



CREDIT RATING REPORT

报告名称

江苏永钢集团有限公司 主体与相关债项2022年度 跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00596

大公国际资信评估有限公司通过对江苏永钢集团有限公司及“17 永钢 01”、“17 永钢 02”和“18 永钢 01”的信用状况进行跟踪评级，确定江苏永钢集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“17 永钢 01”、“17 永钢 02”和“18 永钢 01”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

席宁

二〇二二年六月二十八日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定
上次评级结果	AA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	期限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17永钢01	3	5 (3+2)	AAA	AAA	2021.06
17永钢02	3	7 (5+2)	AAA	AAA	2021.06
18永钢01	6	5 (3+2)	AAA	AAA	2021.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	646.24	620.28	533.40	455.24
所有者权益	286.45	277.17	229.06	191.69
总有息债务	259.20	234.70	202.58	199.67
营业收入	199.69	961.44	672.66	518.23
净利润	8.79	55.10	44.22	36.82
经营性净现金流	2.38	54.68	31.54	55.55
毛利率	9.53	9.59	9.71	12.32
总资产报酬率	1.78	11.72	11.06	10.86
资产负债率	55.67	55.31	57.06	57.89
债务资本比率	47.50	45.85	46.93	51.02
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	13.00	10.74	12.60
经营性净现金流/总负债	0.68	16.89	11.11	22.32

注: 公司提供了 2021 年审计报告及 2022 年 1~3 月财务报表, 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年财务报表进行了审计, 出具了标准无保留意见的审计报告。本报告 2020 年财务数据采用 2021 年审计报告中的年初数据; 公司 2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 于鸣宇

评级小组成员: 宋美霖

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

江苏永钢集团有限公司(以下简称“永钢集团”或“公司”)主要从事钢铁、贸易和工程施工业务。跟踪期内, 公司仍具有明显的运输优势, 2021 年营业收入继续增加, 经营性净现金流大幅增长, 公司生产的螺纹钢区域竞争优势仍明显; 但公司面临的期货价值波动风险扩大, 其他应收款规模仍较大, 存在较大回款风险, 受限资产金额仍然较大, 影响资产的流动性, 债务负担仍然较重, 短期偿债压力仍然较大。此外, 张家港市直属公有资产经营有限公司(以下简称“张家公资”)为“17永钢 01”、“17永钢 02”和“18永钢 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 公司地理位置优越, 拥有三座码头, 运输优势仍然明显;
- 2021 年, 随着钢材销量及销售均价增长, 以及贸易业务规模增长, 公司营业收入继续增加, 经营性净现金流大幅增长;
- 公司生产的螺纹钢在江苏省具有较高的市场占有率和品牌知名度, 区域竞争优势仍然明显;
- 张家公资为公司发行的“17永钢 01”、“17永钢 02”和“18永钢 01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 2021 年以来, 公司持有的期货合约规模随贸易业务规模的扩大而显著提升, 面临的期货价值波动风险有所扩大;
- 公司其他应收款金额仍然较大, 存在资金占用及较大回收风险, 同时受限资产金额仍然较大, 影响资产的流动性;
- 2021 年以来, 公司有息债务规模持续增长, 债务负担仍然较重, 短期偿债压力仍然较大。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《钢铁企业信用评级方法》，版本号为 PF-GT-2021-V.4，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：财富创造能力（70%）	5.08
（一）产品与服务竞争力	4.64
（二）盈利能力	6.17
要素二：偿债来源与负债平衡（30%）	4.84
（一）债务状况	3.06
（二）偿债来源对债务的保障程度	5.88
调整项	-0.05
模型结果	AA

调整项说明：或有负债下调 0.05，理由为截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额 5.89 亿元，担保金额仍然较大，担保比率为 2.06%。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	17 永钢 01	AAA	2021/06/24	于鸣宇、肖尧	大公资信钢铁企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读全文
	17 永钢 02	AAA				
	18 永钢 01	AAA				
AA/稳定	17 永钢 01	AAA	2021/06/07	于鸣宇、肖尧	大公资信钢铁企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读全文
	17 永钢 02	AAA				
	18 永钢 01	AAA				
AA/稳定	18 永钢 01	AA+	2018/08/13	肖尧、崔爱巧、张杜杜	大公钢铁企业信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
AA/稳定	17 永钢 01	AA+	2017/07/28	张建国、王桐桐、肖尧	钢铁行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
	17 永钢 02	AA+				



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、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，有效期至被



跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。





跟踪评级说明

根据大公承做的永钢集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 永钢 01	3.00	3.00	2017. 11. 13~ 2022. 11. 13	调整债务结构	已按募集资金要求使用
17 永钢 02	3.00	3.00	2017. 11. 13~ 2024. 11. 13	调整债务结构	已按募集资金要求使用
18 永钢 01	6.00	6.00	2018. 09. 26~ 2023. 09. 26	调整债务结构	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

永钢集团于 1994 年由张家港市南丰镇永联村民委员会（以下简称“永联村委会”）和张家港市永泰轧钢厂共同投资组建成立，其中永联村委会持股比例为 80.00%，注册地址为江苏省张家港市。后经多次增减资，2018 年，公司注册资本增至 19.00 亿元。2022 年 1 月，公司发布《江苏永钢集团有限公司 2021 年度第一期中期票据 2022 年第一次债券持有人会议的议案概要》、《江苏永钢集团有限公司拟增减资的公告》，称由于永钢集团在业务管理与财务核算层面难以准确分清集团总部与钢铁主业的界限，为满足内部发展战略要求，永钢集团将进行股权结构调整，原由自然人与永联村经济合作社直接持有的公司股权，以股权出资的方式出资至新成立的永卓控股集团有限公司（以下简称“永卓控股”），并由永卓控股进一步持有公司股权，原股东张家港市永润投资发展有限公司对公司减资 1.40 亿元，后由永卓控股进行增资。¹截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 19.00 亿元，通过永卓控股有限公司、张家港市永润投资发展有限公司和张家港市永丰投资发展有限公司，吴惠芳、吴惠英和吴耀芳分别间接持有公司 24.89%、15.59%和 11.59%股份，吴惠英、吴惠芳和吴耀芳为兄弟及兄妹关系，且已签署一致行动人协议，因此吴惠英、吴惠芳和吴耀芳合计持有公司 52.07%股份，仍为公司实际控制人。

¹ 截至本报告出具日，公司尚未完成增减资及股权结构变更工商登记。



公司依据《公司法》和《公司章程》的规定，建立了健全的法人治理结构和管理体系。公司最高权力机构是股东大会，最高决策机构是董事会，有 7 名董事；监事会有 3 名监事（其中员工监事 2 名）；公司实行总经理负责制，经营管理层向董事会负责，公司建立健全了财务、监管、审计的体系，负责经营过程的审计与监管。股东会负责选举董事、审查年度财务报告、批准分红方案；董事会根据《公司章程》、《董事会议事规则》，批准战略方向、战略目标和年度经营目标，向股东公布经营业绩；监事会依据《公司法》、《公司章程》，对经营结果以及董事、总经理在履行职务、从事经营活动中的遵纪守法情况进行监督；总经理负责实施战略，全面主持经营管理工作。截至 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司合计 96 家，其中二级子公司 22 家。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2022 年 5 月 7 日，公司有 4 笔关注类已结清信贷、7 笔已结清垫款²，均发生于 2016 年以前。截至报告出具日，公司于公开市场上发行的公司债券均已按时付息，尚未到期，子公司江苏联峰实业有限公司（以下简称“联峰实业”）于 2015 年 4 月发行的 10 亿元企业债已按时兑付。

偿债环境

2021 年，我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；在“双碳”背景下，2021 年钢铁行业政策主要着眼于总量控制和低碳环保，钢铁企业依旧面临从严的监管环境；2021 年，因下半年钢铁限产政策不断加码，能耗双控、电力供应紧张导致钢铁供给受限，我国粗钢产量实现 2016 年以来的首次负增长；因钢材下游需求拉动不足，钢材表观消费量有所下滑；我国钢铁行业竞争格局呈现区域集中而企业分散的特点；钢铁行业产业集中度仍偏低。

（一）宏观政策环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，

² 垫款金额合计 6,608.63 万元，结清日期 2009 年 4 月 16 日。



经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

在“双碳”背景下，2021 年钢铁行业政策主要着眼于总量控制和低碳环保，钢铁企业依旧面临从前的监管环境。

2021 年，我国政策重心逐渐从“去产能”向“去产量”转移，推行去产能和去产量并举。在 2021 年 1 月举行的“2020 年工业和信息化发展情况发布会”上，工信部发言人明确要求从严禁新增钢铁产能、完善相关政策措施、推进钢铁行业兼并重组、坚决压缩钢铁产量四个方面压减钢铁产量；2021 年 5 月，工信部发布《钢铁行业产能置换实施办法》，严明各区域产能置换比例；2021 年 7 月，财政部、税务总局发布公告，取消钢轨等部分钢铁产品出口退税，鼓励减产；2021 年 10 月，生态环境部印发《2021~2022 年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案》，错峰生产区域范围进一步扩大。此外，在“双碳”背景下，2021 年政策重点除了控制钢铁总量外，还包括如何促进企业低碳环保生产。2021 年 8 月，发改委印发《2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》，9 月印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，提出严格制定各省能源双控指标；2021 年 10



月，国务院发布的《关于印发 2030 年前碳达峰行动方案的通知》对钢铁行业开展节能降碳改造，推动钢铁行业碳达峰提出了指导意见，而后，发改委等十部门印发《“十四五”全国清洁生产推行方案》，配套具体措施，强调期间内钢铁产能超低排放改造和焦化产能清洁生产改造具体目标；2021 年 11 月，中国人民银行创设推出碳减排支持工具，重点支持清洁能源、节能环保和碳减排技术的三个碳减排领域。整体来看，钢铁企业依旧面临从严的监管环境。

2021 年，因下半年钢铁限产政策不断加码，能耗双控、电力供应紧张导致钢铁供给受限，我国粗钢产量实现 2016 年以来的首次负增长；因钢材下游需求拉动不足，钢材表观消费量有所下滑；得益于上半年投资需求旺盛、铁矿石价格高企等多种因素影响，钢材综合价格指数明显高于 2020 年平均水平。

根据国家统计局数据，2021 年，我国实现粗钢产量 10.33 亿吨，同比下降 3.00%，为 2016 年以来首次负增长，主要是 2021 年下半年钢铁限产政策不断加码，同时，能耗双控、电力供应紧张导致钢铁供给受限所致；实现钢材产量 13.37 亿吨，同比微增 0.60%。

根据 Wind，2021 年，我国钢材表观消费量 10.80 亿吨，因钢材下游需求拉动不足，钢材表观消费量有所下滑。但根据海关总署数据，2021 年，全球经济恢复带动钢铁外需复苏，我国钢材出口数量 0.67 亿吨，钢材出口数量明显增长。

从下游行业来看，基建方面，根据国家统计局数据，2021 年，我国基建投资（不含电力）增速 0.40%，持续下降，基建投资不及预期，处于历史低位。地产方面，2021 年，我国房地产开发投资完成额继续增长，主要得益于建筑工程类投资，但增速继续下滑；根据 Wind，2021 年 100 大中城市成交土地总价 4.91 万亿元，其中，为稳地价从而进一步稳房价，我国 2 月推出针对 22 个重点城市“两集中”住宅用地政策，由于上半年商品房销售情况好且尽早拿地有利于房企完成全年销售目标，地产商拿地热情依旧很高，上半年土地第一轮集中出让顺利完成；但下半年随着预售资金等监管政策收紧、销售资金回笼承压、“三道红线”维持高压、部分企业违约进一步恶化融资环境，地产商拿地意愿和能力明显下滑。制造业方面，根据国家统计局数据，2021 年，我国制造业固定资产投资完成额增速 13.50%，增速同比由负转正，年内固定资产投资累计增幅放缓但仍保持两位数的增长幅度。

2021 年，我国钢材综合价格指数明显高于 2020 年平均水平，其中，5 月以前，一方面唐山市启动重污染天气 II 级应急响应、停产限产，同时国内投资需求旺盛，疫情重视程度加强加速海外经济恢复、钢材出口增长，整体推升钢材价格，另一方面，铁矿石价格高企从成本端进一步拉升钢材价格；因主要经济体政府出台大规模刺激方案，全球流动性宽松，境外因疫情影响需求复苏快于供给恢复，



全球大宗商品价格上涨，5 月以来，国常会多次关注大宗商品价格上涨问题，对市场预期强势调整，导致钢价于 5 月下旬骤降；受有效需求减少、成本压力放缓影响，10 月中下旬以来，钢价整体呈下降趋势。

根据国家统计局数据，2022 年 1~3 月，我国实现粗钢产量 2.43 亿吨，同比下降 10.50%，实现钢材产量 3.12 亿吨，同比下降 5.90%，产量的下降一方面是因为 2021 年限产政策主要集中于下半年，而上半年产量基数较高，另一方面是 2022 年因冬奥会的举办部分产能被关停或限产，同时存在因疫情反复致物流运输受阻的影响。根据 Wind，2022 年 1~3 月，钢材表观消费量 1.13 亿吨，同比略有下降。2022 年以来，钢材价格呈缓慢小幅波动上行走势，据钢铁工业协会数据，1~3 月，国内钢材价格综合指数均值 135.9 点，同比上涨 4.4%。

我国钢铁行业竞争格局呈现区域集中而企业分散的特点；钢铁行业产业集中度仍偏低。

我国钢铁行业竞争格局呈现区域集中而企业分散的特点。从区域分布来看，河北、江苏、山东、辽宁和山西是我国钢铁的前五大产区，根据 Wind，2021 年，其分别实现粗钢产量 2.25 亿吨、1.19 亿吨、0.76 亿吨、0.75 亿吨和 0.67 亿吨，合计占粗钢总产量的 54.53%。从产业集中度来看，2016 年 9 月，国务院发布《关于推进钢铁产业兼并重组处置僵尸企业的指导意见》：要求到 2025 年，中国钢铁产业 60%~70%的产量将集中在 10 家左右的大集团内，其中，包括 8,000 万吨级的钢铁集团 3 家~4 家、4,000 万吨级的钢铁集团 6 家~8 家和一些专业化的钢铁集团；2020 年~2025 年，大规模推进钢铁产业兼并重组。近年来，宝武先后兼并马钢、太钢、重钢、新兴铸管、伊犁钢厂、云南昆钢、八一钢厂等，鞍钢先后兼并攀钢、本溪钢铁、重组本钢，方大钢铁收购达钢，敬业集团收购英钢，河钢集团收购塞尔维亚钢厂，钢铁行业兼并重组步伐加快，但目前我国钢铁产业集中度仍偏低。未来在政策加持下，钢企收并购步伐将继续加快，产业集中度将进一步提高。

铁矿石等原材料对钢材产品成本有重要影响，其价格波动对钢铁生产企业成本控制提出一定挑战。

铁矿石是钢铁生产所需的最主要原材料。根据 Wind，2021 年，铁矿石综合价格指数 1,164.72 元/吨，2020 年为 808.96 元/吨，同比大幅增长，价格高位震荡，其中，在钢材消费旺季铁矿石价格被拉动、部分钢厂为“五一”备库、前期铁矿石价格高企增加投资商投机需求等因素的共同作用下，铁矿石价格从 4 月中下旬起快速增长，但随着政府对大宗商品价格上涨的强势调整，钢材价格骤降波及至原材料端，5 月中下旬铁矿石价格急剧下跌，随着钢铁行业供给端收缩力度加大，铁矿石需求得到抑制，下半年其价格整体呈波动下滑态势，但 12 月以





来，在钢厂复产预期、期货市场反弹及投机等多重因素影响下，铁矿石价格止跌反弹。根据 Wind，2022 年 1~3 月，铁矿石综合价格指数 976.57 元/吨，同比下降 17.33%，但仍处于较高水平。

除铁矿石外，钢材生产所需主要原材料还包括焦炭、炼焦煤和废钢等。2021 年，钢之家(中国)焦炭价格指数 2,816.78 元/吨，中信行业炼焦煤指数 2,420.48 点，二者价格涨幅明显，其中，自 2 月中下旬，较高的焦炭价格吸引厂商扩产，同时唐山等地区的钢铁生产因环保而阶段性限产，焦炭供给增多而需求减少，焦炭价格有所下滑，但随着下游需求的增加，焦炭价格于 4 月中旬触底反弹，直至 5 月中旬均处于增长态势，而后趋于平稳；因河北、山西、山东等地环保限产，焦炭供给端收缩，同时原材料焦煤价格高企，导致焦炭价格于 8 月初不断增长；受下游需求减少影响，焦炭价格于 11 月初开始大幅下跌；7 月以来，焦煤指数攀升速度加快，主要是焦煤煤矿受安全生产、疫情及暴雨等天气影响，供给缺口增加，同时焦煤进口量有所下滑；随后焦煤指数随焦厂需求减少而有所下滑。2022 年 1~3 月，钢之家(中国)焦炭价格指数 2,961.41 元/吨，中信行业炼焦煤指数 2,918.67 点，同比分别增长 20.86%和 57.32%，价格继续攀升。根据西本新干线数据，2021 年，我国废钢价格 3,453.72 元/吨，其中，受铁矿石价格过快增长导致废钢需求增加等因素影响，废钢价格于 5 月 13 日达到峰值，5 月中下旬废钢价格同钢铁、铁矿石价格一样快速下滑，而后平稳波动，受钢价下跌、政策限产等影响，废钢需求走弱，其价格于 2021 年 11 月初跌破 3,500 元/吨后于 12 月再次反弹；2022 年 1~3 月，废钢价格 3,621.17 元/吨，同比增长 14.21%，废钢价格继续攀升。

整体来看，铁矿石等原材料对钢材产品成本有重要影响，其价格波动对钢铁生产企业成本控制提出一定挑战。

(三) 区域环境

供给侧结构性改革进一步推进将推动江苏省钢铁企业转型升级。

江苏省经济发展水平较高，作为重要现代制造业基地，区域内机械、石化、汽车和造船对钢材需求较大。江苏省包括江苏沙钢集团有限公司、中天钢铁集团有限公司等多家企业，钢铁企业数量较多，产能过剩导致市场竞争剧烈。但受益于钢铁去产能政策的推行，江苏省钢铁企业盈利情况良好。预计未来随着供给侧结构性改革的进一步推进，江苏省钢铁企业将继续转型升级。



财富创造能力

2021 年，随着钢材销量及销售均价增长及贸易业务规模的增长，公司营业收入继续增加，钢铁和贸易业务同为公司营业收入的主要来源，钢铁业务仍是公司毛利润的主要来源；2021 年以来，由于贸易规模快速增长，公司毛利率持续下降。

公司仍主要从事钢铁产品的生产销售、贸易和工程施工等业务。钢铁产品主要为螺纹钢和工业线材，贸易产品主要以钢铁产品和原材料为主，工程施工主要是市政工程和房屋建筑施工，其他业务板块包含房地产、码头物流仓储、商品混凝土及钢筋剪切加工配送等。2021 年，公司贸易业务规模同比继续大幅增长，钢铁和贸易业务同为公司营业收入的主要来源，钢铁业务仍是公司毛利润的主要来源。

表2 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业总收入、毛利润及毛利率情况 (单位: 亿元、%)

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	199.69	100.00	961.44	100.00	672.66	100.00	518.23	100.00
钢铁	119.91	60.05	472.16	49.11	336.23	49.98	333.62	64.38
贸易	74.37	37.24	461.23	47.97	297.42	44.22	132.57	25.58
工程施工	2.65	1.33	17.68	1.84	14.75	2.19	19.83	3.83
其他	2.76	1.38	10.37	1.08	24.27	3.61	32.21	6.21
毛利润	19.04	100.00	92.15	100.00	65.31	100.00	63.84	100.00
钢铁	16.60	87.19	78.04	84.69	49.99	76.55	73.34	114.88
贸易	1.60	8.38	10.57	11.47	6.25	9.57	1.64	2.57
工程施工	0.29	1.54	2.01	2.18	2.16	3.31	3.89	6.09
其他	0.55	2.89	1.53	1.66	6.91	10.58	-15.03	-23.54
毛利率	9.53		9.59		9.71		12.32	
钢铁	13.84		16.53		14.87		21.98	
贸易	2.15		2.29		2.10		1.24	
工程施工	11.03		11.35		14.64		19.60	
其他	19.95		14.76		28.49		-46.66	

数据来源：根据公司提供资料整理

分板块来看，2021 年，由于钢材产品销量及销售均价均同比增加，钢铁业务收入同比大幅增加 135.94 亿元，钢铁业务毛利率同比有所上升；贸易板块营业收入同比大幅增加 163.81 亿元，主要由于新增部分产品贸易，钢铁、焦炭贸易规模增长，以及钢铁相关产品价格上涨，且由于钢材贸易价格提高，毛利率同比有所提高；工程施工业务营业收入同比有所增长，毛利润和毛利率同比均有所下降，主要是市场竞争激烈以及原材料和人工等费用上涨所致；其他业务板块营业收入及毛利润同比大幅下降，主要由于苏州昆仑重型装备制造有限公司已于



2020 年 12 月转让，2021 年末并表该公司，导致其他业务收入及毛利润下降，毛利率同比大幅下降。2021 年，受毛利率较低的贸易业务占比增长影响，公司毛利率继续下降。

2022 年 1~3 月，由于钢材销量增长，公司营业收入同比小幅增长，毛利润同比有所下降，毛利率同比有所下降；其中钢铁业务毛利润同比下降，毛利率同比减少 7.09 个百分点，主要是原材料价格上涨所致。

（一）钢铁

公司地理位置优越，拥有三座码头，物流成本低，运输优势仍然明显；公司人均产钢量和吨钢人工成本处于行业领先水平，成本优势仍然较强。

公司钢铁业务经营主体主要是公司本部、联峰钢铁（张家港）有限公司（以下简称“联峰钢铁”）和子公司联峰实业，其中，联峰钢铁负责粗钢生产，生产的粗钢全部以市场价销售给公司本部和联峰实业，联峰实业负责螺纹钢生产，由公司本部负责线材的生产及对外销售。

表 3 2021 年及 2022 年 1~3 月公司钢铁业务板块经营实体财务情况（单位：亿元、%）

时间	企业名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率 ³	净利润	经营性净现金流
2022 年 1~3 月	公司本部	307.83	54.79	119.35	6.69	1.81	0.22
	联峰实业	58.77	41.65	29.90	6.15	0.58	-
	联峰钢铁	179.98	60.88	108.97	6.49	2.78	-
2021 年	公司本部	301.97	54.63	472.50	7.47	17.07	11.35
	联峰实业	59.01	42.82	122.69	8.33	7.16	4.48
	联峰钢铁	165.85	59.23	460.53	8.23	10.69	17.27

数据来源：根据公司提供资料整理

公司仍拥有三座码头，年吞吐能力达 3,000 多万吨。2021 年公司原辅料及产品外销年总量约 66.68 万吨，按平均每吨节约 20 元，每年节约成本约 0.13 亿元。除此以外，公司还拥有 6 个 500 吨级、3 个 2,000 吨级的内河装卸泊位，直接与厂区相连，产品可通过水运直接运送至上海、浙江、江苏等地。整体来看，公司仍具有明显的运输优势。

公司作为国内民营钢铁企业之一，2021 年末在册员工约 8,923 人，公司人均产钢量约 1,090 吨，行业平均数据为约 849.61 吨/人⁴，公司人均产钢量处于行业领先水平；公司吨钢人工成本 108 元，远低于行业约 174 元⁵的平均水平，公司主要通过技术改进、升级改造来提高产能利用率，同时不断提高自动化水平，优化人员结构，公司成本优势仍然较强。

³ 由于部分钢铁产品通过有税收返还政策的贸易公司销售，部分销售利润计入贸易公司，致使本部、联峰实业和联峰钢铁的毛利率均低于钢铁板块的毛利率。

⁴ 数据来源：中国钢铁业协会 2020 年行业平均数据。

⁵ 数据来源：中国钢铁业协会 2020 年行业平均数据。



公司生产技术仍然领先，能耗指标仍领先于行业标准。

2022 年以来，公司生产技术仍然领先。截至 2022 年 3 月末，公司累计获得国内发明专利授权 263 件，国内实用新型专利授权 581 件，获得了 97 件计算机软件著作权登记证书；被授予苏州市科学技术进步二等奖、江苏省科学技术厅高新产品、国家教育部科学进步二等奖、中信特钢技术进步奖特等奖、中国机械工业科学技术奖三等奖等荣誉。

表 4 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司节能环保指标和国家规定指标对比情况

指标	国家标准	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
吨钢综合能耗 (Kgce/t)	620	541.46	538.03	550.45	551.74
吨钢新水消耗 (m ³ /t)	5	1.82	2.05	2.14	2.42
吨钢烟粉尘排放量 (Kg/t)	1	0.31	0.32	0.34	0.35
吨钢二氧化硫排放量 (Kg/t)	1.8	0.10	0.10	0.09	0.27

数据来源：根据公司提供资料整理

公司不断加大节能环保投入，采用国际先进的循环经济工艺技术，已形成气（汽）体回收利用、水循环利用和固体废弃物回收利用 3 个回收系统；利用蒸汽、煤气发电，总装机容量达 32.72 万千瓦，自发电比例由 2011 年的 7.35% 提升到 2021 年的 64.83%。2021 年，公司的能耗和环保指标均优于国家标准水平。同期，公司不断加强环保工作，配置先进的生产装置和环保设施，使得吨钢二氧化硫排放量同比大幅下降。

公司铁矿石全部外购，对外依存度仍然较高；2021 年，铁矿石等原材料价格继续提高，加大公司对原材料成本的控制难度。

公司原材料仍主要为铁矿石、焦炭、废钢和其它合金，其中铁矿石和焦炭占原材料比重 90% 左右。

表 5 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	数量	单价	数量	单价	数量	单价	数量	单价
铁矿石	288	868	1,359	1,157	1,357	818	1,354	765
其中：进口矿	194	798	1,140	1,142	1,101	777	1,260	662
国内矿	94	868	219	1,160	256	766	94	670
焦炭	88	3,116	353	3,065	313	2,019	388	1,992
废钢	26	3,550	132	3,218	106	2,452	113	2,538
其他合金	5	10,569	21	9,799	20	7,364	19	9,171

数据来源：根据公司提供资料整理

公司铁矿石全部外购，2021 年，由于市场需求提高，致使铁矿石价格持续提



高，公司铁矿石采购总量同比保持稳定，由于海外铁矿石品位较高，进口矿石采购量占比仍然较大，公司对外依存度仍然较高。公司进口铁矿石主要从澳大利亚、巴西采购，以信用证结算。公司加大了废钢等涨价幅度较小的原材料采购作为铁矿石的部分替代，废钢采购量同比大幅增长。2022 年 1~3 月，铁矿石市场需求继续提高，公司铁矿石采购单价同比下降 21.69%；采购量同比下降 26.91%，主要由于疫情对原辅料运输有影响，结算入库时间延后。

焦炭方面，公司通过参股河南中鸿集团煤化有限公司、江苏天裕能源化工集团有限公司等方式增强原料供应保障能力，与其他供应商如山东奔月新能源有限公司、山西焦化股份有限公司等签订长期合作协议采购，每月定价，由其向公司长期提供生产所需原料。2021 年，受采购焦炭品种结构调整的影响，公司焦炭采购中单价较高的品种占比提高，焦炭整体采购价格同比继续提高，采购量同比有所增长。2022 年 1~3 月，公司焦炭采购单价同比提高 13.19%，主要是市场需求提高所致；采购量同比下降 8.64%，主要是疫情影响结算入库时间点所致。

2021 年，公司铁矿石等主要原材料价格继续提高，公司成本控制压力增大。未来铁矿石等原材料价格的波动还会给公司利润带来较大的不确定性。

2021 年，公司粗钢及钢材产能规模较为稳定，产能利用率有所增长。

公司生产设备状况良好，粗钢及钢材产能规模较为稳定。由于江苏联峰能源装备有限公司（以下简称“能源装备”）纳入合并范围，截至 2022 年 3 月末，公司拥有 100 吨电炉 1 座；产能方面，生铁年产能为 755 万吨，共有 8 座高炉，同比拆除 3 座高炉，增加 1 座 1,320m³ 高炉；粗钢年产能为 900 万吨；烧结生产线 3 条，年产能 1,200 万吨；转炉 7 座，年产能 800 万吨；钢材年产能为 1,010 万吨，产出棒材、线材及大棒产品，仍具有较强的规模优势。

表 6 截至 2022 年 3 月末公司主体装备情况

烧结系统	300m ² 烧结机 1 台、450m ² 烧结机 2 台	
炼铁系统	1,080m ³ 高炉 3 座、700m ³ 高炉 1 座、600m ³ 高炉 2 座、500m ³ 高炉 1 座、1,320m ³ 高炉 1 座	
炼钢系统	120 吨转炉 2 座、60 吨转炉 2 座、50 吨转炉 3 座、100 吨电炉 1 座以及相关配套设施	
轧钢系统	棒材	4 台合计 540 万吨
	线材	4 台合计 390 万吨
	大棒	1 台合计 80 万吨

资料来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司螺纹钢及线材的产能利用率同比有所增长，且维持在较高水平，主要是通过技术改造提高轧速所致；大棒产能利用率同比变化不大。2022 年 1~3 月，公司主要产品产能利用率同比变化不大。



**表 7 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司主要产品年产能⁶和产量情况（单位：万吨）**

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
螺纹钢	540	143	540	554	540	503	440	469
线材	390	95	390	385	390	382	360	381
大棒	80	10	80	35	80	36	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司拥有丰富的生产经验，产品规格较高，对下游需求及市场定位把握准确。但市场集中度低，市场竞争激烈，公司面临一定竞争压力。

公司生产的螺纹钢在江苏省市场具有较高的市场占有率和品牌知名度，区域竞争优势明显；销售客户以经销商为主，下游客户关系保持稳定。

公司生产的螺纹钢在江苏省市场占有率位居前列⁷，“联峰”牌建筑用材先后获得“江苏省著名商标”、“江苏省名牌”、“中国驰名商标”等称号，仍具有较高的品牌知名度，区域竞争优势明显。2020 年公司新增大棒产品。公司产品销售仍包括内贸与出口，内贸收入占比保持在 90%以上，以江苏地区为主；出口方面，公司主要面向日本、韩国和东南亚等地，同时积极开拓中东、美洲、非洲及欧洲等海外市场。为控制汇率风险，公司采用远期等工具锁定汇率，对出口业务形成保障，2021 年，计入财务费用的汇兑收益为 0.58 亿元，同比有所下降。

表 8 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司主要产品销售情况

项目		2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
		内贸	出口	内贸	出口	内贸	出口	内贸	出口
螺纹钢	销量(万吨)	125.14	12.58	527.15	25.64	428.27	66.76	398.48	76.75
	占比(%)	90.87	9.13	95.36	4.64	86.51	13.49	83.85	16.15
	价格(元/吨)	4,291	4,463	4,522	4,468	3,332	3,195	3,380	3,363
线材	销量(万吨)	80.17	7.37	348.08	30.47	341.89	39.66	320.86	58.19
	占比(%)	91.59	8.41	91.95	8.05	89.61	10.39	84.65	15.35
	价格(元/吨)	4,648	5,135	4,805	4,963	3,541	3,592	3,623	3,768
大棒	销量(万吨)	6.26	3.09	23.18	9.57	68.70	6.78	-	-
	占比(%)	66.95	33.05	71.39	29.47	91.02	8.98	-	-
	价格(元/吨)	5,463	6,296	5,578	5,444	4,564	3,972	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，由于国内外疫情及汇率波动影响，公司主要螺纹钢及线材出口和内贸价格均有所上涨。销量方面，同期，螺纹钢和线材总销量均有所提高，但受疫情影响，出口规模同比均显著下降。2022 年 1~3 月，公司主要钢铁产品价格同比均有所增长，主要是钢材国际市场价格不断提升所致；销量同比变化不大。

⁶ 产能数据根据普钢生产标准核定。⁷ 根据中国钢铁业协会 2020 年钢材产品地区流向统计数据汇总表的统计数据，2020 年华东地区螺纹钢 7,163 万吨，公司螺纹钢销量为 495 万吨。



公司销售及结算模式变化不大。2021 年，公司前五大客户销售的集中度仍较小。

表 9 2021 年公司前五大客户销售情况（单位：亿元、%）

客户名称	销售额	占销售总额比例
中铁四局集团物资工贸有限公司上海分公司	20.71	4.39
苏美达国际技术贸易有限公司	20.34	4.31
杭州杭钢对外经济贸易有限公司	15.04	3.19
江苏玖恒物流有限公司	12.64	2.68
张家港远航贸易有限公司	10.62	2.25
合计	79.35	16.81

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）贸易

公司贸易业务仍然围绕钢铁产业链上下游产品开展；2021 年，随着公司新增产品品种贸易业务，以及钢材、焦炭贸易规模增长，钢铁相关产品价格增长，公司贸易规模大幅提高；近年来，公司持有的期货合约规模随贸易业务规模的扩大，规模仍较高，面临的期货价值波动风险较高。

贸易业务经营主体包括公司本部、江苏象石实业股份有限公司（以下简称“象石实业”）、江苏比优特国际贸易有限公司、香港永联国际集团有限公司、宁波保税区永谐国际贸易有限公司和 LIANFENG INTERNAXIONAL PTE LD 等公司。截至 2021 年末，象石实业股本 5.00 亿元，公司通过子公司江苏永钢国际贸易有限公司对象石实业持股比例为 40.00%，象石实业纳入公司合并范围，主要由于公司在董事会中占有过半数席位，对其具有实质控制权⁸。象石实业拥有完整且相对独立的贸易团队，该团队于贸易领域深耕多年，其加入为公司贸易业务渠道的拓展提供有力支持。

表 10 2021 年及 2022 年 1~3 月象石实业财务情况（单位：亿元、%）

时间	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2022 年 1~3 月	27.09	46.73	27.34	2.15	0.17	-
2021 年	27.03	46.65	265.11	2.39	6.71	2.25

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，随着公司新增能化及有色金属等产品品种贸易业务，以及钢材、焦

⁸ 依据公司提供的 2021 年《江苏象石实业股份有限公司章程》，象石实业设董事会，成员为 5 人，由其股东江苏永钢国际贸易有限公司委派三名董事。根据公司提供的《江苏象石实业股份有限公司 2021 年度审计报告》附注，于 2020 年 6 月象石实业原股东宁波保税区宏泰投资有限公司将其持有的象石实业 40% 股份转让给江苏永钢国际贸易有限公司，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对象石实业 2021 年财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。2022 年 6 月 21 日，经国家企业信用信息公示系统查询，江苏象石实业股份有限公司发起人及出资信息中股东仍为宁波保税区宏泰投资有限公司。



炭贸易规模增长，钢铁相关产品价格增长，公司贸易总额大幅提高，仍以钢材和铁矿石贸易为主。

表 11 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司贸易情况（单位：万吨、亿元）

项目	2022 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
钢材	38.60	17.31	286.82	135.89	246.22	84.09	103.66	33.60
铁矿石	435.16	28.62	2,058.10	185.20	2,008.52	136.43	1,239.62	74.51
焦炭	7.63	2.07	59.47	13.97	37.66	6.40	29.76	5.79
钢坯	38.35	15.74	162.74	67.17	195.30	57.67	57.94	18.67
其他	13.50	10.63	62.88	59.00	-	12.83	-	-
合计	-	74.37	-	461.23	-	297.42	-	132.57

数据来源：根据公司提供资料整理

公司贸易产品仍采用现货与期货相结合的模式，主要进行套期保值，套利仓位一般不超过套保仓位的 30%，期货业务产生的损益有所波动，期货套期保值存在一定的风险敞口。

表 12 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司衍生品交易持仓情况（单位：万元）

时间	期货合约		
	多头合约	空头合约	净合约金额
2022 年 3 月末	9,480.13	40,663.20	-31,183.08
2021 年末	11,135.29	19,507.16	-8,371.87
2020 年末	123,497.87	47,220.40	76,277.46
2019 年末	4,396.68	15,413.52	-11,019.84

注：净合约额代表期货合约的风险敞口

数据来源：根据公司提供资料整理

公司持有的期货合约包括多头与空头合约，主要是根据公司库存情况调整仓位以对冲价格风险所致。近年来，公司持有的期货合约规模随贸易业务规模的扩大，规模仍较高，面临的期货价值波动风险较高。

表 13 2021 年公司贸易业务前五大供应商及前五大客户情况（单位：%）

供应商名称	采购额占比	销售客户名称	销售额占比 ⁹
Mineral Resources Limited	12.53	上海找钢网信息科技股份有限公司	2.84
上海钢银电子商务股份有限公司	4.21	宁波鑫钢联实业股份有限公司	2.33
鞍钢集团朝阳钢铁有限公司	3.52	上海钢银电子商务股份有限公司	1.81
宁波航鑫进出口有限公司	2.64	物产中大国际贸易集团有限公司	1.04
淡水河谷公司	1.54	宁波一达实业有限公司	0.93
合计	24.44	合计	8.95

数据来源：根据公司提供资料整理

⁹ 公司前五大客户是按照现货交割形成的销售收入进行的排序。



公司依托有利的区位条件，通过钢铁产业链进行上下游产品贸易业务，现货采购结算方式主要为现汇及信用证，采取先款后货的预付款结算。随着象石实业的成立，公司贸易业务上下游渠道得到有效拓展。2021 年公司前五大供应商采购额及前五大客户销售额集中度仍然较低。

（三）工程施工

公司拥有多项工程施工资质，但工程施工业务整体规模较小，盈利能力受单个项目影响仍然较大。

工程施工业务的经营主体仍主要是江苏永联精筑建设集团有限公司（以下简称“永联精筑”）。公司拥有市政公用工程施工总承包一级、公路工程施工总承包二级、混凝土预制构件专业承包二级、桥梁工程专业承包二级以及建筑工程施工总承包一级等资质。

表 14 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司施工合同情况

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
期末完工量（亿元）	6.44	28.37	18.97	19.39
新签合同额（亿元）	5.41	35.20	46.05	33.99
其中：5,000 万元以上合同金额（亿元）	2.64	19.44	40.91	22.05
5,000 万元以上合同金额占总金额比（%）	48.8	55.23	88.84	64.87
新签合同数量（个）	83	376	163	252
其中：5,000 万元以上合同数量（个）	2	11	10	11
期末在手合同额（亿元）	96.56	97.59	92.88	65.80

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，永联精筑新签合同额同比有所下降，由于公司项目主要集中在张家港，受区域市场波动影响较大，而工程施工业务整体规模较小，受单个项目影响较大，因此公司新签合同额波动较大。



偿债来源与负债平衡

2021 年，随着钢材销量及销售均价增长及贸易业务规模的增长，公司营业收入继续增加；非经常性损益变动幅度仍较大，影响公司利润稳定性；公司经营性净现金流大幅增长，投资性现金流仍为净流出；在建项目较多且规模较大，未来面临一定资金支出压力；其他应收款金额仍较大，仍存在资金占用及较大回收风险；受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响；有息债务规模持续增长，短期有息债务规模占总息债务的比重仍较高，公司面临较大短期偿付压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，随着钢材销量及销售均价增长及贸易业务规模的增长，公司营业收入继续增加；非经常性损益变动幅度仍较大，影响公司利润稳定性。

2021 年，公司营业收入随钢材销量及销售均价增长及贸易业务规模的增长而继续增长，但毛利率同比继续下降。

表 15 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	199.69	961.44	672.66	518.23
营业成本	180.65	869.29	607.35	454.38
毛利率	9.53	9.59	9.71	12.32
期间费用	11.43	35.62	23.77	21.39
销售费用	0.61	2.15	7.31	5.46
管理费用	2.89	12.19	10.91	9.49
研发费用	3.44	17.80	2.31	2.68
财务费用	4.49	3.48	3.24	3.77
期间费用/营业收入	5.72	3.70	3.53	4.13
资产减值损失 ¹⁰	0.00	-2.78	-1.89	-0.76
公允价值变动收益	1.44	-1.67	-0.43	-0.05
投资收益	-0.59	12.39	10.41	2.37
其他收益	0.02	2.25	3.33	0.84
营业利润	7.81	64.60	51.82	43.95
营业外收入	1.88	1.81	1.04	1.13
营业外支出	0.05	0.44	0.63	0.58
利润总额	9.64	65.97	52.22	44.50
净利润	8.79	55.10	44.22	36.82
总资产报酬率	1.78	11.72	11.06	10.86
净资产收益率	3.07	19.88	19.30	19.21

数据来源：根据公开资料整理

¹⁰ 2022 年 1~3 月，公司资产减值损失为-308,348.05 元。





2021 年，公司期间费用同比大幅增长，其中研发费用大幅增加 15.49 亿元，主要是新增产品研发项目以及研发原材料增长所致；同期，公司销售费用同比大幅减少 5.16 亿元，主要是公司根据会计准则将部分销售费用调整至营业成本所致；财务费用同比小幅增长；管理费用同比有所增长。同期，期间费用率同比有所增长，仍维持较低水平，公司费用控制能力仍然较强。

2021 年，公司资产减值损失规模同比大幅增加 0.89 亿元，主要由于对拟拆除高炉计提减值，后续不会再计提。同期，公司公允价值变动收益仍为净损失，规模同比大幅增加 1.24 亿元，主要由于投资期货的公允价值变动产生损失；公司投资收益规模同比有所增长，其中主要为期货交割及理财到期产生的投资收益 6.65 亿元，权益法核算的长期股权投资收益 3.34 亿元，以及处置中意资产-定增优选 36 号资产管理产品产生的投资收益 2.08 亿元，仍对公司利润形成一定补充，主要是处置交易性金融资产收益及处置长期股权投资产生的投资收益同比明显增长所致；其他收益同比减少 1.08 亿元，主要由于 2020 年停建焦化项目政府补助金额较大，2021 年此项补助金额较少。整体而言，公司非经常性损益规模仍相对较大，对利润稳定性有一定影响。

2021 年，由于营业收入及非经常性损益同比均有所增长，公司营业利润、利润总额及净利润同比均有所增长；扣非净利润为 40.37 亿元，同比大幅增加；同期，公司总资产报酬率为 11.72%，净资产收益率为 19.88%，同比均有所增长。

2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 199.69 亿元，同比略有下降；毛利率率同比减少 2.16 个百分点。同期，公司期间费用同比增长 7.19%，其中研发费用同比大幅增加 3.23 亿元，主要由于新增研发项目以及主要原料的价格上涨；销售费用同比减少 1.74 亿元，主要是公司根据会计准则将部分销售费用调整至营业成本所致；财务费用同比下降 5.30%；期间费用率同比增加 0.42 个百分点。同期，公司营业利润同比下降 27.75%，主要由于受疫情影响收入同比下降及期间费用增加，净利润同比下降 8.50%。

2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流大幅增长，投资性现金流仍为净流出；公司在建项目较多且规模较大，未来面临一定资金支出压力。

2021 年，公司经营性净现金流同比大幅增长，主要是经营性应付项目同比大幅增加所致；现金回笼率为 109.08%，同比有所下降。同期，公司投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比大幅减少 11.34 亿元，主要是资金拆借款及购买理财产品支付的现金同比大幅减少所致。

**表 16 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流（亿元）	2.38	54.68	31.54	55.55
投资性净现金流（亿元）	-12.54	-9.71	-21.06	-42.72
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.29	8.14	4.65	11.26
经营性净现金流/流动负债（%）	0.82	20.50	13.61	26.67
经营性净现金流/总负债（%）	0.68	16.89	11.11	22.32

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1~3 月，公司经营性净现金流同比大幅减少 1.80 亿元；公司投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比大幅增加 3.92 亿元，主要是部分在建项目投入增加所致。

截至 2021 年末，公司在建项目计划总投资额 68.60 亿元，其中已投资 11.87 亿元，未来仍将有大量投资，公司面临一定的资金支出压力。

表 17 截至 2021 年末公司主要在建工程情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	截至 2021 年末累计投资	预计资金投入		
			2022 年	2023 年	2024 年
高炉产能置换及配套设施改造项目	31.17	10.89	8.50	9.97	3.20
钢轧事业部炼钢三厂扩建工程	30.58	0.08	3.40	18.40	5.50
炼铁三厂新增 9#连铸机及配套设施项目	3.90	0.90	1.68	0.60	0.50
80MW 超高温亚临界煤气发电项目	2.95	-	1.02	1.28	0.16
合计	68.60	11.87	14.60	30.25	9.36

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

公司债务融资仍以银行借款为主，辅以债券发行；2021 年，公司筹资性现金流转为大额净流出。

2021 年，公司筹资性现金流由净流入转为大额净流出，主要是偿还短期借款本金、利息支出及股利分配等所致。2022 年 1~3 月，筹资性现金流同比由净流出 29.01 亿元转为净流入，主要是偿债规模同比大幅减少 28.00 亿元所致。

**表 18 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2022年1~3月	2021年	2020年	2019年
筹资性现金流入	40.41	175.16	198.10	137.00
借款所收到的现金	35.16	169.15	145.84	99.18
收到其他与筹资活动有关的现金	5.26	2.95	51.59	37.43
筹资性现金流出	34.21	209.24	181.16	137.45
偿还债务所支付的现金	20.10	188.18	121.29	74.32
筹资性净现金流	6.20	-34.08	16.95	-0.45

数据来源：根据公司提供资料整理

公司债务融资仍以银行借款为主，发行债券为辅。2021 年以来，公司继续与多家银行保持良好关系，截至 2022 年 3 月末，公司合并口径获得的银行授信总计 252.06 亿元，未使用额度 83.98 亿元，未使用规模同比增加 41.98 亿元。2021 年以来，公司新发行多期债券，直接融资渠道仍然通畅。整体来看，公司融资渠道较为多元，以银行借款为主。

4、外部支持

公司获得的外部支持主要是政府补助，2020 年及 2021 年 1~3 月，公司获得的政府补助分别为 3.77 亿元和 1.52 亿元，规模较小，对公司偿债来源的贡献程度有限。

5、可变现资产

2021 年以来，公司资产规模持续增长；其他应收款金额仍较大，仍存在资金占用及较大回收风险；公司受限资产规模仍较大，对资产流动性产生一定影响。

2021 年末，公司资产规模同比继续增长，流动资产占比继续上升，以流动资产为主。2022 年 3 月末，公司总资产 646.24 亿元，较 2021 年末继续增长，其中流动资产占总资产比重较 2021 年末小幅上升。

公司流动资产主要由货币资金、存货、其他应收款、应收账款及应收款项融资等构成。2021 年末，公司流动资产同比大幅增长 30.49%，其中，货币资金同比大幅增加 55.35 亿元，主要随着业务规模增长，应付票据增加导致受限货币资金相应增加，其中受限货币资金 84.20 亿元，主要为承兑保证金 73.60 亿元，受限货币资金同比增加 44.48 亿元，占货币资金比重为 54.89%，比重较高且同比继续升高。同期，公司存货仍主要为库存商品、工程成本等，同比增长 31.58%，主要由于贸易规模扩大库存商品增加，未计提存货跌价准备。



表 19 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产主要科目构成 (单位: 亿元、%)

科目名称	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	150.35	23.27	153.39	24.73	98.04	18.38	82.84	18.20
存货	90.10	13.94	86.94	14.02	66.07	12.39	54.02	11.87
其他应收款	50.04	7.74	53.82	8.68	47.07	8.83	40.27	8.85
应收账款	28.21	4.36	24.32	3.92	20.92	3.92	18.88	4.15
应收款项融资	24.52	3.79	19.60	3.16	13.34	2.50	0.00	0.00
流动资产合计	387.05	59.89	370.58	59.74	284.00	53.24	241.06	52.95
固定资产	93.22	14.42	94.63	15.26	87.15	16.34	77.30	16.98
长期股权投资	48.52	7.51	48.52	7.82	48.12	9.02	9.32	2.05
其他权益工具投资	34.21	5.29	28.89	4.66	30.42	5.70	0.00	0.00
在建工程	25.66	3.97	22.28	3.59	30.51	5.72	29.22	6.42
其他非流动资产	17.58	2.72	17.58	2.83	11.84	2.22	16.39	3.60
其他非流动金融资产	14.94	2.31	15.23	2.45	12.83	2.40	0.00	0.00
无形资产	15.84	2.45	13.41	2.16	13.93	2.61	12.11	2.66
非流动资产合计	259.18	40.11	249.70	40.26	249.40	46.76	214.18	47.05
资产总计	646.24	100.00	620.28	100.00	533.40	100.00	455.24	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

2021 年末, 公司其他应收款同比增长 14.32%, 规模仍较大, 主要是往来款和期货保证金增加所致, 按组合计提的坏账准备为 1.99 亿元, 账龄主要集中在 1 年以内, 其他应收款前五名欠款余额 21.58 亿元, 占比为 38.68%, 集中度较高。单笔金额较大的欠款方中, 与方正中期期货有限责任公司之间和国泰君安期货有限责任公司的应收款项为期货保证金, 后续还款直接由期货账户转出。中国二十冶集团有限公司其他应收款为工程保证金, 还款来源为其自有资金。宁波保税区鑫达国际贸易有限公司其他应收款为经营性往来款, 还款来源为其自有资金。SPRING PROSPER PTE LTD 为公司投资的参股公司山东恒信高科能源有限公司(以下简称“山东恒信”)的股东, 公司与其之间的往来款主要是对山东恒信¹¹的股权款, 还款来源为山东恒信的分红。除部分客户协商免息外, 公司针对其他应收款客户收取一定利息, 利率范围为银行同期贷款利率上浮 10%。同期, 公司应收账款仍主要是市政工程施工业务的应收款项, 同比增长 16.24%, 主要是未收回的工程款及货款增加所致; 其中按组合计提坏账准备的应收账款中计提的坏账准备为 1.17 亿元; 账龄主要集中在 1 年以内, 余额占比为 91.97%, 集中度很高。同期, 公司应收款项融资同比大幅增加 6.26 亿元, 主要由于新增未到期应收票据用于融资, 其中 12.52 亿元用于公司向子公司上海永钢实业有限公司及永钢资源有限公司提供担保质押。

¹¹ 2021 年山东恒信营业收入 23.05 亿元, 净利润 4.06 亿元。

**表 20 截至 2021 年末按欠款方归集的其他应收款期末余额前五名情况（单位：亿元、%）**

单位名称	关联关系	账面余额	账龄	占比	资金性质
方正中期期货有限公司	非关联方	9.85	1 年以内	17.65	保证金
中国二十冶集团有限公司	非关联方	3.65	1 年以内	6.54	往来款
宁波保税区鑫达国际贸易有限公司	关联方	3.15	1 年以内	5.64	往来款
SPRING PROSPER PTE LTD	非关联方	2.52	1 年以内、1~2 年	4.52	往来款
国泰君安期货有限责任公司	非关联方	2.42	1 年以内	4.33	保证金
合计	96.00	21.58	-	38.68	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 3 月末，公司流动资产较 2021 年末有所增长；其中，应收账款较 2021 年末增长 15.98%；应收款项融资较 2021 年末增长 25.08%，主要由于新增未到期应收票据用于融资；流动资产其他各主要科目较 2021 年末均变化不大。

公司非流动资产主要由固定资产、长期股权投资、其他权益工具投资、在建工程、其他非流动资产、其他非流动金融资产及无形资产等构成。2021 年末，公司非流动资产同比略有增长，其中，固定资产同比有所增长，主要仍包括机器设备及房屋及建筑物等，主要是升级改造项目 23.73 亿元由在建工程转入所致；长期股权投资同比略有增长，仍主要投资阳光保险集团股份有限公司等公司，被投资单位主要是阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险”）、宁波鑫钢联实业股份有限公司、山东恒信、张家港东沙物流园有限公司、张家港市南丰农村小额贷款有限公司（以下简称“南丰农村小贷”）等，其中阳光保险经营效益较好，南丰农村小贷经营效益较差，上述 5 家公司 2021 年权益法确认的投资收益分别为 2.80 亿元、0.51 亿元、0.60 亿元、-0.02 亿元和 -0.49 亿元；其他权益工具投资同比小幅下降，主要为公司参股的多家公司股权，被投资公司主要有南京曦之万纬创业投资合伙企业（有限合伙）、江苏东方盛虹股份有限公司、苏州银行股份有限公司、江苏张家港农村商业银行股份有限公司、江苏昆山农村商业银行股份有限公司、苏州苏商联合产业投资合伙企业（有限合伙）、齐鲁银行股份有限公司等；在建工程同比下降 27.00%，主要由于部分在建工程完工转入固定资产；其他非流动资产同比大幅增加 5.74 亿元，主要是预付投资款及设备款因 2021 年新增对鼎诚人寿保险有限责任公司的投资同比增长所致；其他非流动金融资产同比增长 18.70%，主要是对基金及资管产品投资产生的金融资产同比增长所致；无形资产同比略有下降，其中土地使用权 13.20 亿元。

2022 年 3 月末，公司非流动资产较 2021 年末小幅增长；非流动资产各主要科目较 2021 年末均变动不大。





从资产的运转效率来看，2021 年公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 31.68 天和 8.47 天，周转效率同比均有所提高。2022 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 44.10 天和 11.84 天，周转效率同比均有所下降，主要是下游物流及需求受到疫情影响所致。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产为 113.14 亿元，同比大幅减少 71.95 亿元，主要由于 2021 年 3 月末土地房产按评估价值披露，2022 年 3 月按照账面价值披露，占总资产的比重为 17.51%，同比大幅减少 16.85 个百分点，占净资产的比重 39.50%，占比同比减少 39.68 个百分点，公司受限资产规模仍然较大，对资产流动性产生一定影响。

表 21 截至 2022 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

科目名称	受限部分	占科目比例	受限原因
货币资金	85.12	56.62	贷款、票据保证金
固定资产	14.98	16.07	贷款抵押
长期股权投资	12.00	24.73	贷款质押
无形资产	1.04	6.56	贷款抵押
合计	113.14	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2021 年以来，公司负债规模持续上升，仍以流动负债为主；由于 2021 年原材料价格上涨及公司贸易业务规模增长，应付票据规模同比大幅增加。

2021 年以来，公司负债规模持续上升，仍以流动负债为主。2022 年 3 月末，公司总负债中流动负债占比 82.10%。

公司流动负债主要由应付票据、短期借款、应付账款及合同负债等构成。2021 年末，公司流动负债同比有所增长，其中，公司经营主要采用票据结算，应付票据规模较大，同比大幅增加 53.72 亿元，主要由于 2021 年原材料价格上涨及公司贸易业务规模增长，支付采购资金大幅增长。同期，公司短期借款同比减少 18.63 亿元，主要由于部分借款到期偿还，其中保证抵押借款、保证质押借款、保证借款、质押借款和信用借款分别为 20.68 亿元、16.46 亿元、14.06 亿元、3.63 亿元和 3.51 亿元；应付账款同比有所下降，账龄在一年以内的占比为 93.29%，同比减少 3.46 个百分点，集中度仍然很高；合同负债同比增长 27.70%，主要由于钢铁板块业务的预收账款增加，其中一年以内的占比为 95.17%。

**表 22 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债主要科目构成 (单位: 亿元、%)**

科目名称	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	119.24	33.14	112.31	32.73	58.59	19.25	82.01	31.12
短期借款	71.37	19.84	58.39	17.02	77.02	25.31	62.80	23.83
应付账款	38.48	10.70	38.74	11.29	45.51	14.95	29.49	11.19
合同负债	36.09	10.03	38.47	11.21	30.13	9.90	-	-
流动负债合计	295.37	82.10	284.85	83.02	248.68	81.71	214.85	81.52
长期借款	22.11	6.14	18.91	5.51	19.34	6.36	14.07	5.34
应付债券	24.50	6.81	24.50	7.14	22.38	7.35	24.38	9.25
长期应付款	13.65	3.79	10.71	3.12	9.20	3.02	6.83	2.59
非流动负债合计	64.42	17.90	58.25	16.98	55.66	18.29	48.70	18.48
负债总计	359.78	100.00	343.11	100.00	304.34	100.00	263.55	100.00
短期有息债务	207.16	57.58	183.73	53.55	151.65	49.83	154.39	58.58
长期有息债务	52.03	14.46	50.97	14.85	50.93	16.73	45.28	17.18
总有息债务	259.20	72.04	234.70	68.40	202.58	66.56	199.67	75.76
资产负债率	55.67		55.31		57.06		57.89	

数据来源: 根据公司提供资料整理

2022年3月末, 公司流动负债较2021年末小幅增长, 其中, 短期借款较2021年末增长22.24%, 主要是流动资金需求增加, 融资规模扩大所致; 流动负债的其他各主要科目均较2021年末变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款等构成。2021年末, 公司非流动负债同比小幅增长, 其中, 长期借款同比小幅下降; 应付债券同比有所增长, 主要是公司新发行债券所致; 长期应付款同比增长16.38%, 主要由于应付售后租回款及信托计划优先级受益人份额有所增加。2022年3月末, 公司非流动负债较2021年末有所增长; 其中, 长期应付款较2021年末增长21.56%, 主要是2021年公司新增售后回租业务所致; 非流动负债其他各主要科目较2021年末均变化不大。

2021 年以来, 公司有息债务规模持续增长, 整体偿付压力仍然较大; 公司短期有息债务规模占总有的息债务的比重仍较高, 仍面临较大短期偿付压力。

2021 年末, 公司总有息债务规模同比继续增长, 占总负债的比重仍较高, 整体偿付压力仍较大; 短期有息债务占总有的息债务的比重继续增长, 达到 78.28%, 占比仍较高。同期, 公司资产负债率和债务资本比率分别为 55.31%和 45.85%, 同比均有所下降。2022 年 3 月末, 公司总有息债务为 259.20 亿元, 同比增长主要由于新增未到期承兑汇票、信用证以支付货款, 新增部分流贷用以补充流动资金; 其中短期有息债务 207.16 亿元, 期末现金及现金等价物余额为 65.23 亿元, 期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低。同期, 公司资产负债率和债务资本比率分别为 55.67%和 47.50%, 较 2021 年末有所增长。从期限结构



来看,截至 2022 年 3 月末,公司一年以内有息负债占比 79.92%,占比仍然较高,公司仍面临较大短期偿付压力。

表 23 截至 2022 年 3 月末公司有息债务期限结构 (单位:亿元、%)

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	>3 年	合计
金额	207.16	19.79	8.79	23.46	259.20
占比	79.92	7.63	3.39	9.05	100.00

数据来源:根据公司提供资料整理

公司对外担保金额仍然较大,被担保对象大部分位于江苏省张家港市,区域风险较为集中,公司仍面临一定或有风险。

截至 2022 年 3 月末,公司对外担保余额 5.89 亿元,担保金额仍然较大,担保比率为 2.06%。其中除张家港保税区弘昌源国际贸易有限公司外,均为关联方。

表 24 截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况 (单位:万元)¹²

项目	企业性质	是否互保	担保金额	是否逾期	担保到期日
山东恒信高科能源有限公司	民营企业	否	33,435	否	2023-08-27
		否	10,000	否	2022-05-08
		否	4,500	否	2022-06-12
张家港保税区弘昌源国际贸易有限公司	民营企业	否	5,000	否	2023-03-27
江西长峰实业有限公司	民营企业	否	3,000	否	2022-04-20
江苏耐奥金属制品有限公司	民营企业	否	1,000	否	2022-10-10
合计	-	-	58,935	-	-

数据来源:根据公司提供资料整理

整体来看,公司被担保对象大部分位于江苏省张家港市,区域风险较为集中,公司仍面临一定或有风险。

表 25 2021 年部分被担保公司财务情况 (单位:亿元、%)

企业名称	期末总资产	期末资产负债率	毛利率	营业收入	净利润
山东恒信	27.07	63.17	33.25	23.05	4.06
江西长峰实业有限公司	6.25	73.92	64.18	0.68	0.06

数据来源:根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末,公司无重大未决诉讼。

2021 年以来,公司未分配利润持续增长,占所有者权益的比重仍然较大,一定程度上影响公司资本结构的稳定性。

2021 年末及 2022 年 3 月末,公司所有者权益分别为 277.17 亿元和 286.45

¹² 截至本报告出具日,山东恒信高科能源有限公司 10,000 万元担保已到期,续保 9,000 万元,担保期限至 2023 年 5 月 5 日;江西长峰实业有限公司 3,000 万元担保已到期,续保金额 5,000 万元,担保期限至 2023 年 4 月 28 日。



亿元，其中实收资本仍为 19.00 亿元；资本公积均仍为 30.99 亿元；盈余公积均为 9.50 亿元，全部为法定盈余公积；其他综合收益分别为 1.95 亿元和 2.44 亿元，2021 年末同比大幅减少 4.94 亿元，主要是 2021 年处置中意资产-定增优选 36 号资产管理产品，处置后不再确认公允价值变动所致；未分配利润分别为 202.74 亿元和 210.41 亿元，持续增加，主要是归属于母公司所有者的净利润转入所致，占所有者权益的比重分别为 73.15%和 73.46%，占比仍然较大，一定程度上影响公司资本结构的稳定性。同期，归属于母公司所有者权益占比保持在 95%以上。

公司盈利对利息的保障程度仍然较高；流动性还本付息能力有所提高；清偿性还本付息能力一般。

2021 年，公司 EBIT 及 EBITDA 对利息的保障倍数分别为 10.82 倍和 13.00 倍，同比均有所增长，盈利对利息的保障程度仍较高。

公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流和债务收入。2021 年，公司经营性净现金流利息保障倍数为 8.14 倍，经营性净现金流对流动负债的比率为 20.50%，对总负债的比率为 16.89%，同比均明显增长。同期，公司未使用的银行授信额度有所增长。整体来看，公司流动性还本付息能力有所提高。

公司清偿性偿债来源主要包括固定资产和货币资金，货币资金受限规模仍较大，整体变现能力一般。2021 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.30 倍和 1.00 倍；资产负债率为 55.31%，同比小幅减少 1.74 个百分点，债务资本比率为 45.85%，同比减少 1.08 个百分点，但债务负担仍然较重。整体来看，公司清偿性还本付息能力一般。

担保分析

张家公资为“17 永钢 01”、“17 永钢 02”和“18 永钢 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

张家公资于 1997 年 12 月 19 日根据《关于组建张家港市国有资产经营有限公司的批复》（张政组【1997】57 号）批准成立，张家港市政府出资，由张家港市国有资产管理委员会（以下简称“张家港公资委”）履行出资人资格，初始注册资本 1.05 亿元。后经多次变更，截至 2022 年 3 月末，张家公资注册资本和实收资本均为 16.46 亿元，张家港公资委和张家港市长江文化投资发展有限公司（以下简称“长江文化”）分别持有张家公资 97.50%和 2.50%的股权，张家公资控股股东及实际控制人均是张家港公资委。

张家公资是张家港市重要的基础设施开发建设主体以及公用事业运营主体，主要从事张家港市公用事业、土地开发、基础设施建设和保障房建设等业务。2021 年，张家港市一般预算收入为 264.13 亿元，同比增长 5.5%，其中税收收入占一



般公共预算收入比重为 84.44%，一般预算收入质量较好；政府性基金收入同比增长 10.1%；转移性收入的占比较小，但仍是财政本年收入的重要补充。

2021 年末，张家公资资产总额 992.79 亿元，资产负债率 67.22%；2021 年实现营业收入 56.00 亿元，净利润 5.59 亿元，经营性净现金流 9.91 亿元。2022 年 1~3 月，张家公资期末资产总额 968.67 亿元，期末资产负债率 66.61%，营业收入 14.63 亿元，净利润 0.45 亿元，经营性净现金流 4.15 亿元。

综合来看，张家公资业务稳定发展，由其为公司发行的“17 永钢 01”、“17 永钢 02”和“18 永钢 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。公司地理位置优越，拥有三座码头，运输优势仍然明显。2021 年，随着钢材销量及销售均价增长，以及贸易业务规模增长，公司营业收入继续增加，经营性净现金流大幅增长；公司生产的螺纹钢在江苏省具有较高的市场占有率和品牌知名度，区域竞争优势仍然明显。2021 年以来，公司持有的期货合约规模随贸易业务规模的扩大而显著提升，面临的期货价值波动风险有所提高；公司其他应收款金额仍然较大，存在资金占用及较大回收风险，同时受限资产金额仍然较大，一定程度上影响资产的流动性；2021 年以来，公司有息债务规模持续增长，债务负担仍然较重，短期偿债压力仍然较大。此外，张家公资为“17 永钢 01”、“17 永钢 02”和“18 永钢 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

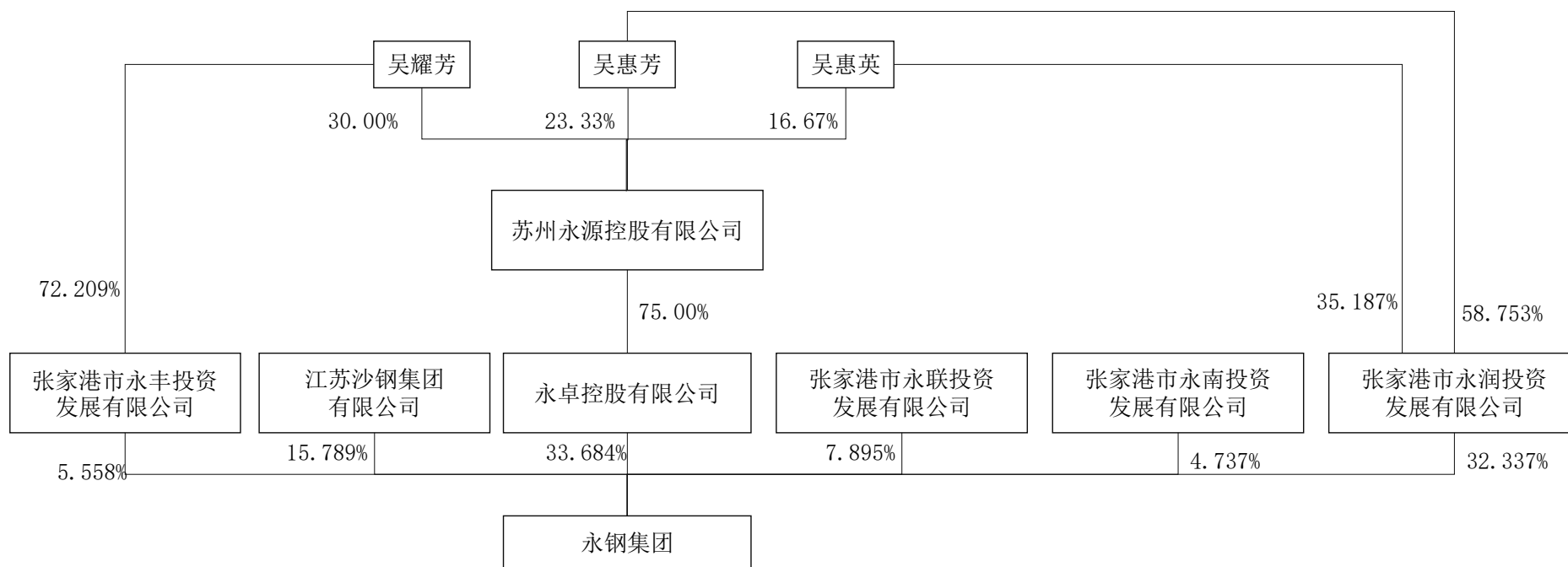
综合分析，大公对公司“17 永钢 01”、“17 永钢 02”和“18 永钢 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。





附件 1 公司治理

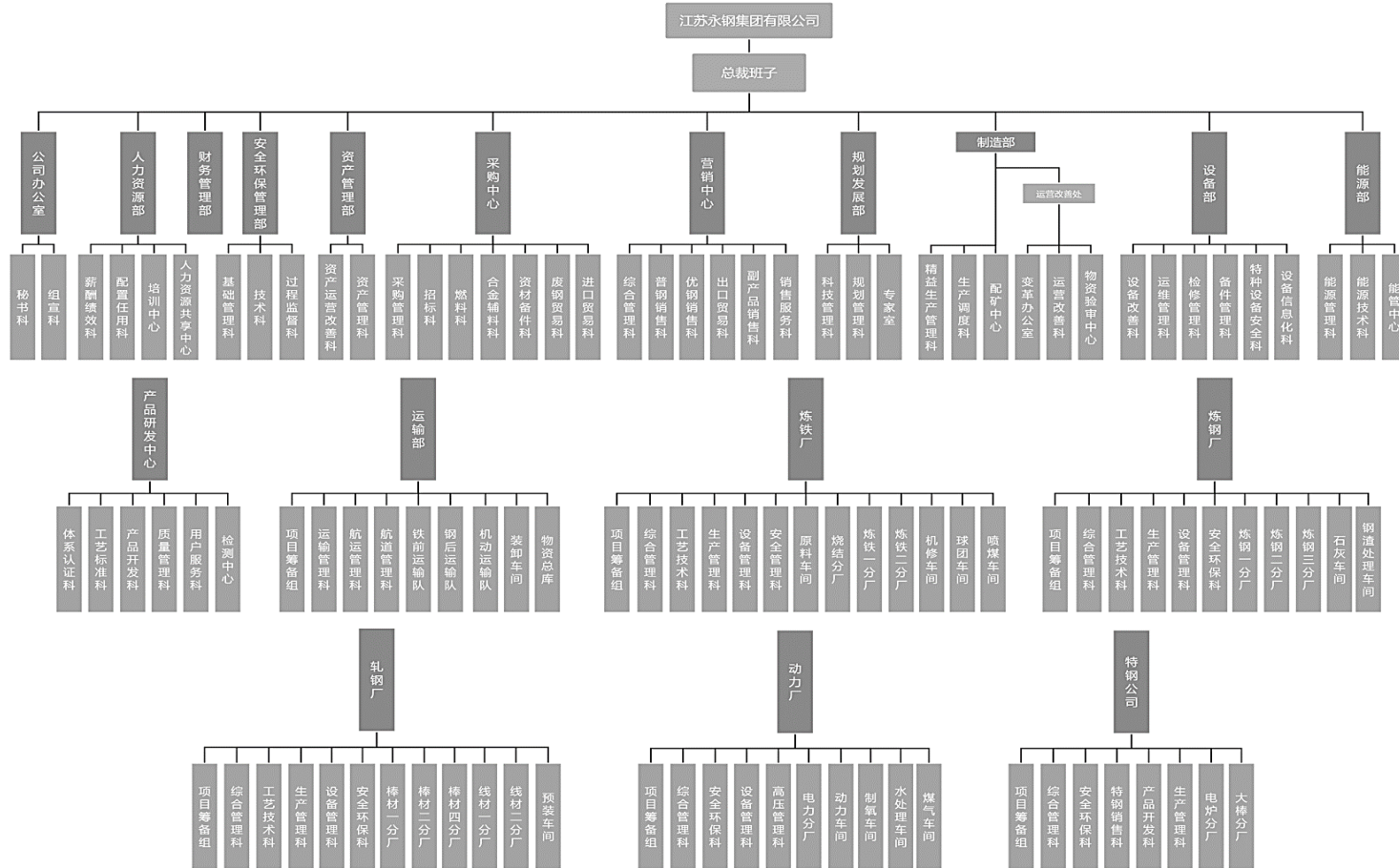
1-1 截至 2022 年 3 月末江苏永钢集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理。



1-2 截至 2022 年 3 月末江苏永钢集团有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理。



1-3 截至 2022 年 3 月末江苏永钢集团有限公司二级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	直接持股比例	取得方式
1	江苏联峰实业有限公司	120,000	100.00	投资设立
2	江苏朴晟科技投资发展有限公司	50,000	100.00	投资设立
3	苏州工业园区启璟投资合伙企业(有限合伙)	30,000	88.33	投资设立
4	苏州朴晟融资租赁有限公司	30,000	100.00	投资设立
5	江苏宏泰物流有限公司	20,000	40.00	投资设立
6	永钢融资租赁(天津)有限公司	17,000	100.00	投资设立
7	张家港市和悦投资发展有限公司	10,000	100.00	投资设立
8	江苏绿普资源利用开发有限公司	10,000	100.00	投资设立
9	江苏永钢集团物资贸易有限公司	8,000	100.00	投资设立
10	江苏恒创软件有限公司	2,000	100.00	投资设立
11	江苏永钢科技发展有限公司	2,000	100.00	投资设立
12	江苏联峰建设项目管理有限公司	1,000	100.00	投资设立
13	江苏永钢财智云财务服务有限公司	1,000	100.00	投资设立
14	杭州永钢物资有限公司	1,000	50.00	投资设立
15	张家港市宏顺码头仓储有限公司	800	100.00	投资设立
16	张家港市联峰耐火材料有限公司	600	33.00	非同一控制下企业合并
17	江苏永钢集团上海进出口有限公司	500	60.00	投资设立
18	苏州市永联惠风和韵社区服务有限公司	200	100.00	投资设立
19	扬州联钢物资有限公司	200	50.00	投资设立
20	南京永钢物资有限公司	200	40.00	投资设立
21	张家港市华顺电镀有限公司	53	100.00	非同一控制下企业合并
22	香港永联国际集团有限公司	500USD	100.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理

永钢集团



附件 2 主要财务指标

2-1 江苏永钢集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2022年1~3月 (未经审计)	2021年	2020年 (追溯调整)	2019年 (追溯调整)
货币资金	1,503,505	1,533,894	980,358	828,405
存货	900,954	869,395	660,722	540,211
其他应收款	500,440	538,164	470,744	402,726
应收账款	282,052	243,199	209,223	188,793
应收款项融资	245,195	196,028	133,397	-
固定资产	932,188	946,342	871,478	773,025
长期股权投资	485,193	485,193	481,242	93,245
总资产	6,462,354	6,202,804	5,334,028	4,552,434
短期有息债务	2,071,642	1,837,305	1,516,506	1,543,877
总有息债务	2,591,986	2,346,975	2,025,795	1,996,705
负债合计	3,597,819	3,431,060	3,043,415	2,635,526
所有者权益合计	2,864,535	2,771,744	2,290,614	1,916,908
营业收入	1,996,883	9,614,422	6,726,584	5,182,251
资产减值损失	-31	-27,807	-18,880	-7,608
投资收益	-5,888	123,944	104,137	23,656
净利润	87,944	550,953	442,192	368,226
经营活动产生的现金流量净额	23,819	546,837	315,355	555,512
投资活动产生的现金流量净额	-125,410	-97,123	-210,564	-427,172
筹资活动产生的现金流量净额	62,002	-340,761	169,462	-4,516
毛利率(%)	9.53	9.59	9.71	12.32
营业利润率(%)	3.91	6.72	7.70	8.48
总资产报酬率(%)	1.78	11.72	11.06	10.86
净资产收益率(%)	3.07	19.88	19.30	19.21
资产负债率(%)	55.67	55.31	57.06	57.89
债务资本比率(%)	47.50	45.85	46.93	51.02
流动比率(倍)	1.31	1.30	1.14	1.12
速动比率(倍)	1.01	1.00	0.88	0.87
存货周转天数(天)	44.10	31.68	35.59	41.53
应收账款周转天数(天)	11.84	8.47	10.65	12.99
经营性净现金流/流动负债(%)	0.82	20.50	13.61	26.67
经营性净现金流/总负债(%)	0.68	16.89	11.11	22.32
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	1.29	8.14	4.65	11.26
EBIT 利息保障倍数(倍)	6.23	10.82	8.69	10.02
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	13.00	10.74	12.60
现金回笼率(%)	121.29	109.08	112.65	111.66
担保比率(%)	2.06	1.74	3.90	2.28



2-2 张家港市直属公有资产经营有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2022年1~3月 (未经审计)	2021年	2020年	2019年
货币资金	646,075	628,817	715,825	284,951
应收账款	61,531	47,421	46,306	210,480
其他应收款	900,535	1,059,986	935,693	1,015,980
存货	2,270,763	2,222,112	2,898,428	2,397,069
固定资产	546,113	551,087	580,170	592,324
总资产	9,686,656	9,927,922	9,766,549	8,835,187
短期借款	167,356	152,447	147,600	73,050
其他应付款	283,732	430,878	308,850	359,770
流动负债合计	2,164,155	2,506,351	2,736,160	2,042,267
长期借款	1,970,366	1,980,801	2,011,621	1,740,787
应付债券	2,178,095	2,041,393	1,874,864	2,127,974
非流动负债合计	4,288,371	4,166,814	4,085,178	4,101,649
负债合计	6,452,526	6,673,166	6,821,338	6,143,916
实收资本(股本)	164,550	164,550	164,550	164,550
资本公积	2,328,157	2,337,511	2,038,422	1,771,546
所有者权益	3,234,129	3,254,756	2,945,211	2,691,271
营业收入	146,277	559,982	523,575	458,832
利润总额	5,038	76,259	121,994	58,436
净利润	4,516	55,921	87,368	38,917
经营活动产生的现金流量净额	41,534	99,099	-99,765	97,910
投资活动产生的现金流量净额	101,484	-462,206	-106,171	-560,181
筹资活动产生的现金流量净额	-154,320	232,108	624,478	173,277
EBIT	19,029	188,058	197,883	140,313
EBITDA	-	232,535	241,673	187,450
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	1.03	1.25	0.64
总有息债务	5,703,471	5,743,773	5,333,761	4,618,845
毛利率(%)	20.05	18.70	23.48	24.09
总资产报酬率(%)	0.20	1.89	2.03	1.59
净资产收益率(%)	0.14	1.72	2.97	1.45
资产负债率(%)	66.61	67.22	69.84	69.54
应收账款周转天数(天)	33.52	30.13	88.28	213.27
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-	0.44	-0.52	0.33
担保比率 ¹³ (%)	31.13	30.83	29.88	35.04

¹³ 不含担保子公司。



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹⁴	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁵	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

¹⁴ 一季度取 90 天。¹⁵ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。	
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。	
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。	
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。	
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。	
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。	
C	不能偿还债务。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

