



河钢集团有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0203 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 5 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果		河钢集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 河钢债 02/20 河钢 02”、“22 河钢集 MTN008”、“河钢 KV01”、“24 河钢集 MTN018”、“24 河钢集 MTN007”、“24 河钢集 MTN005”、“24 河钢债 01/24 河钢 01”、“24 河钢集 MTN004”、“24 河钢集 MTN002”、“23 河钢 11”、“河钢 YK10”、“23 河钢 08”、“23 河钢 07”、“河钢 YK06”、“23 河钢集 MTN015”、“河钢 YK04”、“河钢 YK03”、“23 河钢集 MTN013”、“河钢 YK02”、“河钢 YK01”、“23 河钢集 MTN012”、“23 河钢集 MTN011”、“23 河钢集 MTN010”、“23 河钢集 MTN009”、“23 河钢集 MTN008”、“23 河钢集 MTN007”、“23 河钢集 MTN006”、“23 河钢集 MTN005”、“23 河钢集 MTN004”、“23 河钢集 MTN003”、“22 河钢集 MTN012”、“22 河钢集 MTN010”、“22 河钢集 GN002”、“20 河钢集 MTN006”、“23 河钢集 GN001（科创票据）”、“23 河钢集 MTN001”、“23 河钢集 MTN002”、“22 河钢集 GN001”、“25 河钢集 GN001”		AAA
	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。		
跟踪评级原因	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于河钢集团有限公司（以下简称“河钢集团”或“公司”）规模和区位优势显著、产品综合竞争力突出、非钢业务稳步发展、融资渠道丰富等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持；同时，中诚信国际关注到钢铁行业面临成本及钢材价格波动、公司退城搬迁补偿款到位滞后、在建项目面临一定资本支出压力、财务杠杆偏高、债务负担较重以及所有者权益稳定性仍待提升等因素对公司经营及整体信用状况的影响。		
评级观点	中诚信国际认为，河钢集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。		
评级展望	可能触发评级上调因素：不适用。		
调级因素	可能触发评级下调因素：钢材价格超预期下行、原燃料价格超预期上涨，大幅侵蚀利润水平；债务规模大幅扩大，偿债能力显著弱化，流动性压力增大，外部融资环境发生重大不利变化；面临的环保限产政策超出预期对生产经营造成很大负面影响等。		
	正 面		
■ 公司是国内特大型钢铁生产企业之一，规模优势显著，产品种类齐全，竞争实力突出 ■ 作为河北省内最大的钢铁企业，公司区位优势明显，交通运输条件较为便利，原燃料供应渠道稳定 ■ 非钢板块业务稳步发展，对钢铁主业构成有效补充，综合抗风险能力持续增强 ■ 银企关系良好，未使用授信额度较为充足，且下辖多家A股上市企业，融资渠道丰富			
关 注			

- 钢铁行业面临成本及钢材价格波动，下游需求低迷且原燃料成本处于相对高位
- 公司退城搬迁补偿款到位进度偏慢，在建项目未来仍面临一定资本支出压力
- 财务杠杆偏高，债务负担较重
- 少数股东权益占所有者权益比重较大，权益结构稳定性有待加强

项目负责人：刘莹 yliu02@ccxi.com.cn

项目组成员：张洪源 hyzhang.zhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

河钢集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	5,396.04	5,455.95	5,538.82	5,552.81
所有者权益合计（亿元）	1,372.17	1,367.70	1,388.61	1,391.48
总负债（亿元）	4,023.87	4,088.25	4,150.22	4,161.33
总债务（亿元）	3,303.99	3,340.65	3,623.85	3,432.94
营业总收入（亿元）	4,006.68	4,015.93	4,020.64	1,006.91
净利润（亿元）	35.09	31.96	32.92	6.75
EBIT（亿元）	197.12	168.12	163.31	--
EBITDA（亿元）	322.85	296.70	305.08	--
经营活动净现金流（亿元）	177.13	172.73	160.41	48.52
营业毛利率(%)	10.78	10.08	9.20	9.19
总资产收益率(%)	3.76	3.10	2.97	--
EBIT 利润率(%)	4.95	4.21	4.09	--
资产负债率(%)	74.57	74.93	74.93	74.94
总资本化比率(%)	72.18	72.33	73.93	72.91
总债务/EBITDA(X)	10.23	11.26	11.88	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.21	2.08	2.22	--
FFO/总债务(X)	0.04	0.04	0.04	--
河钢集团（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	1,798.36	1,743.85	1,802.39	1,816.70
所有者权益合计（亿元）	449.84	436.81	453.16	456.46
总债务（亿元）	1,290.29	1,287.45	1,366.08	1,366.63
营业总收入（亿元）	935.09	881.18	799.60	192.66
净利润（亿元）	0.31	0.81	0.87	-3.49
经营活动净现金流（亿元）	82.32	35.41	10.21	12.02
营业毛利率(%)	1.32	2.21	4.23	2.85
资产负债率(%)	74.99	74.95	74.86	74.87
总资本化比率(%)	78.61	78.78	79.97	80.06

注：1、中诚信国际根据河钢集团提供的其经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年财务报告、经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）¹审计并出具标准无保留意见的 2024 年财务报告及未经审计的 2025 年一季度整理，其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用 2023 年、2024 年财务报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 年财务报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司计入“其他流动负债”的有息负债、计入“长期应付款”的有息负债以及计入“其他权益工具”的永续债券；2025 年 3 月末数据除永续债券外不含债务调整项。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	粗钢产量（万吨）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	总资产（亿元）	资产负债率(%)
鞍山钢铁	2,659*	1,161.18	-29.94	2,123.20	54.61
首钢集团	3,358*	2,259.69	18.31	5,185.63	66.63
山钢集团	1,945*	1,125.18	-20.52	1,777.17	82.35
河钢集团	4,228	4,020.64	32.92	5,538.82	74.93

中诚信国际认为，与同行业相比，河钢集团拥有一定规模优势，营业收入及资产规模较大，净利润较好，但受有息债务高企影响，财务杠杆水平偏高。

注：“鞍山钢铁”为“鞍山钢铁集团有限公司”简称；“首钢集团”为“首钢集团有限公司”简称；“山钢集团”为“山东钢铁集团有限公司”简称；带“*”数据为 2023 年数据。

本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效 期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
25 河钢集 GN001	AAA	AAA	2025/02/13 至	5/5	2025/02/26~2028/02/26	调整票面利率，利息递

¹ 公司与原审计机构中喜会计师事务所（特殊普通合伙）合作期限到期，合同约定的审计事项已全部履行完毕，2024 年经河北省国资委选聘，公司会计师事务所机构变更为中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）。

本报告出具日

(3+N) 延, 续期选择权, 赎回条款

河钢 KV01	AAA	AAA	2024/10/22 至本报告出具日	15/15	2024/11/05~2027/11/05	--
24 河钢集 MTN018	AAA	AAA	2024/10/12 至本报告出具日	10/10	2024/10/18~2027/10/18	--
24 河钢集 MTN007	AAA	AAA	2024/5/17 至本报告出具日	15/15	2024/05/24~2027/05/24 (3+N)	调整票面利率, 利息递延, 续期选择权, 赎回条款
24 河钢集 MTN005	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	15/15	2024/04/17~2027/04/17	--
24 河钢债 01/24 河钢 01	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	10/10	2024/04/10~2029/04/10	--
24 河钢集 MTN004	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	15/15	2024/03/20~2027/03/20	--
24 河钢集 MTN002	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	10/10	2024/03/06~2027/03/06	--
23 河钢 11	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	15/15	2023/12/27~2025/12/27	--
河钢 YK10	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	10/10	2023/12/19~2026/12/19 (3+N)	调整票面利率, 利息递延, 续期选择权, 赎回条款
23 河钢 08	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	12/12	2023/12/08~2026/12/08 (2+1)	目标挂钩, 票面利率选择权, 回售条款, 赎回条款
23 河钢 07	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	8/8	2023/12/08~2026/12/08 (2+1)	赎回条款
河钢 YK06	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	15/15	2023/11/24~2026/11/24 (3+N)	调整票面利率, 利息递延, 续期选择权, 赎回条款
23 河钢集 MTN015	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	10/10	2023/11/08~2026/11/08	--
河钢 YK04	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	4/4	2023/10/18~2026/10/18 (3+N)	调整票面利率, 利息递延, 续期选择权, 赎回条款
河钢 YK03	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	16/16	2023/10/18~2025/10/18 (2+N)	调整票面利率, 利息递延, 续期选择权, 赎回条款
23 河钢集 MTN013	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	10/10	2023/09/20~2026/09/20	--
河钢 YK01	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	12/12	2023/08/24~2025/08/24 (2+N)	调整票面利率, 利息递延, 续期选择权, 赎回条款
河钢 YK02	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	8/8	2023/08/24~2026/08/24 (3+N)	调整票面利率, 利息递延, 续期选择权, 赎回条款
23 河钢集 MTN012	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	10/10	2023/08/21~2026/08/21	--
23 河钢集 MTN011	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	20/20	2023/08/15~2026/08/15	--
23 河钢集 MTN010	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	10/10	2023/07/24~2026/07/24	--
23 河钢集 MTN009	AAA	AAA	2024/6/26 至本报告出具日	10/10	2023/07/12~2026/07/12	--
23 河钢集 MTN008	AAA	AAA	2024/6/26 至本	10/10	2023/06/09~2026/06/09	--

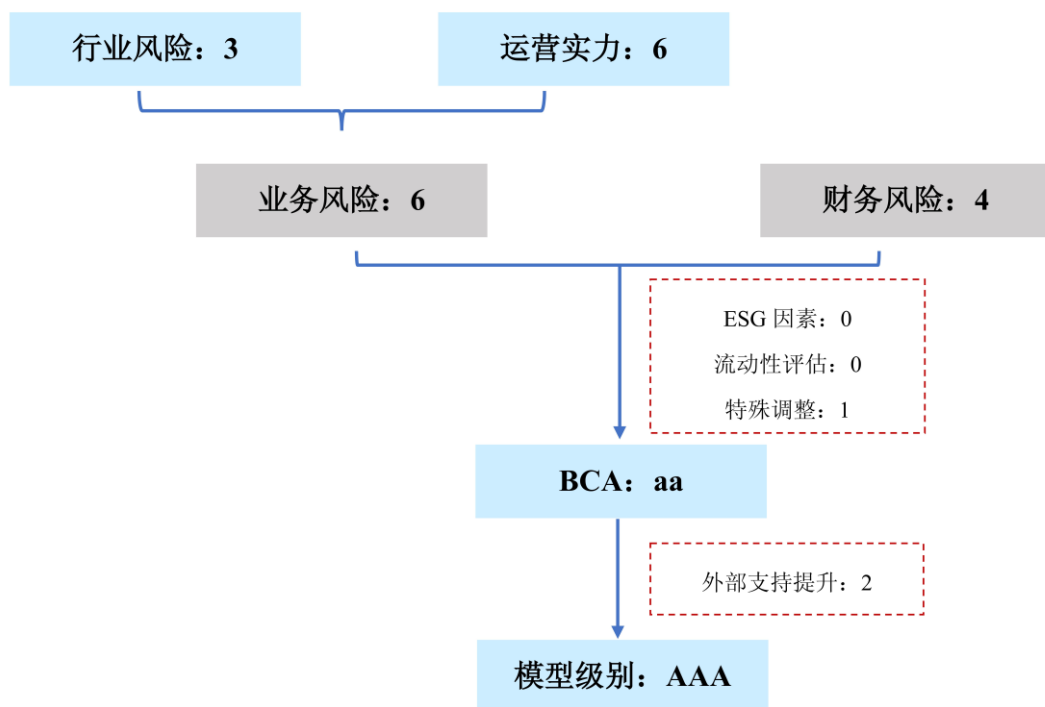
		报告出具日				
23 河钢集 MTN007	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	20/20	2023/05/19~2026/05/19	--
23 河钢集 MTN006	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	10/10	2023/04/26~2026/04/26	--
23 河钢集 MTN005	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	20/20	2023/04/10~2026/04/10	--
23 河钢集 MTN004	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	15/15	2023/03/22~2026/03/22	--
23 河钢集 MTN003	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	20/20	2023/03/15~2026/03/15	--
23 河钢集 MTN002	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	15/15	2023/03/03~2026/03/03	--
23 河钢集 MTN001	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	10/10	2023/02/17~2026/02/17	--
23 河钢集 GN001（科 创票据）	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	15/15	2023/01/13~2026/01/13	--
22 河钢集 MTN012	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	10/10	2022/09/23~2025/09/23	--
22 河钢集 MTN010	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	15/15	2022/08/12~2025/08/12	--
22 河钢集 GN002	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	10/10	2022/07/14~2025/07/14 (3+N)	持有人救济，调整票面利 率，利息递延，续期选择 权，有条件赎回
22 河钢集 GN001	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	20/0.04	2022/04/08~2027/04/08 (3+2)	票面利率选择权，回售条 款
22 河钢集 MTN008	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	20/20	2022/05/30~2025/05/30	--
20 河钢债 02/20 河钢 02	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	15/15	2020/06/01~2025/06/01	--
20 河钢集 MTN006	AAA	AAA	2024/6/26 至本 报告出具日	15/15	2020/07/09~2025/07/09	--

注：债券余额为 2025 年 4 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
河钢集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/20 至本报告出具日

● 评级模型

河钢集团有限公司评级模型打分(C040200_2024_06_2025_1)



注:

调整项: 河钢集团除钢铁主业外,还拥有稳定的非钢业务,主要包括矿产资源等板块,经营情况良好,能够带来较好的收入且提高整体流动性,对整体产业布局形成了有效补充。

外部支持: 公司是河北省内最大的钢铁企业,在省内战略地位突出,地方政府支持意愿极强,近年来,河北省各级政府持续在退城搬迁、矿山资源整合及资金等方面为公司提供有力支持。受个体信用状况的支撑,外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际钢铁冶炼行业评级方法与模型 C040200_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMfw

业务风险

中诚信国际认为，2024 年钢铁行业供需矛盾累积使得钢材价格继续下挫，原燃料价格中枢下移虽减轻了钢企生产成本压力，但成本端缓冲作用不及销售端侵蚀，造成企业盈利能力大幅下滑、财务杠杆高企。在供需基本面难有明显改善的背景下，预计 2025 年钢铁行业利润空间仍将承压。

2024 年以来，国内宏观经济环境整体呈现“弱复苏”，钢铁行业需求延续弱势运行。目前虽然基建投资的提速可以在 2025 年继续对建筑行业用钢需求起到弥补作用，但地产行业仍处于筑底过程中，房产销售、新开工面积等关键地产指标的下降将继续对建筑钢材市场需求产生负面影响；工程机械、汽车、家电、船舶等制造业的用钢空间仍相对广阔，但在钢材下游消费量中的占比相对较小；综合来看，在经历了需求连续两年下滑后，2025 年钢铁行业下游需求依然未出现显著改善，较为明显的供需矛盾也仍将持续。从成本端来看，受钢铁行业需求下滑以及原燃料供给转向宽松等因素影响，2024 年铁矿石、焦煤和焦炭价格中枢均整体下移，但降幅仍然低于同期钢材价格跌幅，加之“十四五”期间钢铁行业环保政策要求及执行力度持续提升，2024 年以来行业节能环保改造进一步加速，钢铁企业在运营过程中面临更高的运营成本，整体导致钢企利润空间持续承压，且在供需基本面难有明显改善的背景下，预计 2025 年钢铁行业利润空间仍将承压。同时，龙头钢企继续推进行业内兼并重组，未来随着有关兼并重组政策的完善与落地，行业集中度提升的进程或将进一步加快。中诚信国际认为，在盈利及获现能力持续弱化且目前难有明显改善的情况下，钢企面临的偿债压力或将普遍加大，需重点关注业绩连续亏损、产品结构一般、财务和资金管理能力偏弱的钢企信用风险的释放。

详见《中国钢铁行业展望（2025 年1 月）》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11694?type=1>

中诚信国际认为，河钢集团系国内特大型钢铁生产企业，具有突出的规模优势、区位优势和市场地位，生产设备处于行业先进水平，铁矿资源储备丰富，原料端供应稳定，非钢产业发展态势良好，对企业信用实力提供了有力支撑，但需关注 2024 年以来钢材价格下降、原燃料成本控制仍面临一定压力、产能置换搬迁方面仍存在投资支出需求等问题。

2024 年以来公司控股股东及实际控制人未发生变化，两会一层发生正常变动，未来战略发展方向较为明确。

截至 2025 年 3 月末，河北省国资委持有公司 100%股权²，为公司控股股东和实际控制人，未发

² 为积极稳妥做好划转部分国有资本充实社保基金工作，河北省国资委拟将其所持的河钢集团 10%股权一次性划给河北省财政厅持有，截至 2025 年 3 月末该事项正在推进中。

生变化。跟踪期内，公司两会一层发生正常变动³，未对日常生产经营造成重大不利影响。

公司将继续实施改革创新、钢铁产业提质以及绿色低碳发展等战略规划，推动钢铁主业升级发展，稳步发展非钢产业。整体来看，公司战略发展方向较为明确。

公司钢铁产能全球布局、规模优势突出、产品种类完善，市场地位保持领先，整体竞争实力和抗风险能力强，主要生产基地交通便利，区位优势明显；但 2024 年以来主要钢材产品销售价格有所下滑，未来钢价走势及销售情况存在不确定性；铁矿石自给率一般，仍较为依赖外采，2024 年以来主要原燃料价格虽有所下行，但考虑到钢材价格降幅较大，仍需持续关注成本控制情况。

作为国内特大型钢铁生产企业之一，河钢集团在产能规模方面具有明显优势，截至 2024 年末，受益于公司邯钢老区退城整合项目落成及多项产能置换工作的稳步推进，生铁和粗钢年产能分别同比增长至 4,230 万吨和 4,397 万吨。从产能分布来看，国内基地板材占比较高，产品结构优秀，同时公司在塞尔维亚、马其顿、南非和美国布局了海外基地，对整体业绩亦有所贡献。2024 年，下游基建投资增长对钢材需求起到拉动作用，公司亦继续深耕汽车板等优势板材产品市场，加之邯郸新区稳定顺行，共同带动当年生铁和粗钢产量均同比增长，钢材产量同比基本持平。

公司研发力度持续加大，研发投入保持较高规模，2024 年获省部级科技进步奖 23 项，授权国际专利 1 件，受理专利 1,059 件，获得授权 762 件，当年研发费用为 72.63 亿元，较为雄厚的研发实力对公司产品结构升级提供了有力支撑。

2024 年以来，公司继续深耕高创效品种钢等高端钢材产品市场，核电用钢、海工钢、锅炉及压力容器用钢等保持国内领先的品牌优势；当年超低碳钢独家供应某国际知名汽车厂商，管线钢中标国家管网。此外，公司钒钛磁铁矿冶炼技术世界领先，亦生产特色钒钛产品，并成功研发了 99.9% 能源级氧化钒、钒电池电解液、金属钒、钛合金粉末等高端钒钛产品。公司产品种类覆盖除无缝钢管外所有钢材品种领域，多个钢材品种替代进口，产品销往全球 100 多个国家和地区，持续保持国内第一大家电板和第二大汽车用钢供应商，市场地位显著。

公司钢材销售以国内市场为主，2024 年共销售材坯 4,148 万吨⁴。具体来看，公司在华北市场拥有较强的定价话语权，华东和中南市场也是重要销售区域；出口方面，公司通过德高国际贸易控股有限公司⁵（以下简称“德高公司”）实现对欧洲、亚洲和南美洲等区域的钢材销售，截至 2024 年末公司通过子公司对德高公司持股比例已达 82.71%，公司的产业链资源优势与德高公司成熟的营销网络优势形成互补。

价格方面，受宏观经济下行以及下游地产、工程机械等行业对钢材需求拉动有限等因素影响，2024 年主要产品销售价格进一步走低，且 2025 年以来主要下游消费行业的需求尚未出现明显提升，未来市场供需情况对公司钢材价格及销售情况的影响仍面临一定的不确定性。

表 1：近年来公司钢铁生产情况（万吨）

	2022	2023	2024
--	------	------	------

³ 2024 年以来，公司发生董事长和董事变更。

⁴ 因公司内部统计口径调整，自 2024 年年度数据起，总销量数据由钢材总销量调整为钢材和钢坯合计总销量。

⁵ 德高公司总部位于瑞士，主业为钢铁产品和钢铁产业相关原材料贸易，可在全球范围内进行钢铁产品的交易和配送。

生铁	3,480	3,567	3,650
粗钢	4,100	4,134	4,228
钢材	3,851	4,020	4,021

注：数据经四舍五入处理。

资料来源：公司提供

表 2：公司国内基地主要产品及产量情况（万吨）

生产流程	产品种类	2022 年产量	2023 年产量	2024 年产量
炼铁	铁水	3,365	3,465	3,554
炼钢	钢坯	3,951	3,999	4,092
	长材	1,045	1,232	953
	中厚板	761	830	800
轧钢	热轧钢带	1,104	1,119	1,214
	冷轧薄宽钢带	278	219	403
	涂镀板	485	477	510

注：公司海外基地炼铁、炼钢、钢材最新产能分别为 200 万吨/年、275 万吨/年、337 万吨/年。

资料来源：公司提供

表 3：近年来公司主要产品含税销售均价（元/吨）

产品种类	2022	2023	2024
螺纹钢	4,345	3,868	3,563
线材	4,561	4,045	3,802
热轧卷板	4,447	4,086	3,724
冷轧卷板	5,473	5,026	4,627
带钢	--	3,879	3,612

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司地处华北地区，环京津、临渤海、经济发达，主要生产基地所在的河北省交通便利，省内高速路网密集、运输能力强，京哈线、京广线、大秦线等多条铁路干线经过，并有曹妃甸、京唐港、秦皇岛等多个大型港口可承接原燃料及钢材产品的运输，公路、铁路和水运条件优越，区位优势明显。

截至 2024 年末，公司掌控国内铁矿资源量约 34.50 亿吨，远期产能较为可观，为后续业务发展提供了有力的资源保障。近年来，公司加大自有资源的开采力度，但由于司家营南区和常峪铁矿仍处于基建期、独山城铁矿正在办理资源整合、石人沟铁矿正在办理扩界，多个铁矿资源产能尚未完全释放。此外，公司也加大了对海外资源的开发，参股位于西澳大利亚地区的威拉拉铁矿，全资控股南非 Palabora Mining Company Proprietary Limited（以下简称“南非 PMC”），海外资源布局已基本完成，但公司海外铁矿石少部分供给国内，主要在当地销售。

目前，公司国内开采的铁精粉全部自用，开采产量占当年用量的 20%左右，自给率一般，仍较为依赖进口。公司铁矿石进口地以澳大利亚和巴西为主，主要供应商包括必和必拓、力拓、淡水河谷等，外采多执行长协合同，供应关系稳定。随着退城搬迁项目投产后对铁精粉储备需求上升、生铁产量提升以及进口铁矿石成本有所下降，2024 年进口矿采购规模及占比有所提升，国内采购量同比基本持平。

煤炭和焦炭采购方面，公司与山西焦煤集团有限责任公司、冀中能源股份有限公司、开滦（集团）有限责任公司、河南能源集团有限公司等主要供应商均签订了长期合作协议，保障了供给稳定。

同时，公司配备一定的焦炭产能，得益于邯钢新区焦炉投产后稳定顺行，焦炭自给量不断增加，对外采购规模相应减少，而煤炭的外采规模相应扩大。

采购成本方面，2024 年主要原燃料价格均同比下降，但跌幅整体不及钢价跌幅，对公司成本控制提出了较高要求。2025 年一季度，公司铁精粉价格较 2024 年略有下降；焦炭采购价格受钢铁企业需求影响仍出现较大的下行趋势，但目前全国主要焦化厂较低的开工率对焦煤价格构成一定支撑，考虑到国内紧缺的焦煤资源现状、国外进口以及钢铁行业低景气度等因素，预计焦煤采购价格或将保持震荡趋势。整体来看，原燃料成本相较于钢材价格的降幅较小，成本控制压力及其对公司盈利的影响仍需持续关注。

表 4：截至 2024 年末公司国内铁精粉产能及规划（万吨）

铁矿资源	资源储量（亿吨）	年产能	规划年产能	2024 年产量
石人沟铁矿	1.38	5.00	69.00	4.60
红山铁矿	0.24	10.00	20.00	8.80
庙沟铁矿	0.47	40.00	80.00	39.00
司家营一期	7.68	300.00	254.00	299.60
司家营二期		480.00	486.00	476.00
司家营南区	18.16	--	663.00	--
黑山铁矿（含东大洼压青地）	0.85	40.00	89.00	35.60
中关铁矿	0.77	125.00	150.00	122.10
独山城铁矿	3.49	--	--	--
常峪铁矿	1.26	--	150.00	--
柏泉铁矿	0.20	60.00	43.00	55.70
合计	34.50	1,060.00	2,004.00	1,041.40

资料来源：公司提供

表 5：近年来公司原燃料采购规模（万吨）

原燃料种类	2022	2023	2024	2025.1~3
铁精粉	自给	922	1,007	1,041
	国外采购	3,566	3,767	4,027
	国内采购	273	288	282
煤炭	国内采购	1,309	1,613	1,728
焦炭	自给	633	853	893
	国内采购	779	618	568

资料来源：公司提供

表 6：近年来公司原燃料采购均价（元/吨）

原燃料种类	2022	2023	2024	2025.1~3
铁精粉	992.24	891.42	838.59	833.56
焦炭	3,063.47	2,407.50	2,077.62	1,807.27
煤炭	1,699.89	1,577.11	1,524.73	1,315.90

资料来源：公司提供

公司产能置换工作稳步推进，生产设备处于行业先进水平，未来仍将存在持续性的环保投入和建设投资，退城搬迁及补偿款到位进展亦有待关注。

公司严格落实产能置换政策，持续推进唐钢、宣钢、石钢、邯钢 4 家子公司的区位调整及转型升级重点项目，唐钢新区、石钢新区已于 2020 年下半年投产，老区产能全面关停，宣钢原有铁、

钢产能已于 2021 年 9 月全部退出，邯钢新区各产线于 2022 年底陆续投产，装备水平持续提升。截至 2024 年末，公司在国内拥有高炉 22 座，其中 3000m³ 级 8 座、2500m³ 3 座，100 吨及以上转炉 21 座，100 吨超高率电炉 4 座、130 吨超高率电炉 2 座，配备有 38 条热轧生产线（其中 5 条中厚板生产线）、13 条冷轧生产线。随着京津冀地区环保政策趋严，公司 2024 年以来继续推进超低排放及节能改造，实施多项环保治理项目，截至 2024 年末下属 7 家钢铁企业和 3 家独立焦化企业实现创 A，整体面临的环保限产压力减轻。

2022 年 12 月 20 日，河钢股份与邯郸市政府签订《邯郸分公司退城搬迁协议》⁶及《邯郸分公司资产转让协议》⁷，当日起，除部分轧钢产线外，邯郸分公司位于邯郸市主城区工厂的炼铁、炼钢设备已全部关停；同时邯钢新区一期建成投产，10 月起 1#焦炉和 1#高炉陆续点火开炉；2024 年 6 月，河钢股份公告称二期工程建设的 1 座 3700m³ 高炉、1 座 250t 转炉、1 条 1780mm 热轧生产线及配套公辅设施全部完工，目前二期工程已全线贯通投产。2022 年 8 月，河钢股份发布公告称，子公司河钢乐亭拟建设河钢乐亭钢铁基地二期工程⁸，生产规模为铁钢轧综合配套 405 万吨/年，计划总投资 262.77 亿元，主要通过自有资金筹建，部分项目采取 F+EPC 总包、设备直租方式进行融资。根据政策规定，河钢乐亭钢铁基地项目按照 1.25:1 实施产能减量置换，共需置换 1,249 万吨炼铁产能和 1,441 万吨炼钢产能。河钢乐亭已通过非公开协议方式向宣钢、石钢和舞钢购买 479 万吨炼铁产能和 376 万吨炼钢产能指标，交易金额为 49.27 亿元，剩余部分通过河钢股份内部平衡实现置换。为推进上述项目建设，2024 年 8 月，河钢股份已完成对河钢乐亭增资 48.00 亿元以及工商变更登记备案，河钢股份对其持股比例随之升至 75.91%。截至 2024 年末，唐山分公司已累计收到搬迁补偿款 188.61 亿元，占应收补偿款的 56.50%，受国土规划编制、工业地属性复杂、外部环境等因素影响，未按原计划完成搬迁补偿。

中诚信国际注意到，公司退城搬迁和产能置换工作有序推进，部分产能所在区域面临的环保限产压力有所缓解，但公司仍将存在持续性的环保投入和建设投资支出，且搬迁补偿款到位偏慢，需对政府补偿款到位情况、限产执行力度、产能搬迁进展及其对生产经营的影响保持关注。

非钢产业布局广泛，矿产资源、钢铁贸易和金融业务发展态势良好，对钢铁主业形成有效补充。

公司持续发展钢铁贸易、矿产资源、钢材深加工和港口物流等十大产业。得益于钢铁贸易量上升以及公司加大焦化产品生产销售使得化工板块收入增长等，2024 年非钢业务收入同比明显增长。整体来看，非钢业务多元化发展对公司钢铁主业构成有效补充，有助于提升其整体抗风险能力，部分非钢产业较好的盈利水平在钢铁行业景气度持续低迷的情况下对利润形成了一定补充。

表 7：近年来公司矿产品及其他主营业务收入情况（亿元）

业务板块	2022	2023	2024	2025.1~3
钢铁贸易	928.82	1,070.20	1,115.42	303.10
矿产品	123.90	139.84	136.09	31.27
钢材深加工	60.65	57.96	58.28	15.48

⁶ 邯郸分公司关停涉及的固定资产账面价值为 151 亿元，邯郸市政府同意以邯钢项目公司缴纳的土地出让金，扣除政策性计提后的金额，于本协议签署之日起三年内依申请拨付给邯郸分公司以对搬迁资产损失进行补偿，预计土地补偿金额及资产处置收入能够覆盖搬迁资产损失。

⁷ 截至 2023 年 9 月 27 日，公司与邯钢集团完成了全部转让资产的交割，并收到转让价款 38.54 亿元。

⁸ 项目预计分两部分实施建设，第一部分包括 1 台 500m² 带式烧结机、1 座 3200m³ 高炉、1 座 230 吨转炉、1 条 1580mm 热轧带钢生产线及配套设施，第二部分包括 2 座 120 吨电炉、2 条 ESP 热轧生产线、2 条热基酸洗镀锌生产线、1 条 1550mm 冷轧生产线及配套设施。

资源利用	30.76	14.84	22.35	6.06
化工产品	47.07	75.06	94.02	27.00
港口物流	51.11	80.44	78.53	17.65
钒钛制品	16.84	15.15	12.70	3.84
机械制造	14.77	20.74	21.31	4.53
能源科技	8.72	12.36	9.69	2.55
气体动力	14.79	5.76	9.98	2.54

资料来源：公司提供

矿产品收入约占公司营业总收入的 3~4%，主要由矿业公司和河钢资源经营，其中矿业公司开采铁矿石主要供公司自用，河钢资源开采及销售下属全资子公司四联资源（香港）有限公司和南非 PMC 控制的海外矿山，其中南非 PMC 从事铜矿、铁矿和蛭石矿的开发及运营，客户主要分布在南非地区。2024 年河钢资源磁铁矿产销量分别为 932.44 万吨和 900.51 万吨，金属铜产销量分别为 2.48 万吨和 2.48 万吨，同比均有所上升；但受铜、铁矿石价格下降及竞争压力导致销售费用增加等因素影响，2024 年河钢资源营业总收入及净利润分别为 55.82 亿元和 7.14 亿元，同比分别下滑 4.86%及 43.71%。

钢铁贸易收入占公司营业总收入比重约 25%，德高公司系该板块运营主体，拥有全球最大的钢铁营销服务网络，业务涵盖原材料与钢铁产品贸易、市场分析、风险管控、船务物流、加工配送等，日常生产经营主要通过其董事会管理，经营规模逐年上升且保持盈利态势。目前，德高公司在全球设有 62 家办事处，在 95 个国家从事商业活动，与全球 400 家钢厂建立了业务关系，全球客户达 47,000 多家。

财达证券经营金融证券业务，截至 2024 年末在河北省及北京、上海、广东等地拥有 22 家分公司和 97 家证券营业部，形成了以河北为中心、逐步覆盖全国的营销服务网络。财达证券对公司整体盈利形成有益补充，2024 年，自营投资业务盈利增长及资产管理规模上升等带动财达证券营业总收入增至 24.44 亿元，净利润增至 6.87 亿元。

公司钢铁主业的区位调整和转型升级等项目仍面临一定资本支出压力。

截至 2025 年 3 月末，公司主要的在建项目为河钢乐亭钢铁基地项目二期工程。公司主要在建项目后续投资规划周期较长，2025 年计划支出压力较小，未来投资支出会根据规划和项目建设需要陆续支出。此外，2024 年末公司在建工程科目中还包括南非 PMC 铜二期工程、唐钢焦化项目和研山工程等设备改造升级和资源开发项目，当年末账面价值分别为 6.76 亿元、26.10 亿元和 43.33 亿元。整体来看，公司主要在建工程为钢铁主业的区位调整和转型升级等，短期内投资支出可控，但未来仍面临一定资本支出压力。

表 8：截至 2025 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资
河钢乐亭钢铁基地项目二期工程	262.77	115.37

资料来源：公司提供

财务风险

中诚信国际认为，受钢铁行业景气度弱化影响，2024 年河钢集团钢铁主业收入规模有所下滑、利润水平同比下降，但整体毛利空间仍相对稳定，且保持了较强的经营获现能力；产能搬迁和环保升级等因素造成公司债务负担很重，杠杆水平始终偏高，整体偿债能力和权益结构稳定性仍有提升空间。

盈利能力

材坯及矿产品等主营业务系公司营业总收入的主要来源，2024 年宏观经济和下游需求整体低迷对钢材需求产生冲击，钢材价格下行造成材坯业务收入同比下滑，材坯占营业总收入比重亦呈下降趋势，原燃料价格跌幅有限使得成本端缓冲作用不及销售端侵蚀，公司材坯毛利率持续下滑；受益于气体动力、焦化、工程装备等其他主营业务的弥补，营业总收入同比略有增长。得益于公司良好的费用管控，2024 年期间费用率及金额同比下降，叠加增值税加计扣除等政策利用带来其他收益的增长，经营性业务利润略有回升；公司合联营企业多为钢铁行业内或产业链延伸企业，受行业景气度下滑影响，合联营企业产生的投资收益亦同比下降；综合上述影响，公司利润总额同比小幅下降。2025 年 1~3 月，公司通过技术迭代增强产品竞争力、不断优化钢材产品结构，材坯板块收入及毛利率同比提升，营业总收入亦同比有所增长；受益于公司数字化生产，期间费用进一步降低，利润总额同比小幅增长。整体来看，2024 年以来公司盈利能力相对稳定。

表 9：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
材坯	1,769.06	10.88	1,644.67	10.58	1,569.24	9.33	398.03	9.29
矿产品及其他主营业务	1,297.43	14.93	1,492.99	11.91	1,558.37	10.91	414.02	10.01
利息、手续费及佣金	20.69	56.99	19.72	56.04	22.92	63.71	6.05	63.00
其他业务	919.50	4.77	858.56	5.93	870.10	5.89	188.81	5.46
营业总收入/营业毛利率	4,006.68	10.78	4,015.93	10.08	4,020.64	9.20	1,006.91	9.19

注：1、营业毛利率计算时未包含利息、手续费及佣金收入和成本；2、合计数据因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

资产质量

公司流动资产以货币资金和存货为主。受退城搬迁建设高峰期结束、新开工项目减少的影响，公司资金需求量降低带动资金保有量减少，2024 年末及 2025 年 3 月末货币资金整体降低。公司保有一定规模的原燃料库存和生铁、粗钢库存，同期末存货金额整体有所上升。公司非流动资产占比较高，主要原因为区域调整、产业升级、工艺技术改造、节能环保及环境治理等项目投入增多；2024 年末以及 2025 年 3 月末，随着退城搬迁和节能环保等项目转固，固定资产规模整体有所增加带动总资产持续上升。同期末，少数股东权益整体小幅增长，主要系公司及下属子公司通过发行永续债进行到期债务置换所致，截至 2025 年 3 月末，公司少数股东权益占比 54.62%，权益结构稳定性有待加强。整体来看，公司财务杠杆比率偏高，资本结构仍有优化空间。

现金流及偿债情况

2024 年在市场行情下行、钢材盈利收窄的情况下，公司仍保持了较好的经营获现水平；随着公司邯钢老区退城整合项目投资完成及乐亭钢铁二期基地一部项目陆续建设完成，加之受益于理财、基金及信托类投资到期收回，公司收回投资收到的现金 22.77 亿元，当年投资活动现金流净流出缺口同比收窄。2025 年 1~3 月，公司经营获现水平小幅提升，投资活动现金流呈净流出态

势，但经营获现可覆盖当期投资净支出。2024 年以来，公司仍保持很大的对外融资需求，同时亦持续控制债务规模，筹资活动现金呈持续净流出态势。2024 年以来，受公司退城搬迁、转型升级及矿山建设等在建工程资金需求的影响，总债务规模整体有所上升；得益于公司持续进行长短期债务置换，短期债务占比整体有所下降，债务期限结构在行业内较优。2024 年，受钢铁行业需求疲软的影响，公司利润小幅下降，EBITDA 相关偿债指标有所波动；得益于公司经营获现能力较好，现金流相关偿债指标较为稳定，经营活动净现金流可以完全保障当期利息支出，但仍无法对总债务形成有效覆盖，整体偿债能力有待加强。**中诚信国际也注意到**，公司由于退城搬迁等事项形成的土地储备较多，集中在石家庄、唐山、邯郸等城市，受房地产市场持续低迷及地方政府财政压力加大等影响前期土地收储进度和政府搬迁补偿款未能按期到位，虽然公司持续与地方政府协商解决方案，但该事项整体进展缓慢，需持续关注地方政府财政情况及后续政府补偿款到位进度。但整体来看，较为充裕的经营性现金流以及丰富的外部融资渠道可为到期债务偿付提供有力支撑，整体偿债能力较为稳定。截至 2025 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 4,368.93 亿元，其中尚未使用额度为 1,077.38 亿元，且下属子公司河钢股份、河钢资源及财达证券均为上市公司，整体来看融资渠道畅通，备用流动性较充足。资金管理方面，公司通过财务公司实行资金集中管理，财务公司亦与河钢集团的上市子公司签订金融服务协议；2024 年以来，公司资金管理要求未发生重大变化。

表 10：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用合计	354.79	348.00	318.06	77.28
期间费用率	8.90	8.71	7.96	7.67
其他收益	4.01	4.40	13.80	1.80
经营性业务利润	69.45	46.24	52.04	10.98
投资收益	11.27	8.77	5.77	2.25
利润总额	54.65	51.34	50.72	12.29
货币资金	405.95	413.20	353.27	374.21
存货	581.50	571.06	622.03	593.78
固定资产	2,458.05	2,546.41	2,773.49	2,733.81
在建工程	455.17	402.09	316.44	344.53
非流动资产占比	68.91	69.35	70.53	70.19
资产总额	5,396.04	5,455.95	5,538.82	5,552.81
未分配利润	10.05	6.59	4.63	4.86
少数股东权益	739.65	751.64	762.63	759.97
所有者权益	1,372.17	1,367.70	1,388.61	1,391.48
资产负债率	74.57	74.93	74.93	74.94
总资本化比率	72.18	72.33	73.93	72.91
经营活动净现金流	177.13	172.73	160.41	48.52
投资活动净现金流	-225.30	-194.47	-153.74	-27.23
筹资活动净现金流	52.47	-1.87	-24.53	-15.65
总债务	3,303.99	3,340.65	3,623.85	3,432.94
短期债务/总债务	39.77	47.56	40.03	38.03
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.21	1.21	1.17	--
经调整经营活动净现金流/总债务	0.01	0.01	0.01	--
FFO/总债务	0.04	0.04	0.04	--
总债务/EBITDA	10.23	11.26	11.88	--
EBITDA 利息保障倍数	2.21	2.08	2.22	--
非受限货币资金/短期债务	0.27	0.20	0.21	0.24

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司情况

母公司业务以钢材、煤炭和矿石贸易为主，2024 年营业总收入同比下降约 9.26%。由于毛利率低以及承担融资与投资职能，母公司利润对投资收益的依赖程度较高，2024 年投资收益同比下滑较多，当年末总债务规模有所上升。2024 年以来母公司营业总收入同比减少，导致经营活动净现金流同比明显下降；同年，母公司对子公司的资本投资减少，投资活动净现金流缺口收窄；2024 年母公司融资规模较大，筹资活动净现金流转为小额流入态势。母公司支付其他与投资活动有关的现金主要系与子公司之间的往来款项，2025 年一季度该部分往来尚未发生，使得投资活动现金流转为大额净流入；当期债务偿还规模较大，母公司筹资活动现金流呈净流出态势。截至 2025 年 3 月末，母公司财务杠杆持续高位运行；受营业总收入同比小幅下降以及一季度收到的子公司分红较少影响，当期净利润为负。

表 11：近年来母公司口径主要财务情况（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产	1,798.36	1,743.85	1,802.39	1,816.70
所有者权益	449.84	436.81	453.16	456.46
总负债	1,348.52	1,307.04	1,349.23	1,360.24
总债务	1,290.29	1,287.45	1,366.08	1,366.63
营业总收入	935.09	881.18	799.60	192.66
投资收益	35.68	25.48	10.80	1.64
净利润	0.31	0.81	0.87	-3.49
经营活动净现金流	82.32	35.41	10.21	12.02
投资活动净现金流	239.99	-93.83	-53.58	72.73
筹资活动净现金流	-276.26	-77.55	1.02	-23.72
资产负债率	74.99	74.95	74.86	74.87
总资本化比率	78.61	78.78	79.97	80.06

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2025 年 3 月末，公司货币资金为 374.21 亿元，其中受限占比约 16%，系履约保证金，此外公司存在用于获得抵押、质押借款的土地及建筑物、采矿权等受限资产 14.43 亿元，整体受限比重不高。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月末，公司对外担保合计 12.85 亿元，占同期末净资产的 0.92%，被担保方均为河北省地方国有企业，区域集中度很高，但金额相对较低，且均具有反担保措施，整体风险较为可控。

表 12：截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保方	担保金额	担保到期日	反担保措施
河北旅投文化旅游发展有限公司	5.85	2029.08.28	有
河北省国有资产控股运营有限公司	7.00	2027.03.20	有
合计	12.85	--	--

资料来源：公司提供

截至 2025 年 3 月末，公司母公司层面无影响生产经营的重大未决诉讼。此外，因合同纠纷，亚联（香港）国际投资有限公司（以下简称“亚联公司”）向河钢股份及子公司提起诉讼，涉案金额 7.62 亿元，2021 年 9 月河北省石家庄市中级人民法院驳回亚联公司的诉讼请求；11 月亚联公司提起上诉，要求撤销一审裁定；12 月法院做出终审裁定，指令河北省石家庄市中级人民法院重新审理；2023 年 3 月石家庄中院开庭审理了上述案件，截至 2025 年 3 月末处于重审过程中，上述事项对公司财务状况及利润的影响暂无法准确估计。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供的征信报告及相关资料，2022~2025 年 4 月末，公司合并口径内借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

假设与预测⁹

假设

——随着邯钢新区的持续稳定顺行，2025 年河钢集团钢铁产销规模有所增长。

——主要钢材产品及主要原燃料铁矿石、煤炭、焦炭均价与上年基本持平，整体毛利空间继续承压。

——2025 年预计河钢集团在建项目持续推进，但部分项目投资高峰期已过，投资支出规模有所下降；对外融资需求维持高位，债务规模保持稳定。

预测

表 13：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	72.33	73.93	71.00~73.80
总债务/EBITDA(X)	11.26	11.88	10.00~11.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际

调整项

ESG¹⁰表现方面，河钢集团注重环保投入和安全生产管理，并持续履行作为国有大型钢企的社会责任；公司治理结构较优，内控制度较为完善，目前 ESG 表现较优，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司维持良好的经营获现能力，未使用授信充足，债务融资工具发行较为顺畅，下属子公司河钢股份、河钢资源和财达证券均为 A 股上市企业，直接融资渠道畅通，但需关注未来河北省内债券市场融资环境变化情况。公司资金流出主要用于债务的还本付息及外部投资，由于债务规模较大，存在一定集中到期压力，货币等价物对债务本息的保障程度有待提升，但短期内流动性来源能够较好覆盖流动性需求，整体流动性尚可。**特殊事项方面**，河钢集团拥有稳定的非钢业务，主要包括矿产资源等板块，收入规模稳步增长且有助于提高公司流动性，对整体产业布局构成有效补充，公司信用水平可在特殊调整部分有所提升。

⁹ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

¹⁰ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

外部支持

河北省经济实力持续增强，河北省国资委在退城搬迁和资金等方面对公司提供持续支持。

公司实际控制人为河北省国资委，河北省是我国第一钢铁生产大省，炼钢产能占全国炼钢产能的 25% 左右。钢铁产业是河北省的重要产业，钢铁工业收入占河北省生产总值的 30% 左右。2024 年，河北省经济实力持续增强，全省生产总值实现 47,526.9 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。公司作为河北省内最大的钢铁企业，在省内战略地位突出，多个退城搬迁项目得到政府在土地、政策及资金等多方面的支持，2024 年以来相关部门持续推动公司搬迁补贴款到位事项。未来，公司有望受益于京津冀一体化发展和雄安新区建设，得到政府在业务和资金等方面的持续支持。

跟踪债券信用分析

截至 2025 年 3 月末，“河钢 KV01”、“24 河钢债 01/24 河钢 01”、“23 河钢 11”、“河钢 YK10”、“23 河钢 08”、“23 河钢 07”、“河钢 YK06”、“河钢 YK04”、“河钢 YK03”、“河钢 YK02”、“河钢 YK01”、“20 河钢债 02/20 河钢 02” 募集资金均按用途使用完毕。上述债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司钢铁主业保持了较优的市场地位和产品结构，非钢板块稳步发展，虽然下游需求弱化等因素导致公司营业毛利率有所下滑，同时有息债务规模上升、未来一年内较多债券将到期兑付，但考虑到公司流动性良好，融资渠道通畅，债券接续发行较为顺畅，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

“25 河钢集 GN001”、“24 河钢集 MTN007”、“河钢 YK10”、“河钢 YK06”、“河钢 YK04”、“河钢 YK03”、“河钢 YK01”、“河钢 YK02”、“22 河钢集 GN002” 设置票面利率选择权和续期选择权，跟踪期内尚未进入续期选择期，亦未进行票面利率调整；“23 河钢 08”、“22 河钢集 GN001” 设置回售条款和票面利率调整条款，其中，跟踪期内“23 河钢 08” 尚未进入回售期，亦未进行票面利率调整，“22 河钢集 GN001” 在跟踪期内进行回售和票面利率调整，截至 2025 年 4 月末债项余额变为 0.04 亿元，利率由 3.65% 调整至 1.00%；“23 河钢 07” 设置赎回条款，跟踪期内未触发赎回条款。上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持河钢集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 河钢债 02/20 河钢 02”、“22 河钢集 MTN008”、“河钢 KV01”、“24 河钢集 MTN018”、“24 河钢集 MTN007”、“24 河钢集 MTN005”、“24 河钢债 01/24 河钢 01”、“24 河钢集 MTN004”、“24 河钢集 MTN002”、“23 河钢 11”、“河钢 YK10”、“23 河钢 08”、“23 河钢 07”、“河钢 YK06”、“23 河钢集 MTN015”、“河钢 YK04”、“河钢 YK03”、“23 河钢集 MTN013”、“河钢 YK02”、“河钢 YK01”、“23 河钢集 MTN012”、“23 河钢集 MTN011”、“23 河钢集 MTN010”、“23 河钢集 MTN009”、“23 河钢集 MTN008”、“23 河钢集 MTN007”、“23 河钢集 MTN006”、“23 河钢集 MTN005”、“23 河钢集 MTN004”、“23 河钢集 MTN003”、“22 河钢集 MTN012”、“22 河钢集 MTN010”、“22 河钢集 GN002”、“20 河钢集 MTN006”、“23 河钢集 GN001（科创票据）”、“23 河钢集 MTN001”、“23 河钢集 MTN002”、“22 河钢集 GN001”、“25 河钢集 GN001” 的信用等级为 **AAA**。

附一：河钢集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：河钢集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	4,059,548.25	4,131,995.59	3,532,687.53	3,742,114.39
应收账款	946,543.63	705,171.93	638,350.84	660,824.47
其他应收款	404,708.22	217,138.24	254,425.86	224,828.58
存货	5,815,007.37	5,710,551.82	6,220,290.32	5,937,779.40
长期投资	2,648,868.83	2,947,252.98	2,812,174.72	2,828,371.19
固定资产	24,580,495.47	25,464,141.03	27,734,858.05	27,338,139.49
在建工程	4,551,651.39	4,020,895.46	3,164,429.07	3,445,259.04
无形资产	2,915,117.95	2,929,572.78	3,000,393.56	2,989,956.81
资产总计	53,960,438.69	54,559,511.30	55,388,223.79	55,528,141.78
其他应付款	634,819.03	399,050.68	460,498.34	438,733.48
短期债务	13,139,841.80	15,887,586.09	14,507,897.97	13,056,065.08
长期债务	19,900,073.24	17,518,908.57	21,730,560.87	21,273,330.88
总债务	33,039,915.04	33,406,494.66	36,238,458.84	34,329,395.96
净债务	29,557,257.48	30,152,999.07	33,144,882.62	31,172,538.58
负债合计	40,238,740.15	40,882,497.72	41,502,172.39	41,613,299.23
所有者权益合计	13,721,698.54	13,677,013.58	13,886,051.40	13,914,842.54
利息支出	1,458,431.17	1,428,887.43	1,372,321.07	--
营业总收入	40,066,824.62	40,159,330.81	40,206,350.04	10,069,065.12
经营性业务利润	694,527.26	462,376.65	520,405.79	109,821.60
投资收益	112,688.12	87,722.94	57,711.23	22,526.35
净利润	350,947.57	319,630.66	329,167.32	67,518.07
EBIT	1,971,183.36	1,681,221.20	1,633,134.32	--
EBITDA	3,228,513.51	2,966,985.65	3,050,766.13	--
经营活动产生的现金流量净额	1,771,280.49	1,727,257.31	1,604,107.61	485,249.01
投资活动产生的现金流量净额	-2,252,959.85	-1,944,700.45	-1,537,400.10	-272,327.28
筹资活动产生的现金流量净额	524,709.54	-18,746.20	-245,265.54	-156,468.68
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	10.78	10.08	9.20	9.19
期间费用率（%）	8.90	8.71	7.96	7.67
EBIT 利润率（%）	4.95	4.21	4.09	--
总资产收益率（%）	3.65	3.10	2.97	--
流动比率（X）	0.88	0.77	0.83	0.89
速动比率（X）	0.57	0.51	0.51	0.57
存货周转率（X）	6.12	6.24	6.08	6.02*
应收账款周转率（X）	42.11	48.39	59.51	62.00*
资产负债率（%）	74.57	74.93	74.93	74.94
总资本化比率（%）	72.18	72.33	73.93	72.91
短期债务/总债务（%）	39.77	47.56	40.03	38.03
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.01	0.01	0.01	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.02	0.02	0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.21	1.21	1.17	--
总债务/EBITDA（X）	10.23	11.26	11.88	--
EBITDA/短期债务（X）	0.25	0.19	0.21	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.21	2.08	2.22	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.35	1.18	1.19	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.04	0.04	--

附三：河钢集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	2,053,323.55	653,570.09	470,954.67	1,085,339.53
应收账款	453,599.75	304,394.29	362,345.94	487,226.85
其他应收款	468,868.83	492,411.43	373,208.56	349,942.64
存货	427,633.30	400,220.26	564,314.33	564,750.39
长期投资	8,675,957.10	10,062,130.48	10,065,464.32	10,048,786.44
固定资产	14,084.48	14,458.56	12,858.82	12,672.36
在建工程	46,094.17	47,156.28	50,092.47	50,266.18
无形资产	486.84	408.15	329.47	309.80
资产总计	17,983,615.75	17,438,499.04	18,023,888.19	18,166,998.65
其他应付款	78,430.27	63,391.01	45,199.01	46,986.27
短期债务	2,574,343.30	4,454,141.90	3,813,043.96	2,768,657.89
长期债务	10,328,590.31	8,420,363.94	9,847,717.47	10,897,689.88
总债务	12,902,933.61	12,874,505.84	13,660,761.43	13,666,347.77
净债务	10,849,610.06	12,220,935.75	13,189,806.76	12,904,605.74
负债合计	13,485,187.92	13,070,433.86	13,492,266.77	13,602,355.97
所有者权益合计	4,498,427.83	4,368,065.18	4,531,621.41	4,564,642.69
利息支出	602,311.17	591,069.91	505,900.46	--
营业总收入	9,350,913.29	8,811,827.06	7,996,023.66	1,926,648.64
经营性业务利润	-354,899.11	-245,394.99	-100,779.49	-51,354.19
投资收益	356,842.88	254,775.08	108,005.99	16,448.61
净利润	3,079.84	8,101.50	8,689.13	-34,910.56
EBIT	515,736.23	560,212.85	470,051.58	--
EBITDA	517,343.22	567,227.96	470,051.58	--
经营活动产生的现金流量净额	823,217.37	354,098.91	102,091.02	120,186.01
投资活动产生的现金流量净额	2,399,911.17	-938,274.70	-535,849.71	727,348.34
筹资活动产生的现金流量净额	-2,762,648.57	-775,532.58	10,192.98	-237,249.49
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	1.32	2.21	4.23	2.85
期间费用率（%）	5.08	4.93	5.41	5.40
EBIT 利润率（%）	5.52	6.36	5.88	--
总资产收益率（%）	2.87	3.16	2.65	--
流动比率（X）	2.23	1.32	1.66	2.09
速动比率（X）	2.13	1.25	1.54	1.94
存货周转率（X）	21.58	20.82	15.88	13.26*
应收账款周转率（X）	20.61	23.25	23.99	18.14*
资产负债率（%）	74.99	74.95	74.86	74.87
总资本化比率（%）	78.61	78.78	79.97	80.06
短期债务/总债务（%）	19.95	34.60	27.91	20.26
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.02	-0.02	-0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.12	-0.05	-0.11	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.37	0.60	0.20	--
总债务/EBITDA（X）	24.94	22.70	29.06	--
EBITDA/短期债务（X）	0.20	0.13	0.12	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.86	0.96	0.93	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.86	0.95	0.93	--
FFO/总债务（X）	-0.03	-0.02	-0.03	--

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估（BCA）等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn