.37	411.65
短期债务 (亿元)	104.73	117.93	121.66	223.09
长期债务 (亿元)	103.80	118.91	153.39	252.17
全部债务 (亿元)	208.53	236.84	275.05	475.26
营业总收入 (亿元)	747.28	985.93	983.45	279.69
利润总额 (亿元)	75.05	92.98	84.29	17.57
EBITDA (亿元)	110.58	130.05	122.46	--
经营性净现金流 (亿元)	65.72	127.39	134.34	-11.72
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	6.39	7.71	6.77	--
存货周转次数 (次)	7.39	9.26	8.43	--
总资产周转次数 (次)	1.00	1.22	1.12	--
现金收入比 (%)	81.48	80.92	76.75	70.78
营业利润率 (%)	17.35	16.12	14.14	12.92
总资本收益率 (%)	13.26	14.86	11.96	--
净资产收益率 (%)	21.24	23.74	19.51	--
长期债务资本化比率 (%)	26.78	26.61	29.63	37.99
全部债务资本化比率 (%)	42.35	41.94	43.01	53.59
资产负债率 (%)	63.35	61.28	59.86	65.98
流动比率 (%)	84.51	85.41	100.38	104.96
速动比率 (%)	61.58	61.83	71.67	72.16
经营现金流动负债比 (%)	17.49	32.91	35.82	--
现金短期债务比 (倍)	1.82	1.62	1.73	1.19
EBITDA 利息倍数 (倍)	18.20	16.35	15.94	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.89	1.82	2.25	--

注: 1. 公司 2021 年财务报告为追溯调整后数据, 2023 年一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. 合并口径的其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算, 长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算; 4. "--"表示相关指标无意义

资料来源: 公司财务报表

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	0.09	0.50	0.74	0.71
资产总额 (亿元)	299.77	301.85	337.17	337.44
所有者权益 (亿元)	286.39	291.70	284.25	284.37
短期债务 (亿元)	0.71	6.41	3.50	3.45
长期债务 (亿元)	6.30	3.40	46.13	46.50
全部债务 (亿元)	7.01	9.81	49.63	49.95
营业总收入 (亿元)	20.54	1.46	0.70	0.09
利润总额 (亿元)	38.90	41.00	28.07	-0.04
EBITDA (亿元)	38.90	41.00	28.07	--
经营性净现金流 (亿元)	-11.63	-5.75	0.63	0.09
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	5.52	8.86	2.60	--
存货周转次数 (次)	--	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.07	*	*	*
现金收入比 (%)	23.17	42.24	78.69	148.23
营业利润率 (%)	5.27	27.26	19.44	24.77
总资本收益率 (%)	12.91	13.48	8.39	--
净资产收益率 (%)	13.23	13.93	9.86	--
长期债务资本化比率 (%)	2.15	1.15	13.96	14.05
全部债务资本化比率 (%)	2.39	3.25	14.86	14.94
资产负债率 (%)	4.46	3.36	15.70	15.73
流动比率 (%)	714.22	654.21	745.07	786.34
速动比率 (%)	714.20	654.21	745.07	--
经营现金流动负债比 (%)	-186.21	-87.59	16.24	--
现金短期债务比 (倍)	0.13	0.08	0.21	0.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司 2021 年财务报告为追溯调整后数据, 2023 年一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. “/”表示有数据, 但未获取到, “--”表示相关指标无意义, “*”表示数据太大或太小
 资料来源: 公司财务报表

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	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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