

首钢集团有限公司 2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：盛京京 jjsheng@ccxi.com.cn

项目组成员：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

黄仁昊 rhhuang@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 06 月 30 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，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评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 2577 号

首钢集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“18 首钢 MTN004”、“18 首钢 MTN005”、“19 首钢 MTN001”、“19 首钢 MTN002”、“19 首钢 MTN003”、“19 首钢 MTN004”、“19 首钢 MTN005”、“19 首钢 MTN006”、“20 首钢 MTN001A”、“20 首钢 MTN001B”、“20 首钢 MTN002A”、“20 首钢 MTN002B”、“20 首钢 MTN003A”、“20 首钢 MTN003B”、“20 首钢 MTN004”、“20 首钢 MTN005”和“21 首钢 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月三十日

评级观点：中诚信国际维持首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 首钢 MTN004”、“18 首钢 MTN005”、“19 首钢 MTN001”、“19 首钢 MTN002”、“19 首钢 MTN003”、“19 首钢 MTN004”、“19 首钢 MTN005”、“19 首钢 MTN006”、“20 首钢 MTN001A”、“20 首钢 MTN001B”、“20 首钢 MTN002A”、“20 首钢 MTN002B”、“20 首钢 MTN003A”、“20 首钢 MTN003B”、“20 首钢 MTN004”、“20 首钢 MTN005”和“21 首钢 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司在产能规模、区域布局、产品结构、多元化发展以及融资能力等方面保持的突出优势，同时 2020 年以来收入规模提升，经营获现能力稳中向好。但同时，中诚信国际也关注到钢铁行业面临成本上升及价格波动压力、公司盈利能力对投资收益依赖程度较高、债务规模较高、或将面临一定资本支出压力等因素对其经营及整体信用状况的影响。

概况数据

首钢集团（合并口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	5,016.57	4,983.47	5,120.07	5,175.63
所有者权益（亿元）	1,369.80	1,381.80	1,420.15	1,412.18
总债务（亿元）	2,663.77	2,645.10	2,683.98	2,779.24
营业总收入（亿元）	2,057.42	2,022.35	2,073.71	692.22
净利润（亿元）	15.32	8.20	5.40	1.14
EBITDA（亿元）	221.71	230.93	244.34	--
经营活动净现金流（亿元）	117.05	96.64	98.08	52.43
营业毛利率(%)	10.94	12.19	9.05	10.86
资产负债率(%)	72.69	72.27	72.26	72.71
总债务/EBITDA(X)	12.01	11.45	10.98	--
首钢集团（本部口径）	2018	2019	2020	2021.3
总资产（亿元）	3,238.97	3,334.50	3,302.23	3,326.98
所有者权益（亿元）	1,167.77	1,125.72	1,069.59	1,044.10
总债务（亿元）	1,771.05	1,855.13	1,866.04	1,951.51
营业总收入（亿元）	317.22	351.21	377.77	126.61
净利润（亿元）	-57.81	-49.19	1.26	-24.79
EBITDA（亿元）	19.74	31.92	81.57	--
经营活动净现金流（亿元）	18.12	33.08	28.45	1.73
资产负债率(%)	63.95	66.24	67.61	68.62
总债务/EBITDA(X)	89.71	58.11	22.88	--

注：中诚信国际根据 2018 年~2020 年审计报告及 2021 年一季度未经审计的财务报表整理。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：钢铁(C040000 2019_04)

首钢集团有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
规模(25%)	营业总收入(亿元)*	2,051.16	10
盈利能力(10%)	EBITDA 利润率(%)*	11.33	7
	总资产收益率(%)*	2.50	7
财务政策与偿债能力(30%)	总资本化比率(%)	65.40	7
	总债务/EBITDA(X)*	11.47	7
	EBITDA 利息保障倍数(X)*	2.25	6
	(CFO-股利)/总债务(%)*	-0.59	5
	FCF/总债务(%)*	-5.38	6
运营实力(35%)	产品综合竞争实力	10	10
	原燃料稳定性及成本控制	8	8
	装备水平及节能环保	8	8
打分结果			aa
BCA			aa+
支持评级调整			1
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa+)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡以及公司治理、会计标准和报表质量、流动性、企业特殊事件、非钢产业贡献及行业政策影响等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

*指标采用 2018 年~2020 年三年平均值

正面

■ **政府支持力度很强，区位及资源优势突出。**公司为北京市唯一的国有钢铁企业，一直是国家重点扶持发展对象，通过钢铁产能的搬迁实现了沿海及资源丰富地区的产能布局，为其可持续发展提供了支撑；此外，公司还承担北京首钢园区和曹妃甸园区建设工作，亦得到北京市政府多方面的支持。

■ **钢铁产业规模优势显著，产品结构优秀。**公司是国内特大型国有钢铁企业之一，随着京唐二期一步投产达效，2020 年粗钢产量进一步增至 3,396 万吨，规模优势显著。公司产品种类齐全、产品结构优秀，且 2020 年以来高附加值产品占比提升。

■ **非钢业务布局广泛。**公司围绕城市基础设施服务、房地产及金融等业务持续布局非钢产业，以实现钢铁和城市综合服务两大产业协同并重的战略发展目标，通过打造首钢新园区及曹妃甸生活园区拓展城市服务建设业务。此外，作为华夏银行股份有限公司（以下简称“华夏银行”）第一大股东，公司每年可获得稳定的投资收益，多元化业务的良好发展提升了其综合抗风险能力。

■ **收入规模提升，经营获现能力稳中向好。**2020 年公司营业总收入及经营活动净现金流均稳健增长；2021 年一季度，得益于较高的钢材价格，收入同比大幅增长 55.59%，经营获现能力亦较上年同期明显改善。

■ **融资渠道通畅。**公司与农行、中行、建行及国开行等金融机构保持了良好的业务合作关系，截至 2021 年 3 月末，公司共获得综合授信额度合计 5,424 亿元，其中未使用额度为 3,649 亿元。同时，公司下属北京首钢股份有限公司（以下简称“首钢股份”）为 A 股上市公司，股权融资渠道通畅。

关注

■ **钢铁行业面临成本上升及价格波动压力。**2020 年以来铁矿石价格上涨、新冠肺炎疫情使得原燃料供应紧张，此外，受唐山限产影响，钢材价格处于高位，未来随着市场情绪及需求变化后，钢材价格或将面临下行压力，对公司成本控制及盈利能力的持续性造成一定影响。

■ **盈利稳定性较弱。**2020 年公司经营性业务利润亏损，且对投资收益依赖较大，当年利润总额为 29.55 亿元，其中投资收益 61.73 亿元；此外资产减值损失及公允价值变动损益对利润的影响亦较大，公司整体盈利稳定性偏弱。

■ **债务规模较大，未来或将面临一定投资压力。**跟踪期内公司债务规模仍处于较高水平，且按照规划，未来京唐二期后续项目及首钢园区南区预计投资规模仍较大，公司或将面临一定投资压力。

评级展望

中诚信国际认为，首钢集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**受宏观经济或行业供需等因素影响，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。

评级历史关键信息

首钢集团有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	21 首钢 MTN001 (AAA)	2021/04/15	商思仪、汤梦琳	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN005 (AAA)	2020/07/21	商思仪、汤梦琳	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN004 (AAA) 20 首钢 MTN003B (AAA) 20 首钢 MTN003A (AAA) 20 首钢 MTN002B (AAA) 20 首钢 MTN002A (AAA) 20 首钢 MTN001B (AAA) 20 首钢 MTN001A (AAA) 19 首钢 MTN006 (AAA) 19 首钢 MTN005 (AAA) 19 首钢 MTN004 (AAA) 19 首钢 MTN003 (AAA) 19 首钢 MTN002 (AAA) 19 首钢 MTN001 (AAA) 18 首钢 MTN005 (AAA) 18 首钢 MTN004 (AAA)	2020/07/03	商思仪、汤梦琳	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN004 (AAA)	2020/03/26	商思仪、汤梦琳、高洁	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN003B (AAA)	2020/03/17	商思仪、汤梦琳、高洁	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN003A (AAA)	2020/03/17	商思仪、汤梦琳、高洁	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN002B (AAA)	2020/03/03	商思仪、汤梦琳、高洁	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN002A (AAA)	2020/03/03	商思仪、汤梦琳、高洁	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN001B (AAA)	2020/01/16	商思仪、汤梦琳、高洁	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	20 首钢 MTN001A (AAA)	2020/01/16	商思仪、汤梦琳、高洁	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	19 首钢 MTN006 (AAA)	2019/11/22	商思仪、汤梦琳、高洁	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	19 首钢 MTN005 (AAA)	2019/10/09	商思仪、刘慧敏、汤梦琳	中诚信国际钢铁行业评级方法与模型 C040000_2019_04	阅读全文
AAA/稳定	19 首钢 MTN004 (AAA)	2019/05/27	盛京京、商思仪、汤梦琳	中诚信国际钢铁行业评级方法 031100_2017_03	阅读全文
AAA/稳定	19 首钢 MTN003 (AAA)	2019/03/27	盛京京、商思仪、汤梦琳	中诚信国际钢铁行业评级方法 031100_2017_03	阅读全文
AAA/稳定	19 首钢 MTN002 (AAA)	2019/02/28	盛京京、商思仪、汤梦琳	中诚信国际钢铁行业评级方法 031100_2017_03	阅读全文
AAA/稳定	19 首钢 MTN001 (AAA)	2019/01/15	盛京京、商思仪、李乾川	中诚信国际钢铁行业评级方法 031100_2017_03	阅读全文
AAA/稳定	18 首钢 MTN005 (AAA)	2018/11/12	盛京京、商思仪	中诚信国际钢铁行业评级方法 031100_2017_03	阅读全文
AAA/稳定	18 首钢 MTN004 (AAA)	2018/10/19	盛京京、商思仪	中诚信国际钢铁行业评级方法 031100_2017_03	阅读全文

同行业比较
部分钢铁企业主要指标对比表

公司名称	2020年粗钢产量 (万吨)	2021年3月末资产 总额(亿元)	2021年3月末资产 负债率(%)	2020年度营业总收入 (亿元)	2020年度净利润 (亿元)
河钢集团	4,376	4,907.30	72.24	3,640.50	26.98
鞍山钢铁	2,654	2,264.61	49.52	1,046.95	-5.96
山钢集团	3,111	3,944.89	83.29	2,207.33	56.39
首钢集团	3,396	5,175.63	72.71	2,073.71	5.40

注：“河钢集团”为“河钢集团有限公司”简称；“山钢集团”为“山东钢铁集团有限公司”简称；“鞍山钢铁”为“鞍山钢铁集团有限公司”简称。
 资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债 项信用 等级	上次债 项信用 等级	上次评 级时间	发行金 额(亿 元)	债券余 额(亿 元)	存续期	特殊条款
21 首钢 MTN001	AAA	AAA	2021/4/15	25.00	25.00	2021/04/23~2024/ 04/23	利率条款
20 首钢 MTN005	AAA	AAA	2021/7/21	30.00	30.00	2020/08/07~2023/ 08/07 (3+N)	有条件赎回条款,票面利率选择权,利息递延 条款,利率条款,回拨选择权条款,股息红利 条款,发行人续期选择权,持有人救济条款
20 首钢 MTN004	AAA	AAA	2020/7/3	30.00	30.00	2020/06/24~2023/ 06/24 (3+N)	赎回条款,票面利率选择权,利息递延条款, 利率条款,回拨选择权条款,股息红利条款, 发行人续期选择权,持有人救济条款
20 首钢 MTN003B	AAA	AAA	2020/7/3	5.00	5.00	2020/04/22~2025/ 04/22 (5+N)	有条件赎回条款,票面利率选择权,利息递延 条款,利率条款,回拨选择权条款,股息红利 条款,发行人续期选择权,持有人救济条款
20 首钢 MTN003A	AAA	AAA	2020/7/3	25.00	25.00	2020/04/22~2023/ 04/22 (3+N)	有条件赎回条款,票面利率选择权,利息递延 条款,利率条款,回拨选择权条款,股息红利 条款,发行人续期选择权,持有人救济条款
20 首钢 MTN002B	AAA	AAA	2020/7/3	5.00	5.00	2020/03/19~2025/ 03/19 (5+N)	有条件赎回条款,票面利率选择权,利息递延 条款,利率条款,回拨选择权条款,股息红利 条款,发行人续期选择权,持有人救济条款
20 首钢 MTN002A	AAA	AAA	2020/7/3	25.00	25.00	2020/03/19~2023/ 03/19 (3+N)	有条件赎回条款,票面利率选择权,利息递延 条款,利率条款,回拨选择权条款,股息红利 条款,发行人续期选择权,持有人救济条款
20 首钢 MTN001B	AAA	AAA	2020/7/3	10.00	10.00	2020/02/26~2025/ 02/26 (5+N)	有条件赎回条款,票面利率选择权,利息递延 条款,利率条款,回拨选择权条款,股息红利 条款,发行人续期选择权,持有人救济条款
20 首钢 MTN001A	AAA	AAA	2020/7/3	20.00	20.00	2020/02/26~2023/ 02/26 (3+N)	有条件赎回条款,票面利率选择权,利息递延 条款,利率条款,回拨选择权条款,股息红利 条款,发行人续期选择权,持有人救济条款
19 首钢 MTN006	AAA	AAA	2020/7/3	30.00	30.00	2019/12/19~2022/ 12/19 (3+N)	赎回条款,票面利率选择权,利息递延条款, 利率条款,股息红利条款,发行人续期选择 权,持有人救济条款
19 首钢 MTN005	AAA	AAA	2020/7/3	30.00	30.00	2019/11/06~2022/ 11/06 (3+N)	赎回条款,票面利率选择权,利息递延条款, 利率条款,股息红利条款,发行人续期选择 权,持有人救济条款
19 首钢 MTN004	AAA	AAA	2020/7/3	20.00	20.00	2019/06/05~2024/ 06/05	利率条款
19 首钢 MTN003	AAA	AAA	2020/7/3	20.00	20.00	2019/04/10~2024/ 04/10	利率条款
19 首钢 MTN002	AAA	AAA	2020/7/3	10.00	10.00	2019/03/01~2024/ 03/01	利率条款
19 首钢 MTN001	AAA	AAA	2020/7/3	20.00	20.00	2019/01/25~2024/ 01/25	利率条款
18 首钢 MTN005	AAA	AAA	2020/7/3	30.00	30.00	2018/11/21~2023/ 11/21	利率条款
18 首钢 MTN004	AAA	AAA	2020/7/3	15.00	15.00	2018/10/29~2023/ 10/29 (3+2)	票面利率选择权,利率条款,回售条款

跟踪评级原因

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定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修

复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021 年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在 2020 年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3 月 15 日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在 2018 年 4 月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复

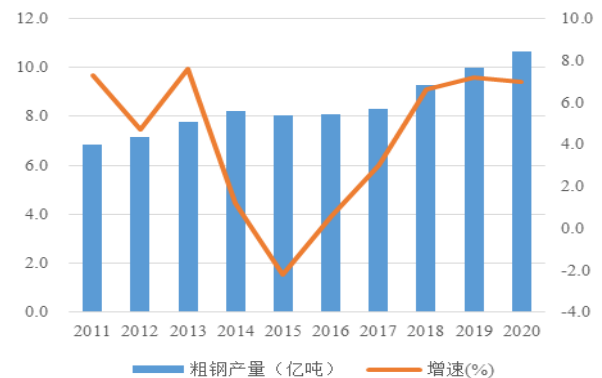
为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020 年以来，新冠肺炎疫情致使上半年钢铁下游需求弱化，钢铁企业利润普遍下行；下半年以来，主要下游行业复工复产为钢材需求量带来强劲支撑，经营情况显著回暖，但全年盈利水平仍同比降低

2020 年，全国经济经历新冠肺炎疫情冲击，全国范围内交通运输成本大幅上升，加之下游建筑施工暂停，钢贸商进货量较低，上半年钢铁行业景气度显著下滑。但随着疫情得到有效控制，复工复产有序推进，下半年以来行业景气度迅速回升；得益于钢价上涨驱动，加之近年来企业通过设备技改及添加辅料等手段提升生产效率，粗钢产量较上年进一步提升，2020 年全国生铁、粗钢和钢材产量分别为 8.88 亿吨、10.65 亿吨和 13.25 亿吨，同比分别增长 4.3%、7.0% 和 10.0%，粗钢产量再创历史新高。根据 2021 年 4 月通知，国家发展改革委、工业和信息化部将于 2021 年组织开展全国范围的钢铁去产能“回头看”检查以及粗钢产量压减工作，其中钢铁去产能“回头看”将重点检查 2016 年以来各有关地区相关工作落实情况；粗钢产量压减工作将在去产能成果基础上，重点压减环保绩效水平差、耗能高、工艺装备水平相对落后的企业的粗钢产量，确保 2021 年全国粗钢产量同比下降。中诚信国际认为该项举措将有助于化解行业内过剩产能，抑制粗钢产量增长。此外，工信部于 2021 年 5 月发布的新《钢铁行业产能置换实施办法》中提出要大幅提高钢铁置换比例、扩大大气污染防治重点区域、明确置换范围、严守不新增产能红线，停滞超一年半的产能置换工作将于 2021 年 6 月 1 日起重启。

图 1：2011~2020 年我国粗钢产量及增速



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

需求方面，2020 年疫情对上半年经济影响较大，但随着下半年经济复苏为钢材需求带来支撑，全年完成固定资产投资（不含农户）51.89 万亿元，同比增长 2.9%；房地产投资回升较快，全年完成房地产开发投资 14.14 万亿元，同比增长 7.0%；制造业景气度亦明显改善，汽车销量同比降幅收至 1.9%，工程机械主要产品销量整体上升，其中挖掘机销量同比增长 39%。

钢材出口方面，2020 年初新冠肺炎疫情对全球经济造成重创，国际贸易遭受限制，中美贸易摩擦持续，我国钢材出口延续疲软态势，全年累计出口钢材 5,367 万吨，同比下降 16.5%，累计出口金额 3,151 亿元，同比减少 14.8%，钢材出口压力仍然较大，中诚信国际也将对国际形势变化对钢材需求的影响保持关注。

价格方面，由于疫情导致下游行业停工停产，2020 年一季度钢价整体走弱，中国钢材价格指数延续下行趋势，于 5 月初降至 96.62 点，达到近年来低位；但随着国内疫情得到有效控制，建筑业及制造业有序复工复产为钢材需求带来强劲支撑，钢价呈现稳步上升趋势，并于 12 月末升至近年来高点。2021 年以来，受补库存需求拉动，以及“碳中和”目标及 3 月唐山限产对市场预期造成影响，钢价经历 1~2 月小幅下滑后迅速上升，4 月初钢材价格指数已升至 140.67 点。

图 2：近年来我国部分钢材品种价格走势（元/吨）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

原燃料供给方面，2020 年以来，新冠肺炎疫情在全球范围内蔓延，澳大利亚、巴西等主要铁矿石出口国均受到不同程度影响，但国际四大矿山均采取措施确保安全生产，铁矿石供应受疫情影响较为有限。铁矿石价格方面，一季度疫情影响下高炉炼铁产能利用率下行，铁矿石价格小幅下滑，但二季度以来国内复工复产推动钢铁行业利润增长，钢厂开工率逐步提升，带动铁矿石需求迅速回升，加之美元贬值推升大宗商品价格，62%铁品位的普氏铁矿石价格指数由年初 93.20 美元/干吨升至年末 159.20 美元/干吨，增幅达 70.82%；2020 年 62%铁品位的普氏铁矿石价格指数平均值同比增长 16.99%。国内来看，2020 年全国铁矿石产量为 86,671.7 万吨，同比增长 3.7%，但由于国内铁矿石品位偏低加之产量有限，尚无法完全替代进口铁矿石。同期我国进口铁矿石 11.7 亿吨，同比增长 9.5%，全年进口铁矿石平均价格为 101.65 美元/吨，同比增加 7.2%，进口总量保持稳定的同时，进口价格小幅上涨，但考虑到全年钢价涨幅亦较为有限，钢铁企业盈利空间仍有所收窄。中诚信国际认为，2021 年以来，普氏指数快速上升后回落，但仍处于高位，考虑到目前钢材价格亦处于历史相对高点，钢铁企业整体利润空间相对较大，并仍将将对进口铁

¹ 新进口政策降低对部分初级产品的关税，对生铁、粗钢（包括钢坯等）、再生钢铁原料、铬铁（包括不锈钢、合金钢等）等产品暂定进口税率为零，其中生铁税率从 1%降至 0，其他产品普遍从 2%降至 0%。

矿石价格的波动保持关注。

图 3：近年来国内外铁精粉价格走势（元/吨、元/湿吨）



资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2020 年，虽然受到疫情影响，但下半年以来强劲需求支撑钢铁企业高效生产，钢材价格稳步上涨，但考虑到原燃料成本亦呈上升趋势，全年钢铁企业吨钢盈利空间较 2019 年仍有所收窄。2020 年中国钢铁工业重点统计钢铁企业实现销售收入 4.70 万亿元，同比增长 10.86%；利润总额 2,074 亿元，同比增长 6.59%；累计销售利润率 4.41%，同比下降 0.18 个百分点。2021 年以来，钢材价格进一步上涨，同时铁矿石价格升高后迅速回落，吨钢利润骤增至高位，但考虑到目前的供需情况，吨钢利润预计难以长期维持高位。

此外，2021 年 4 月 28 日财政部发布钢铁进出口新政，新政指出自 2021 年 5 月 1 日起调整部分初级钢铁产品关税¹，取消部分钢材的出口退税²。上述关税调整措施主要为支持国内压降粗钢产量目标的实现，将对钢材出口产生一定抑制作用、并有利于降低进口成本；但 2021 年一季度以来海内外钢材价格的巨大价差刺激了钢材产品的出口，1~2 月累计出口钢材同比增长 23.8%。中诚信国际认为，对钢坯和废钢等实行零关税在一定程度上有利于缓解铁矿石价格偏高的现状，但在目前国内外钢材

² 具体包括热轧、冷轧、涂镀板等一共 146 个不同编号的钢材产品，出口退税率从 13%降至 0%。

价格价差较大的情况下，新政难以刺激钢铁初级产品或钢材的进口，国内钢材及进口铁矿石价格短期内仍将维持高位震荡；但长期来看，上述政策有利于减少钢铁资源外流、缓解国内钢材供应紧张的情况，从而减少钢材价格的波动。

“十四五”时期环保排放要求预计将趋于严格，钢铁企业面临环保投资及环保运营成本增加的压力，且 2021 年部分区域限产政策亦将对相关企业产能释放造成一定影响

环保限产是解决当下大气环境的手段之一，但绿色升级改造才是实现钢铁行业可持续发展的重中之重。“十三五”时期，钢铁行业供需失衡的主要矛盾有所缓解，供给侧改革的重点转为绿色升级改造。我国十四五规划纲要中提出，深入实施制造强国战略，推动制造业高质量发展，改造提升传统产业，推动石化、钢铁、有色、建材等原材料产业布局优化和结构调整。

2019 年 4 月 29 日，生态环境部、国家发改委、工信部等五部委联合发布《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》中指出，到 2025 年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造基本完成，全国力争 80% 以上产能完成改造。2021 年两会期间，我国提出碳达峰及碳中和目标，力争 2030 年前二氧化碳排放达到峰值，2060 年前实现碳中和。钢铁行业作为制造业碳排放大户，约占全国碳排放总量的 15%，工信部自 2020 年 12 月起多次在有关会议上

针对性提出压降粗钢产量，明确钢铁行业是 2021 年降低碳排放的重点行业，并将制定相关规划，加快构建钢铁行业碳交易市场体系，并压缩冶炼能力。

中诚信国际认为，环保标准的提升将倒逼企业环保升级或退出，前期环保投资较小，环保设备尚未达标的企业将会面临较大的资本支出压力或关停风险。此外，“十四五”时期钢铁行业环保政策要求及执行力度预计将进一步提升，钢铁企业在运营过程中亦面临更高的运营成本，利润空间或将有所压缩，而装备水平较高、环保技术较强的钢铁企业有望获得更强的信用实力。

公司矿产资源丰富且拥有品位较高的秘鲁铁矿，矿石自给率较高，资源保障力度较强，但 2020 年以来铁矿石等原燃料价格的上升使得公司成本控制压力加大

随着矿山的开采及出矿量的增加，水厂铁矿、丹东硼铁等矿区的保有储量略有下降，截至 2020 年末公司铁矿石保有储量小幅减少；但受益于水厂铁矿勘探取得进展，年开采能力提升较多，当期末铁矿石原矿年产量有所增加。整体看公司自有铁矿石资源仍较为丰富，且马城铁矿正处于建设阶段，设计采矿规模为 2,200 万吨/年，达产后可生产品位为 66% 的铁精矿 808.50 万吨/年，预计 2023 年投产，用于配套京唐二期钢铁冶炼需求，进一步提升公司矿石供应保障能力。

表 1：截至 2020 年末公司主要自有铁矿山情况

矿山名称	地区	采矿证期限	矿种	保有储量（万吨）	年产量（万吨）	矿石品位（%）
水厂铁矿	河北迁安	2035 年 12 月	磁铁矿	18,629	1,448	26.61
杏山铁矿	河北迁安	2021 年 5 月	磁铁矿	3,674	320	32.60
丹东硼铁	辽宁丹东	2039 年 7 月	磁铁矿	10,943	270	26.41
巴州凯宏铁矿	新疆	2021 年 12 月	磁铁矿	30,941	366	26.79
马城铁矿	河北滦南	2047 年	磁铁矿	99,538	--	30~35
秘鲁铁矿	秘鲁	永久	赤铁矿	173,942	2,000	69
吉布森铁矿	澳大利亚	2030 年	赤铁矿	5,600	500	63~67
合计	--	--	--	343,267	4,904	--

注：年产量及矿石品位均以原矿口径统计。

资料来源：公司提供

原燃料采购方面，跟踪期内公司依然与力拓、

必和必拓、淡水河谷等国际主要矿山保持稳定供应

关系，生产规模的扩大带动 2020 年铁精矿、煤炭等原燃料采购量明显增加；其中，海外疫情导致秘鲁铁矿减产，自供比例阶段性下滑，但在国内钢铁企业中仍处于较高水平。从当期采购价格来看，受疫情影响，海外矿供应偏紧，同时国内需求并未减少，叠加年末资本炒作等因素，公司铁精粉采购价格较上年上涨 17.63%；但由于一季度炼焦煤、焦炭及废钢价格均下跌幅度较大，同期三者采购均价较 2019 年出现不同程度下行。2021 年一季度，在下游需求旺盛的影响下，国际大宗商品价格普遍上涨较快，公司铁矿石采购均价大幅上升至 1,144 元/吨，其他原燃料价格亦明显回升。

表 2：公司主要原燃料采购情况（万吨、%、元/吨）

数量	2018	2019	2020
铁精矿	4,079	4,042	4,734
自产	2,085	2,163	1,905
外购	1,994	1,879	2,829
自给率	51.12	53.51	40.24
焦炭	1,175	1,076	1,100
自产	1,043	1,005	1,030
外购	132	71	70
自给率	88.77	93.40	93.64
煤炭	1,073	1,228	1,378
废钢	296	322	361
采购均价	2018	2019	2020
铁精粉	503	692	814
焦炭	1,926	2,064	1,809
煤炭	1,289	1,330	1,142
废钢	2,407	2,481	2,398

注：焦炭数据不包括外埠钢铁基地数据。

资料来源：公司提供

中诚信国际认为，2020 年铁矿石价格维持上涨态势，焦煤和焦炭等原燃料价格虽略有下滑但仍位于高位；2021 年以来，大宗商品价格急剧攀升，虽然公司铁矿石和焦炭自给率较高，但原燃料价格的全面上涨仍对公司成本控制提出一定挑战。

随着京唐基地二期一步达产，2020 年公司钢材产销量有所提升、产品结构进一步优化，且钢材价格明显回升；通钢集团破产重整程序终结，重新纳入合并报表范围，后续经营情况尚需关注

公司钢铁生产基地仍以京唐基地和迁顺基地为核心，同时还包括产品以长材为主的外埠钢铁基

地，上述生产基地基本坐落于沿海地区或资源丰富地区，区域优势突出。其中，根据公司于 2020 年 7 月 10 日发布的公告，此前处于重整过程中的通化钢铁集团有限责任公司（以下简称“通钢集团”）及其下属 13 家企业已完成重整费用的支付、出资人权益的调整、一次性债权清偿等各项工作，《通钢系企业重整计划》已执行完毕，上述企业重整程序终结。目前重整工作已全部完成，公司对通钢集团³的持股比例升至 100%，并于 2020 年三季度起将其重新纳入合并报表范围，同时通过其间接持有通化钢铁股份有限公司（以下简称“通钢股份”）66.81% 的股权；中诚信国际认为，随着通钢集团及其下属企业的重整完成，其资产、负债及业务将实现优化，无效资产得到剥离，资产负债率将大幅下降，经营能力亦将有所提升，但仍需持续关注其后续经营情况。

截至 2020 年末，公司粗钢产能保持稳定，生铁及钢材产能较上年末减少，分别由于通钢集团和伊犁钢铁拆除生铁产线以及迁钢公司拆除此前处于停产状态的 50 万吨线材生产线所致；且随着京唐二期一步项目生产趋于稳定，产量均同比增加，产能利用率大幅提升。2021 年 1~3 月，受益于钢材下游需求向好，公司生铁、粗钢和钢材产能利用率进一步提高。

表 3：公司钢铁业务产能及产量情况（万吨/年、万吨、%）

		2018	2019	2020
生铁	产能	2,848	3,245	3,130
	产量	2,524	2,668	3,125
	产能利用率	88.62	82.22	99.84
粗钢	产能	3,033	3,433	3,433
	产量	2,734	2,931	3,396
	产能利用率	90.14	85.38	98.92
钢材	产能	3,530	3,843	3,721
	产量	2,653	2,837	3,233
	产能利用率	75.16	73.82	86.89

资料来源：公司提供

产品结构方面，受益于以板材为主的京唐二期一步产线达产，跟踪期内公司钢材产品结构进一步优化，附加值较高的板材及钢带产品产量增加较

³截至 2020 年末，通钢集团所有者权益为 27.63 亿元，2020 年净利润

为 4.48 亿元。

多，板带材产量占比小幅提升。2020年以来公司进一步加大技术研发力度，成功开发抗菌型、抗静电彩涂板，填补彩涂产品在医用领域的空白，开发的大理石排锯钢打破国外垄断，同时完成实现搪瓷钢、热成型钢、双相钢、复相项钢等多个高强钢品种的开发；当期末公司拥有专利 5,748 件，其中发明专利 2,922 件、国际专利 784 件，制修订标准 635 项，全年研发费用同比增长至 18.94 亿元。

表 4：近年来公司钢材产品产量情况（万吨）

产品	2018	2019	2020
中厚宽钢带	673.09	752.81	867.51
钢筋	574.64	601.32	599.70
冷轧薄宽钢带	336.56	352.35	364.65
镀锌板	271.52	264.88	294.08
热轧薄宽钢带	182.24	238.27	316.75
线材	130.84	140.46	174.72
中板	55.78	56.28	83.67
厚钢板	49.30	58.78	93.93
棒材	57.63	48.42	46.46
特厚板	16.10	20.13	56.06
其他	305.09	303.38	335.47
合计	2,652.79	2,837.08	3,233.00

资料来源：公司提供

生产能耗方面，2020 年公司吨钢综合能耗和吨钢耗新水分别为 558.17 千克标煤和 2.60 吨，其中吨钢综合能耗同比上升，主要系京唐基地二期高炉试生产期间稳定性不足导致能耗较高，但主要环保技术指标仍符合国家要求；同时首钢京唐钢铁联合有限责任公司（以下简称“京唐公司”）及首钢股份公司迁安钢铁公司（以下简称“迁钢公司”）2020 年度均被评为环保绩效评价 A 类企业，面临的环保限产压力较小。

销售方面，虽然疫情对一季度钢材下游需求造成较大冲击，但随着国内疫情好转及基础设施投资力度加大，钢铁下游需求逐步复苏；同时受益于新增产能的良好释放以及对汽车板、家电板、酸洗板等产品市场开拓力度的加强，2020 年钢材产品销量同比增加 11.54%，其中特厚板、中厚板等板材增幅明显，下游需求良好亦带动棒材销量同比提高近 60%；除国内直销客户外，当年公司仍通过中国首

钢国际贸易工程有限公司（以下简称“中首公司”）进行部分出口，受益于下游冰箱、压缩机等产品出口需求增长，钢材出口量有所回升。得益于下游的良好需求以及高端产品供货增加，除中板等个别产品外，2020 年公司大部分产品价格均同比上涨。2021 年一季度，钢材下游保持强劲需求，同时部分地区限产政策对供给端造成一定影响，叠加铁矿石等大宗原燃料价格上涨，当期公司钢材产品销售价格走高；但中诚信国际也关注到，5 月以来国务院、发改委等有关部门多次要求稳定钢材市场秩序，钢材价格有所回落，未来公司钢材销售情况及价格稳定性仍需保持关注。

表 5：近年来公司钢材产品销售情况（万吨、元/吨）

销量	2018	2019	2020
销量	2,581	2,834	3,161
其中：直销	1,570	1,810	1,599
出口	112	85	97
销售均价	2018	2019	2020
中厚宽钢带	3,965	3,863	3,854
钢筋	4,220	3,546	3,790
冷轧薄宽钢带	4,551	4,375	4,726
镀锌板	5,478	4,910	5,245
热轧薄宽钢带	4,432	3,952	4,044
线材	4,305	3,487	3,853
中板	4,559	4,251	4,197
厚钢板	4,556	3,989	4,192
棒材	4,319	3,671	3,950
特厚板	4,513	3,951	4,590

资料来源：公司提供

多元化业务持续发展，为北京城市发展提供建筑施工、金融服务、棚改安置房开发等服务，并继续推进园区建设工作，承担建设首都城市复兴新地标的的重要职能

跟踪期内，公司继续推进北京首钢园区、曹妃甸园区和首秦园区的建设工作，发挥城市综合服务商相关职能。其中，公司重点进行首钢园区北区的开发，2020 年冬奥广场等片区 50 万平米全面开工建设，并完成奥组委区域、配套酒店、运动场馆等多个项目的交付，已签约企业超过 40 家，同时已实现部分收入；随着签约企业的入驻与各类项目的引

入，预计未来园区板块将为公司整体收入与利润提供有益补充。

2020年以来，公司建筑施工业务运营主体北京首钢建设集团有限公司（以下简称“首钢建设”）、北京首钢国际工程技术有限公司（以下简称“首钢工程”）保持稳健发展态势。受疫情影响，2020年首钢建设新签合同额有所下滑，但期末在手合同额增至128.50亿元，较为充足的业务储备为其未来建筑施工业务稳健开展提供了保障，同时社会项目签约量超过四成，有利于其后续转型发展；截至2021年3月末，首钢建设在建重点项目包祥瑞嘉园住宅小区项目施工总承包工程、烟台万科威海翡翠公园1.4期工程施工总承包合同、睿德佳苑一期、烟台NSF项目一标段（含示范区）总包工程合同、沧州江山樾项目西区货量区总承包工程和成都八里庄项目等。2020年，首钢建设及首钢工程营业总收入分别为79.40亿元和35.17亿元，均同比增长。

表 6：近年来公司建筑施工业务合同情况（亿元、个）

	2018	2019	2020
新签合同额	85.60	108.20	100.26
新签合同个数	624	542	490
新签亿元以上项目合同金额	50.53	80.66	67.67
新签亿元以上项目个数	20	25	22
完工合同额	64.90	68.80	79.69
年末在手合同额	81.70	101.20	128.50

资料来源：公司提供

为支撑上述城市综合服务发展，推进北京西部地区产业转型升级，公司发起设立了北京首钢基金有限公司（以下简称“首钢基金”），截至2021年3月末，首钢基金管理20支基金，基金管理规模约492亿元，重点投向城市更新、医疗健康、供应链及金融、新能源汽车与出行四大产业。2020年，其培育的首程控股有限公司（以下简称“首程控股”，00697.HK）实现收入4.28亿元，同比增长172%；停车位签约规模迅速扩展，当年新增上海浦东国际机场停车场、琼海博鳌机场停车场、北京动物园停车场等代表性项目，新增交通枢纽车位7,000个、城市路侧停车位18,800个，首程控股于停车出行领域继续保持领先地位。同时，为聚焦停车和城市更

新业务，首程控股于2021年1月15日发布公告称，拟以35.14亿港元将其持有首钢福山资源集团有限公司（以下简称“首钢资源”）28.98%的股份出售给首钢集团，出售完成后其将不再持有首钢资源股份，而首钢集团对首钢资源的持股比例将升至33.09%。截至2020年末，首钢基金旗下首颐医疗健康投资管理有限公司（以下简称“首颐医疗”）投资已覆盖全国6个地区超过20家医疗机构，包括2家三级医院、3家二级医院、10余家一级医院及社区卫生服务中心，总开放床位数2,800余张；此外，首钢基金正积极推进首颐医疗的上市工作。

房地产业务方面，受疫情影响，2020年公司新开工楼盘及推盘销售进度较慢，新开工面积同比大幅下降62.65%，销售金额及销售面积亦有所减少。公司土地储备集中于秦皇岛、天津和葫芦岛，随着首钢璟辰里、贵钢棚改项目、重庆悦来项目、北京铸一区共有产权房等多个项目的开工建设，截至2020年末公司土地存量降至34.19万平方米，规划面积为71.77万平方米，开发投资预计为56.77亿元；目前公司已完工房地产项目大多销售完毕，除个别项目外销售率均位于90%以上，亦有多个在建项目销售率达到70%以上，房地产项目去化率良好。

表 7：近年来房地产开发业务主要经营数据（亿元、万平方米）

项目	2018	2019	2020
开发投资金额	70.99	88.22	93.05
新开工面积	107.29	182.32	68.10
竣工面积	13.27	115.36	124.23
可售面积	30.65	74.00	80.06
合同销售金额	44.15	70.46	54.68
合同销售面积	39.09	61.03	36.74
结算面积	12.51	58.24	50.20
结算金额	13.11	65.51	69.51
期末已售未结算金额	78.07	83.02	68.19
期末已售未结算面积	68.07	70.86	57.40

资料来源：公司提供

2020年以来公司完成一系列股权划转工作，钢铁主业整体上市工作进一步推进；此外，以园区建设和矿山开发为主的在建项目给公司带来较大的投资压力

2019年12月6日，首钢股份发布公告称，为

引进战略投资者，公司拟将其所持京唐公司 19.18% 的股权以非公开协议方式转让给北京京投投资控股有限公司（以下简称“京投投资”）和北京京国瑞国企改革基金（以下简称“京国瑞”），京投投资和京国瑞分别拟出资 30 亿元和 20 亿元；2020 年 4 月 9 日，公司发布公告称拟将其所持剩余 29.82% 京唐公司股权无偿转让给其全资子公司北京首钢钢贸投资管理有限公司（以下简称“钢贸公司”）。2020 年 6 月 12 日，为减少关联交易、优化资产配置，首钢股份拟将持有的北京汽车股份有限公司（以下简称“北京汽车”）12.83% 股权，与公司持有的钢贸公司 51% 股权进行置换，拟置入资产与拟置出资产差额部分由首钢股份以现金方式支付给公司；目前钢贸公司已完成工商变更登记手续，首钢股份对京唐公司持股比例由 51% 升至 80.82%，北京汽车 10.29 亿股内资股已完成过户登记手续，截至本次报告出具日上述资产置换已全部完成。

同时，为进一步整合资源、实现钢铁主业整体

上市，首钢股份通过发行股份的方式购买京投投资和京国瑞持有的京唐公司 19.18% 股权，新增股份数量为 12.35 亿股；上述发行股份购买资产事项已于 2021 年 5 月完成，首钢股份对京唐公司的合计持股比例升至 100%，首钢集团对首钢股份的持股比例由 64.38% 降至 52.20%。此外，首钢股份还将以非公开发行的方式募集不超过 25.00 亿元配套资金，主要用于项目建设、补充流动资金和偿还债务，该事项已经证监会核准，完成后首钢集团对首钢股份的持股比例将进一步降至 48.55%，但仍保持控股股东的地位。

在建项目方面，随着京唐公司二期一步项目主体投资基本完成，目前在建项目以新首钢高端产业综合服务区以及马城铁矿为主，未来尚需一定资本支出。**中诚信国际也注意到**，由于京唐公司二期一步投资结束，公司投资压力有所缓解；但未来随着京唐二期后续项目及首钢园区南部项目的陆续投建，公司仍将面临一定投资压力。

表 8：截至 2020 年末公司在建项目情况（亿元）

在建项目名称	计划总投资	资金来源	累计投资	2021 年计划投资	2022 年计划投资	2023 年计划投资
新首钢高端产业综合服务区	待定	待定	355.90	55.50	--	--
马城铁矿	139.51	贷款约 60%、自筹约 40%	36.38	10.64	28.41	35.74
京唐公司二期一步工程	225.36	贷款约 60%、自筹约 40%	225.11	6.00	7.66	0.00
合计	--	--	617.39	72.14	36.07	35.74

资料来源：公司提供

财务分析

以下分析基于经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年财务报告以及未经审计的 2021 年一季度财务报表，各期财务数据均为财务报表期末数。

铁矿石价格上涨以及疫情对 2020 年公司盈利情况造成一定影响，经营性业务利润呈亏损态势，同时仍对投资收益存在很大依赖，盈利稳定性有待提升；2021 年一季度收入保持增长，盈利能力有所好转

2020 年公司营业总收入稳中有增，其中，虽然钢材销售量价齐升，但由于通钢集团仅有下半年收

入纳入合并范围⁴，钢铁板块收入与上年持平；受益于贸易业务扩张，其他收入同比大幅增长 23.44%；秘鲁铁矿受海外疫情影响较大，但受益于铁矿石价格上涨，当期矿产资源板块收入同比小幅增长。毛利率方面，受铁矿石价格大幅上涨以及公司自给率下降影响，钢铁业务毛利率进一步下滑；疫情对海外秘鲁铁矿生产及国际贸易物流运输造成一定影响，矿产资源业务毛利率略有下降，但仍维持在近年来的较高水平；城市基础设施板块毛利率亦明显下行，主要系疫情期间开工率较低以及收入准则变化所致；金融、房地产等其他板块的运营同样受到疫情的负面影响，上述因素共同造成当期营业毛利

⁴ 通钢集团 2019 年 1~11 月营业总收入纳入公司 2019 年合并报表范

围，2020 年 7~12 月收入纳入公司 2020 年合并报表范围。

率较上年有所回落，初始获利空间收窄。

2021年一季度，在钢材及铁矿石价格均明显上涨的带动下，加之上年同期通钢集团收入未纳入合并范围，营业总收入同比大幅提升55.59%至692.22亿元，毛利率亦有所回升。

表 9：近年来公司主要板块收入及毛利率情况(亿元、%)

收入	2018	2019	2020
钢铁业务	1,243	1,180	1,179
矿产资源	315	292	299
城市基础设施	210	231	238
金融服务	37	32	28
房地产	20	78	71
其他	232	209	258
营业总收入	2,057	2,022	2,074
毛利率	2018	2019	2020
钢铁业务	12.39	10.40	8.23
矿产资源	11.11	17.33	17.16
城市基础设施	14.60	16.60	6.99
金融服务	57.68	54.93	45.95
房地产	28.98	19.59	15.89
其他	--	1.73	0.23
营业毛利率	10.94	12.19	9.05

注：其他业务主要包括现代服务业、节能环保、健康医疗、文化体育等产业；各板块收入合计尾差由四舍五入造成。

资料来源：公司提供

2020年公司研发投入保持较大力度，研发费用同比增加；受益于获得汇兑净收益以及新收入准则下运费和出口费用调整至营业成本，当期财务费用和销售费用均有所减少，带动期间费用同比下降；叠加收入规模提升，期间费用率有所压降，但仍高于营业毛利率，导致公司2020年经营性业务呈亏损态势。2021年一季度，管理费用和研发支出的增加以及债务上升导致的利息费用增长使得期间费用同比提升，但当期收入增幅更大，期间费用率进一步下降，但费用控制能力仍有待提升。

虽然2020年公司经营性业务利润为负，但利润总额同比小幅增长，一方面得益于通钢集团破产重整带来的影响已计提完毕，资产减值损失对利润的侵蚀大幅减弱；另一方面系首钢基金在投资基金的底层项目上市使得公允价值变动收益上升较多。此外，以华夏银行⁵股权收益为主的投资收益仍是公司利润最重要的组成部分，2020年同比减少主要由

于上年处置首钢资源股权；受三供一业支出同比增长影响，当期营业外损益对利润总额的侵蚀加大。2021年一季度，在毛利率回升以及期间费用率下行的拉动下，经营性业务利润同比大幅扭亏，利润总额随之提升；但受后期钢材订货价格下降影响，公司根据谨慎性原则计提存货跌价损失，资产减值损失同比增加较多。

随着利润总额的提升，叠加较高的利息支出及折旧费用，2020年EBIT和EBITDA亦同比增长，EBITDA利润率和总资产收益率进一步改善。但中诚信国际认为，公司经营性业务盈利能力依然偏弱，且非经营性损益对利润情况影响较大，盈利稳定性偏弱；此外，2020年通钢集团仍然亏损4.48亿元，后续扭亏情况需持续关注。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标(亿元)

	2018	2019	2020	2021.1~3
期间费用合计	220.82	212.86	193.84	52.23
期间费用率(%)	10.73	10.53	9.35	7.55
经营性业务利润	-6.83	33.16	-10.43	19.30
资产减值损失	14.83	79.43	16.95	14.91
公允价值变动收益	1.91	5.98	11.20	2.01
投资收益	58.78	75.57	61.73	12.51
营业外损益	-12.20	-11.16	-16.86	-6.11
利润总额	26.77	27.47	29.55	12.96
EBITDA 利润率(%)	10.78	11.42	11.78	--
总资产收益率(%)	2.44	2.51	2.54	--

注：中诚信国际分析时将信用减值损失计入资产减值损失。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

随着多个在建项目的推进及通钢集团并表，跟踪期内公司总资产保持增长；同时融资需求仍然较大，将永续债计入有息债务后，财务杠杆水平维持高位

截至2020年末，由于通钢集团回表，总资产规模提升，其中流动资产方面，受偿债规模增加影响，货币资金大幅下降，且当期末以保证金和缴存央行准备金为主的受限部分为69.52亿元；随着销售规模扩大以及加大票据赊销力度，应收票据及应收款项融资较上年末增幅较为明显；存货规模亦有所上升，主要系通钢集团纳入合并报表范围所致；随着通钢集团债务重整完成，公司对其应收往来款转为

元。

⁵ 截至2020年末，公司直接持有华夏银行20.28%股权，股权账面价值为488.37亿元；当年对华夏银行权益法下确认的投资收益为37.51亿

对其的投资，当期末其他应收款对流动资金的占用大幅下降。非流动资产方面，由于首钢股份持有的北京汽车股票置入以及对华夏银行确认权益法投资收益，2020年末长期股权投资规模增加，其他权益工具投资随之减少；而随着京唐二期工程产线和设备陆续转固，固定资产和在建工程此消彼长，但其他在建项目和固定资产的持续投入令两者合计有所增加。截至2021年3月末，公司资产总额进一步上升，主要系盈利及经营获现能力提升带动货币资金较上年末有所增长以及可供出售金融资产增加所致。

表 11：近年来公司主要资产情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	332.40	342.86	292.84	344.55
应收款项	170.62	209.96	249.29	258.05
存货	433.63	499.69	528.26	522.24
其他应收款	29.68	83.95	23.60	21.21
流动资产	1,196.28	1,452.54	1,397.18	1,343.51
长期股权投资	591.67	604.31	694.97	704.09
固定资产	1,873.25	1,602.83	1,873.35	1,861.24
在建工程	525.52	478.20	297.57	309.89
可供出售金融资产	103.64	142.86	96.47	193.77
总资产	5,016.57	4,983.47	5,120.07	5,175.63

注：应收款项包括应收账款、应收票据和应收款项融资；固定资产含固定资产清理；可供出售金融资产含其他权益工具投资及其他非流动金融资产。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内公司总负债保持上升态势，随着采购规模的扩大，2020年末应付账款同比增加较多；而由于征地补贴款的陆续支付，当期末长期应付款继续下降。有息债务方面，2020年公司保持较大债务融资力度的同时主动调整债务结构，以长期借款置换到期债务，当期末长期借款规模大幅增加带动有息债务上升；短期债务有所减少，其占比随之降至53.47%，债务期限结构均衡且较为合理。截至2021年3月末，短期债务及流动负债均有所回升，主要系较多长期借款及中长期债券临近到期转入一年内到期的非流动负债所致，短期经营资金需求带动短期借款较上年末有所增加，短期债务占比随之上升；此外，受采用新会计准则影响，当期末公司租赁负债大幅增至23.28亿元。

受永续债净兑付规模增长以及公司与通钢系

企业重组影响，2020年末其他权益工具及资本公积均有所减少；而随着首钢股份持有的北京汽车股票置入公司，原计入其他综合收益的公允价值变动结转至未分配利润，加之部分其他综合收益结转留存收益，当期末其他综合收益与未分配利润此消彼长，但未分配利润仍然为负；受益于下属子公司盈利情况良好，少数股东权益大幅增长，带动公司权益规模上升。截至2021年3月末，公司所有者权益略有下滑，主要系其他综合收益减少所致。

表 12：近年来公司负债及所有者权益情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.3
短期借款	830.76	775.68	752.97	775.70
应付票据	217.23	139.39	134.41	125.36
应付账款	345.69	365.27	421.18	419.48
一年内到期的非流动负债	249.35	394.58	362.86	503.78
流动负债	2,245.25	2,261.20	2,252.07	2,400.61
长期借款	591.15	499.58	631.52	615.38
应付债券	530.28	619.71	615.55	540.74
长期应付款	222.70	162.25	121.11	103.39
总负债	3,646.77	3,601.67	3,699.92	3,763.45
短期债务	1,542.34	1,524.68	1,435.24	1,599.84
总债务	2,663.77	2,645.10	2,683.98	2,779.24
实收资本	291.66	293.02	294.16	294.16
其他权益工具	180.00	240.00	210.00	210.00
资本公积	627.58	602.57	592.51	592.51
未分配利润	-15.02	-42.83	-23.38	-27.66
少数股东权益	160.58	154.26	233.44	239.80
所有者权益	1,369.80	1,381.80	1,420.15	1,412.18
资产负债率（%）	72.69	72.27	72.26	72.71
总资本化比率（%）	66.04	65.68	65.40	66.31

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

受债务规模不断扩大影响，跟踪期内公司资产负债率和总资本化比率整体略有上升，财务杠杆水平较高；且若将永续债计入债务，2021年3月末公司财务杠杆水平将进一步升高。

2020 年公司经营获现水平稳中向好，整体投资需求明显减弱，加之转让子公司股权收到的现金增加，净融资规模随之大幅下降

2020 年公司经营获现能力维持较好水平，经营活动净现金流稳中有增；同期公司收到京投投资和京国瑞受让京唐公司 19.18% 股权的转让款，而随着京唐二期项目完工，资本支出缩减，加之权益工具投资及银行理财减少使得投资支付的现金下降，当期投资活动现金负敞口大幅缩窄；为控制债务规

模，当期公司压降外部融资力度的同时加大债务和永续中票偿还，筹资活动现金流转为大幅净流出态势。2021年1~3月，受益于盈利水平提升，公司经营净现金流同比大幅转正；由于当期未进行股权转让并保有一定资本支出需求，投资活动净现金流同比转负。

受益于 EBITDA 及经营活动净现金流的增长，2020 年二者对债务本息的覆盖能力均有所提升；但由于利息支出、利润分配及资本支出较多，扣除利息支出、股利及必要资本支出后对总债务仍无法形成有效覆盖，整体偿债能力尚待加强。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2018	2019	2020	2021.1~3
经营活动净现金流	117.05	96.64	98.08	52.43
投资活动净现金流	-262.70	-212.11	-13.63	-18.05
筹资活动净现金流	32.42	138.37	-135.48	16.34
总债务/EBITDA	12.01	11.45	10.98	--
EBITDA 利息保障倍数	2.27	2.18	2.31	--
经营活动净现金流/总债务	0.04	0.04	0.04	0.08*
经营活动净现金流/利息支出	1.20	0.91	0.93	--
(CFO-股利)/总债务	-0.01	-1.22	-0.53	--
FCF/总债务	-6.63	-5.84	-3.68	--

注：带“*”指标经年化。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

到期债务分布方面，2021~2022 年公司有息债务到期偿付金额较大，其中 2021 年内较多短期借款及短期债务融资工具集中到期，面临一定短期偿债压力。

表 14：公司合并口径到期债务及债务融资工具分布情况（亿元）

年份	2021.4~12	2022	2023	2024 年及以后
有息债务	1,161.34	602.85	341.80	651.42

资料来源：公司提供

跟踪期内首钢集团母公司层面收入稳健增长且保有一定获现能力，但经营性业务盈利情况偏弱，利润主要依赖于下属子公司分红及华夏银行等联营企业的投资收益；受益于收到京唐公司股权转让款及权益工具投资减少，投资活动净现金流同比大幅转正，上述事项使得母公司投资收益同比增加，带动当期净利润转正。2020 年以来母公司保持了较大的融资规模及债务偿还力度，债务规模维持上升态势；但由于对子公司进行较多内部借款，当期筹

资活动净现金流大幅流出，期末账面货币资金明显减少，但尚可基本保障利息支出。受债务规模扩大以及永续债的偿还和 2021 年一季度亏损侵蚀未分配利润造成的权益规模下降影响，跟踪期内母公司财务杠杆水平升高。整体来看，2020 年以来母公司财务杠杆水平进一步抬升，相关偿债指标偏弱，自有货币资金难以对有息债务形成有效覆盖，面临一定短期偿债压力。

表 15：近年来母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	66.53	102.63	70.65	105.80
应收账款	94.48	104.64	75.93	69.35
其他应收款	332.40	243.80	208.75	202.40
长期股权投资	1,547.76	1,550.10	1,613.15	1,616.93
总资产	3,238.97	3,334.50	3,302.23	3,326.98
短期债务	1,083.57	1,103.15	1,052.07	1,186.07
总债务	1,771.05	1,855.13	1,866.04	1,951.51
未分配利润	-33.82	-109.62	-105.61	-131.60
所有者权益	1,167.77	1,125.72	1,069.59	1,044.10
资产负债率（%）	63.95	66.24	67.61	68.62
总资本化比率（%）	60.26	62.24	63.57	65.15
营业总收入	317.22	351.21	377.77	126.61
营业毛利率（%）	-1.97	15.04	4.83	0.20
经营性业务利润	-94.81	-31.76	-65.66	-23.39
投资收益	46.85	53.37	74.26	5.05
净利润	-57.81	-49.19	1.26	-24.79
经营活动净现金流	18.12	33.08	28.45	1.73
投资活动净现金流	-119.62	-68.11	84.00	0.86
筹资活动净现金流	31.28	69.47	-133.08	31.78
总债务/EBITDA(X)	89.71	58.11	22.88	--
费用化利息支出	71.96	76.12	74.02	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

充足的外部授信和畅通的股权融资渠道能够对整体偿债能力提供支持，或有负债规模较为可控，对外担保代偿风险不大

截至 2021 年 3 月末共获得银行授信额度 5,424 亿元，其中未使用额度为 3,649 亿元，备用流动性充足；同时，子公司首钢股份为 A 股上市公司，具有极强的财务弹性。

截至 2021 年 3 月末，公司所有权受到限制的资产为 166.00 亿元，主要为保证金和抵质押借款等，占总资产比例为 3.21%，受限比例不大。同期末，公司对首钢股份股权未进行质押，进行质押融资的空间较大。跟踪期内公司资金仍由首钢集团财务有

限公司（以下简称“财务公司”）进行统一结算、归集及监控，除境外子公司、保证金等均可实现归集，资金归集率较高。

表 16：截至 2021 年 3 月末公司受限资产情况（亿元）

受限资产	账面金额	受限原因
货币资金	68.03	保证金、缴存央行准备金等
存货	82.04	抵押借款
固定资产	8.62	抵押借款、贷款反担保等
无形资产	0.93	抵押借款等
其他	0.64	抵押借款

资料来源：公司提供

或有事项方面，截至 2020 年末，公司及下属子公司作为被告存在五笔涉诉金额超过 1 亿元的未决诉讼，合计金额约为 6.80 亿元，并已为未决诉讼计提 3.23 亿元预计负债，或有负债规模较为可控。

截至 2020 年末，公司对外担保为 16.84 亿元，占净资产的比重较低。担保方式均为连带责任保证担保，目前被担保方均处于正常经营状态，公司对外担保代偿风险不大。

表 17：截至 2020 年末公司对外担保情况（亿元）

被担保单位	担保余额
山西长沁煤焦有限公司	6.49
山西沁新能源集团股份有限公司	1.00
中国铝业投资控股有限公司	9.25
安徽首文高新材料有限公司	0.10
合计	16.84

资料来源：公司提供

过往债务履约情况：根据公司提供的中国人民银行出具的征信报告，2018~2021 年 5 月 17 日公司本部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。根据公开资料，截至本评级报告出具日，公司债务融资工具均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

外部支持

公司作为北京市大型国有钢铁企业，为当地经济发展及城市建设做出了较大贡献，并在资源协调和资金方面得到政府的大力支持

北京市作为全国的政治、经济和文化中心，拥有的《财富》世界 500 强总部企业数量居全球城市首位，总部经济、服务经济特征进一步凸显。2020

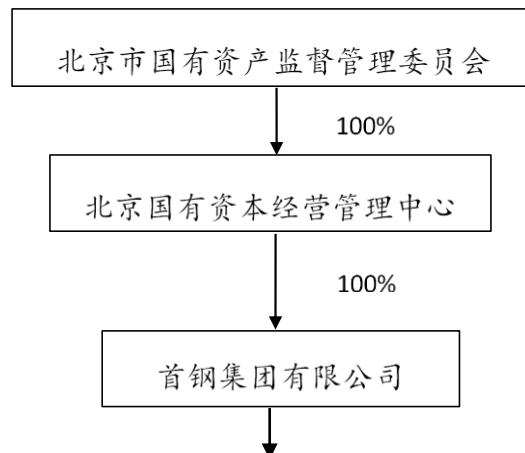
年，北京市实现地区生产总值 36,102.6 亿元，同比增长 1.2%，持续增强的区域经济实力为市内企业发展提供了良好的外部支持。

作为北京市国资委所属的唯一一家钢铁企业，公司一直以来是国家重点扶持发展的大型钢铁集团。在国务院和市委市政府的领导下，公司完成了搬迁调整，在京唐基地、迁安基地新建厂区，并获得沿海的区位优势及矿石资源优势，不断做优做强钢铁主业，为实现京津冀协同发展做出重要贡献。此外，公司在北京老工业园区将重点构建“世界瞩目的工业场地复兴发展区域、可持续发展的城市综合功能区、再现活力的人才聚集高地、后工业文化创意基地、和谐生态示范区”。在新园区建设过程中，北京市政府予以多方面的支持，推进市规划院与公司合作参与园区的建设工作，并为首钢园区基础设施建设投资基金设立及新园区招商等方面工作提供大力支持。同时，北京市政府与首钢集团共同出资设立了首钢基金，为实现公司转型发展提供大力支持。2020 年公司收到来自政府的拆迁补偿、减员补贴和其他拨款等专项财政补贴等约 40 亿元，当期末公司账面专项应付款规模为 72.88 亿元。

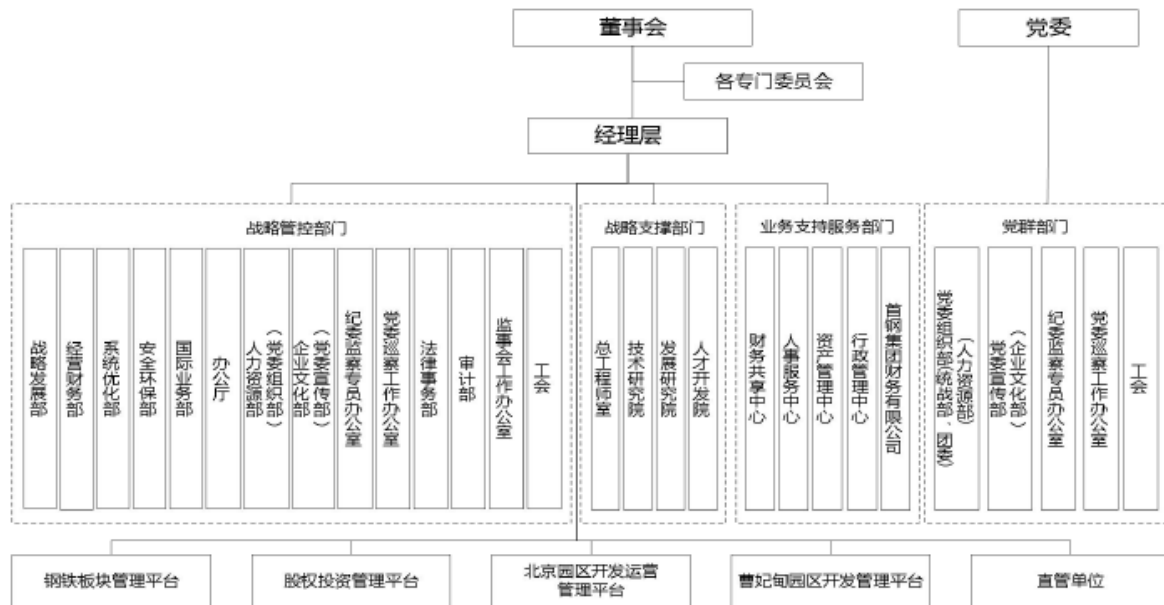
评级结论

综上所述，中诚信国际维持首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“18 首钢 MTN004”、“18 首钢 MTN005”、“19 首钢 MTN001”、“19 首钢 MTN002”、“19 首钢 MTN003”、“19 首钢 MTN004”、“19 首钢 MTN005”、“19 首钢 MTN006”、“20 首钢 MTN001A”、“20 首钢 MTN001B”、“20 首钢 MTN002A”、“20 首钢 MTN002B”、“20 首钢 MTN003A”、“20 首钢 MTN003B”、“20 首钢 MTN004”、“20 首钢 MTN005”和“21 首钢 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：首钢集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



全称	简称	持股比例 (%)	全称	简称	持股比例 (%)
首钢股份有限公司	首钢股份	64.38	北京首钢建设集团有限公司	首钢建设	35.00
首钢秘鲁铁矿股份有限公司	秘鲁铁矿	98.53	北京首钢国际工程技术有限公司	首钢工程	49.00
首钢京唐钢铁联合有限责任公司	京唐公司	80.82	北京首钢房地产开发有限公司	首钢地产	100.00
中国首钢国际贸易工程有限公司	中首公司	100.00	首钢环境产业有限公司	首钢环境	100.00
秦皇岛首秦金属材料有限公司	首秦公司	100.00	京冀曹妃甸协同发展示范区建设投资有限公司	曹建投	67.00
通化钢铁集团有限责任公司	通钢集团	100.00	首都贵阳特殊钢有限责任公司	贵阳特钢	70.00
首钢水城钢铁（集团）有限责任公司	水城钢铁	61.06	首钢伊犁钢铁有限公司	伊犁钢铁	75.00
首钢长治钢铁有限公司	长钢公司	90.00	北京首钢基金有限公司	首钢基金	100.00



资料来源：公司提供

附二：首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）	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	3,323,994.93	3,428,592.11	2,928,360.93	3,445,469.21
应收账款净额	865,869.05	776,039.47	758,470.14	670,511.19
其他应收款	296,792.19	839,463.01	235,961.16	212,095.38
存货净额	4,336,289.06	4,996,869.16	5,282,619.37	5,222,373.24
长期投资	6,953,159.49	7,471,710.41	7,914,422.50	8,978,615.00
固定资产	18,732,466.88	16,028,325.89	18,733,510.45	18,612,372.06
在建工程	5,255,183.85	4,781,985.99	2,975,718.04	3,098,910.69
无形资产	6,584,777.48	6,028,768.13	6,399,244.94	6,477,059.46
总资产	50,165,684.04	49,834,675.67	51,200,690.65	51,756,299.83
其他应付款	1,232,004.93	1,110,681.67	1,167,380.54	1,113,765.04
短期债务	15,423,393.69	15,246,772.81	14,352,447.95	15,998,391.93
长期债务	11,214,291.95	11,204,178.83	12,487,378.97	11,794,016.00
总债务	26,637,685.64	26,450,951.64	26,839,826.93	27,792,407.94
净债务	23,313,690.71	23,022,359.53	23,911,466.00	24,346,938.73
总负债	36,467,725.51	36,016,711.52	36,999,216.39	37,634,514.58
费用化利息支出	958,055.10	978,948.38	987,670.67	--
资本化利息支出	19,589.81	77,946.81	68,840.55	--
所有者权益合计	13,697,958.53	13,817,964.15	14,201,474.26	14,121,785.26
营业总收入	20,574,181.14	20,223,503.93	20,737,071.04	6,922,174.77
经营性业务利润	-68,267.53	331,611.52	-104,255.26	193,035.31
投资收益	587,752.11	755,678.09	617,289.34	125,137.15
净利润	153,159.08	82,033.64	53,954.66	11,429.30
EBIT	1,225,775.96	1,253,616.81	1,283,145.52	--
EBITDA	2,217,124.44	2,309,282.57	2,443,446.16	--
经营活动产生现金净流量	1,170,454.77	966,377.19	980,750.26	524,286.46
投资活动产生现金净流量	-2,627,026.76	-2,121,062.87	-136,256.43	-180,538.91
筹资活动产生现金净流量	324,176.72	1,383,704.79	-1,354,759.37	163,396.44
资本支出	1,763,592.67	1,221,598.59	846,411.13	199,841.83
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	10.94	12.19	9.05	10.86
期间费用率(%)	10.73	10.53	9.35	7.55
EBITDA 利润率(%)	10.78	11.42	11.78	--
总资产收益率(%)	2.44	2.51	2.54	--
净资产收益率(%)	1.12	0.60	0.39	0.32*
流动比率(X)	0.53	0.64	0.62	0.56
速动比率(X)	0.34	0.42	0.39	0.34
存货周转率(X)	4.46	3.80	3.66	4.69*
应收账款周转率(X)	22.60	24.60	26.98	38.72*
资产负债率(%)	72.69	72.27	72.26	72.71
总资本化比率(%)	66.04	65.69	65.40	66.31
短期债务/总债务(%)	57.90	57.64	53.47	57.56
经营活动净现金流/总债务(X)	0.04	0.04	0.04	0.08*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.08	0.06	0.07	0.13*
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.20	0.91	0.93	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-0.01	-1.22	-0.53	--
总债务/EBITDA(X)	12.01	11.45	10.98	--
EBITDA/短期债务(X)	0.14	0.15	0.17	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.27	2.18	2.31	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.25	1.19	1.21	--

注：1、2021年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入“其他流动负债”科目的超短期融资券和短期融资券调整至短期债务，将“租赁负债”调整至长期债务，将合同资产和合同负债分别计入存货和预收账款，将使用权资产计入无形资产；3、带*指标已经年化处理。

附三：首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）	2018	2019	2020	2021.3
货币资金	665,266.34	1,026,269.14	706,462.09	1,058,044.69
应收账款净额	944,770.09	1,046,391.14	759,332.18	693,482.77
其他应收款	3,323,963.29	2,438,022.45	2,087,541.82	2,023,976.83
存货净额	90,509.34	79,749.42	89,998.50	79,999.18
长期投资	15,728,549.04	16,065,206.15	16,417,325.86	16,398,486.64
固定资产	5,767,859.37	5,731,834.62	6,219,986.14	6,207,161.89
在建工程	569,704.59	720,447.11	432,929.42	475,587.16
无形资产	4,985,150.32	4,974,532.80	4,971,263.65	4,846,208.72
总资产	32,389,737.48	33,344,952.47	33,022,261.58	33,269,779.12
其他应付款	1,067,032.87	1,221,922.38	1,147,216.31	973,278.18
短期债务	10,835,659.60	11,031,460.76	10,520,661.11	11,860,732.01
长期债务	6,874,885.96	7,519,869.20	8,139,707.00	7,654,327.00
总债务	17,710,545.56	18,551,329.96	18,660,368.11	19,515,059.01
净债务	17,045,279.22	17,525,060.83	17,953,906.03	18,457,014.32
总负债	20,712,081.58	22,087,797.31	22,326,395.25	22,828,764.74
费用化利息支出	719,559.32	761,232.77	740,185.82	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
所有者权益合计	11,677,655.90	11,257,155.16	10,695,866.33	10,441,014.38
营业总收入	3,172,160.16	3,512,136.06	3,777,681.65	1,266,132.06
经营性业务利润	-948,118.60	-317,624.90	-656,606.90	-233,880.32
投资收益	468,509.53	533,662.52	742,590.41	50,483.93
净利润	-578,101.90	-491,936.00	12,646.18	-247,853.82
EBIT	142,799.99	269,293.89	757,099.60	--
EBITDA	197,425.25	319,246.64	815,665.40	--
经营活动产生现金净流量	181,166.78	330,840.14	284,529.57	17,320.26
投资活动产生现金净流量	-1,196,249.24	-681,058.87	839,968.52	8,598.11
筹资活动产生现金净流量	312,833.32	694,685.25	-1,330,820.08	317,822.73
资本支出	18,900.61	45,822.01	11,755.04	14,928.79
财务指标	2018	2019	2020	2021.3
营业毛利率(%)	-1.97	15.04	4.83	0.20
期间费用率(%)	27.66	25.83	21.92	18.34
EBITDA 利润率(%)	6.22	9.09	21.59	--
总资产收益率(%)	0.45	0.82	2.28	--
净资产收益率(%)	-4.81	-4.32	0.12	-9.38*
流动比率(X)	0.49	0.50	0.44	0.43
速动比率(X)	0.49	0.49	0.43	0.42
存货周转率(X)	37.93	35.05	42.36	59.46*
应收账款周转率(X)	3.26	3.53	4.18	6.97*
资产负债率(%)	63.95	66.24	67.61	68.62
总资本化比率(%)	60.26	62.24	63.57	65.15
短期债务/总债务(%)	61.18	59.46	56.38	60.78
经营活动净现金流/总债务(X)	0.01	0.02	0.02	0.004*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.02	0.03	0.03	0.01*
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.25	0.43	0.38	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-3.55	-2.91	-2.44	--
总债务/EBITDA(X)	89.71	58.11	22.88	--
EBITDA/短期债务(X)	0.02	0.03	0.08	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.27	0.42	1.10	--
EBIT 利息保障倍数(X)	0.20	0.35	1.02	--

注：1、2021年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的超短期融资券和短期融资券调整至短期债务；3、带*指标已年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	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
	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
	净债务	=总债务-货币资金
	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+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-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）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	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
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	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
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“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。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），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附五：信用等级的符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。