

钢铁行业

(弱) 稳定

## 2024 年钢铁行业信用回顾与 2025 年展望

工商企业评级部 吴晓丽 包璇

### 摘要

2024 年以来，钢铁行业竞争格局总体稳定，兼并重组持续进行，优势钢企通过购买产能指标扩大规模，但在减量置换政策影响下，钢铁行业产能总体收缩。受下游需求疲弱影响，2024 年钢铁行业景气度进一步下行，钢材产销量增速保持低位，价格继续下跌，而原燃料价格跌幅有限，行业业绩进一步弱化，由盈转亏。钢企经营状况继续分化，部分钢企亏损加重。

2024 年，钢铁行业政策延续，实施严格的产能减量置换政策，2024 年 8 月更是结合当前经济态势暂停新增产能公示；国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》，重申钢铁行业超低排放和节能降碳改造目标。政策的实施有助于行业转向技术创新、绿色低碳等高质量发展路径。此外，宏观领域方面，国家出台多项措施，助力下游行业恢复，亦有助于在一定程度上改善钢材市场预期。

样本钢企多为行业内大型优质企业，产能占到全国总产能的半数，行业地位显著；部分钢企拥有丰富的铁矿石资源，具有较强的资源优势。2024 年下游用钢需求分化，部分领域用钢需求增加带动相关品种产量上升，加之兼并重组和高端钢材产线投产带动产能增加，样本钢企钢材产量同比增长；但在下游需求总体疲弱背景下，营业收入进一步下降，毛利率处于偏低水平且进一步下行，利润水平大幅收缩。但凭借较突出的行业地位和多

元化优势，样本钢企整体盈利水平仍明显优于全行业。2024 年以来，样本钢企负债总额继续增加，且不同钢企分化较大，资产负债率呈上升态势，与行业所处发展阶段存在背离；在盈利压力下，外部融资需求增加，刚性债务继续扩大，债务负担有所加重；但样本钢企经营性现金流尚稳，EBITDA 仍保持在相当规模，对债务偿付形成保障。

2024 年前三季度，钢铁行业公开发行业债券共 135 支，发行主体 25 家，较上年同期不论是债券发行数量还是发行主体均有所增加；发行主体信用等级仍以 AAA 为主，少量分布于 AA<sup>+</sup>和 AA。从样本企业信用质量来看，2024 年前三季度钢铁行业整体信用质量保持稳定，存续债发行主体级别均未发生变化，但在当前行业背景下，盈利明显恶化企业级别下移压力将加大。

展望 2025 年，预计基础设施投资仍将保持较大力度，汽车、造船、风电设施、重型机械等主要用钢行业需求有望持稳，仍可对钢材需求形成基础支撑，房地产行业市场预期在政策强支撑下或将获得边际改善，有望筑底企稳，钢铁下游需求总体偏弱或将得到一定缓解。钢铁行业政策仍延续以控产能、调结构和节能降碳为重心，短期内产能增长受限，产量维持弱增长的难度较大。近年来铁矿石中枢价格下移，但在国际需求及矿端寡头垄断经营格局支撑下，价格相对坚挺，钢铁行业成本端压力仍较大。短期而言，钢铁行业整体经营状况与业绩继续承压，头部企业凭借其规模化经营优势和基础原料地位，以及融资便利而保持其信用质量的相对稳定，弱势企业则将面临更大挑战，行业整体将面临着低端产品持续减量发展和技术、产品不断升级等一系列挑战。长期看，随着新旧动能的逐步调整到位和经济的高质量发展，我国钢铁工业技术含量和产品附加值将有望显著提升。

## 一、运行状况

钢铁行业是国民经济的基础性产业之一，为建筑、机械、汽车、家电、造船等行业提供了重要的原材料保障，其发展与宏观经济运行周期及固定资产投资规模与结构密切相关。行业一般可细分为钢铁冶炼、铁矿石开采、钢材加工（特钢）等。国内优质铁矿石资源多集中于大型钢企，且大型钢企也有相当规模特钢产品，三者重合于钢铁冶炼行业，故本文描述以钢铁冶炼行业为主，但亦会单独分析铁矿石开采和特钢（不锈钢）行业运行情况。

表 1. 钢铁行业细分子行业定义

行业分类	周期性	资本壁垒	行业特征	代表产品
钢铁冶炼	强	高	高炉-转炉-压延全流程钢铁冶炼和加工	线材、棒材、冷轧板卷、中厚板等
铁矿石开采	弱	中	以铁矿石开采为主	铁精粉、球团等
钢材加工 (特钢)	中	低	电炉等短流程炼钢或直接采购钢材加工	优质特殊钢、合金钢、不锈钢和不锈钢管等

注：新世纪评级根据评级实践整理。

**2024 年钢铁行业下游整体需求进一步弱化，钢价持续下行，钢铁行业供需矛盾加剧。**

2021-2023 年，我国粗钢产量分别为 10.35 亿吨、10.18 亿吨和 10.29 亿吨，增速分别为 -2.77%、-1.67% 和 1.07%；钢材产量分别为 13.37 亿吨、13.40 亿吨和 13.84 亿吨，增速分别为 0.89%、0.27% 和 3.24%，2024 年钢铁行业延续 2023 年以来的弱势格局。根据国家统计局数据，2024 年 1-11 月，生铁、粗钢和钢材产量分别为 7.83 亿吨、9.29 亿吨和 12.83 亿吨，增速分别为 -3.5%、-2.7% 和 0.9%，生铁与粗钢产量显著减少，钢材产量增速亦进一步下滑。2024 年 1-11 月钢材表观需求量下降 0.67%，下游需求

进一步弱化，钢价持续下行，钢铁行业供需矛盾加剧。

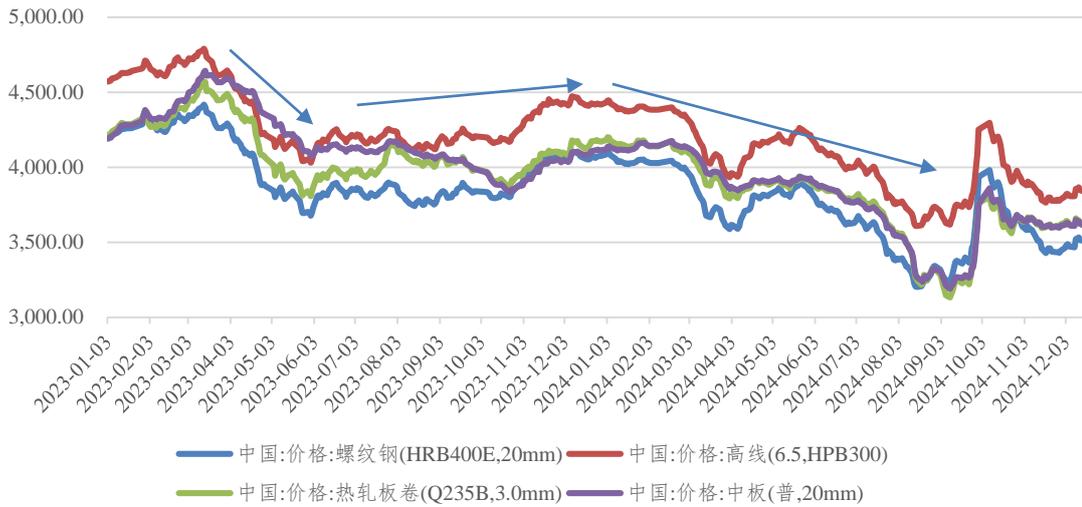


注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 1. 我国钢铁行业生产情况 (单位: 万吨)

2024 年以来，钢价综合指数弱于 2023 年，处于近年低位。主要钢材价格震荡下行，其中年初延续上年末的上涨趋势，一季度成为全年价格高位，随后一路下行，9 月探至近三年低位，10 月实现短暂回升，其后继续下行，全年振幅约 30%，主要钢材均价较 2023 年下跌约 15%。



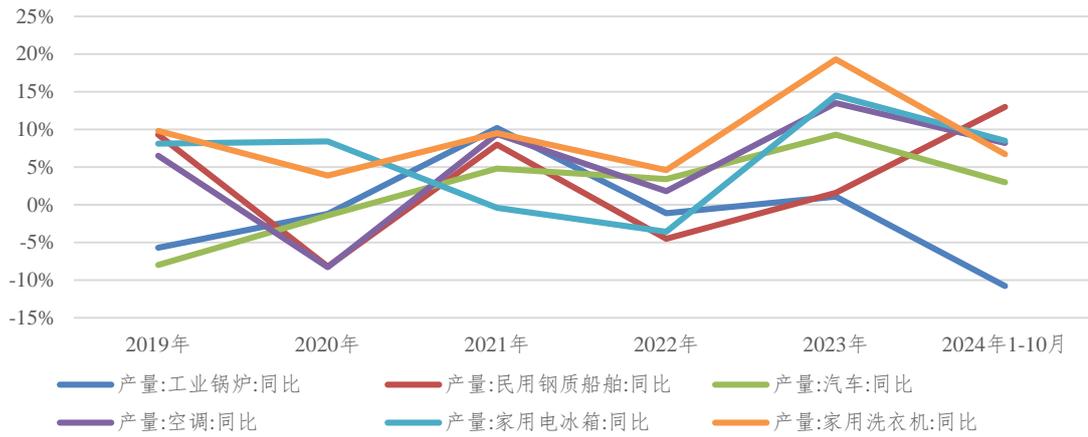


注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 2. 钢价综合指数和主要钢材产品价格波动情况（单位：元/吨）

2024 年 1-11 月，我国房地产投资增速继续下滑，同比下滑 10.4%，对钢铁行业需求冲击明显；基础设施投资继续保持较大力度，投资增长率 9.4%，对钢材需求起到一定支撑；其他主要用钢领域分化，船舶产量增量明显，汽车产量微增，白色家电保持一定增速，工业锅炉产量下滑明显，下游工业领域用钢需求整体尚稳。总体来看，基础设施建设和制造业难以承担房地产投资需求减弱形成的缺口，钢材下游需求不足。





注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 3. 钢铁行业主要下游产业增速情况 (单位: 亿元)

效益方面，根据国家统计局数据，2021-2023 年，黑色金属冶炼和压延加工业营业收入分别为 9.67 万亿元、8.71 万亿元和 8.34 万亿元，增速分别为 32.20%、-9.80%和-2.20%；利润总额分别为 4,240.90 亿元、365.50 亿元和 564.80 亿元；2022 年以来，受宏观经济和房地产市场景气度弱化等因素影响，钢铁行业盈利水平持续大幅下降，部分钢企出现亏损，亏损面达到 30%。2024 年前三季度，黑色金属冶炼和压延加工业利润总额为 -341 亿元，行业由盈转亏，其中亏损企业已经达到 2,326 家，亏损企业亏损金额 1,155.9 亿元，小型企业亏损严重，中大型企业凭借其行业地位和业务多元化优势亦仅保持微利。根据中钢协统计，2024 年前三季度重点大中型钢铁企业实现利润总额 289.77 亿元，较上年同期虽有大幅减少，但仍保持了盈利空间。

投资方面，2021-2023 年及 2024 年 1-10 月，黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资增速分别为 14.60%、-0.10%、0.20%和 4.30%，2022 年以来投资增速持续低位，目前行业超低排放改造接近完成，除部分企业有产能置换计划外，固定资产投资集中于产线升级改造和环保持续投入。

财务方面，2021-2023 年末及 2024 年 9 月末，黑色金属冶炼及压延加工业资产负债率分别为 60.22%、62.03%、64.00%和 65.57%，在行业利润缩减、现金流弱化背景下，杠杆水平持续上升。

### (一) 铁矿石开采行业

我国铁矿石资源禀赋不足，主要铁矿石开采企业多为大型钢企内部企业且产品多自用，独立铁矿石开采企业较少且资源储备少，整体行业规模不大。我国进口铁矿石依赖度高，国际铁矿石价格对国内钢铁生产和铁矿石开采企业均造成显著影响。2024 年以来，铁矿石均价有所下降，但降幅小于钢材价格，铁矿石开采企业业绩相对持稳。

从全球范围看，铁矿石资源储量为 1,800 亿吨，其中澳大利亚、巴西、俄罗斯和中国储量占比分别为 28%、19%、14%和 11%，合计为 72%；铁矿石含铁量全球合计 850 亿吨，平均铁矿石品位为 47%（含铁量/铁矿石基础储量）。全球优质铁矿石集中在澳大利亚和巴西等国，主要由必和必拓、淡水河谷、力拓和 FMG 四大矿业巨头垄断，2021-2023 年及 2024 年前三季度，四大矿业巨头铁矿石合计产量分别为 10.82 亿吨、10.72 亿吨、10.81 亿吨和 8.29 亿吨，约占全球的一半。

依据《中国矿产资源报告（2024）》数据显示，截至 2023 年底，我国铁矿石储量为 169.17 亿吨，同比增长 4.1%。我国铁矿石平均品位约为 35%，低于世界铁矿石平均品位，且分布较为分散，大多数为中小型矿山，产业集中度低，难以形成规模效应。此外，受矿石分布因素（多为地下开采）的影响，我国铁矿石开采难度大、成本高。我国铁矿石资源主要起到基础保障功能，开发力度并不大。当前进口铁矿石是我国铁矿石消费的主要来源，对外依存度超过 80%，2021-2023 年及 2024 年 1-10 月，我国铁矿石进口量分别为 11.24 亿吨、11.07 亿吨、11.79 亿吨和 10.23 亿吨，是

世界上最大的铁矿石进口国。

全球铁矿石资源分布与钢铁产业分布不平衡，铁矿石产量集中于澳大利亚和巴西，而中国、日本、韩国、德国等产钢大国均为铁矿石资源贫乏国家，铁矿石自给率很低，对进口依赖度高。尤其是我国，粗钢的全球占比超过 50%，但铁矿石资源仅占 10%且资源质量偏弱，因此我国钢铁行业业绩状况易受国际铁矿石价格波动影响。2024 年进口铁矿石价格波动与钢材价格走势一致，但降幅有限，据中国钢铁工业协会监测，2024 年前三季度，中国钢材价格指数平均值为 103.66 点，同比下降 7.67%，而铁矿石进口均价为 111.6 美元/吨，同比下降 0.8%，降幅明显小于钢价降幅，钢铁行业面临产品价格下行和原材料价格高企双重压力。当前钢材下游需求不旺，对铁矿石价格支撑不足，预计铁矿石价格短期上涨动能有限。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 4. 进口铁矿石价格波动情况（单位：元/湿吨）

我国铁矿石生产企业以大型钢企下属的铁矿石企业为主，独立铁矿石生产企业因拥有的铁矿石资源数量少，经营规模不大。钢企下属铁矿石企业所开采的铁矿石多数用于自身生产，很少在市场流通，因此独立铁矿

石企业主要竞争压力来自国际铁矿石行业。国际铁矿石价格波动对独立铁矿石生产企业业绩影响大。

2021-2023 年及 2024 年前三季度，黑色金属矿采选业营业收入分别为 5,821 亿元、4,936 亿元、4,724 亿元和 3,820 亿元，利润总额分别为 774.50 亿元、594.90 亿元、554.50 亿元和 455.50 亿元。2022 年，国际铁矿石均价下跌约 25%，黑色金属矿采选业利润同步减少约 23%；2023 年国际铁矿石均价基本稳定，黑色金属矿采选业业绩持稳；2024 年，主要得益于上半年铁矿石均价较上年上涨，铁矿石生产企业开采放量，前三季度黑色金属采选业收入和利润均同比增加。

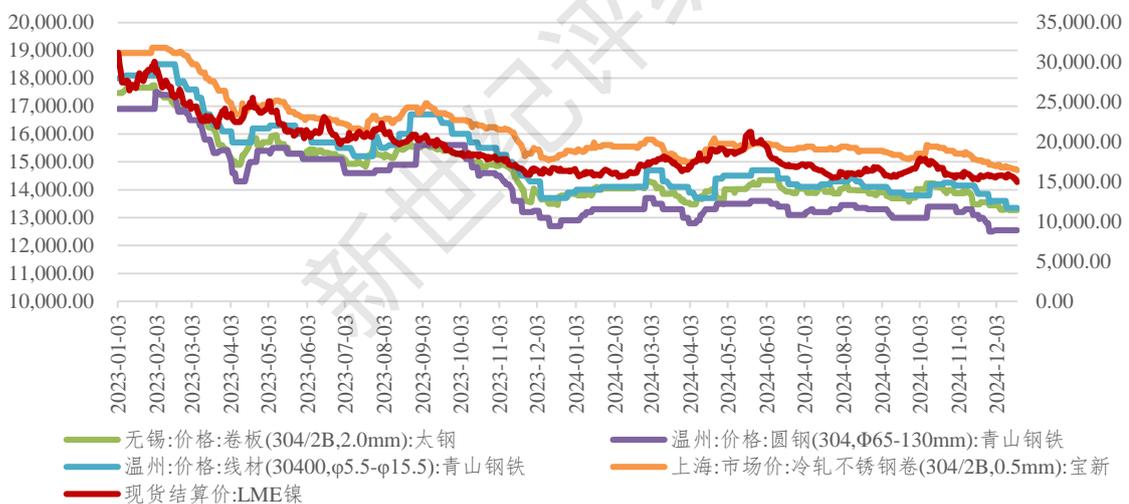
## (二) 不锈钢行业

我国是不锈钢生产大国，近年来随着消费领域拓宽及冶炼工艺进步，不锈钢产能增速较快，产量保持增长。但国内不锈钢企业众多，产业集中度偏低，加剧市场竞争并导致盈利空间较窄。2024 年以来，不锈钢价格低位区间波动，不锈钢企业盈利空间有所收窄。

不锈钢是特殊钢的一种。在冶金学和材料科学领域中，依据钢的主要性能特征，将含铬量大于 10.5%，碳含量最大不超过 1.2%，且以耐腐蚀性和不锈性为主要使用性能的一系列铁基合金称作不锈钢。我国是全球不锈钢生产大国，2021-2023 年及 2024 年前三季度不锈钢粗钢产量分别为 0.31 亿吨、0.33 亿吨、0.37 亿吨和 0.29 亿吨，占全球不锈钢粗钢产量的比重超 50%。从产能增加情况来看，随着不锈钢消费市场的拓宽以及不锈钢冶炼工艺的进步，国内越来越多钢铁企业通过淘汰普钢产能来建设不锈钢产能，加之既有不锈钢企业生产规模扩大，新增产能增长速度较快，产量保持增长。从竞争格局看，我国不锈钢企业众多，但大型企业较少，

其中冶炼环节以太钢集团和青山集团等大型不锈钢冶炼企业为龙头，压延加工环节则以中小企业为主。不锈钢产业的整体集中度偏低，致市场竞争激烈，行业盈利空间较窄。

从价格来看，不锈钢粗钢价格受原材料镍铬价格和钢铁市场行情影响较大，其走势与普通钢材价格走势一致但波动相对平缓。在经历 2023 年下跌后，2024 年全年不锈钢价格低位区间波动，振幅收窄；镍为不锈钢生产重要的原材料，其价格走势对不锈钢产品价格影响较大，2024 年镍价继续下跌，均价下降约 20%，有助于成本控制。我国作为镍的消费大国，每年消费约 100 万吨镍，占全球消费量的近一半。但我国镍矿储量少，镍矿对外依存度持续多年超过 80%，且镍矿进口几乎完全来源于菲律宾和印度尼西亚，因此两国的相关产业政策变化对我国镍矿市场波动影响巨大。印度尼西亚继续推行镍矿出口禁令，菲律宾为我国镍矿主要进口来源，根据海关总署数据，2023 年我国从主要国家进口镍矿石 4,446.6 万吨，其中自菲律宾进口 3,834.1 万吨，占比超过 80%。受限于原材料，我国镍铁产量亦不高，2023 年产量为 295.69 万吨，并不能满足不锈钢产品需求，因此我国镍铁进口量亦较大。2023 年从主要国家进口镍铁 846.07 万吨，其中自印度尼西亚进口 792.62 万吨，占比超过 90%。



注：根据 Wind 数据整理绘制。

图 5. 部分不锈钢产品价格及国内镍价格波动情况（单位：元/吨、美元/吨）

## 二、政策环境

目前我国经济进入转型期，钢铁行业也从增量发展阶段向减量发展、存量优化阶段转变，在此过程中，坚持控产能、调结构、节能降碳之路成为重中之重。宏观领域，2024 年国家出台多项政策助力推动经济向上、结构向优发展，一定程度上改善钢材市场预期。行业领域，2024 年 4 月国务院印发的《2024—2025 年节能降碳行动方案》对钢铁行业提出行动要求和节能降碳目标；2024 年 8 月工信部要求暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案，一定程度减缓供需矛盾，并促进行业转向技术创新、绿色低碳等高质量发展路径。

**2024 年钢铁行业继续实行严格的产能减量置换政策，8 月暂停产能置换公示，行业固定资产投资增速保持低位，以升级改造和环保投入为主。**

2021 年 4 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》，对产能减量置换作出明确规定，“大气污染防治重点区域严禁增加钢铁产能总量，未完成钢铁产能总量控制目标的省（区、市），不得接受其他地区出让的钢铁产能，长江经济带地区禁止在合规园区外新建、扩建钢铁冶炼项目，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”。根据公示的产能置换情况来看，在严格的政策背景下，对钢铁产能压缩比较明显，仅 2022-2023 年通过置换即减少了 2,000 多万吨的炼铁和炼钢产能，不过在实际情况中，有部分淘汰产能是原本已停产的产能，实际在役产能的减少要低于该数据，但该政策仍促使

了钢铁产能的持续有效减少，对于产能控制有一定积极影响。

2024 年 4 月，国务院印发《2024-2025 年节能降碳行动方案》，对钢铁产能产量调控，实施粗钢产量调控，严禁以机械加工、铸造、铁合金等名义新增钢铁产能；深入调整钢铁产品结构，大力发展高性能特种钢等高端钢铁产品，支持发展电炉短流程炼钢；加快钢铁行业节能降碳改造；2024-2025 年，钢铁行业节能降碳改造形成节能量约 2,000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 5,300 万吨。

2024 年 8 月，工信部发布《关于暂停钢铁产能置换工作的通知》，要求各地区自 2024 年 8 月 23 日起，暂停公示、公告新的钢铁产能置换方案，未按本通知要求继续公示、公告钢铁产能置换方案的，将视为违规新增钢铁产能。后续工信部将会加快研究修订钢铁产能置换办法，进一步健全完善产能置换政策措施。

上述政策的实施在当前形势下有助于加速淘汰落后和“僵尸”产能，一定程度减缓供需矛盾，有助于企业将重心集中于产线升级、环保改造、低碳发展等高质量路径。2024 年公示的产能置换规模大幅收缩，根据各省市自治区工信部网站不完全统计，2022-2024 年公示的置换产能分别为 2,300 万吨、5,000 万吨和 1,200 万吨，转炉和电炉占比不断上升，2024 年达到 60%。

表 2. 2024 年以来公示的钢企产能置换情况

省份	公示日期	企业名称	退出产能（万吨）		新建产能（万吨）	
内蒙古	2024.2	内蒙古亚新隆顺特钢有限公司	3 座高炉	181.55	1 座 1780m <sup>3</sup> 高炉	152
辽宁	2024.8	本钢集团	2 套电炉	119.5	2 座 100 吨电炉	150
			1 套转炉	170	1 座 120 吨转炉	135
	2024.2	锦州锦兴特钢有限公司	转炉	38	电炉	36
河北	2024.6	河北荣信钢铁有限公司	高炉出让	68		
			5 座高炉	354.81	1 座 1350 m <sup>3</sup> 高炉	122

省份	公示日期	企业名称	退出产能（万吨）		新建产能（万吨）	
					1 座 1700 m <sup>3</sup> 高炉	146
	2024.5	天津荣程集团唐山丰润特种钢有限责任公司	4 座转炉	61.75	1 座电炉	50
	2024.3	首钢股份公司迁安钢铁公司	1 座转炉	195	1 座电炉	130
	2024.3	唐山东华钢铁企业集团有限公司	3 座高炉	137	1 座 1580 m <sup>3</sup> 高炉	137
广西	2024.1	梧州永达钢铁有限公司	3 座电炉	164.77	3 座电炉	164.5

注：新世纪评级根据评级实践整理。

### 国家出台多项政策对下游行业形成利好，2025 年钢铁行业颓势或有所减缓。

2024 年国家出台了支持经济高质量发展、促进经济回稳等一揽子增量政策，一定程度上改善钢材市场预期。基建领域，2024 年政府工作报告中，财政部拟连续几年发行超长期特别国债，用于“两重”（国家重大战略实施和重点领域安全能力）项目建设，截至目前已完成 1.00 万亿元发行总量，其中 7,000 亿元已分三批安排至“两重”项目，未来基建投资需求有望持续获得支撑；此外，财政着力化解地方政府隐性债务，包括增加 6 万亿地方政府债务限额置换存量隐性债务、连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元用于化债等，预计上述财政举措可在一定程度上缓解地方政府债务压力并释放财政资金支出空间用于经济发展和保障民生。消费领域，2024 年 3 月，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，“两新”政策激发内需潜力并传导至供给端，工业领域用钢需求有望持稳。房地产行业，密集出台多项房地产调控政策，2024 年四季度以来，我国房地产市场呈现止跌回稳态势，楼市交易趋于活跃，市场预期或有改善，建筑用钢需求下滑幅度有望收窄。

2024 年 12 月召开的中央经济工作会议将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”列为 2025 年九大重点任务之首，预计 2025

年将会进一步出台政策加大对于消费、投资的支持力度，助力汽车、家电、机械等行业向好，新能源、高端装备制造、光伏产业等产业加快发展；基础设施领域投资力度或将维持，全年用钢需求有望维持相当规模，2025 年钢铁行业颓势或有所缓解。

新世纪评级版权所有

### 三、样本分析

#### (一) 样本筛选

本次行业样本数据分析采取了 63 家钢铁行业内发债或上市钢铁企业，剔除非钢铁冶炼企业（单列）<sup>1</sup>，剔除合并口径下子公司，以集团合并口径为主要统计样本<sup>2</sup>，共获得 27 家有效行业样本（简称“样本钢企”）。除此之外，本文还单独分析了铁矿石生产样本企业（5 家）和钢材加工（特钢）样本企业（11 家）的经营和财务情况。

#### (二) 业务分析

样本钢企多为行业内大型优质企业，产能约占全国总产能的一半，行业地位显著；部分钢企拥有丰富的铁矿石资源，具有较强的资源优势。2024 年受产能增减变动及下游行业需求分化影响，样本钢企钢材产量各有增减，但总量有所增加；受限于钢价下跌，营业收入进一步下降，毛利率处于偏低水平，利润水平持续下滑。凭借较突出的市场地位和多元化竞争优势，样本钢企的整体盈利水平仍明显优于全行业。

2021-2023 年，样本钢企粗钢产能约为 4.72 亿吨、4.65 亿吨和 4.67 亿吨<sup>3</sup>，虽然钢铁行业实行严格的限制产能政策，但样本钢企多为行业头部企业，能够借助政策推动通过兼并重组和产能置换实现产能增长，2022 年，主要由于山钢集团划出永锋钢铁减少 740 万吨产能，河钢集团因减量置换减少 170 万吨产能，三钢闽光产能置换项目投产增加 140 万吨产能，综合影响下，粗钢产能小幅下降。2023 年，主要因太钢集团高端不锈钢合金材料工程投产增加 162 万吨产能，产能略有增加。同期，样本钢

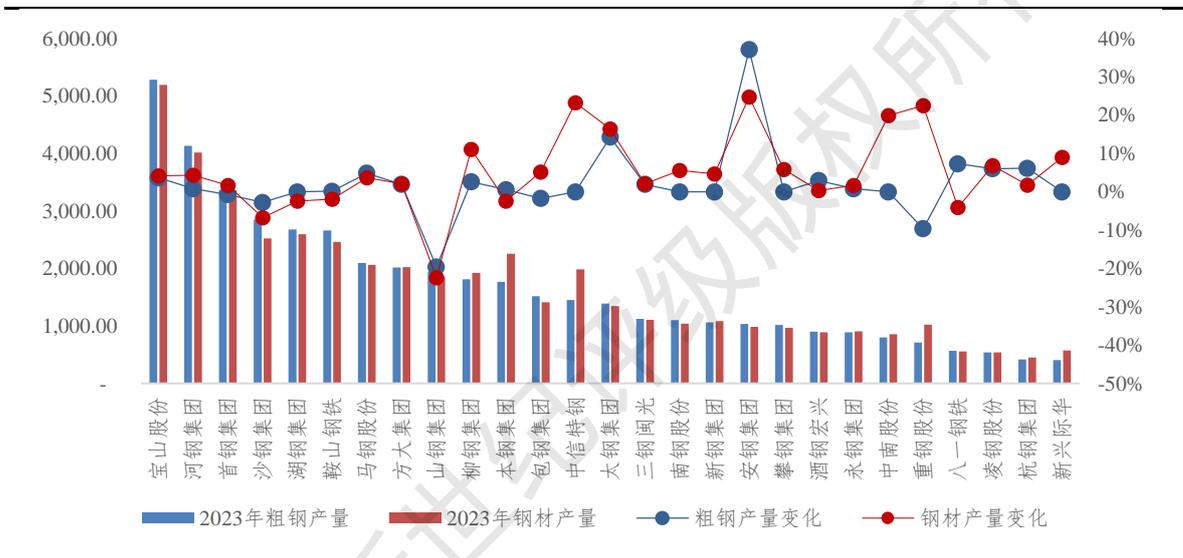
<sup>1</sup> 钢材加工（特钢）企业和铁矿石开采企业与钢铁冶炼企业相比整体规模偏小，且在经营和财务状况上均差异较大，因此样本钢企不包含钢材加工（特钢）企业和铁矿石开采企业，但会单独描述其经营和财务状况。

<sup>2</sup> 其中中国宝武钢铁集团有限公司旗下有 7 家独立发债/上市子公司，鞍钢集团有限公司旗下有 3 家独立发债子公司，上述子公司基本可涵盖集团钢铁业务，为使样本更加多元，样本选择子公司而非集团。

<sup>3</sup> 部分企业未公布产能和产量数据，本文根据历史数据和其他可用数据进行了一定的估计。

企粗钢产量分别约为 4.64 亿吨、4.52 亿吨和 4.55 亿吨，2023 年安钢集团因周口基地异地搬迁产能释放产量增幅较大，太钢集团新增产能释放带来产量增加，山钢集团划出永锋钢铁影响全年产量下降，其他钢企产量波动幅度不大，产能利用率分别为 98.24%、97.23%和 97.58%，保持在较高水平。

2021-2023 年，样本钢企钢材产能分别为 5.09 亿吨、5.04 亿吨和 5.14 亿吨，2023 年永钢集团新增 1 条优钢线材产线，太钢集团高端不锈钢合金材料工程投产增加不锈钢钢材产能，沙钢集团新增 2 条超薄带生产线，中信特钢合并天津钢管新增 350 万吨无缝钢管产能，总体来看，2023 年钢材产能增加主要来自于兼并重组和高端产线的投产。同期，样本钢企钢材产量分别为 4.59 亿吨、4.47 亿吨和 4.60 亿吨，受产能增减变动及下游行业需求分化影响，样本钢企钢材产量各有增减，但总量有所增加。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 6. 样本钢企 2023 年粗钢及钢材产能产量及变化情况（单位：万吨）

从铁矿石资源储备来看，样本钢企中有 8 家企业在公开市场披露了

所拥有国内外铁矿石资源相关数据，合计储量约为 218 亿吨；铁矿石资源储备集中于鞍山钢铁、首钢集团和河钢集团，上述三家钢企资源储量共计 164 亿吨，占样本钢企铁矿石保有储量的 75%，铁矿石资源集中度很高。拥有铁矿石资源的钢企可选择自行供给铁矿石或择低价从外部采购铁矿石，在铁矿石价格高企时或更具成本控制优势。

表 3. 2023 年末样本钢企铁矿石资源储备（单位：亿吨）

鞍山钢铁	首钢集团	河钢集团	攀钢集团	包钢集团	太钢集团	本钢集团	凌钢股份	合计
88	41	34.80	16.78	14	13.20	9.88	0.19	217.91

注：根据样本企业数据整理绘制。

2021-2023 年及 2024 年前三季度，样本钢企营业收入分别为 3.77 万亿元、3.46 万亿元、3.37 万亿元和 2.36 万亿元，较同期分别增长 32.07%、-8.22%、-2.47%和-6.49%，近年来宏观景气度偏弱，下游需求收缩，钢材价格下行，样本钢企营业收入持续下滑。同期，样本钢企毛利率分别为 11.99%、7.35%、7.05%和 6.09%，2022 年钢材价格大幅下跌，而铁矿石和焦炭价格高企，样本钢企毛利率下滑明显，2023 年以来，钢材价格总体下行，铁矿石价格呈现波动，降幅低于钢材降幅，样本钢企毛利率继续下滑，持续面临盈利压力。

期间费用方面，2021-2023 年及 2024 年前三季度，样本钢企期间费用分别为 2,229.73 亿元、2,032.95 亿元、1,962.97 亿元和 1,360.34 亿元，其中财务费用分别为 527.19 亿元、584.62 亿元、505.11 亿元和 361.34 亿元，主要得益于利率下行，融资成本降低，2023 年样本钢企财务费用有所下降。

2021-2023 年及 2024 年前三季度，样本钢企利润总额分别为 2,215.31 亿元、572.49 亿元、518.51 亿元和 188.12 亿元，2022 年大幅下滑后，利

润总额处于低位，2023 年前三季度仅保持微利。样本钢企多为大型企业集团，除钢铁主业在行业内具有竞争优势外，亦开展多元化业务，诸如工业产业、园区运营、金融股权投资等，一方面可一定程度提升毛利率水平，另一方面可贡献较大规模投资收益，增厚盈利空间。因此与全行业亏损局面相比，样本钢企盈利表现优于整个行业。

表 4. 样本钢企营业收入和利润情况及行业对比

	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年前 三季度
样本钢企营业收入（万亿元）	3.77	3.46	3.37	2.36
行业内重点钢企营业收入（万亿元）	6.93	6.59	6.47	4.54
样本钢企营业收入占比	54.38%	52.49%	52.14%	52.06%
样本钢企利润总额（亿元）	2,215.31	572.49	518.51	188.12
其中：投资净收益（亿元）	483.34	461.06	285.98	147.56
公允价值变动收益（亿元）	20.23	-24.18	23.15	17.16
其他收益（亿元）	85.13	91.83	142.13	142.94
行业内重点钢企利润总额（亿元）	3,193.00	982.00	855.00	289.77
样本钢企利润总额占比	69.38%	58.30%	60.64%	64.92%

注：根据样本钢企数据整理绘制。

## 1. 铁矿石开采行业

铁矿石样本企业资源禀赋差异较大，但在我国铁矿石资源分散的现状下，资源储备尚可；其业绩受国际铁矿石价格影响较大，2024 年国际铁矿石价格震荡走弱，但受产销量稳定支撑，铁矿石样本企业收入和盈利状况相对平稳。

铁矿石行业主要发债和上市的企业有 5 家，其中鞍钢矿业和金岭矿业分别为鞍钢集团和山钢集团旗下子公司，其余三家为独立铁矿石开采企业。2023 年，铁矿石样本企业探明资源储量合计 97.40 亿吨，其中仅鞍钢矿业即达到 86.90 亿吨，其余企业虽资源储量较少，但在铁矿石资源分散的现状下，资源储备尚可。

表 5. 铁矿石样本企业资源储量和铁精粉产量

企业名称	探明资源储量（亿吨）	2023 年铁精粉/球团产量（万吨）
鞍钢矿业	86.90	2,218.00
大中矿业	5.16	421.55
宝地矿业	2.90	110.05
海南矿业	2.43	260.17
金岭矿业	未公布	132.75
合计	<b>97.40</b>	<b>3,142.52</b>

注：根据样本企业数据整理绘制。

铁矿石行业核心竞争力在于资源品质和采矿模式，露天开采成本低于地下开采，高品位矿石资源矿选成本也要远低于低品位矿石资源，如果品位足够高，甚至可直接销售块矿，成本则会进一步降低。铁矿石样本企业主要矿山多以地下开采为主，铁矿石品位整体低于国外主流矿山，但高于国内矿山平均品位，虽在国际竞争中并不具有成本优势，但在整个钢铁生产链条中，得益于资源优势和生产规模，仍可获得可观利润。2021-2023 年及 2024 年前三季度，铁矿石样本企业营业收入分别为 341.43 亿元、333.54 亿元、333.71 亿元和 245.14 亿元，毛利率分别为 45.06%、38.77%、40.73%和 39.68%，收入和毛利率波动易受国际铁矿石价格影响，且数值表现受单一企业（鞍钢矿业）影响较大，但总体来看，收入相对平稳，盈利表现优异。

## 2. 特钢行业

**特钢行业因其高附加值特性，在经济波动中表现相对较为稳定，盈利波动性要小于钢铁冶炼企业。**

特钢行业以钢坯和钢材为主要原材料，成本受钢材价格影响大，因其高附加值特性，具有一定的抗周期性，受宏观经济周期波动，尤其是固定资产投资波动的影响要小于钢铁冶炼行业，盈利能力相对较强。

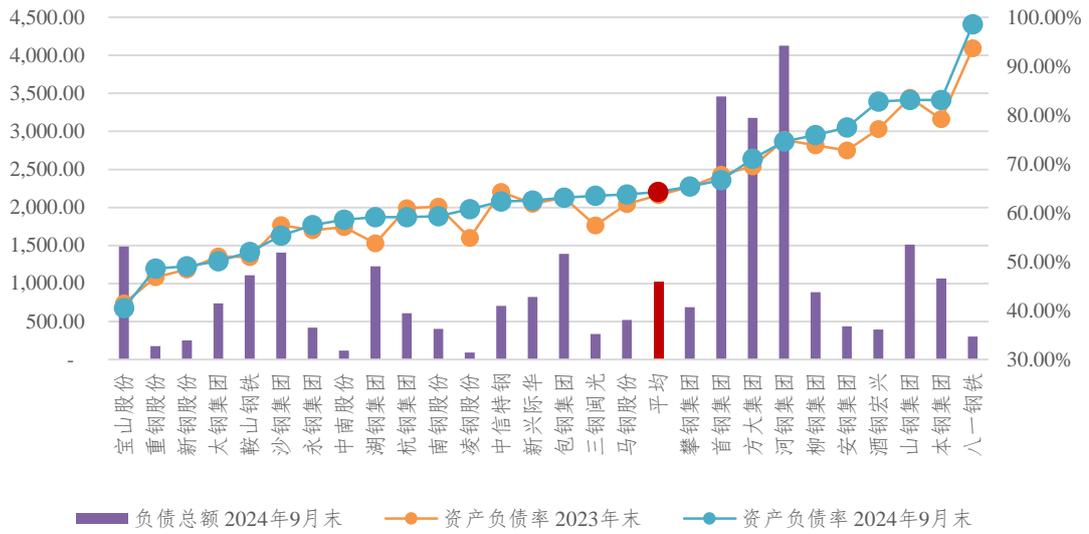
2021-2023 年及 2024 年前三季度，特钢样本企业营业收入分别为 1,666.90 亿元、1,776.01 亿元、1,677.90 亿元和 1,194.61 亿元，毛利率分别为 9.11%、8.16%、8.01%和 7.74%，虽然在行业下行周期同样面临盈利压力，但毛利率降幅明显小于钢铁冶炼企业。同期，利润总额分别为 74.57 亿元、78.86 亿元、100.17 亿元和 46.84 亿元，2023 年利润大幅增长主要是受到西宁特钢因执行重整计划确认重整收益影响，若不考虑该因素，实际利润有所下降，但总体来看近年来业绩相对平稳。

### (三) 财务分析

2024 年以来，受刚性债务规模扩大影响，样本钢企负债总额继续增加，债务负担较重；资产负债率小幅上升，且不同钢企分化较大，但权益资本对债务的保障程度尚可，债务期限结构较为合理，加之具有相当规模的 EBITDA 和经营性现金流支撑，样本钢企偿债能力仍有一定保障。铁矿石样本企业和特钢样本企业规模偏小，抗风险能力相对较弱，但其财务杠杆水平相对较低，债务保障能力尚属稳定。

#### 1. 财务杠杆

2021-2023 年末及 2024 年 9 月末，样本钢企负债总额分别为 24,840.81 亿元、26,620.61 亿元、27,231.75 亿元和 27,841.07 亿元，近年来持续扩大，行业利润维持低位，资产负债率逐年上升，同期末分别为 62.86%、63.57%、63.67%和 64.18%。不同钢企资产负债率分化较明显，其中山钢集团和八一钢铁近年来资产负债率持续高于 80%，2024 年 9 月末酒钢宏兴和本钢集团首次超过 80%，安钢集团、三钢闽光、凌钢股份和湖钢集团财务杠杆上升较快。随着国家经济结构绿色转型升级，未来钢铁行业也面临着技术革新和产业升级，在供需双弱的局面下，高杠杆企业若不能及时有效且持续压降有息债务，所面临的财务风险将日趋加重。

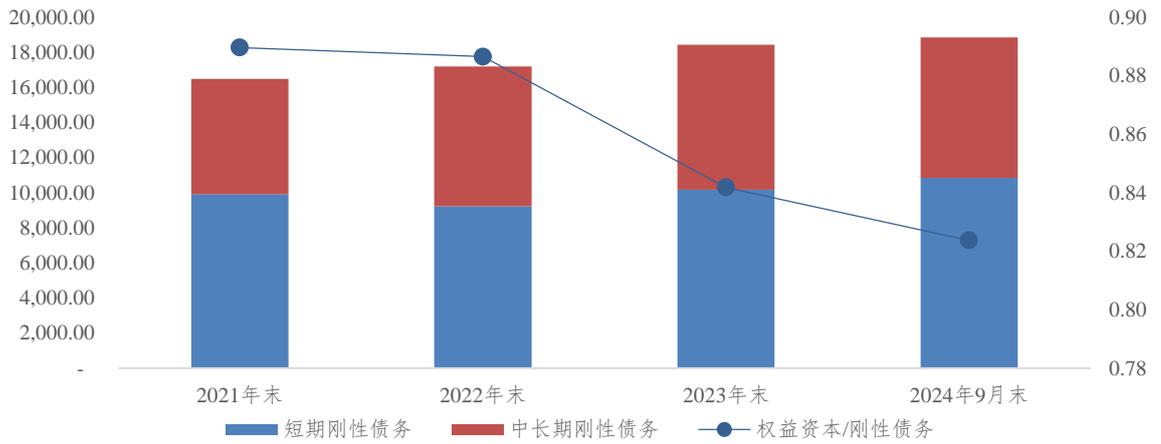


注：根据样本企业数据整理绘制。

图 7. 2024 年 9 月末样本钢企负债总额和资产负债率情况（单位：亿元）

## 2. 偿债能力

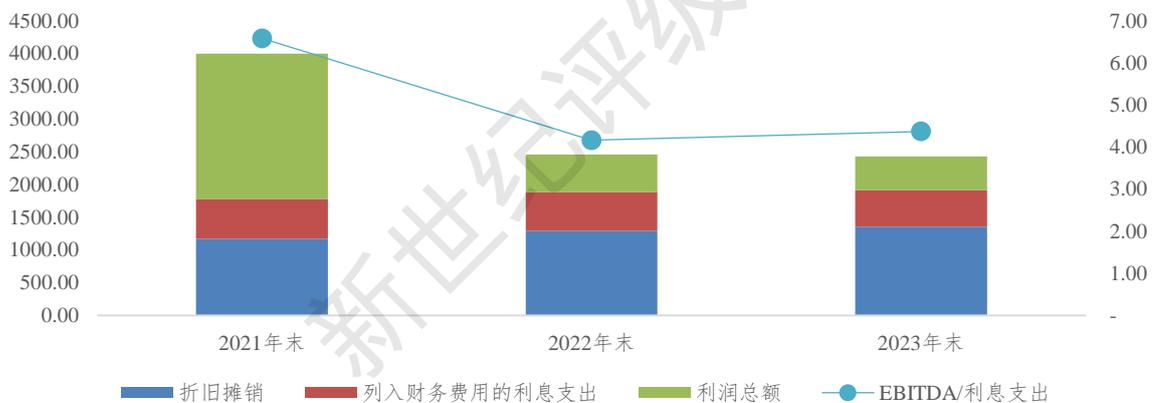
2021-2023 年末及 2024 年 9 月末，样本钢企刚性债务合计分别为 16,496.14 亿元、17,208.17 亿元、18,454.43 亿元和 18,864.14 亿元，2023 年末大多数钢企都增加了外部融资，部分钢企（方大集团、中信特钢、杭钢集团、包钢集团）增幅较大，首钢集团近年来持续压缩债务规模但绝对金额仍偏高；2024 年 9 月末，样本钢企刚债规模各有增减，方大集团继续增加外部融资，湖钢集团和永钢集团债务规模大幅增加，而首钢集团债务进一步压缩，河钢集团亦缩减了债务规模；总体来看，在盈利和现金流压力下，样本钢企对外部融资需求度上升。同期末，刚性债务占负债总额的比重分别为 66.41%、64.64%、67.77%和 67.76%，债务负担较重；权益资本/刚性债务分别为 0.89 倍、0.89 倍、0.84 倍和 0.82 倍，权益资本对债务的保障程度有所下降。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 8. 2021-2023 年末及 2024 年 9 月末样本钢企刚性债务情况（单位：亿元）

2021-2023 年，样本钢企 EBITDA 分别为 3,996.23 亿元、2,457.06 亿元和 2,429.31 亿元，结构上以利润总额为主，但基于钢铁行业的重资产属性，折旧摊销也占了相当规模；2023 年，样本钢企利润持续下滑，其对 EBITDA 的贡献度下滑至 21.34%，折旧摊销贡献度升至 55.77%。同期，样本钢企 EBITDA 对刚性债务的保障倍数分别为 0.24 倍、0.14 倍和 0.13 倍，利息保障倍数分别为 6.58 倍、4.16 倍和 4.37 倍。总体来看，受经营业绩拖累，样本钢企利润总额有所减少，但得益于折旧摊销的支撑，EBITDA 仍保持在相当规模，并对债务和利息支出形成必要保障。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 9. 2021-2023 年样本钢企 EBITDA 及对债务保障情况（单位：亿元）

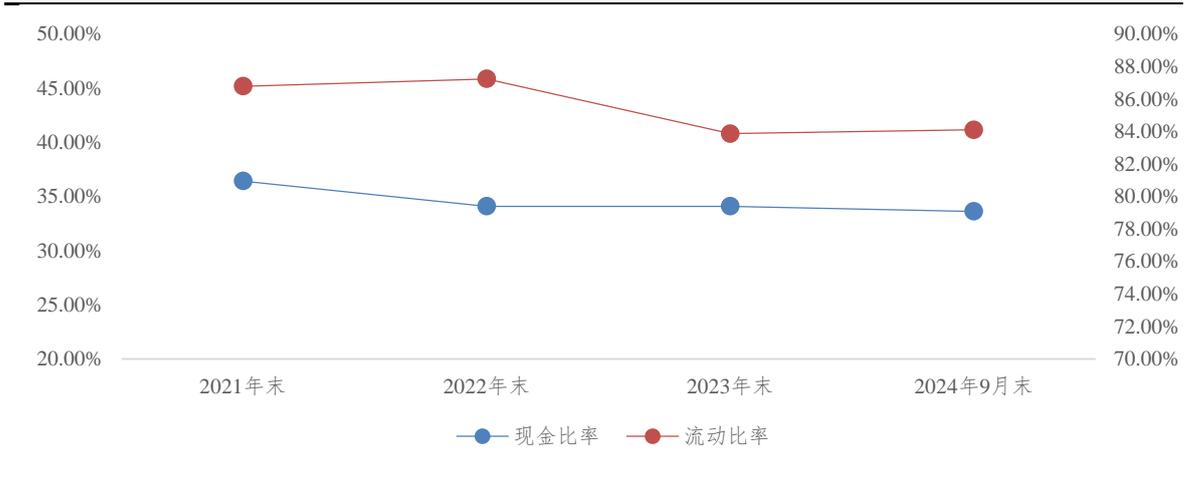
2021-2023 年及 2024 年前三季度，样本钢企营业收入现金率分别为 102.15%、102.91%、104.95%和 106.58%，保持在良好水平，经营性现金流净额分别为 3,246.94 亿元、2,189.44 亿元、1,459.35 亿元和 1,014.48 亿元，2023 年以来下滑明显，但仍能够对债务利息的偿付形成良好保障。鉴于国内钢铁行业所处发展阶段，经营环节现金净流量对债务本金的覆盖状况将愈发重要。

2021-2023 年及 2024 年前三季度，样本钢企购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金合计分别为 1,389.20 亿元、1,344.12 亿元、1,307.60 亿元和 890.57 亿元。当前经济背景下，钢企放缓投资建设步伐，从规模扩张转向存量优化，近年来投资额整体较为稳定。整体来看，钢铁企业近年来资本性支出规模偏大，与其所处行业发展阶段存在背离。预计未来投资将逐步转向减量、提质和增效，并着力利用经营环节净回笼资金持续压降债务，进而推动行业高质量发展。

### 3. 流动性

2021-2023 年末及 2024 年 9 月末，样本钢企现金比率分别为 36.43%、34.10%、34.11%和 33.64%<sup>4</sup>，现金类资产较为充裕，对短期债务的保障程度较好。同期末，样本钢企流动比率分别为 86.80%、87.24%、83.87%和 84.11%，流动性指标趋于弱化，处于较低水平。钢铁企业主要依托自身规模优势获得较强的经营环节现金净回笼能力，使得实际的流动性保持相对充裕。需要注意的是，钢铁行业重资产特征较明显，且我国钢铁行业发展已逐步进入衰退期，仍需关注个体企业产能利用率快速下降可能带来的流动性风险。

<sup>4</sup> 2024 年 9 月末现金类资产包含商业承兑票据，现金比率较实际偏高，但钢铁行业商业承兑汇票总体金额不大，故该比率仍未偏离实际情况。



注：根据样本企业数据整理绘制。

图 10. 样本企业流动性指标及走势

#### 4. 铁矿石开采行业

2021-2023 年末及 2024 年 9 月末，铁矿石样本企业负债总额分别为 371.95 亿元、357.77 亿元、340.68 亿元和 328.27 亿元，资产负债率分别为 39.56%、36.38%、32.66%和 30.41%，负债率处于很低的水平。同期末刚债总额分别为 157.28 亿元、189.83 亿元、165.35 亿元和 168.28 亿元，占负债总额的 42.29%、53.06%、48.54%和 51.26%，债务负担较轻；权益资本/刚性债务分别为 3.61 倍、3.30 倍、4.25 倍和 4.46 倍，权益资本对债务保障能力强。

2021-2023 年及 2024 年前三季度，铁矿石样本企业经营性现金流净额分别为 113.78 亿元、118.02 亿元、133.33 亿元和 78.03 亿元，营业收入现金率分别为 107.84%、111.98%、114.54%和 112.72%，收现水平好，经营性现金流对债务保障程度高。

总体看，铁矿石采选企业资源属性强，使得经营稳定性获得较有力支撑；且样本企业财务杠杆水平整体很低，债务依赖度不高，良好的现金流状况可为偿债提供很好的保障。

## 5. 特钢行业

2021-2023 年末及 2024 年 9 月末，特钢样本企业负债总额分别为 633.51 亿元、694.75 亿元、704.74 亿元和 834.30 亿元，2023 年末略有增加，主要是振石控股债务规模扩大和西宁特钢重整大幅缩减债务规模的共同影响，2024 年 9 月末大幅增加主要受振石控股和友发集团债务扩大影响；资产负债率分别为 54.11%、53.69%、48.78%和 51.60%，在利润积累下，资产规模扩大，杠杆水平总体波动下降。同期末刚债总额分别为 408.65 亿元、468.17 亿元、475.16 亿元和 589.90 亿元，呈上升态势，占负债总额的比重分别为 64.51%、67.39%、67.42%和 70.71%，存在一定债务压力；权益资本/刚性债务分别为 1.31 倍、1.28 倍、1.56 倍和 1.33 倍，权益资本对债务保障能力较强。

2021-2023 年及 2024 年前三季度，特钢样本企业经营性现金流净额分别为 59.74 亿元、46.17 亿元、35.57 亿元和 19.14 亿元，呈持续下滑态势；营业收入现金率分别为 100.82%、100.05%、99.74%和 102.12%，现金流状况相对较好。

## 四、行业内企业债券融资与评级情况

### (一) 债券融资

2024 年前三季度，钢铁行业内企业共发行 135 只债券，发行金额合计 1,631.50 亿元。其中宝山股份、首钢集团、河钢集团、山钢集团和宝武集团单体发行金额均在百亿以上，发债主体集中。从债券品种来看，超短期融资债券、短期融资券、公司债券和中期票据发行金额占比分别为 37.27%、0.92%、21.79%和 40.02%。

2021-2023 年及 2024 年前三季度，钢铁行业债券净融资规模分别为 -594.59 亿元、-54.66 亿元、-268.40 亿元和 437.64 亿元。2024 年以来，钢铁行业整体盈利状况不佳，经营性现金流减少，营运资金需求上升，加之持续的项目建设投资资金需求，在当前利率下行背景下，对外融资规模上升。截至 2024 年 9 月末，钢铁行业存续债券金额合计 3,690.01 亿元，整体信用风险可控。

表 6. 钢铁行业 2021-2023 年及 2024 年前三季度债券发行、偿还及存续数据

所属年度	发行			偿还			期末存续		
	企业 (家)	债券 (只)	金额(亿 元)	企业 (家)	债券 (只)	金额(亿元)	企业 (家)	债券 (只)	金额(亿 元)
2021 年	25	144	2,169.50	27	157	2,764.09	37	261	3,649.23
2022 年	30	139	1,846.70	26	145	1,901.36	43	255	3,551.64
2023 年	24	142	1,730.10	30	141	1,998.50	38	256	3,272.05
2024 前三季度	25	135	1,631.50	24	102	1,193.86	38	289	3,690.01
合计	41	560	7,377.80	42	545	7,857.805	-	-	-

注：根据 WIND 资讯数据整理。

## (二) 信用评级

### 1. 主体信用等级分布与迁移<sup>5</sup>

从我国钢铁行业内已发债企业看，整体信用质量较高。2024 年前三季度，钢铁行业公开发行债券主体为 25 家，其中 2 家为新增主体（以 2023 年末公开市场无存续期债券为认定标准）。截至 2024 年 9 月末，钢铁行业仍有存续期债券的主体共计 39 家<sup>6</sup>，其中 AAA 级主体 25 家，AA<sup>+</sup> 级主体 7 家，AA 级主体 5 家，AA<sup>-</sup> 级主体 2 家。

钢铁行业发债主体信用质量稳定，2024 年前三季度债券发行主体信用等级未发生变化。

表 7. 钢铁行业主体信用等级分布（截至 2024 年 9 月末）

发行主体最新信用等级	2024 年前三季度		截至 2024 年 9 月末	
	发行主体数量 (家)	占比 (%)	存续主体数量 (家)	占比 (%)
AAA	20	80.00	25	64.10
AA <sup>+</sup>	5	20.00	7	17.95
AA	-	-	5	12.82
AA <sup>-</sup>	-	-	2	5.13
合计	25	100.00	39	100.00

注：根据所收集的公开信息整理。

### 2. 信用事件/评级行动

2023 年第四季度及 2024 年前三季度，钢铁行业内发债企业累计发布重大事项公告 639 份，涉及企业 36 户。主要涉及重大人事变更、章程修订、资产划转、债务扩张幅度等。针对重大事项，期内评级机构合计出具

<sup>5</sup> 本部分主体信用等级均仅考虑发行人付费模式的评级机构的评级结果，即不考虑中债资信的评级结果。此外，本部分统计主体等级分布时对重复主体进行了剔除，即单一主体发行多支债券时只按该主体最新信用等级统计一次。

<sup>6</sup> 存续期内债券主体数量统计中，AA 和 AA<sup>+</sup> 的发行主体均包含永钢集团，按 2 个发行主体统计。截至 2024 年 9 月末，新世纪评级和联合资信给予永钢集团主体 AA<sup>+</sup> 级，大公国际给予永钢集团主体 AA 级。

关注公告 17 份，其中涉及企业 11 户，未涉及级别调整。

表 8. 2023 年第四季度及 2024 年前三季度重大事项公告与评级行动情况

公告类型	人事变动	资产划转	债务扩张	其他	合计
重大事项公告（份）	130	21	2	486	639
评级关注公告（份）	8	-	-	9	17
评级观察名单（份）	-	-	-	-	-
不定期跟踪评级报告（份）	-	-	-	-	-

注：根据 DM 资讯数据整理。

2023 年第四季度及 2024 年前三季度，行业内发债企业未发生违约/展期事件。

## 五、信用展望

### 多重政策支撑下，下游需求总体弱化态势有望减缓。

2024 年国家出台多项政策，包括财政化债政策、“两重”政策、促内需“两新”政策以及密集的房地产企稳政策等，促进经济回稳。预计 2025 年基础设施投资继续保持较大力度，汽车产业总体维持稳定格局，造船、风电设施、重型机械等主要用钢行业需求持稳，将对钢材需求形成基础支撑，房地产行业市场预期在政策面强支撑下或有望筑底企稳。总体来看，钢铁行业不同产品需求继续分化，工业用钢需求有望持稳，建筑用钢需求存在一定边际改善空间，下游需求总体弱化态势有望减缓。

### 产能增长受限，钢材产量维持弱增长难度较大。

钢铁行业政策仍延续以控产能、调结构和节能降碳为重心，2024 年暂停产能公示的要求将进一步对钢铁工业产能形成约束，叠加中短期内行业景气度承压及长期需求前景趋弱等因素影响，预计短期内产能增长受限，节能降碳目标也促使钢铁企业将资金投向装备升级和超低排放改

造。更为关键的是，新发展格局下科技引领经济发展的各类新动能正日益得到重视并予以大力推进发展，传统的以基建投资拉动经济增长的旧模式将逐步弱化。未来钢铁工业需要以更为丰富的高附加值品种去满足工业制造业用钢需求，预计 2025 年全年钢材产量维持弱增长难度较大。

### **在成本和产品价格双重压力下，钢铁行业盈利压力犹存。**

我国是全球最主要的钢铁生产与需求大国，同时也是最重要的铁矿石进口国，近年来铁矿石中枢价格下移，但在国际需求及矿端寡头垄断经营格局支撑下，价格相对坚挺，钢铁行业成本端压力仍较大。而我国钢铁行业长期趋势表现为减量提质，2025 年在需求总体偏弱的背景下，预计产品销量和价格上涨空间有限，钢铁行业盈利压力犹存，业绩改善难度较大。

### **行业信用质量短期趋弱。**

随着城市化加速期的结束，我国经济结构转型升级正处于加速推进过程中，钢铁工业长期总量需求将持续下滑，但仍可在减量过程中通过提升产品品质、工艺水平并采用更先进的节能减排技术等，实现收益提升与高质量发展。2024 年，钢铁行业整体经营状况与业绩继续承压，盈利及现金流状况进一步下滑，头部企业凭借其规模化经营优势和基础原料地位，以及融资便利而保持其信用质量的相对稳定，但短期内行业整体仍将面临着低端产品持续减量发展和工艺、技术、产品不断升级等一系列挑战。长期看，随着新旧动能的逐步调整到位和经济的高质量发展，我国钢铁工业技术含量和产品附加值将有望显著提升。

## 附录

2024 年 9 月末<sup>7</sup>行业内发债主体信用等级分布及主要经营与财务数据  
(合并口径)

发行人中文名称	最新评级/展望	评级机构	研发支出(亿元)	资产总计(亿元)	刚性债务(亿元)	所有者权益合计(亿元)	资产负债率(%)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营活动现金净流量(亿元)	销售毛利率(%)	流动比率
安阳钢铁集团有限责任公司	AA+/稳定	东方金诚	9.60	561.50	237.37	126.47	77.48%	263.95	-21.73	-13.94	-0.55%	57.80%
鞍钢股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	2.95	988.98	277.27	506.25	48.81%	792.61	-50.58	-3.13	-3.55%	70.97%
鞍钢集团矿业有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	0.01	699.21	65.78	538.13	23.04%	162.86	37.03	51.76	40.40%	93.04%
鞍钢集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	21.03	4,805.94	2,613.71	1,458.53	69.65%	1,962.92	-69.84	91.74	5.56%	58.71%
鞍山钢铁集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	4.58	2,127.93	741.36	1,021.67	51.99%	875.96	-3.98	45.74	5.35%	95.79%
包头钢铁(集团)有限责任公司	AAA/稳定	联合资信	8.11	2,198.85	859.01	811.36	63.10%	772.61	20.87	36.27	14.03%	72.57%
宝山钢铁股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	24.53	3,671.79	633.55	2,184.35	40.51%	2,428.56	68.88	156.38	5.26%	117.11%
北京首钢股份有限公司	AAA/稳定	大公国际	4.24	1,343.57	481.47	543.81	59.52%	819.70	3.08	6.58	3.74%	53.12%
本钢板材股份有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	0.54	461.58	225.87	144.59	68.67%	401.68	-31.52	13.10	-5.45%	64.58%
本钢集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	1.67	1,281.97	897.68	216.32	83.13%	481.89	-44.58	49.52	0.56%	44.76%
大中矿业股份有限公司	AA/稳定	中证鹏元	0.96	150.81	69.02	65.64	56.48%	29.78	6.65	13.53	50.71%	32.79%
福建省冶金(控股)有限责任公司	AAA/稳定	新世纪评级	23.92	1,357.12	621.25	560.42	58.71%	672.54	12.28	32.23	11.39%	108.72%
广西柳州钢铁集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	14.80	1,164.74	711.25	280.94	75.88%	725.99	-30.05	8.56	2.15%	74.86%
杭州钢铁集团有限公司	AAA/稳定	新世纪评级	5.84	1,030.01	359.06	420.77	59.15%	2,175.48	7.72	4.47	1.03%	112.60%
河钢股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	11.66	2,716.75	1,651.34	685.76	74.76%	893.46	6.44	78.69	8.53%	52.33%
河钢集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	53.75	5,532.42	3,321.66	1,405.10	74.60%	2,951.48	18.21	123.20	9.61%	80.63%
湖南钢铁集团有限公司	AAA/稳定	东方金诚/联合资信	50.16	2,074.93	794.40	848.54	59.11%	1,641.67	58.25	78.91	6.50%	113.46%
江苏沙钢集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	37.69	2,539.69	982.12	1,133.98	55.35%	1,157.53	9.37	89.76	5.54%	102.32%
江苏武进不锈股份有限公司	AA/稳定	中证鹏元	0.29	39.62	8.20	26.67	32.69%	20.90	1.71	2.96	16.31%	306.35%
江苏永钢集团有限公司	AA+/稳定	新世纪评级/联合资信	11.01	681.62	349.68	312.71	54.12%	622.56	12.90	2.61	5.30%	134.60%

<sup>7</sup> 新余钢铁集团有限公司和中国宝武钢铁集团有限公司相关数据及指标在公开市场中可获取数据截止 2024 年 6 月末。

发行人中文名称	最新评级/展望	评级机构	研发支出(亿元)	资产总计(亿元)	刚性债务(亿元)	所有者权益合计(亿元)	资产负债率(%)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营活动现金净流量(亿元)	销售毛利率(%)	流动比率
	AA/稳定	大公国际										
酒泉钢铁(集团)有限责任公司	AA+/稳定	联合资信	9.38	1,282.75	717.51	394.15	69.27%	582.95	11.64	35.31	12.96%	51.93%
辽宁方大集团实业有限公司	AA+/稳定	中诚信国际	14.15	4,471.77	1,841.84	1,292.58	71.09%	1,660.78	31.42	206.19	8.85%	106.41%
凌源钢铁股份有限公司	AA/稳定	中诚信国际	0.07	152.79	58.09	60.00	60.73%	138.85	-13.63	-3.84	-6.49%	56.38%
柳州钢铁股份有限公司	AA+/稳定	新世纪评级	10.15	641.56	345.19	207.12	67.72%	530.96	-5.45	1.47	3.56%	61.78%
内蒙古包钢钢联股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	3.71	1,532.45	601.04	608.35	60.30%	498.65	-6.95	8.98	7.88%	57.80%
攀钢集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	13.32	1,050.52	456.55	363.78	65.37%	510.12	6.08	34.84	9.70%	49.89%
山东钢铁集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	21.87	1,817.68	1,247.19	307.75	83.07%	833.69	-29.48	15.40	4.26%	54.76%
首钢集团有限公司	AAA/稳定	东方金诚/中诚信国际	14.56	5,185.57	2,229.23	1,725.32	66.73%	1,740.94	25.35	78.30	9.52%	68.26%
太原钢铁(集团)有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	13.11	1,470.73	539.86	733.39	50.13%	854.35	10.96	41.41	6.06%	81.46%
天津友发钢管集团股份有限公司	AA/稳定	联合资信	1.12	239.64	150.41	73.68	69.25%	400.70	1.24	18.93	2.18%	123.24%
新兴际华集团有限公司	AAA/稳定	联合资信	6.21	1,314.56	561.41	492.32	62.55%	544.40	-1.87	-47.88	7.34%	184.72%
新兴铸管股份有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	2.68	547.25	163.49	286.53	47.64%	270.80	4.25	-17.68	5.59%	142.16%
新余钢铁集团有限公司	AAA/稳定	东方金诚	3.32	609.10	192.73	320.00	47.46%	211.92	-0.63	2.98	1.39%	93.79%
甬金科技集团股份有限公司	AA-/稳定	新世纪评级	6.32	152.27	56.33	65.38	57.06%	309.41	7.38	4.40	5.74%	105.68%
张家港广大特材股份有限公司	AA-/稳定	中证鹏元	1.40	108.75	52.36	39.78	63.42%	29.59	0.97	-6.54	15.53%	149.01%
振石控股集团有限公司	AA+/稳定	大公国际	2.46	521.23	216.40	256.24	50.84%	161.20	12.40	0.54	11.44%	128.79%
中国宝武钢铁集团有限公司	AAA/稳定	中诚信国际	-	13,527.12	4,829.23	5,783.19	57.25%	4,736.40	88.87	142.70	6.66%	109.43%
中信泰富特钢集团股份有限公司	AAA/稳定	联合资信	34.69	1,130.38	432.77	426.12	62.30%	835.04	40.25	40.34	12.37%	108.89%

资料来源：WIND 资讯，新世纪评级整理

## 免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。