

中信泰富特钢集团股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕2547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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中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：

二〇二四年五月十六日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

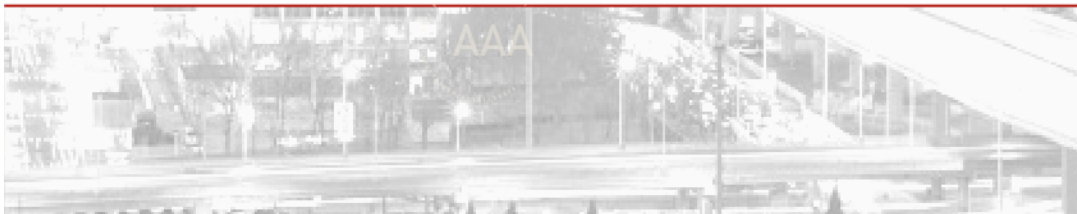
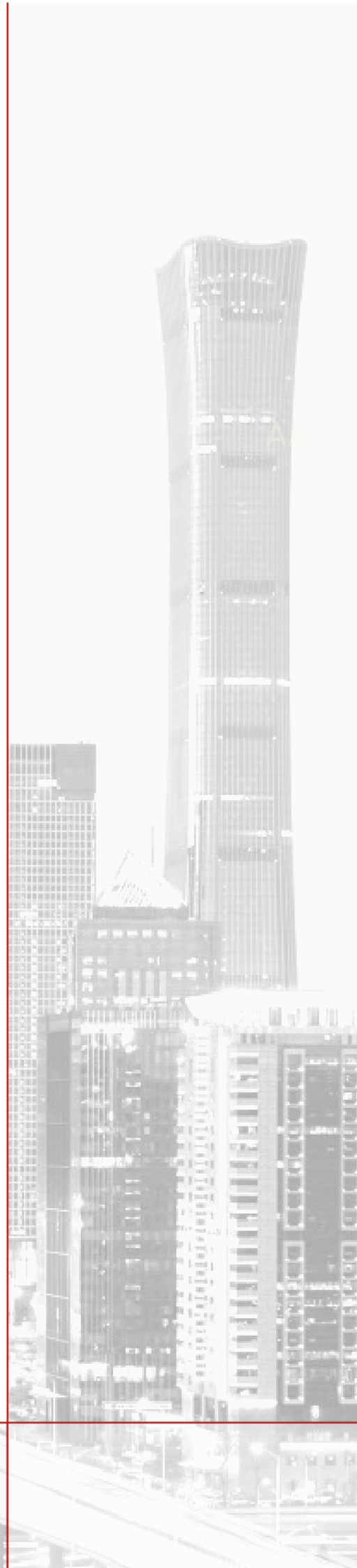
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



中信泰富特钢集团股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中信泰富特钢集团股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/16
中特转债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，公司完成董事会及管理层换届，相关管理制度连续。公司在生产规模、地理位置、技术水平及产品认可度等方面仍保持很强的竞争力。2023 年公司经营稳健，受益于天津钢管制造有限公司（以下简称“天津钢管”）纳入公司合并范围，公司营业总收入增长，盈利保持行业内很高水平，但也关注到宏观经济和行业形势的变化对公司盈利带来的不利影响。财务方面，2023 年，受公司经营规模扩大及并表天津钢管等因素影响，公司资产规模增长，但债务负担加重；公司偿债指标有所弱化，但仍属于很高水平。

个体调整：无。

外部支持调整：股东支持。

评级展望

“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。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司持续亏损或经营现金流状况不佳；债务负担显著加重，偿债能力大幅下降。

优势

- 公司在区位布局、生产规模、技术水平及产品认可度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材料生产基地、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。截至 2023 年底，公司具备年产约 2000 万吨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，产品竞争力很强。
- 公司经营稳健，钢铁行业下行周期仍保持很高盈利水平。**在钢铁行业全面下行周期，公司通过扩大规模、调整产品结构和增加出口销量等措施，增强抗风险能力，盈利水平虽有所下降，但仍处于很高水平，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 8.44% 和 14.17%。
- 股东实力强，对公司支持力度大。**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”），具备极强的综合竞争力，依托于中信集团的品牌影响力，公司在财务协同、采购协同和销售协同等方面优势明显。

关注

- 需求下滑导致产品均价下降，挤压利润空间。**2023 年，受钢铁行业景气度下行影响，公司各钢材品种销售价格同比均有所下降，整体销售均价同比下降 4.67%，在我国钢铁产能整体严重过剩的态势下，部分普钢企业转型向优特钢方向发展，未来特钢企业面临的竞争压力将会加大。
- 天津钢管并表后，公司债务负担有所加重。**天津钢管债务负担较重，纳入合并范围后，截至 2023 年底，公司全部债务 407.11 亿元，较上年底增长 48.01%，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别较上年底上升 4.40 个百分点和 6.42 个百分点，公司债务负担加重。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [钢铁企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [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	1
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		
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

主要财务数据

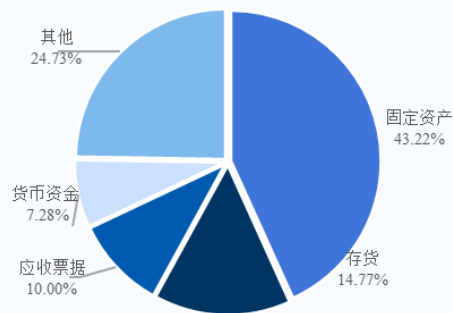
项目	合并口径	
	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	210.22	249.46
资产总额（亿元）	907.75	1165.07
所有者权益（亿元）	364.37	416.34
短期债务（亿元）	121.66	174.11
长期债务（亿元）	153.39	233.00
全部债务（亿元）	275.05	407.11
营业总收入（亿元）	983.45	1140.19
利润总额（亿元）	84.29	65.59
EBITDA（亿元）	122.46	123.06
经营性净现金流（亿元）	134.34	106.58
营业利润率（%）	14.14	12.49
净资产收益率（%）	19.51	14.17
资产负债率（%）	59.86	64.26
全部债务资本化比率（%）	43.01	49.44
流动比率（%）	100.38	103.45
经营现金流动负债比（%）	35.82	21.51
现金短期债务比（倍）	1.73	1.43
EBITDA 利息倍数（倍）	15.94	10.57
全部债务/EBITDA（倍）	2.25	3.31

项目	公司本部口径	
	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	337.17	353.18
所有者权益（亿元）	284.25	297.15
全部债务（亿元）	49.63	47.76
营业总收入（亿元）	0.70	0.78
利润总额（亿元）	28.07	48.90
资产负债率（%）	15.70	15.86
全部债务资本化比率（%）	14.86	13.85
流动比率（%）	745.07	3219.67
经营现金流动负债比（%）	16.24	3.85

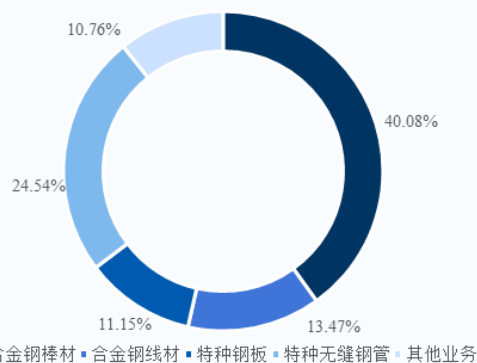
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 合并口径的其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财报整理

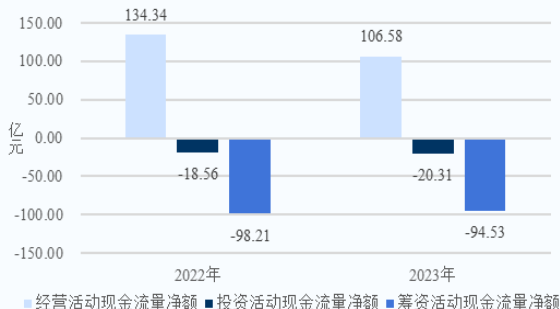
2023 年底公司资产构成



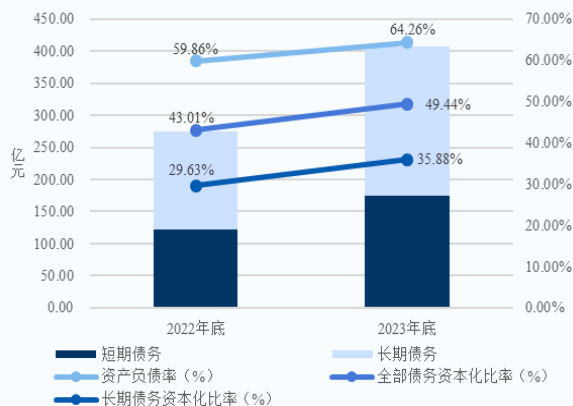
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



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	特殊条款
中特转债	50.00 亿元	499967.13 万元	2028/02/25	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
中特转债	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/16	王文燕 毛文娟 王皓	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	阅读全文
中特转债	AAA/稳定	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）	阅读全文
中特转债	AAA/稳定	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）	阅读全文

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

评级项目组

项目负责人：王皓 wanghao@lhratings.com

项目组成员：邓淇匀 dengqy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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

截至 2024 年 3 月底，公司注册和实收资本为 50.47 亿元，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，泰富投资未对持有的公司股权进行质押。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 2024 年 3 月底，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。按照联合资信行业分类标准划分为钢铁行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设投资管理部、发展部、财务部、采购中心、销售总公司等部门（见附件 1-2）；截至 2023 年底，公司拥有员工 30336 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1165.07 亿元，所有者权益 416.34 亿元（含少数股东权益 30.25 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 1140.19 亿元，利润总额 65.59 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 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“中特转债”募集资金总额为 50.00 亿元，实际募集资金净额为 49.79 亿元，募集资金按指定用途已使用 37.80 亿元，并在付息日正常付息。2024 年 4 月，公司实施 2023 年度利润分配方案，“中特转债”转股价格调整为 22.94 元/股，调整后的 22.94 元/股转股价格自 2024 年 5 月 10 日起生效。

图表 1·截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（万元）	起息日	期限
中特转债	50.00	499967.13	2022/02/25	6 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。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年年报）》。

五、行业分析

2023年，下游用钢需求进一步分化，受地产投资持续下行拖累，钢铁行业需求端仍延续疲软态势，但供给端变化不大，供需失衡导致钢材价格震荡下行；同时，原燃料价格虽有回落但仍处于历史较高水平，钢铁行业盈利水平进一步下降。2024年，在供需双弱以及原燃料价格强势的预期下，钢铁企业仍将面临一定经营压力。未来，钢铁行业继续推动“高端化、智能化、绿色化”转型升级，促进产业高质量发展。完整版行业分析详见《2024年钢铁行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是中国大型特钢生产企业之一，在生产规模、区位布局、技术水平及产品认可度等方面保持很强的竞争优势；公司过往债务履约情况良好。

截至2023年底，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。

公司是专业化特殊钢制造企业，截至2023年底，具备年产约2000万吨特殊钢材料的生产能力，2023年钢产品产量1985.78万吨。公司拥有江阴兴澄特种钢铁有限公司（以下简称“兴澄特钢”）、大冶特殊钢有限公司（以下简称“大冶特钢”）、青岛特殊钢铁有限公司（以下简称“青岛特钢”）、靖江特殊钢有限公司（以下简称“靖江特钢”）和天津钢管制造有限公司（以下简称“天津钢管”）五家特殊钢材料生产基地，铜陵泰富特种材料有限公司及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，泰富特钢悬架（济南）有限公司和浙江泰富无缝钢管有限公司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。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，产品覆盖中高档燃油车和主流新能源车。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，产品竞争力很强。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：9142000027175201X4），截至2024年3月25日，跟踪期内，公司无新增已结清和未结清的不良及关注类信贷信息。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。

（二）管理水平

2023年，公司完成董事会及管理层换届，相关管理制度连续。

2023年，公司完成董事会及管理层换届；截至2024年3月底，公司拥有9名董事，设董事长1人，副董事长1人，监事5名，设监事会主席1人，董事会监事会构成符合公司章程规定。2024年3月，公司发布《关于总裁辞职的公告》，公告称李国忠先生因工作变动原因，自2024年3月27日起辞去公司总裁职务，辞职后仍然在公司担任董事及董事会专门委员会相关职务，目前公司总裁缺位。

钱刚先生，汉族，1966年2月出生，博士，研究员级高级工程师。现任公司董事长，泰富投资董事。历任兴澄特钢三炼钢分厂专职工程师、生产技术厂长、三炼钢分厂厂长，兴澄特钢总经理助理兼特炼分厂厂长、副总工程师，湖北新冶钢有限公司（以下简称“新冶钢”）总经理，兴澄特钢总经理，公司副总裁、总裁。

图表 2 • 2023 年公司董监高变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
钱刚	董事长	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为董事长职务
郭家骅	副董事长	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为副董事长职务
李国荣	董事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为董事职务
黄国耀	董事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为董事职务
李国忠	董事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为董事职务
李国忠	总裁	卸任	2024 年 03 月 29 日	卸任
罗元东	董事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为董事职务
罗元东	副总裁	聘任	2023 年 05 月 08 日	新聘为副总裁职务
张跃	独立董事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为独立董事职务
姜涛	独立董事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为独立董事职务
刘卫	独立董事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为独立董事职务
郑静洪	监事会主席	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为监事会主席职务
承江	监事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为监事职务
陶士君	监事	被选举	2023 年 04 月 17 日	新选举为监事职务
蔡磊	监事	被选举	2023 年 04 月 17 日	新选举为监事职务
朱新峰	监事	被选举	2023 年 05 月 08 日	新选举为监事职务
谢文新	副总裁	聘任	2023 年 05 月 08 日	新聘为副总裁职务
程时军	总审计师	聘任	2023 年 05 月 08 日	新聘为总审计师职务
倪幼美	总会计师	聘任	2023 年 05 月 08 日	新聘为总会计师职务
王海勇	董事会秘书	聘任	2023 年 05 月 08 日	新聘为董事会秘书职务
王文金	董事	任期满离任	2023 年 05 月 08 日	任期满离任
王文金	常务副总裁	任期满离任	2023 年 05 月 08 日	任期满离任
朱正洪	独立董事	任期满离任	2023 年 05 月 08 日	任期满离任
侯德根	独立董事	任期满离任	2023 年 05 月 08 日	任期满离任
郭培锋	监事	任期满离任	2023 年 05 月 08 日	任期满离任
黄江海	监事	任期满离任	2023 年 05 月 08 日	任期满离任

资料来源：公司提供

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，受天津钢管并表影响，公司营业总收入大幅增长，受市场行情影响公司毛利率同比略有下浮。

公司为中国大型特钢生产企业之一，产品种类丰富。2023 年，受天津钢管并表影响，特种无缝钢管收入大幅增加，带动公司营业总收入同比大幅增加 15.94%。分产品来看，受市场行情影响公司产品销售均价有所下降，公司收入结构有所变化，合金钢棒材、合金钢线材、特钢钢板的收入规模和占比均略有下降；特种无缝钢管收入规模同比显著增长 165.08%，收入占比提升至 24.54%；其他业务收入主要为球团和矿料销售收入，其规模和占比均略有下降。

毛利率方面，2023 年，公司综合毛利率同比下降 1.60 个百分点。分产品来看，2023 年，公司合金钢棒材、合金钢线材、特钢钢板及特种无缝钢管毛利率同比均有所下降，主要系需求端疲弱导致钢材产品销售价格有所降低所致；其他业务毛利率变化不大。

图表 3 • 2021 - 2023 年公司营业总收入及毛利率情况 (单位: 亿元)

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
合金钢棒材	452.68	45.91%	20.20%	463.43	47.12%	16.50%	457.02	40.08%	14.97%
合金钢线材	157.77	16.00%	17.44%	159.14	16.18%	11.79%	153.61	13.47%	8.52%
特种钢板	123.47	12.52%	14.82%	129.62	13.18%	16.30%	127.14	11.15%	14.76%
特种无缝钢管	95.18	9.65%	15.08%	105.57	10.73%	17.48%	279.84	24.54%	14.12%
其他业务	156.83	15.92%	8.30%	125.69	12.79%	8.04%	122.57	10.76%	8.19%
合计	985.93	100.00%	17.12%	983.45	100.00%	14.74%	1140.19	100.00%	13.14%

资料来源: 联合资信根据公司年报整理

(1) 原材料采购

2023 年公司煤炭采购均价有所下降; 公司的铁矿石供应保持稳定, 但原材料价格仍处于高位, 造成了一定的成本压力; 公司供应商集中度仍较低。

2023 年, 公司产品的原材料成本占比 71.65%, 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。

2023 年, 公司铁矿石采购均价及采购量均较上年变化不大, 公司海外进口铁矿石采购量占比小幅提升至 48.84%; 受天津钢管并表影响, 公司废钢、焦炭、煤炭、电力采购量均有所增长, 其中煤炭采购均价同比下降 16.66%, 主要系政策环境变化所致; 公司合金采购量有所减少, 采购均价小幅上涨, 主要系贵金属价格上涨所致。从原材料采购的集中度来看, 2023 年, 公司前五大供应商采购金额合计为 163.81 亿元, 占年度采购总额的比例为 16.55%, 公司供应商集中度整体较低。

图表 4 • 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		2022 年	2023 年	变化比率
铁矿石	采购量	3065.19	2998.90	-2.16%
	采购均价	880.83	884.00	0.36%
	其中: 进口量	1422.64	1464.76	2.96%
	进口均价	881.23	889.00	0.88%
废钢	采购量	182.65	310.59	70.05%
	采购均价	3021.33	2718.40	-10.03%
焦炭	采购量	120.00	154.80	29.00%
	采购均价	2483.15	2249.61	-9.40%
煤炭	采购量	1156.00	1216.00	5.19%
	采购均价	1931.55	1609.83	-16.66%
电力	采购量	52.15	62.25	19.37%
	采购均价	0.67	0.67	0.00%
合金	采购量	45.31	42.22	-6.82%
	采购均价	20978.35	21204.88	1.08%

资料来源: 公司提供

(2) 钢铁生产与销售

2023 年, 受天津钢管并表影响公司产销量有所增长, 但钢材销售价格有所下跌; 公司加大出口力度, 客户集中度仍较低。

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。截至 2023 年底, 天津钢管的无缝钢管产能 350 万吨。2023 年, 受天津钢管并表影响, 公司产品产量同比增长 23.24% 至 1985.78 万吨。

销量方面, 2023 年, 公司钢材产品销量同比增长 24.45%, 主要系特种无缝钢管销量大幅提升所致。2023 年, 公司产销率为 95.12%, 由于产量包含了内部供坯, 公司实际产销率优于指标表现。公司钢材出口量同比增长 50.1% 至 238 万吨, 出口业务收入同比增长 50.74% 至

158.52 亿元；公司国内地区的产品销售毛利率同比下降 2.68 个百分点至 11.77%，国外地区的产品销售毛利率分别同比增长 4.31 个百分点至 21.96%，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。销售价格方面，2023 年，受钢铁行业景气度下行影响，公司整体销售均价同比下降 4.67%。

图表 5 • 公司主要特钢产品销售情况 (单位: 万吨)

项目	2022 年	2023 年	变化比率
合金钢棒材	801.46	872.30	8.84%
合金钢线材	329.42	359.24	9.05%
特种钢板	235.84	248.82	5.50%
特种无缝钢管	151.11	408.59	170.39%
合计	1517.83	1888.95	24.45%

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

2023 年，公司球团产品销售量同比增长 6.24% 至 511.75 万吨，生产量同比增长 1.131% 至 723.06 万吨；焦炭产品销售量同比增长 137.78% 至 37.76 万吨，生产量同比增长 2.17% 至 588.41 万吨，主要系公司随市场行情变化调整对外销售策略所致。从客户集中度来看，2023 年，公司前五大客户销售金额合计为 103.24 亿元，占年度销售总额的比例为 9.06%，较去年略有提升，公司客户集中度低，且前五大客户中无关联方。

(3) 关联交易

2023 年，公司存在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，虽占公司整体交易收支的比重小，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。

图表 6 • 2022 - 2023 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	2022 年	2023 年
采购商品	119.73	128.96
支付利息	3.00	3.78
合计	122.73	132.74
关联交易收入		
关联交易内容	2022 年	2023 年
销售商品	40.81	26.30
收到利息	0.90	0.84
合计	41.71	27.14

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。2023 年，关联交易支出以采购商品为主，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。2023 年，公司向关联公司采购商品金额为 128.96 亿元，占营业成本比重为 13.02%，占比较低。

关联交易收入以销售商品为主，主要向中信金属、中信金属香港、湖北中航冶钢特种钢销售有限公司等关联公司销售钢材、球团和矿石等。2023 年，公司向关联公司销售商品金额为 26.30 亿元，同比减少 34.93%，占销售总额比重为 2.31%，占比很低。

(4) 经营效率

公司整体经营效率有所降低，但仍属较高。

从经营效率指标看，2023 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 6.18 次、7.08 次和 1.10 次，较上年分别下降 0.60 次、1.35 次和 0.02 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并表天津钢管，导致期末存货规模增长所致。

图表 7 • 2023 年同行业公司经营效率指标对比

公司名称	应收账款周转率（次）	存货周转率（次）	总资产周转率（次）
湖南华菱钢铁股份有限公司	33.57	11.07	1.30
山西太钢不锈钢股份有限公司	22.57	2.62	0.36
公司	27.28	7.08	1.10

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

2 未来发展

公司在建项目整体规模不大，资本支出压力小。公司发展战略目标明确，符合现有业务发展情况，满足未来发展需求。

在建项目方面，截至 2023 年底，公司主要在建项目计划总投资为 46.04 亿元，尚需投资 16.80 亿元，公司后续投资规模小。近年来，公司经营活动现金流净额均维持较大规模净流入，资本支出支付压力小。未来公司将持续发展特钢主业，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。

图表 8 • 截至 2023 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 2023 年底已投资	资金来源
青岛特钢续建工程炼钢项目	18.80	18.58	借款/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	5.33	可转债/借款/自筹
青钢环保搬迁项目煤炭接卸运输系统	2.80	2.47	借款/自筹
大冶特钢超低排放综合治理项目	3.45	2.49	借款/自筹
大冶特钢特冶锻造产品升级改造（三期）项目	15.10	0.37	可转债/借款/自筹
合计	46.04	29.24	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2023 年，公司合并范围内纳入上海中特泰富钢管有限公司（以下简称“泰富钢管”）、天津钢管、天津钢管钢铁贸易有限公司、天津天管元通管材制品有限公司、天津天管检测技术有限公司、江苏天淮钢管有限公司、天津钢管国际经济贸易有限公司和 Tianjin Pipe Corporation (Middle East) Limited，泰富钢管具有一定生产规模，财务数据可比性尚可。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

受公司经营规模扩大及并表子公司等因素影响，公司资产规模有所增长，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等高流动性资产的规模较大，且资产受限规模很小，公司资产质量很好。

截至 2023 年底，受公司经营规模扩大及并表子公司等因素影响，公司资产规模较上年底有所增长，以非流动资产为主的资产结构符合行业特点。截至 2023 年底，公司货币资金主要由银行存款（占 71.61%）和财务公司存款（占 23.82%）构成；受限货币资金 6.94 亿元，主要为承兑保证金、保函保证金。2023 年，随着公司收入及出口规模扩大，期末公司应收类资产整体较上年底大幅增长。其中，应收票据主要为银行承兑票据；应收账款账龄集中在 1 年以内，坏账计提比例为 0.97%，应收账款期末余额前五大应收方占比为 24.95%，集中度尚可。天津钢管于 2023 年纳入公司合并范围后，使得公司年底存货规模较上年底大幅增长，当期存货计提跌价准备比例为 2.53%。考虑到公

司存货主要由铁矿石、煤焦和钢材等大宗商品构成，存在一定跌价风险。随着在建项目的逐步建成并转入固定资产以及子公司并表，公司固定资产较上年底大幅增长。截至 2023 年底，公司固定资产成新率为 59%，成新状况尚可。公司无形资产大幅增加，主要系并表子公司及公司购买炼钢产能指标 8 亿元所致。截至 2023 年底，公司受限资产占资产总额的比重为 4.92%，资产受限比例很低。

图表 9 • 资产负债表数据分析 (单位: 亿元)

关键财务数据	2022 年	2023 年	变化比率
资产总额	907.75	1165.07	28.35%
流动资产	376.49	512.49	36.12%
货币资金	89.28	84.78	-5.04%
应收票据	94.07	116.49	23.83%
应收账款	31.61	51.98	64.46%
应收款项融资	26.87	48.19	79.35%
存货	107.68	172.14	59.86%
非流动资产	531.26	652.58	22.84%
固定资产	389.44	503.57	29.31%
在建工程	55.22	37.90	-31.36%
无形资产	42.72	78.11	82.84%
负债总额	543.37	748.72	37.79%
流动负债	375.07	495.40	32.08%
短期借款	52.73	86.70	64.43%
应付账款	128.05	176.66	37.96%
其他应付款	65.64	54.21	-17.40%
一年内到期的非流动负债	4.47	36.76	723.15%
合同负债	35.21	49.01	39.19%
非流动负债	168.30	253.32	50.52%
长期借款	78.03	170.15	118.05%
长期应付款	29.00	15.00	-48.28%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(2) 资本结构

跟踪期内，公司持续盈利叠加天津钢管并表，所有者权益规模有所增长。公司融资渠道畅通，随着经营规模扩大，负债规模有所增长，债务率上升，但整体杠杆率控制合理水平且债务结构相对均衡。

截至 2023 年底，公司所有者权益 416.34 亿元，较上年底增长 14.26%，主要系利润留存以及天津钢管并表所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 92.73%，少数股东权益占比为 7.27%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 12.12%、22.34%和 51.28%。所有者权益中未分配利润占比较大。

截至 2023 年底，公司负债总额较上年底有所增长，主要系公司经营规模扩大及并表天津钢管等因素影响所致。其中，流动负债占 66.17%，非流动负债占 33.83%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。受并表天津钢管影响，公司短期借款、应付账款、长期借款等科目均有所增长，一年内到期的非流动负债大幅增加主要系一年内到期的长期借款转入所致。截至 2023 年底，公司长期应付款 15.00 亿元，主要由应付泰富投资及新冶钢的委托贷款构成。

有息债务方面，因天津钢管的债务负担较重，受其并表影响，公司债务负担有所加重。截至 2023 年底，公司全部债务 407.11 亿元，较上年底增长 48.01%。债务结构方面，短期债务占 42.77%，长期债务占 57.23%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2023 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 64.26%、49.44% 和 35.88%，较上年底分别提高 4.40 个百分点、6.42 个百分点和 6.26 个百分点。公司债务负担有所加重。从债务期限分布看，截至 2023 年底，公司 2025 年面临较大规模的长期债务集中到期（如下表所示），

届时需关注公司相关债务的偿付和接续情况。

图表 10 • 截至 2023 年底公司有息债务期限结构 (单位: 亿元)

项目	到期时间			合计
	2024 年	2025 年	2026 年及以后	
短期借款	86.70	--	--	86.70
应付票据	50.65	--	--	50.65
一年内到期的非流动负债	36.76	--	--	36.76
长期借款	--	121.95	48.20	170.15
应付债券	--	--	47.59	47.59
租赁负债	--	0.08	0.19	0.26
长期应付款	--	15.00	--	15.00
合计	174.11	137.03	95.98	407.11
占比	42.77%	33.66%	23.58%	100.00%

注: 数据计算尾差是四舍五入所致
 资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

(3) 盈利能力

2023 年, 公司营业总收入有所增长, 同时公司注重研发投入, 期间费用规模随收入规模增长, 受市场行情影响公司盈利水平略有下降, 但仍处于行业内很高水平。

2023 年, 受公司经营规模扩大影响, 公司营业总收入同比有所增长; 分地区看, 受出口带动国外收入增幅明显; 受宏观经济和行业形势影响, 公司产品价格下降挤压利润空间, 公司利润总额同比下降 22.19%。

费用方面, 2023 年, 公司费用总额为 78.73 亿元, 同比增长 29.33%, 主要系收入规模增加所致。从构成看, 公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 8.57%、25.71%、56.54%和 9.18%, 研发及管理费用占比高。公司期间费用率为 6.91%, 同比保持稳定, 公司费用控制能力较强。

2023 年, 公司实现其他收益 5.32 亿元, 同比增长 115.45%, 主要由增值税进项加计递减及政府补助构成; 资产处置收益 1.15 亿元, 同比下降 88.37%, 主要系 2023 年较上年无大额资产处置情况。

盈利指标方面, 2023 年, 公司总资本收益率和净资产收益率分别为 8.44%和 14.17%, 同比分别下降 3.52 个百分点和 5.34 个百分点。公司盈利能力有所下降。

图表 11 • 公司盈利能力变化情况

项目	2022 年	2023 年	变化比率
营业总收入 (亿元)	983.45	1140.19	15.94%
分地区: 国内	878.29	981.67	11.77%
国外	105.16	158.52	50.74%
利润总额 (亿元)	84.29	65.59	-22.19%
营业利润率	14.14%	12.49%	-1.66%
总资本收益率	11.96%	8.44%	-3.52%
净资产收益率	19.51%	14.17%	-5.34%

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

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, 2023 年, 钢铁行业整体盈利能力下降明显, 公司通过扩大规模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。

图表 12 • 2023 年同行业公司盈利情况对比 (单位: 亿元)

公司名称	营业总收入	利润总额	净资产收益率
湖南华菱钢铁股份有限公司	1644.65	74.87	9.84%
山西太钢不锈钢股份有限公司	1056.18	-12.03	-3.16%
公司	1140.19	65.59	15.28%

注: 1. 为便于比较, 统一采用 Wind 统计口径; 2. 上表净资产收益率为年化口径, 根据报告期“净资产收益率(平均)”计算
 资料来源: 联合资信根据公开资料整理

(4) 现金流

2023 年, 受并表天津钢管影响, 公司经营活动现金流量增加; 公司经营活动现金可以满足投资活动需求; 同时公司票据融资规模扩大, 导致公司筹资活动现金流量增加。

从经营活动来看, 2023 年, 公司经营活动现金流入量及流出量均同比增加, 主要系并表天津钢管所致; 公司保持大规模经营活动净流入。2023 年, 公司现金收入比为 80.16%, 考虑到公司票据结算规模较大, 若包括贴现部分规模, 现金收入比将增长至 90.38%, 公司收入实现质量较好。

从投资活动来看, 2023 年, 公司投资活动现金流入量及流出量均同比下降, 主要系 2022 年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; 公司投资活动现金净流出规模有所增大。

从筹资活动来看, 2023 年, 公司筹资活动现金流入量及流出量均同比增加, 主要系公司并表天津钢管, 且票据贴现及兑付票据等融资方式增加所致; 公司筹资活动现金流保持较大规模净流出。

图表 13 • 公司现金流变化情况 (单位: 亿元)

项目	2022 年	2023 年	变化比率
经营活动现金流入小计	771.62	928.73	20.36%
经营活动现金流出小计	637.28	822.15	29.01%
经营活动现金流量净额	134.34	106.58	-20.67%
投资活动现金流入小计	21.89	6.12	-72.04%
投资活动现金流出小计	40.45	26.43	-34.66%
投资活动现金流量净额	-18.56	-20.31	-9.42%
筹资活动前现金流量净额	115.79	86.27	-25.49%
筹资活动现金流入小计	237.45	355.97	49.91%
筹资活动现金流出小计	335.66	450.49	34.21%
筹资活动现金流量净额	-98.21	-94.53	3.75%
现金收入比	76.75%	80.16%	3.41 个百分点

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

2023 年, 受债务增长的影响, 公司偿债能力指标有所弱化, 但仍属很高水平。同时, 公司尚未使用的授信额度规模大, 作为 A 股上市公司, 具备直接融资能力。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	100.38%	103.45%
	速动比率	71.67%	68.70%
	经营现金/流动负债	35.82%	21.51%

	经营现金/短期债务（倍）	1.10	0.61
	现金类资产/短期债务（倍）	1.73	1.43
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	122.46	123.06
	全部债务/EBITDA（倍）	2.25	3.31
	经营现金/全部债务（倍）	0.49	0.26
	EBITDA/利息支出（倍）	15.94	10.57
	经营现金/利息支出（倍）	17.48	9.15

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 2023 年底，公司流动比率保持较高水平，速动比率小幅回落，流动资产对流动负债的保障程度很高。受天津钢管并表，公司短期债务有所增长，经营现金对流动负债及短期债务的覆盖程度明显下降，现金类资产对短期债务覆盖程度仍很高。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 保持稳定，EBITDA 利息倍数有所下降，EBITDA 对利息的覆盖程度仍较高；公司全部债务大幅增加，导致公司全部债务/EBITDA 有所上升，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可；经营现金/全部债务有所下降，经营现金对全部债务的保障程度尚可。

对外担保方面，截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额为 2672.19 万元，担保对象为湖北中航冶钢特种钢材有限公司，担保规模很小。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2023 年底，公司共计获得银行授信额度 804.14 亿元，已使用授信额度 348.67 亿元，间接融资渠道通畅。同时，公司为 A 股上市公司，具备直接融资能力。

3 公司本部主要变化情况

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。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 353.18 亿元，较上年底增长 4.75%，资产结构以非流动资产为主（占 91.22%）。从构成看，非流动资产主要由长期应收款（占 13.90%）和长期股权投资（占 84.02%）构成。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 0.65 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 56.03 亿元，较上年底增长 5.87%，负债结构以非流动负债为主（占 98.28%）。从构成看，非流动负债主要由应付债券（占 86.42%）和长期应付款（占 13.26%）构成。截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 297.15 亿元，较上年底增长 4.54%，资产负债率为 15.86%，较 2022 年提高 0.17 个百分点，债务负担很轻。

公司业务主要由子公司负责，本部经营业务很少。2023 年，公司本部营业总收入为 0.78 亿元，利润总额为 48.90 亿元。同期，公司本部投资收益为 50.65 亿元。投资收益为公司本部主要利润来源。2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.04 亿元，投资活动现金流净额 34.38 亿元，筹资活动现金流净额-34.52 亿元。

（五）ESG 方面

公司将可持续发展理念融入公司战略与管理，在绿色低碳领域取得多项突破和荣誉；公司治理结构及内控制度健全完善，整体 ESG 管理表现很好，可保障其持续经营和发展。

环境方面，公司在绿色低碳领域取得多项突破和荣誉，公司牵头编制并发布了全球首个《〈汽车用〉特殊钢 PCR》，标志着中国首个特殊钢绿色低碳评价标准正式投入使用；兴澄特钢、大冶特钢、青岛特钢、天津钢管获评“钢铁绿色发展标杆企业”，青岛特钢获评重污染天气环保绩效“A 级企业”，扬州特材被列入工业和信息化部“绿色工厂”名单；兴澄特钢通过 EATNS 碳管理体系认证，成为全国行业首家通过碳管理体系认证的企业。2023 年公司绿色低碳项目总投资 8.7 亿元。

社会责任方面，公司员工薪酬福利及激励机制、发展与培训体系十分健全，人均培训时长约 23 小时；公司纳税情况良好，2023 年公司纳税总额 42.47 亿元；公司对用户和产品的管理情况很好，2023 年客户满意度 91.89 分。公司深化供应商协同发展，持续加强采购管理，

并通过 ESG 风险评估、绿色供应链等方式提升供应链 ESG 管理水平。公司重视安全管理，建立完善的安全管理组织架构和全员安全生产责任制，截至 2023 年底，公司各子公司均获得 ISO 45001 职业健康安全管理体系认证证书。公司积极响应政府政策，助力乡村振兴。

公司结合国家政策和国际上可持续发展相关准则及相关 ESG 评级要求，对标同行最佳实践，持续提升 ESG 管理质效，并积极回应各利益相关方的期望和诉求，助力经济、社会和环境的和谐共荣。2023 年，公司建立 ESG 管理机制，搭建了自上而下四个层级组成的 ESG 管理架构，董事会为公司 ESG 工作的最高决策机构，董事会下设战略、风险及 ESG 委员会，委员会下设 ESG 协同管理工作组，另有 ESG 推进工作组推进 ESG 相关事宜落地实施。公司定期披露 ESG 报告，ESG 信息披露质量较高。

七、外部支持

公司实控人为中信集团，资金实力雄厚，股东对公司支持力度大。

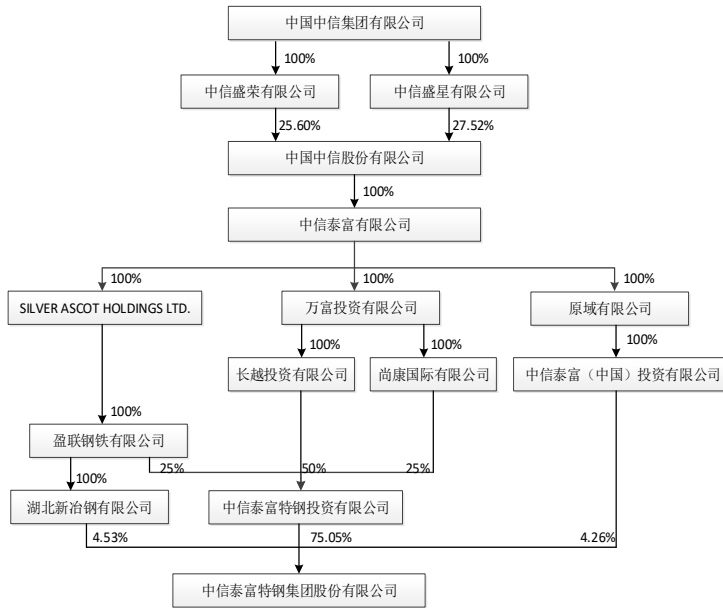
公司的控股股东为泰富投资，实控人为中信集团。中信集团是中华人民共和国国务院 100% 持股的国际化大型企业集团，截至 2022 年底，中信集团总资产 105976.93 亿元，净资产 12904.00 亿元，其业务涉及银行、证券、信托、保险等综合金融服务领域和先进智造、先进材料、新消费、新型城镇化等实业领域，2022 年实现营业总收入 6778.47 亿元，中信集团具备极强的综合竞争力。

中信集团通过泰富投资、新冶钢和中信泰富（中国）投资有限公司间接持有公司 83.85% 股权。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。2023 年，中信财务有限公司（以下简称“中信财务”）给予公司 150 亿元贷款额度，截至 2023 年底，公司向中信财务贷款 51.76 亿元。

八、跟踪评级结论

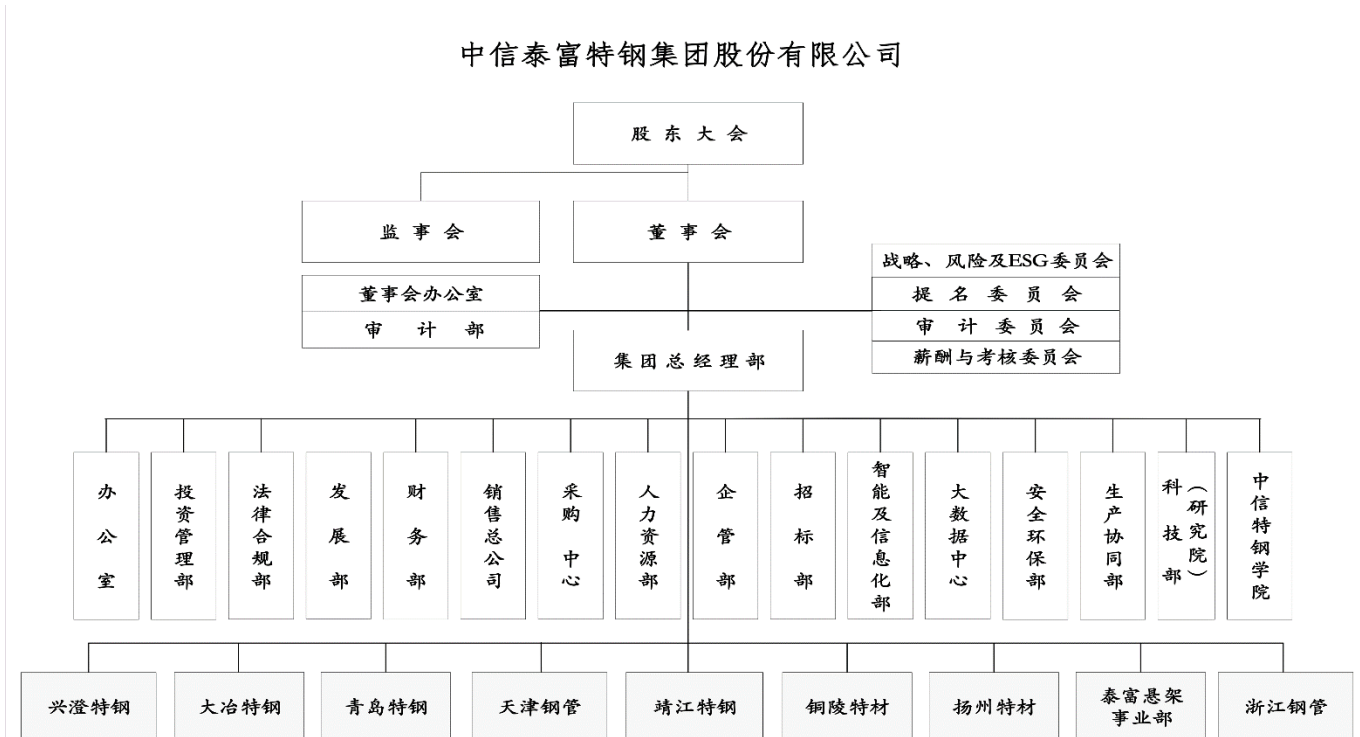
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“中特转债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
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；钢结构件的加工、制造、安装	100.00%	--	同一控制下企业合并
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
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
泰富特钢新加坡贸易有限公司	钢材进出口贸易	--	100.00%	投资设立
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
Xingcheng Special Steel America, Inc.	钢材进出口贸易	--	100.00%	投资设立
中特金属制品有限公司	金属制品的生产与销售	100.00%	--	同一控制下企业合并
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
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
铜陵泰富特种材料有限公司	焦炭、煤气、煤化工产品生产及销售及售后服务	--	100.00%	同一控制下企业合并
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
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
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
泰富特钢欧洲贸易有限公司	钢材、合金的进出口及销售	--	100.00%	投资设立
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
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
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
湖北新冶钢特种材料有限公司	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
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

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	--	100.00%	非同一控制下企业合并
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
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
上海中特泰富钢管有限公司	钢管、金属制品、特殊钢钢坯、金属材料的销售，电力技术领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让，企业管理。	60.00%	40%	非同一控制下企业合并
天津钢管制造有限公司	钢、铁冶炼；金属材料制造；钢压延加工；金属废料和碎屑加工处理；金属材料销售等。	--	58.34%	非同一控制下企业合并
天津钢管钢铁贸易有限公司	钢管、金属制品、金属材料、钢坯、钢铁炉料、矿产品（煤炭除外）销售。	--	58.34%	非同一控制下企业合并
天津天管元通管材制品有限公司	管材深加工，销售、研发、仓储、贸易	--	58.34%	非同一控制下企业合并
天津天管检测技术有限公司	金属及其制品技术服务、技术咨询、检测。	--	58.34%	非同一控制下企业合并
江苏天淮钢管有限公司	钢管销售；金属结构制造；无缝钢管产品生产、技术咨询与服务；自营和代理各类商品及技术的进出口业务。	--	58.34%	非同一控制下企业合并
天津钢管国际经济贸易有限公司	管材深加工；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，劳务服务咨询等。	--	58.34%	非同一控制下企业合并
Tianjin Pipe Corporation (Middle East) Limited	钢管进出口贸易及佣金代理业务。	--	29.75%	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	210.22	249.46
应收账款（亿元）	31.61	51.98
其他应收款（亿元）	10.67	8.33
存货（亿元）	107.68	172.14
长期股权投资（亿元）	19.22	6.29
固定资产（亿元）	389.44	503.57
在建工程（亿元）	55.22	37.90
资产总额（亿元）	907.75	1165.07
实收资本（亿元）	50.47	50.47
少数股东权益（亿元）	1.60	30.25
所有者权益（亿元）	364.37	416.34
短期债务（亿元）	121.66	174.11
长期债务（亿元）	153.39	233.00
全部债务（亿元）	275.05	407.11
营业总收入（亿元）	983.45	1140.19
营业成本（亿元）	838.53	990.38
其他收益（亿元）	2.47	5.32
利润总额（亿元）	84.29	65.59
EBITDA（亿元）	122.46	123.06
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	754.75	913.97
经营活动现金流入小计（亿元）	771.62	928.73
经营活动现金流量净额（亿元）	134.34	106.58
投资活动现金流量净额（亿元）	-18.56	-20.31
筹资活动现金流量净额（亿元）	-98.21	-94.53
财务指标		
销售债权周转次数（次）	6.77	6.18
存货周转次数（次）	8.43	7.08
总资产周转次数（次）	1.12	1.10
现金收入比（%）	76.75	80.16
营业利润率（%）	14.14	12.49
总资本收益率（%）	11.96	8.44
净资产收益率（%）	19.51	14.17
长期债务资本化比率（%）	29.63	35.88
全部债务资本化比率（%）	43.01	49.44
资产负债率（%）	59.86	64.26
流动比率（%）	100.38	103.45
速动比率（%）	71.67	68.70
经营现金流动负债比（%）	35.82	21.51
现金短期债务比（倍）	1.73	1.43
EBITDA 利息倍数（倍）	15.94	10.57
全部债务/EBITDA（倍）	2.25	3.31

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 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

资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	0.74	0.65
应收账款（亿元）	0.37	0.35
其他应收款（亿元）	0.00	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	251.54	270.69
固定资产（亿元）	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	337.17	353.18
实收资本（亿元）	50.47	50.47
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	284.25	297.15
短期债务（亿元）	3.50	0.17
长期债务（亿元）	46.13	47.59
全部债务（亿元）	49.63	47.76
营业总收入（亿元）	0.70	0.78
营业成本（亿元）	0.48	0.56
其他收益（亿元）	0.21	0.03
利润总额（亿元）	28.07	48.90
EBITDA（亿元）	29.59	50.79
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.55	0.79
经营活动现金流入小计（亿元）	0.92	0.92
经营活动现金流量净额（亿元）	0.63	0.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.76	34.38
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.54	-34.52
财务指标		
销售债权周转次数（次）	2.60	2.17
存货周转次数（次）	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00
现金收入比（%）	78.69	101.13
营业利润率（%）	19.44	22.55
总资本收益率（%）	8.85	14.53
净资产收益率（%）	9.86	16.23
长期债务资本化比率（%）	13.96	13.80
全部债务资本化比率（%）	14.86	13.85
资产负债率（%）	15.70	15.86
流动比率（%）	745.07	3219.67
速动比率（%）	745.07	3219.67
经营现金流动负债比（%）	16.24	3.85
现金短期债务比（倍）	0.21	3.70
EBITDA 利息倍数（倍）	19.48	26.98
全部债务/EBITDA（倍）	1.68	0.94

注：“--”代表该数据不可计算
 资料来源：联合资信根据公司财报整理

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