

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】028号

中钢国际工程技术股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“中钢转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，同时维持“中钢转债”信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任



二〇二一年五月二十四日

信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与中钢国际工程技术股份有限公司（以下简称“该公司”）构成委托关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2021年5月24日

中钢国际工程技术股份有限公司 主体及“中钢转债”2021年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	上次评级日期	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2021/5/24	AA+/稳定	2020/9/2	王黎妮	葛新景

债项信用			评级模型						
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	1.基础评分模型						
中钢转债	AA+	AA+	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分			
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			企业规模	净资产	15.00	12.88			
				营业总收入	15.00	11.81			
			市场竞争力	施工资质	5.00	4.00			
				区域多样化	5.00	5.00			
				新签合同额	15.00	12.65			
			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	8.33			
				毛利率	5.00	3.86			
				应收账款周转率	10.00	5.67			
			债务负担和保障程度	资产负债率	5.00	3.61			
				EBITDA 利息倍数	5.00	4.21			
				全部债务/EBITDA	5.00	3.89			
				经营现金流动负债比率	5.00	4.25			
			2.基础模型参考等级					AA+	
			3.评级调整因素					无调整	
			4.主体信用等级					AA+	

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

中钢国际在国内外工业工程总承包领域仍具有较强的市场竞争力，新签及在手合同额均保持增长，经营性净现金流继续表现为净流入。另一方面，海外疫情持续蔓延给境外在建项目的施工进度、结算及回款带来负面影响，应收账款计提坏账准备金额较大，2021年短期内到期债务较为集中，控股股东由中国宝武钢铁集团有限公司（简称“中国宝武”）实施托管。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，相关债券到期不能偿付的风险很低。

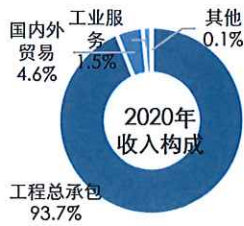
同业比较

项目	中钢国际工程技术股份有限公司	中国中材国际工程股份有限公司	上海浦东建设股份有限公司	中铁十六局集团有限公司
净资产 (亿元)	57.57	112.39	66.44	64.52
营业收入 (亿元)	148.27	224.92	83.76	575.20
EBITDA 利润率 (%)	5.63	6.34	6.54	2.91
毛利率 (%)	11.00	16.05	9.09	7.20
应收账款周转率 (%)	2.62	6.15	7.94	6.84
资产负债率 (%)	70.79	67.15	60.18	89.38
全部债务/EBITDA (倍)	6.10	3.13	2.63	11.59
经营现金流动负债比率 (%)	11.20	8.61	-8.80	0.07

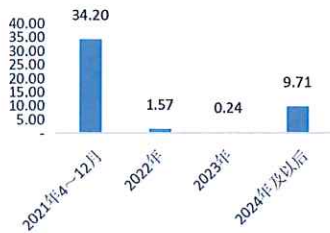
注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，数据源自各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2020 年营业收入构成



2021 年 3 月末公司未来债务到期情况(亿元)



主要数据和指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	158.46	183.26	197.09	191.26
所有者权益(亿元)	47.95	52.17	57.57	59.53
全部债务(亿元)	28.24	48.66	54.19	60.56
营业总收入(亿元)	83.67	134.14	148.27	27.72
利润总额(亿元)	6.18	6.82	7.26	1.66
经营性净现金流(亿元)	12.31	7.73	15.31	-21.58
营业利润率(%)	11.56	12.45	10.81	11.40
资产负债率(%)	69.74	71.53	70.79	68.88
流动比率(%)	125.68	121.28	116.18	125.94
全部债务/EBITDA(倍)	3.89	5.71	6.10	-
EBITDA 利息倍数(倍)	12.05	6.68	7.03	-

注：表中数据来源于公司 2018 年~2020 年的审计报告及 2021 年 1~3 月未经审计的合并财务报表，2018 年合并财务数据经追溯调整。

优势

- 公司具备大型钢铁联合企业全流程工程总承包能力，项目施工经验丰富，跟踪期内在国内外冶金工业工程总承包等领域仍具有较强的市场竞争力；
- 跟踪期内，公司受益于钢铁产业新一轮产能置换窗口期，新签及在手合同额均保持增长，2020 年末在手合同额 537.12 亿元，为后续业务发展提供了有力支撑；
- 2020 年，受益于新签项目预收款增加同时在手执行项目回款较好，公司经营性净现金流继续表现为净流入。

关注

- 跟踪期内，海外疫情持续蔓延给境外在建项目的施工进度、结算及回款带来负面影响；
- 公司短期有息债务占比在 2021 年 3 月末为 84.87%，并且公司于 2020 年末计提应收账款坏账准备 10.94 亿元，存在一定资金回收风险；
- 为化解控股股东中钢集团债务风险，中钢集团由中国宝武实施托管。

评级展望

评级展望为稳定。未来公司将继续保持在冶金工业工程总承包领域的市场竞争力，较强的项目承揽能力及充足的在手合同有利于维持公司盈利能力稳定。

评级方法及模型

《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型》(RTFC011202011)

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	中钢转债/AA+	2020/9/2	王黎娅、王伟	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型》(RTFC011202004)	阅读原文

注：自 2020 年 9 月 2 日（首次评级），中钢国际主体信用等级未发生变化，均为 AA+/稳定。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
中钢转债	2020/9/2	9.60	2021/3/19-2027/3/19	无	-

注：“中钢转债”债券转股期限自发行结束之日（2021年3月25日）起满六个月后的第一个交易日（2021年9月27日）起至可转换公司债券到期日（2027年3月18日）止。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）对“2021年中钢国际工程技术股份有限公司公开发行可转换公司债券”（以下简称“中钢转债”）的跟踪评级安排，东方金诚根据中钢国际工程技术股份有限公司（以下简称“中钢国际”或“公司”）提供的2020年度审计报告、2021年一季度未经审计的合并财务报表以及相关经营数据，进行本次定期跟踪评级。

主体概况

中钢国际主营工程总承包为主的工程技术服务业务，辅以机电设备及备品备件国内外贸易、工程设计及咨询服务等业务，控股股东为中国中钢集团有限公司（以下简称“中钢集团”），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

中钢国际前身为注册于吉林省吉林市的吉林炭素股份有限公司，主营炭素制品研发和生产，于1999年3月12日在深圳证券交易所挂牌交易，后经过股权转让、资产注入及业务变更，2014年10月，公司名称更为现名，公司证券简称变更为“中钢国际”，股票代码仍为000928。截至2021年3月末，公司股本为12.57亿股，中钢股份、中钢集团和中钢资产分别持股32.33%、18.77%和3.50%，中钢股份、中钢资产分别为中钢集团的控股子公司和全资子公司，是一致行动人，中钢集团为公司控股股东，实际控制人为国务院国资委。公司控股股东中钢集团被中国宝武钢铁集团有限公司（简称“中国宝武”）托管，中钢集团及其下属企业封闭运行，单独核算，单独考核，中国宝武钢铁集团有限公司对中钢集团及其下属企业不构成实际控制。截至2020年末，中钢股份、中钢集团和中钢资产所持公司股权质押数量分别占其所持有公司股份数的95.06%、92.89%和100.00%。

公司为国内知名的工程技术公司，具备大型钢铁联合企业全流程工程总承包能力，在国内外冶金工业建设等领域保持很强的市场竞争力。公司及所属企业已拥有冶金、建筑、电子通信、环境工程、市政行业等甲级工程设计资质等，公司自成立以来先后参与了国内各主要大型钢铁企业500多项国家重点建设项目，项目施工经验丰富。同时，公司是冶金工程领域最早“走出去”的中国企业之一，执行的海外项目分布于俄罗斯、印尼、伊朗、阿尔及利亚等多个国家。

截至2021年3月末，公司（合并）资产总额191.26亿元，所有者权益59.53亿元，资产负债率68.88%，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司23家。2020年和2021年1~3月，公司实现营业总收入分别为148.27亿元和27.72亿元，利润总额分别为7.26亿元和1.66亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可〔2021〕410号文核准，公司获准发行可转换公司债券总额不超过人民币9.60亿元。“中钢转债”于2021年3月发行，发行金额9.60亿元，每张面值为人民币

100元，期限为6年，票面利率第一年0.20%、第二年0.40%、第三年0.60%、第四年1.50%、第五年1.80%、第六年2.00%，到期赎回价为113元（含最后一期利息），每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息。债券转股期限自发行结束之日（2021年3月25日）起满六个月后的第一个交易日（2021年9月27日）起至可转换公司债券到期日（2027年3月18日）止。

“中钢转债”所募集资金拟扣除相关发行费用后用于项目建设及补充流动资金，在募集资金到位前，公司若已使用自筹资金进行了部分项目的投资，在募集资金到位后，募集资金将用于替换相关自筹资金。公司募集资金投资项目在募集资金到位之前已经由公司利用自筹资金先行投入，截至2021年3月末，自筹资金实际投资额1.07亿元；“中钢转债”尚未到付息日。

宏观经济和政策环境

在低基数和经济修复作用下，2021年一季度GDP增速大幅冲高，短期内物价呈抬头之势。

一季度GDP同比增速达到18.3%，两年复合增速为5.0%，整体上延续了去年二季度以来的稳健修复势头，但距疫情前6.0%的增长水平仍有一定差距。一季度经济增长结构改善，原有的“生产强、消费弱”局面有所改观，商品和服务消费加速，而工业生产已过修复高峰点，其中3月出现明显减速迹象。另外，疫情受到稳定控制后，一季度服务业生产和消费正在迅速复苏。预计二季度GDP增速将回落至8.0%左右，两年复合增长率则升至5.5%，消费将成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受前期国际大宗商品价格剧烈上升影响，3月PPI同比上涨4.4%，CPI同比转正上行。我们判断，二季度物价将延续较快上涨势头。不过，考虑到下半年国际大宗商品价格大幅续升的可能性不大，本轮物价上涨或仅为短期现象。

二季度宏观政策不会因通胀抬头而明显收紧，货币政策将延续“紧信用、稳货币”格局，今年财政政策力度温和下调。

近期物价上升势头引发监管层关注，但考虑到国内经济修复基础尚需进一步夯实，加之外部不确定性较大，宏观政策整体上将延续“不急转弯”基调。这意味着短期内加息升准的可能性很小，二季度市场利率将继续围绕政策利率小幅波动。在货币投放方面，今年稳定宏观杠杆率目标明确，M2和社融增速在3月恢复回落势头，预计年末这两项指标将分别下调1到2个百分点，信贷投放中“有保有压”的结构性特征将进一步凸显。2021年目标财政赤字率和新增地方政府专项债规模降幅较小，对小微企业的定向减税措施加码。今年首次提出降低政府杠杆率目标，地方政府隐性债务将受到更严格管控，部分弱质平台信用风险值得关注。

行业分析

公司主营工程总承包为主的工程技术服务业务，辅以机电设备及备品备件国内外贸易、工程设计及咨询服务等业务，其中工程总承包是公司最主要的营业收入和利润来源，所属行业为建筑行业，细分行业主要涉及冶金工业工程领域。

建筑行业

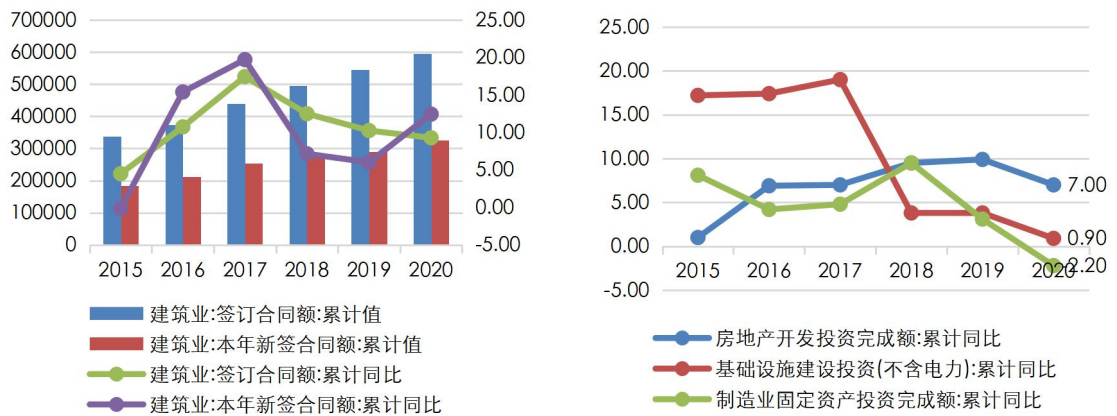
受益于国家逆周期调节政策的持续加码，2020年建筑业累计签订合同额及新签合同额均同比保持了较快增长，预计2021年国内建筑行业需求将趋于平稳

2020年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为59.56万亿元和32.52万亿元，累计值同比分别增长9.27%和12.43%，增速较三季度均继续改善，其中新签合同额增速较去年加快了6.43个百分点。

建筑行业下游需求主要受房地产、基建及制造业等固定资产投资影响。为应对疫情对国内经济造成的短期冲击，国家逆周期调节政策持续加码，我国建筑行业下游投资需求持续修复，其中，2020年全国基建投资（不含电力）累计同比增长0.90%，较1-11月下滑0.1个百分点，较去年下降2.90个百分点，增速不及预期；房地产开发投资同比增长6.30%，增速较1-11月加快0.20个百分点，较去年下滑2.90个百分点；制造业投资完成额累计同比下降2.20%，下滑幅度较1-11月继续收窄1.30个百分点。

2020年四季度我国GDP增速超预期，四季度宏观政策逆周期调节对冲力度已出现边际收敛态势。在十四五弱化经济增长速度指标的背景下，预计2021年国家财政、货币政策将逐步回归常态化，基建、地产投资平稳增长，国内建筑行业需求将趋于平稳。其中，2021年基建投资增速难有较大上升空间，预计与2020年增速基本持平；受地产三条红线及《房地产贷款集中度管理要求》等因素影响，房地产投资增速可能小幅放缓。

图表1：我国建筑业合同额、房地产开发及基建投资情况（单位：亿元、%）

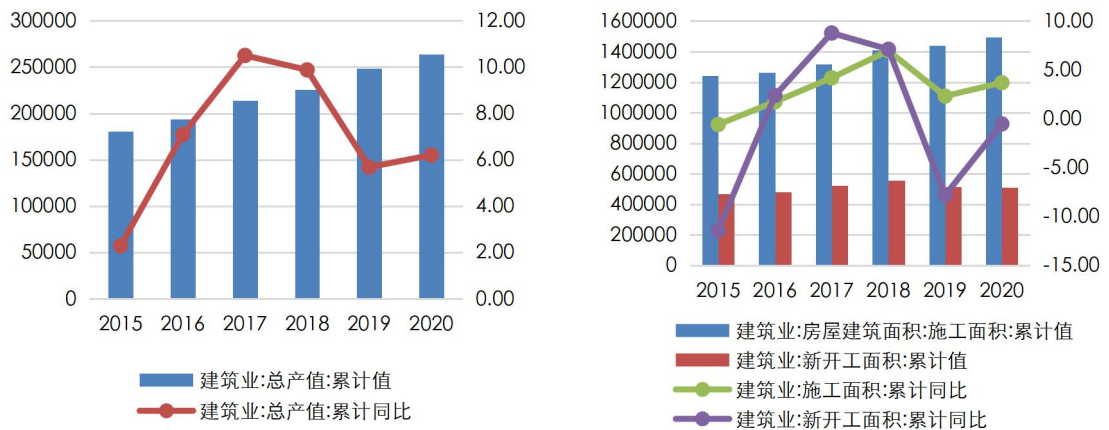


数据来源：Wind，东方金诚整理

2020全年建筑业总产值增速已超去年全年水平，预计2021年基建投资的平稳增长及房地产投资的较强韧性使得建筑业总产值保持稳定

2020年我国建筑业实现总产值26.39万亿元，累计同比增长6.20%，增速较前三季度继续提高2.80个百分点，比去年全年加快0.52个百分点。

图表 2：我国建筑业总产值、新开工及施工面积情况（单位：亿元、万平方米、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2020年建筑业施工面积累计同比增长3.70%，增速较前三季度继续加快2.90个百分点，较去年全年提高1.38个百分点；新开工面积累计同比下滑0.52%，新开工面积下滑幅度较三季度继续收窄2.72个百分点，2020年建筑业施工及新开工面积情况已大幅改善。

受益于2020年建筑业新签合同额增长较快，建筑企业在手合同额较充足，未来国内建筑行业需求趋于平稳，其中2021年基建投资的平稳增长及房地产投资的较强韧性仍为建筑业务发展提供较强支撑，预计2021年我国建筑业总产值将保持稳定。

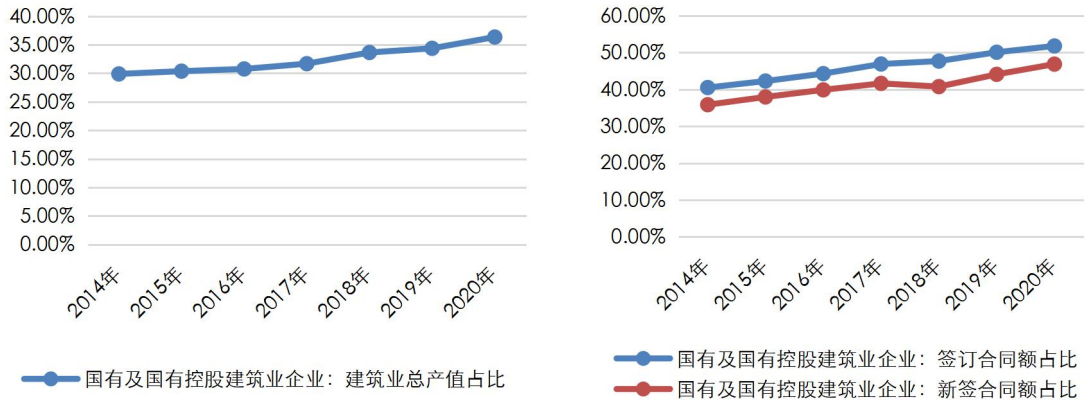
2020年国有及国有控股建筑企业市场占有率持续提升，建设工程企业资质管理制度改革方案的正式发布实施使得未来行业集中度进一步提高

我国建筑业市场化程度较高，建筑企业数量众多，截至2020年末共有建筑企业11.67万家，同比增长12.44%。2019年末，建筑企业中拥有总承包特级资质的企业个数为640家。

近年来我国建筑行业集中度逐年提高，受益于供给侧改革的持续深入及建筑行业EPC商业模式的推广，优质大型企业资金、技术优势更加凸显，建筑央企、地方国企及民企龙头企业凭借资质较高、融资途径畅通，市场份额持续提升。2020年我国国有及国有控股建筑企业建筑业总产值占全行业建筑业总产值的比例上升至36.34%，占比较2019年提高1.97个百分点；国有及国有控股建筑企业累计签订合同额和新签合同额占比分别为51.81%和46.88%，占比较2019年分别提高1.70和2.78个百分点。

2020年11月，《住房和城乡建设部关于印发建设工程企业资质管理制度改革方案的通知》（建市[2020]94号）发布，建筑市场准入限制将进一步放宽，其中将施工总承包企业特级资质调整为施工综合资质，可承担各行业、各等级施工总承包业务，拥有总承包特级资质的企业将获得更大优势。同时，十四五阶段以装配式建筑为主的绿色建筑将成为重中之重，科技和制造实力将成为重要的竞争要素，预计未来大型国有建筑企业凭借较强的资金、技术及科技实力市场份额将持续提升，行业集中度进一步提高。

图表 3：我国国有及国有控股建筑企业建筑总产值及合同额占比情况



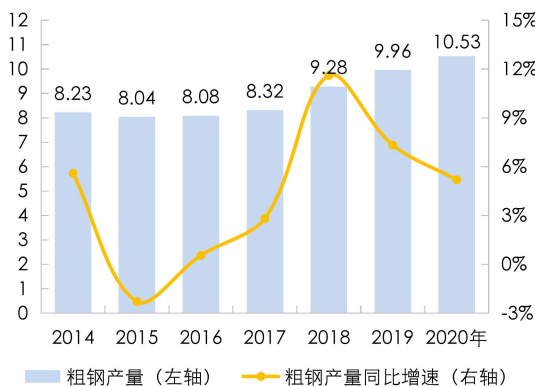
数据来源：Wind，东方金诚整理

新一轮“扩内需”将有望带动制造业设备投资进入上行周期，为钢铁冶金工程建设行业带来发展机遇

冶金工程建设是指在钢铁、有色金属等冶金工业建设和技术改造工作过程中从事规划、勘察、咨询、设计、施工、安装、调试、监测、监理等。

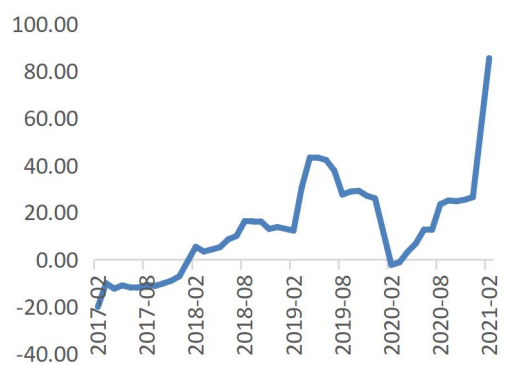
2020年受新冠肺炎疫情影响，基建逆周期调节进一步发力，钢铁行业需求呈先低后高走势，钢铁需求端韧性较强，对全年钢铁去库存支撑较大；黑色金属冶炼及压延加工业固定资产完成额累计同比增速达26.50%。预计2021年，疫情防控常态化，短期内需求端受疫情影响的压力较小，且在构建“双循环新发展格局”下，新一轮“扩内需”将有望带动制造业设备投资进入上行周期，从而为钢铁冶金工程建设行业带来发展机遇。另一方面，2021年全国工业和信息化工作会议已明确提出碳达峰、碳中和的目标节点，确保粗钢产量同比下降，预计2021年供给端将受到一定抑制。

图表 4：近年来中国粗钢产量情况（单位：亿吨）



数据来源：Wind，东方金诚整理

图表 5：黑色金属冶炼及压延加工业固定资产投资完成额累计同比（单位：%）



业务运营

经营概况

工程总承包是公司最主要的营业收入和利润来源，跟踪期内公司营业收入继续增长，毛利润和毛利率略有降低

公司主营工程总承包业务，辅以国内外贸易、工业服务和其他业务，工程总承包业务是公司最主要的营业收入和利润来源。跟踪期内，公司营业收入继续增长，毛利润和毛利率略有降低。2020年，公司营业收入和毛利润分别为148.27亿元和16.31亿元，营业收入同比增长35.85%，但毛利润略有下滑。其中，工程总承包业务占营业收入和毛利润的比重分别为93.72%和88.46%，仍为收入和利润的最主要构成；同期，公司综合毛利率为11.00%，同比降低1.57个百分点。2021年1~3月，因低基数效应，公司营业收入同比增长35.85%，毛利率有所回升。

图表 6：公司营业收入构成及毛利润、毛利率情况¹（单位：亿元、%）



类别	2018年		2019年		2020年		2021年1~3月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
工程总承包	74.74	89.33	124.16	92.56	138.97	93.72	25.76	92.92
国内外贸易	6.79	8.12	7.35	5.48	6.83	4.61	1.16	4.18
工业服务	1.92	2.29	2.44	1.82	2.29	1.55	0.77	2.77
其他	0.22	0.26	0.20	0.15	0.18	0.12	0.04	0.14
合计	83.67	100.00	134.14	100.00	148.27	100.00	27.72	100.00
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
工程总承包	8.30	11.10	14.53	11.70	14.42	10.38	2.71	10.52
国内外贸易	0.71	10.49	0.95	12.90	0.76	11.10	0.14	12.08
工业服务	0.64	33.41	1.20	49.19	0.96	41.76	0.35	45.91
其他	0.18	83.75	0.19	95.31	0.17	91.33	0.03	91.03
合计	9.83	11.75	16.86	12.57	16.31	11.00	3.24	11.68

数据来源：公司提供，东方金诚整理

工程总承包业务

公司工程总承包业务的运营主体主要为子公司中钢设备。

公司具备大型钢铁联合企业全流程工程总承包能力，项目施工经验丰富，跟踪期内在国内外冶金工业工程总承包等领域仍具有较强的市场竞争力

公司为国内知名的工程技术公司，跟踪期内在国内外冶金工业工程等领域仍具有较强的市场竞争力，具备大型钢铁联合企业全流程工程总承包能力，可提供工程项目由规划设计、土建施工、安装调试到开工及生产指导、备件集成供应全流程的综合配套服务。公司自成立以来先后参与了国内各主要大型钢铁企业500多项国家重点建设项目，项目施工经验丰富。同时，公司是冶金工程领域最早“走出去”的中国企业之一，执行的多个海外项目分别荣获国家优质工

¹因四舍五入为亿元，数据存在一定误差，下同。

程奖、冶金行业优质工程奖等奖项，2020年子公司中钢设备在美国《工程新闻记录》(ENR)杂志发布的“全球最大250家国际承包商”中位列145位。

公司已经取得了一系列完备的行业资质，公司及所属企业已拥有冶金、建筑、电子通信、环境工程、市政行业等甲级工程设计资质。公司注重技术创新，设有国家环境保护工业烟气控制工程技术中心、国家工业烟气除尘工程技术研究中心和“烟气多污染物控制技术与装备国家工程实验室”。截至2020年末，公司及所属企业拥有专利215项，其中发明专利52项，下属1个国家级重点实验室，2个烟气技术研究中心，1个院士工作站，1个质量监督检验中心，4个高新技术企业。

图表7：公司及其下属子公司主要经营资质情况

资质类型	工程类型和级别 ²
建筑业企业资质 证书	冶金工程施工总承包贰级、消防设施工程专业承包二级、环保工程专业承包壹级、钢结构工程专业承包叁级、起重设备安装工程专业承包叁级
工程设计资质	冶金行业、建筑行业（建筑工程）、电子通信广电行业（通信铁塔）、市政行业（排水工程、环境卫生工程）、环境工程（水污染防治工程、大气污染防治工程、固体废物处理处置工程）甲级工程设计资质；建筑行业（非金属矿及原料制备工程）、环境工程（物理污染防治工程）、市政行业（给水工程）乙级工程设计资质
其他	特种设备安装改造维修许可（起重机械）、特种设备生产许可证（工业管道 GC1、GCD、GC2 压力管道设计）、工程造价咨询乙级（暂定级）、设备监理（冶金工业：炼铁设备；炼钢、连铸设备；轧钢设备；特殊钢设备；环保工程：城镇垃圾处理设备）、工程咨询单位甲级（生态建设和环境工程）、特种设备设计及检验检测综合检验机构甲类

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司工程总承包收入保持增长趋势，毛利润和毛利率受2020年新冠肺炎疫情防控成本上升影响略有下滑

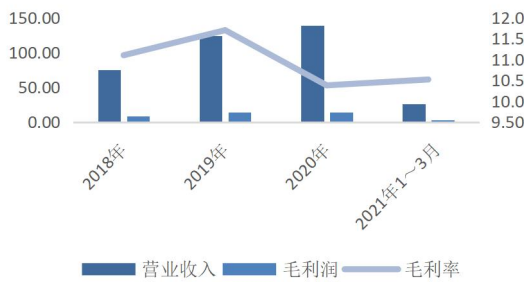
公司工程总承包布局以钢铁、电力、煤焦化工、石油化工和金属矿业等领域工程为主，业务模式国内项目主要采用设计-采购-施工（EPC）总承包模式，国外项目主要采用设计-采购-施工（EPC）和设计-采购（EP）承包模式。公司主要通过公开市场投标获取项目。在项目结算及回款方面，EPC工程首先由业主支付项目预付款，其余款项国内项目根据合同约定的付款节点（按工程完工进度）与业主进行结算，海外项目通常要求业主按照约定开具的信用证条款进行结算。工程竣工时项目回款一般达90%左右，剩余款项会在质保期结束后收回。

跟踪期内，公司工程总承包收入保持增长趋势，毛利润和毛利率受2020年新冠肺炎疫情防控成本上升影响略有下滑。分地区来看，2020年，公司营业收入³中来自国内区域的占比为83.88%，同比上升1.67个百分点，随着国内业务逐步拓展以及2020年海外业务受疫情负面影响，来自国内区域的收入贡献继续上升。2021年1~3月，公司工程总承包收入为25.76亿元，毛利润和毛利率分别为2.71亿元和10.52%，因低基数效应及公司积极拓展业务，一季度工程总承包收入及利润同比均有所上升。

²以公司所具备该领域的最高级别列式。

³统计口径为公司营业收入构成，其中包括工程总承包、国内外贸易、服务收入和其他业务，工程总承包为最主要收入来源。

图表 8：公司工程总承包营业收入及盈利情况
(单位：亿元、%)



图表 9：公司营业收入分布区域情况⁴ (单位：亿元)



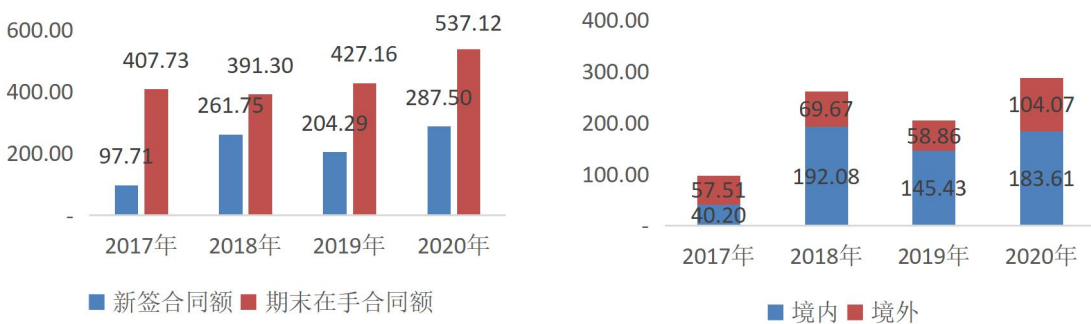
数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，受益于钢铁产业新一轮产能置换窗口期，新签及在手合同额均保持增长，2020年末在手合同额 537.12 亿元，为后续业务发展提供了有力支撑

跟踪期内，受益于钢铁产业新一轮产能置换窗口期，公司强化技术营销，巩固和扩大在烧结、球团、高端长材轧制等工艺领域的市场份额，并克服疫情带来的困难和挑战，取得国外订单重大突破，国内外合计新签合同额为 287.68 亿元，同比增长 40.73%，项目承揽能力强。其中，国内市场新签项目 117 个，合同金额合计 183.61 亿元；海外市场新签项目 11 个，合同金额合计 104.07 亿元。国内新签项目包括广西盛隆(第二阶段)炼钢总包项目、江苏省镇鑫钢铁集团有限公司、天津铁厂升级改造炼铁系统总承包、山西宏达钢铁减量置换升级改造项目 1350m³高炉工程等；在海外市场主要围绕“一带一路”合作区域，签署了乌克兰 AMKR 新建 5mtpa 球团厂项目、柬埔寨 2×350MW 燃煤电站项目、土耳其 Tosyali Sariseki1800mm 热轧项目等。

公司在手合同金额较为充足，截至 2020 年末，公司工程总承包在手合同额为 537.12 亿元，年（期）末在手合同额保持较大规模，为后续业务发展提供了有力支撑。

图表 10：跟踪期内公司工程总承包新签及在手合同情况 (单位：亿元)



数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司完工及在建项目回款情况较好，但海外疫情持续蔓延给境外在建项目的施工进度、结算及回款带来负面影响，同时在建项目后续需投入较大规模资金，面临一定的资金周转压力

在已完成项目方面，2020 年，公司完工（已竣工验收）项目 34 个，项目金额合计 17.11

⁴ 该表统计口径为公司营业收入构成，其中包括工程总承包、国内外贸易、服务收入和其他业务。

亿元，均已结算收入，已回款金额为 11.96 亿元，未回款部分主要为质保金。

在建项目方面，截至 2021 年 3 月末，公司在建项目 230 个，预计总收入金额合计 817.11 亿元，已确认收入金额 489.00 亿元。其中，境内重点在建项目包括西上庄超临界低热值煤热电 EPC 项目、广东金晟兰 800 万吨优特钢 EPC 项目、安徽霍邱 300 万吨钢铁 EPC 项目等；境外重点在建项目包括俄罗斯 MMK250 万吨焦化 EPC 项目、伊朗 ZARAND 综合钢厂 EPC 项目、阿尔及利亚 TOSYALI230 万吨综合钢厂 EPC 项目、玻利维亚穆通综合钢厂 EPC 项目等。公司重点在建项目合同金额合计为 268.65 亿元，已结算金额 121.04 亿元，已回款金额 132.28 亿元，已回款金额大于已结算金额主要系受业务方预付款影响，整体回款情况较好。但海外新冠肺炎疫情持续蔓延，给境外在建项目的施工进度、结算及回款带来负面影响。

项目投资建设方面，截至 2021 年 3 月末，公司在建项目未完工预计总收入金额 328.11 亿元。此外，截至 2020 年末，公司已签订合同但尚未开工项目 53 个，合同金额合计 238.10 亿元。在建及拟建项目后续需投入较大规模资金，将面临一定资金周转压力。在融资方式上，公司国内项目融资方式主要有银行贷款、融资租赁等。海外项目融资方式主要有政府两优贷款、商业贷款以及适当采取远期信用证项下的应收账款买断形式等。

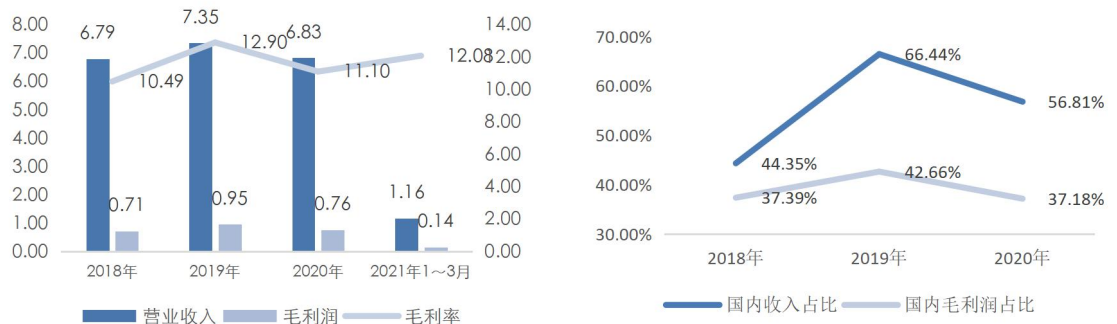
国内外贸易业务

跟踪期内，受疫情影响，公司国内外贸易业务收入、毛利润及毛利率均有所降低，但仍为公司收入及利润来源提供一定补充

公司国内外贸易业务主要为协同工程总承包业务，进行机电产品及设备的销售等。运营主体为中钢设备及中钢集团天澄环保科技股份有限公司。

跟踪期内，受疫情影响，公司国内外贸易收入、毛利润及毛利率均有所降低。2020 年公司国内外贸易实现收入和毛利润分别为 6.83 亿元和 0.76 亿元，同比分别减少 7.11%和 20.10%；毛利率同比降低 1.80 个百分点。公司国际贸易区域主要包括巴西、土耳其、印度等，2020 年，来自国际区域的贸易业务收入和毛利润分别为 2.95 亿元和 0.48 亿元，同比分别上升 19.46%和下降 12.52%。

图表 11：公司国内外贸易盈利情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

工业服务业务

跟踪期内，公司工业服务业务规模仍较小，对公司收入及利润贡献有限

公司工业服务业务收入及毛利润主要来源于为工程业务提供设计服务、环保类检测检验、技术咨询等。运营主体为中钢集团工程设计研究院有限公司、中钢集团武汉安全环保研究院有限公司和中钢石家庄工程设计研究院有限公司等。跟踪期内，公司工业服务业务收入、毛利润及毛利率均有所下降，且业务规模仍较小，对公司收入及利润贡献有限。2020年，公司工业服务业务收入、毛利润及毛利率同比分别降低5.90%、20.11%和7.43个百分点。2021年1~3月，公司工业服务业务收入、毛利润及毛利率分别为0.77亿元、0.35亿元和45.91%。

公司治理与战略

跟踪期内，公司具有较为完善的法人治理结构，为化解控股股东中钢集团债务风险，中钢集团由中国宝武实施托管

公司根据《公司法》、《证券法》、《党章》和其他有关规定，制订了公司章程。最新章程于2020年12月31日经公司2020年第三次临时股东大会审议通过。公司第九届董事会由7名董事组成，其中非独立董事3名、独立董事4名；第九届监事会由3人组成，其中非职工代表监事2名、职工代表监事1名，任期三年。在组织架构方面，根据自身业务特点，公司设置了综合管理部、人力资源部、资产财务部、投资融资部、法律与风险管理部、内控审计部、业务管理部等职能部门。总体来看，跟踪期内，公司具有较为完善的法人治理结构，仍为各项业务的有序开展奠定了组织基础。

公司于2020年10月29日公告⁵称，收到控股股东中钢集团通知，中钢集团由中国宝武实施托管。该次托管的目的是化解中钢集团债务风险，中钢集团及其下属企业封闭运行，单独核算，单独考核，中国宝武钢铁集团有限公司对中钢集团及其下属企业不构成实际控制。

公司制定了较为全面的发展战略，“十四五”将继续以工程总承包为主营业务

在发展战略方面，“十四五”时期公司将以工程总承包为主营业务，全面打造国际一流的技术型工程公司的战略定位，全面提升国际市场占有率和全球化资源配置能力，打造低碳冶金技术核心竞争优势，服务钢铁制造业高质量发展。

2021年，公司将继续贯彻新发展理念，聚焦工业工程主责主业。公司将抓好常态化疫情防控，保障生产经营平稳运行；推进低碳冶金技术布局，全面打造绿色产业链；加快海外市场布局，持续提升国际化经营优势；提高信息化数字化能力，加快向智慧化转型升级；持续深化体制机制改革，激发企业发展新动能；深入对标找差，提升管理创效水平；完善体系建设，加强安全生产管理；夯实投资者关系管理，实现股东价值最大化等。整体而言，公司制定了较为全面的发展战略，为公司业务发展提供了指引。

⁵证券代码：000928，证券简称：中钢国际，公告编号：2020-71。

财务分析

财务质量

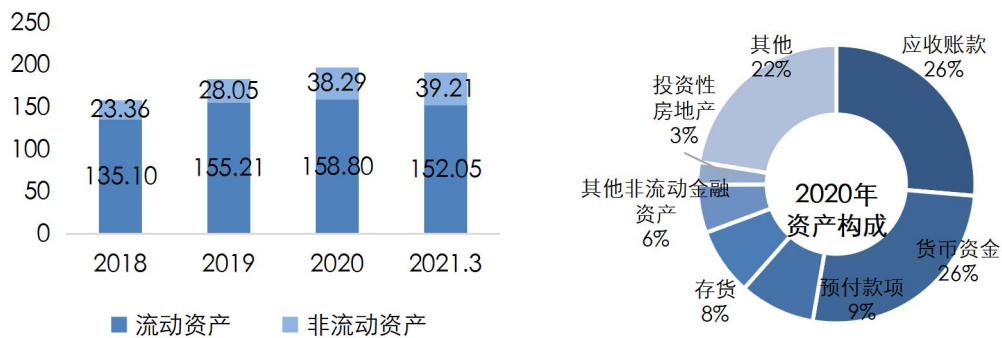
大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年合并财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2021 年 1~3 月合并财务报告未经审计。2020 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司 23 家，较 2019 年末减少 1 家，为中钢国际建设发展有限公司。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产结构以货币资金、应收账款和预付款项等流动资产为主，应收账款于 2020 年末计提坏账准备 10.94 亿元，存在一定资金回收风险

跟踪期内，公司资产规模持续增长，资产构成仍以流动资产为主。2020 年末和 2021 年 3 月末，公司资产总额分别为 197.09 亿元和 191.26 亿元，其中 2020 年末同比增长 7.54%。

图 12：公司资产构成及质量情况（单位：亿元、%）



项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
应收账款	40.75	61.45	51.92	52.97
货币资金	30.59	39.85	52.01	37.27
预付款项	20.82	18.30	17.34	20.16
存货	14.69	16.06	15.37	19.81
流动资产合计	135.10	155.21	158.80	152.05
长期股权投资	3.34	3.32	4.30	4.33
投资性房地产	4.98	4.46	5.18	5.18
长期应收款	0.57	0.55	8.71	8.79
其他非流动金融资产	-	10.31	11.05	11.05
非流动资产合计	23.36	28.05	38.29	39.21
资产总额	158.46	183.26	197.09	191.26

数据来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，公司流动资产基本保持稳定，仍主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货等构成。2020 年末和 2021 年 3 月末，公司流动资产分别为 158.80 亿元和 152.05 亿元，其中 2020 年末同比增长 2.31%。公司货币资金持续增长，2020 年末为 52.01 亿元，同比增长 30.52%，

主要系新签项目预收款增加,在手执行项目回款较好;其中存放在境外的款项总额为 4.65 亿元;因抵押、质押或冻结等对使用有限制的货币资金为 14.51 亿元。应收账款主要为应收工程款,跟踪期内受公司大力催收项目回款影响同比减少 15.51%,2020 年末应收账款账面余额为 62.86 亿元,其中账龄在 1 年以内和 1~2 年的占比分别 55.73%和 20.04%,按欠款方归集的期末余额前五名应收账款余额为 23.11 亿元,占比 36.77%,公司应收账款共计提坏账准备 10.94 亿元,其中按账龄组合计提的坏账准备 8.61 亿元,计提坏账准备金额较大,主要系对账期较长款项计提坏账金额比例较高,存在一定资金回收风险;同期,公司应收账款周转率基本不变,为 2.62 次。预付款项主要为公司预付供应商设备及材料款,跟踪期内变化不大。2020 年末,公司存货为 15.37 亿元,主要由建造合同形成的已完工未结算资产、库存商品、原材料等组成,2020 年存货周转率为 8.40 次,同比增加 0.77 次,2021 年 3 月末,公司存货有所增长至 19.81 亿元。

图表 13: 截至 2020 年末公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况(单位:亿元)

	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合 计数的比例	坏账准备期末余额
应收单位一	6.89	10.96%	0.19
应收单位二	5.85	9.31%	0.36
应收单位三	3.64	5.80%	0.01
应收单位四	3.52	5.61%	0.00
应收单位五	3.20	5.09%	0.02
合计	23.11		0.57

数据来源:公司提供,东方金诚整理

跟踪期内,公司非流动资产继续增长,2020 年末和 2021 年 3 月末,公司非流动资产分别为 38.29 亿元和 39.21 亿元,其中 2020 年末同比增长 36.50%。2020 年末,公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、长期应收款和其他非流动金融资产等构成。其中,长期股权投资为 4.30 亿元,同比增长 29.69%,主要系参股企业盈利增加所致,包括对北京佰能电气技术有限公司、北京中鼎泰克冶金设备有限公司、武汉天昱智能制造有限公司等公司的投资,2021 年 3 月末变动不大。2020 年末,公司长期应收款账面余额为 8.79 亿元,其中分期收款工程项目 8.30 亿元,共计提坏账准备 0.08 亿元,2021 年 3 月末变动不大;投资性房地产为 5.18 亿元,主要为房屋建筑,包括北京市芳园南街 1 号写字楼部分区域、重庆市朵力尚美国际等;其他非流动金融资产为 11.05 亿元,为公司对浙江制造基金合伙企业(有限合伙)的投资。

从资产受限情况来看,截至 2021 年 3 月末,公司受限资产 23.33 亿元,占总资产的比重为 12.20%,占净资产的 39.19%,受限原因主要为银行承兑汇票、保函、质押和抵押等,受限资产包括主要货币资金、应收票据、其他非流动金融资产等。

图表 14: 截至 2021 年 3 月末公司受限资产情况(单位:亿元)

受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	12.66	银承保证金、保函保证金等
应收款项融资	4.66	票据池质押
固定资产	0.44	贷款抵押
无形资产	0.10	贷款抵押

应收账款	5.10	保理
投资性房地产	0.36	贷款抵押
合计	23.33	--

资本结构

受益于经营积累，公司所有者权益持续增长，未分配利润占比较高

跟踪期内，受益于经营积累，公司所有者权益保持增长趋势。2020年末和2021年3月末，公司所有者权益分别为57.57亿元和58.36亿元。2020年末，公司所有者权益主要由未分配利润、资本公积、实收资本和盈余公积构成，占比分别为41.99%、30.88%、21.83%和2.94%。其中，股本为12.57亿元，跟踪期内无变化；资本公积为17.78亿元，基本稳定；未分配利润为24.17亿元，跟踪期内受益于经营积累同比增长21.05%。

图表 15：公司所有者权益结构情况（单位：亿元、%）



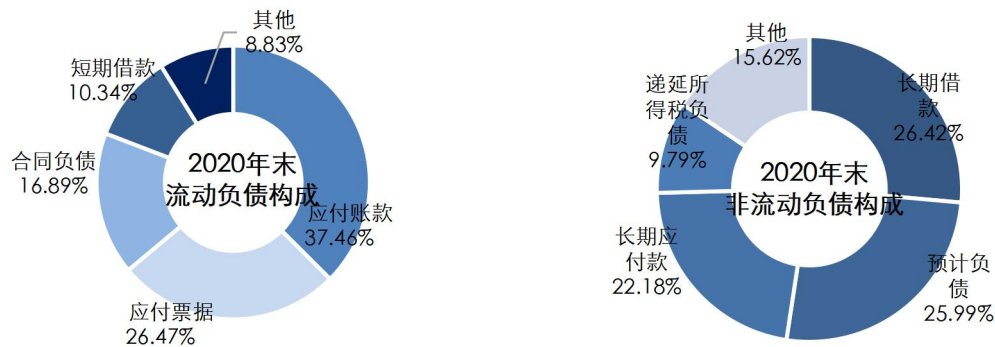
数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司债务规模持续增长，负债构成仍以流动负债为主，2021年3月末债务结构中短期有息债务占比为84.87%，短期债务到期较为集中

跟踪期内，公司负债总额基本稳定，负债构成仍以流动负债为主。2020年末和2021年3月末，公司负债总额分别为139.52亿元和131.73亿元，其中流动负债占比分别为97.96%和91.65%。

跟踪期内，公司流动负债规模有所波动，2020年末和2021年3月末，公司流动负债分别为136.68亿元和120.73亿元，仍主要由短期借款、应付票据、应付账款和预收款项等构成。跟踪期内，公司短期借款有所增加，2020年末，公司短期借款为14.13亿元，同比增长29.96%，主要系由业务拓展融资需求增加所致，其中信用借款、保证借款、质押借款和抵押借款分别为2.50亿元、8.32亿元、2.80亿元和0.51亿元，借款利率期间为4.20%-6.80%；2021年3月末，公司短期借款略有降低至13.82亿元。2020年末，公司应付票据和应付账款分别为36.19亿元和51.20亿元，主要为应付工程款、贸易款及材料款；合同负债为23.08亿元，主要为工程总承包项目收到的预收款。

图表 16：公司总负债构成情况（单位：亿元、%）



项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
应付账款	40.67	44.88	51.20	46.05
预收款项	35.01	33.35	0.01	0.01
应付票据	21.32	31.00	36.19	34.98
短期借款	5.23	10.87	14.13	13.82
合同负债	-	-	23.08	20.06
一年内到期的非流动负债	0.36	0.29	2.60	2.60
流动负债合计	107.50	127.98	136.68	120.73
长期应付款	0.68	0.79	0.63	0.55
长期借款	0.75	0.75	0.75	-
应付债券	-	-	-	8.69
非流动负债合计	3.01	3.11	2.84	11.00
负债合计	110.51	131.09	139.52	131.73

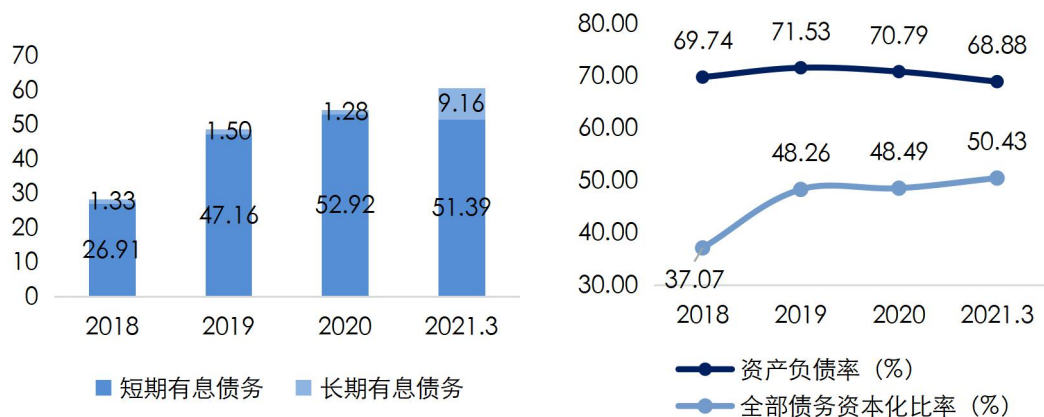
资料来源：公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，因公司“中钢转债”的发行，公司非流动负债有所增长。2020年末和2021年3月末，公司非流动负债分别为2.84亿元和11.00亿元。2020年末，公司长期借款仍为0.75亿元，均为信用借款，随着该笔借款的偿还，2021年3月末公司无长期借款；长期应付款为0.63亿元，其中应付融资租赁款0.52亿元。2021年3月末，公司应付债券为8.69亿元，为公司于2021年3月发行的“中钢转债”。

有息债务方面，跟踪期内公司全部债务继续增长，债务负担有所增加。截至2021年3月末，公司全部债务为60.56亿元，债务结构以短期有息债务为主，其中短期有息债务占比为84.87%，以应付票据和银行借款为主；同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.88%和50.43%。

债务压力方面，以公司2021年3月末有息债务为基础，公司债务期限以短期为主，2021年4~12月到期债务规模34.20亿元，占比为74.82%，存在集中偿付压力。

图表 17: 公司有息债务情况 (单位: 亿元、%)



图表 18: 截至 2021 年 3 月末公司未来有息债务到期情况⁶ (单位: 亿元)

到期时间	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	应付债券	其他有息债务	合计
2021 年 4~12 月	12.82	19.23	2.14	-	-	34.20
2022 年	1.45	-	-	-	0.12	1.57
2023 年	-	-	-	-	0.24	0.24
2024 年及以后	-	-	-	9.60	0.11	9.71
合计	14.27	19.23	2.14	9.60	0.47	45.71

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

对外担保方面, 截至 2021 年 3 月末, 公司无对外担保余额。

盈利能力

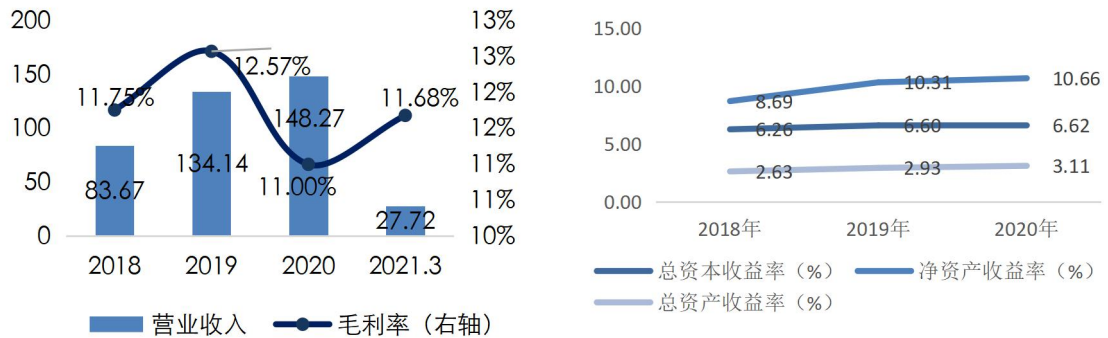
跟踪期内, 受益于工程总承包等业务拓展, 公司营业收入和利润总额均继续增长, 营业利润率略有降低

跟踪期内, 受益于工程总承包等业务拓展, 公司营业收入和利润总额均继续增长。2020 年, 公司营业收入和利润总额分别为 148.27 亿元和 7.26 亿元, 分别同比增 10.54%和 6.44%; 营业利润率略有降低 1.65 个百分点至 10.81%。2020 年, 公司期间费用整体基本保持稳定, 其中销售费用受 2020 年新开工境外项目少继而中信保投保费用减少的影响有所降低, 财务费用受人民币升值导致汇兑损失增加影响有所增长; 原管理费用列支的人员费用因系推动冶金工艺技术革新设立研发专项归集至研发费用; 同期, 公司信用减值损失和资产减值损失金额分别为 0.98 亿元和 0.16 亿元。2020 年, 公司总资本收益率和净资产收益率基本保持稳定, 分别为 6.62%和 10.66%。

2021 年 1~3 月, 公司营业收入为 27.72 亿元, 利润总额为 1.66 亿元, 收入及利润总额同比增幅较大, 主要系 2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响导致的低基数效应所致。

⁶ 部分科目和财报期末余额口径有差异, 其中, 应付票据扣除了保证金已经被银行质押后的敞口部分; 应付债券按照本金到期偿还金额计算; 短期借款经更正后较财报期末余额口径增加 4550 万元, 1 年内到期的其他非流动负债经更正后较财报期末余额口径减少 4550 万元。

图表 19：公司收入和利润及主要盈利指标情况（单位：亿元）



图表 20：2018 年~2020 年及 2021 年 1~3 月公司期间费用情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
销售费用	0.19	0.33	0.17	0.06
管理费用	5.52	6.08	4.23	1.16
研发费用	0.28	0.55	2.26	0.37
财务费用	-0.17	1.20	2.13	0.24
期间费用合计	5.81	8.17	8.78	1.83
期间费用占营业收入比	6.95	6.09	5.92	6.59

资料来源：公司提供，东方金诚整理

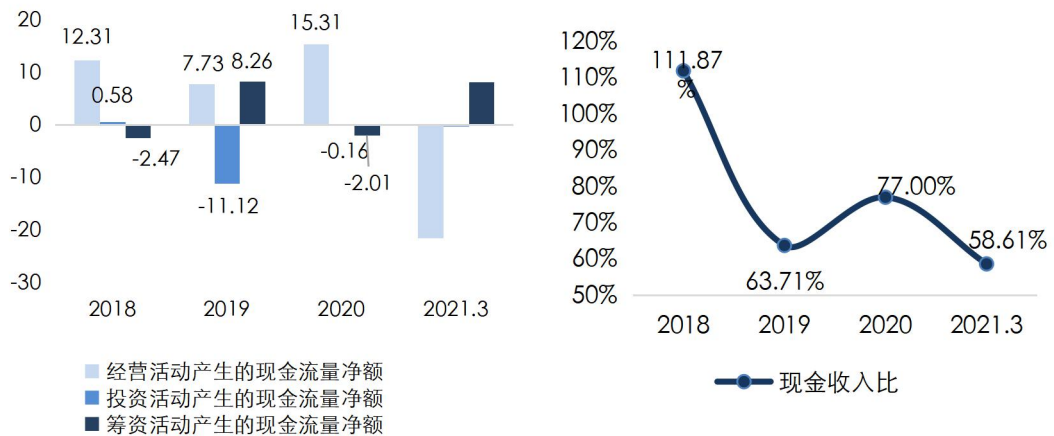
现金流

2020 年，受益于新签项目预收款增加同时在手执行项目回款较好，公司经营性净现金流继续表现为净流入，投资性现金净流出规模较小，随着公司工程项目的推进，预计未来将保持一定外部融资依赖度

2020 年，公司经营性净现金流继续表现为净流入，为 15.31 亿元，同比增加 98.16%，主要受益于新签项目预收款增加同时在手执行项目回款较好；同期，公司现金收入比为 77.00%，同比增加 13.30 个百分点，经营获现能力有所好转。2021 年 1~3 月，公司经营性净现金流为 -21.58 亿元，净流出规模较大主要系当期新开工项目收的预收账款减少而处于付款期的金额较大所致。

跟踪期内，公司投资性净现金流继续表现为净流出，但净流出规模较小。2020 年公司筹资性净现金流为 -2.01 亿元，2021 年 1~3 月，公司筹资性净现金流为 8.12 亿元，主要系公司发行可转换公司债券所致，随着公司工程项目的推进，预计未来将保持一定的外部融资依赖度。

图表 21：公司现金流情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，公司流动比率和速动比率整体小幅下降，经营现金流动负债比有所波动。截至2021年3月末，公司未受限货币资金为24.62亿元，短期有息债务为51.39亿元，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖比率为47.90%。

跟踪期内，公司EBITDA利息倍数有所增长，2020年末为7.03倍；全部债务/EBITDA整体有所增长，2020年末为6.10倍。

截至2021年3月末，公司获得银行等金融机构授信额度为53.42亿元人民币，未使用授信额度为14.77亿元人民币。

图表 22：公司偿债能力主要指标（%、倍）

指标名称	2018年	2019年	2020年	2021年3月
流动比率	125.68	121.28	116.18	125.94
速动比率	112.01	108.73	104.94	109.53
经营现金流动负债比	11.45	6.04	11.20	-
EBITDA 利息倍数	12.05	6.68	7.03	-
全部债务/EBITDA	3.89	5.71	6.10	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2021年，公司需偿还的刚性债务为有息债务利息，预计2021年公司账面未受限货币资金、业务回款及银行授信可覆盖2021年刚性债务。

同业比较

与行业内企业进行对比，公司净资产规模和应收账款周转率较低，收入规模、EBITDA利润率、毛利率、资产负债率和全部债务/EBITDA处于中间水平，经营现金流动负债比率处于行业前列。

图表 23：同行业主要指标对比（亿元、%、倍）

项目	中钢国际工程技术股份有限公司	中国中材国际工程股份有限公司	上海浦东建设股份有限公司	中铁十六局集团有限公司
净资产	57.57	112.39	66.44	64.52
营业收入	148.27	224.92	83.76	575.20
EBITDA 利润率	5.63	6.34	6.54	2.91
毛利率	11.00	16.05	9.09	7.20
应收账款周转率	2.62	6.15	7.94	6.84
资产负债率	70.79	67.15	60.18	89.38
全部债务/EBITDA	6.10	3.13	2.63	11.59
经营现金流动负债比率	11.20	8.61	-8.80	0.07

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，数据来自各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

总体来看，公司在国内外冶金工业建设等领域保持较强的市场竞争力，跟踪期内，公司资产总额及所有者权益均继续增长，应收账款计提坏账准备金额仍较大；债务结构仍以短期为主，2021 年短期内到期债务较为集中；营业收入和利润总额均继续增长，经营性净现金流持续表现为净流入，投资性现金净流出规模较小，随着公司工程项目的推进，预计未来将保持一定外部融资依赖度。

过往债务履约情况

根据公司提供的、由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2021 年 2 月 7 日，公司本部及中钢设备未结清信贷信息中均不存在关注及不良类记录。公司本部已结清信贷信息中存在 168 个关注类账户、3 个不良类账户，其中关注类款项的结清时间均位于 2015 年以前，3 笔不良类账户系银行系统差错所致；中钢设备已结清信贷信息中不存在关注及不良类记录。

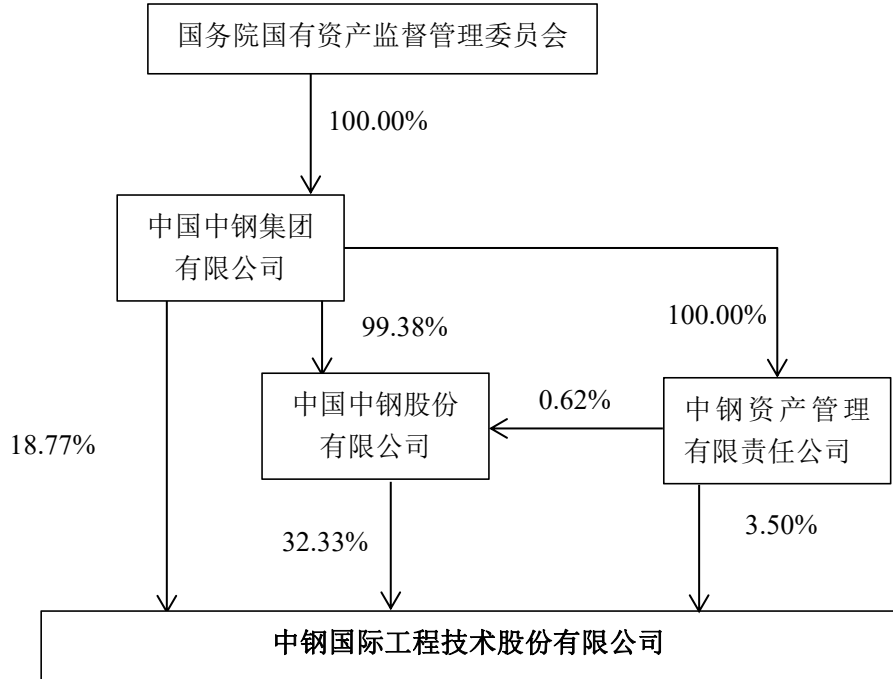
抗风险能力及结论

公司具备大型钢铁联合企业全流程工程总承包能力，项目施工经验丰富，跟踪期内在国内外冶金工业工程总承包等领域仍具有较强的市场竞争力；跟踪期内，公司受益于钢铁产业新一轮产能置换窗口期，新签及在手合同额均保持增长，2020 年末在手合同额 537.12 亿元，为后续业务发展提供了有力支撑；2020 年，受益于新签项目预收款增加同时在手执行项目回款较好，公司经营性净现金流继续表现为净流入。

同时，东方金诚关注到，跟踪期内，海外疫情持续蔓延给境外在建项目的施工进度、结算及回款带来负面影响；公司短期有息债务占比在 2021 年 3 月末为 84.87%，并且公司于 2020 年末计提应收账款坏账准备 10.94 亿元，存在一定资金回收风险；为化解控股股东中钢集团债务风险，中钢集团由中国宝武实施托管。

综合分析，东方金诚维持中钢国际主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“中钢转债”信用等级为 AA+。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2021 年 3 月末公司组织机构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年	2021年1~3月
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	158.46	183.26	197.09	191.26
所有者权益 (亿元)	47.95	52.17	57.57	59.53
负债总额 (亿元)	110.51	131.09	139.52	131.73
短期债务 (亿元)	26.91	47.16	52.92	51.39
长期债务 (亿元)	1.33	1.50	1.28	9.16
全部债务 (亿元)	28.24	48.66	54.19	60.56
营业收入 (亿元)	83.67	134.14	148.27	27.72
利润总额 (亿元)	6.18	6.82	7.26	1.66
净利润 (亿元)	4.17	5.38	6.14	1.24
EBITDA (亿元)	7.26	8.53	8.88	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	12.31	7.73	15.31	-21.58
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	0.58	-11.12	-0.16	-0.31
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-2.47	8.26	-2.01	8.12
毛利率 (%)	11.75	12.57	11.00	11.68
营业利润率 (%)	11.56	12.45	10.81	11.40
销售净利率 (%)	4.98	4.01	4.14	4.48
总资本收益率 (%)	6.26	6.60	6.62	-
净资产收益率 (%)	8.69	10.31	10.66	-
总资产收益率 (%)	2.63	2.93	3.11	-
资产负债率 (%)	69.74	71.53	70.79	68.88
长期债务资本化比率 (%)	2.70	2.80	2.17	13.34
全部债务资本化比率 (%)	37.07	48.26	48.49	50.43
货币资金/短期债务 (%)	113.66	84.49	98.28	72.52
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	45.63	-6.98	27.95	-
流动比率 (%)	125.68	121.28	116.18	125.94
速动比率 (%)	112.01	108.73	104.94	109.53
经营现金流流动负债比 (%)	11.45	6.04	11.20	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.05	6.68	7.03	-
全部债务/EBITDA (倍)	3.89	5.71	6.10	-
应收账款周转率 (次)	-	2.63	2.62	-
销售债权周转率 (次)	-	2.11	2.57	-
存货周转率 (次)	-	7.63	8.40	-
总资产周转率 (次)	-	0.79	0.78	-
现金收入比 (%)	111.87	63.71	77.00	58.61

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

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 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2021年中钢国际工程技术股份有限公司公开发行可转换公司债券”的存续期内密切关注中钢国际工程技术股份有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次，在中钢国际工程技术股份有限公司公布年报后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起的六个月内出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动，并在启动日后10个工作日内出具不定期跟踪评级报告。

跟踪评级期间，东方金诚将向中钢国际工程技术股份有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，中钢国际工程技术股份有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如中钢国际工程技术股份有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将按照《证券市场资信评级机构证券评级业务实施细则》等相关规定，同时在交易所网站、东方金诚网站(<http://www.dfratings.com>)和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在其他交易场所、媒体或其他场合公开披露的时间。东方金诚还将根据监管要求向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年5月24日

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。