

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0010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

二〇二〇年四月二十六日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年4月26日



## 中钢国际工程技术股份有限公司 主体及“中钢转债”2022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	评级组长	小组成员
AA+/稳定			2022/4/26	AA+/稳定	葛新景 <i>葛新景</i>	汪欢 <i>汪欢</i>
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	13.03
				营业总收入	15.00	12.06
			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	13.11
			盈利能力和运营效率	EBITDA 利润率	10.00	8.30
				毛利率	5.00	3.28
				应收账款周转率	10.00	6.11
			债务负担和保障程度	资产负债率	5.00	3.47
				EBITDA 利息倍数	5.00	4.21
				全部债务/EBITDA	5.00	3.88
				经营现金流动负债比率	5.00	4.08
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。						

### 主体概况

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”）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。公司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。

### 评级观点

跟踪期内，中钢国际在行业经验、专业资质和技术研发等方面仍保持较强的市场竞争力，收入规模持续增长，新签合同额保持较大规模，期末在手合同额较为充足，为公司后续业务发展提供了有力支撑。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，人工成本及海运费持续上涨致公司盈利能力有所下滑，2022年内到期债务较为集中，控股股东仍由中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）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”的信用等级为 AA+。

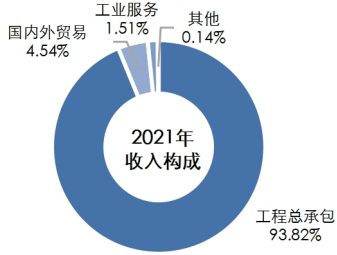
### 同业比较

项目	中钢国际	中铝国际工程股份有限公司	中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司	中国中材国际工程股份有限公司	中国冶金科工股份有限公司
资产总额 (亿元)	242.88	588.28	359.63	414.78	5434.70
营业总收入 (亿元)	158.62	233.48	402.33	362.42	5005.72
毛利率 (%)	8.25	13.57	6.80	17.18	10.62
利润总额 (亿元)	8.36	-7.56	8.90	24.09	140.12
应收账款周转率 (次)	3.37	1.48	6.37	8.85	6.53
资产负债率 (%)	74.15	71.93	79.62	67.21	72.14

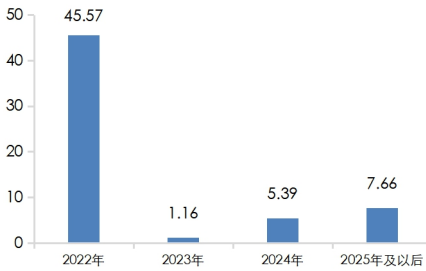
注：以上企业中，中铝国际工程股份有限公司最新主体信用等级为 AA+/负面，中国中材国际工程股份有限公司和中国冶金科工股份有限公司最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源自各企业公开披露的 2021 年数据，东方金诚整理；中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司最新主体信用等级为 AA+/稳定，数据来源自企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

## 主要指标及依据

### 2021年营业收入构成



### 2021年末公司未来债务到期情况 (亿元)



### 主要数据和指标

项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	183.26	197.60	242.88	242.89
所有者权益(亿元)	52.17	57.57	62.78	64.01
全部债务(亿元)	48.49	54.28	59.77	67.84
营业总收入(亿元)	134.14	148.27	158.62	30.50
利润总额(亿元)	6.82	7.26	8.36	1.74
经营性净现金流(亿元)	7.73	15.31	6.04	-15.95
营业利润率(%)	12.45	10.81	8.11	12.03
资产负债率(%)	71.53	70.87	74.15	73.65
流动比率(%)	121.28	115.83	109.56	109.13
全部债务/EBITDA(倍)	5.69	6.11	5.81	-
EBITDA利息倍数(倍)	6.68	7.03	6.61	-

注:表中数据来源于公司2019年~2021年的审计报告及2022年1~3月未经审计的合并财务报表,2020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,施工资质较为完备,跟踪期内,公司在行业经验、专业资质和技术研发等方面仍保持较强的市场竞争力;
- 公司专注低碳冶金技术开发,构建了以高炉低碳化、带式球团、高端长材轧制、直接还原铁、氢冶金、减污降碳协同增效、碳资产管理与咨询为核心的低碳冶金工程技术体系;
- 受益于工程总承包等业务拓展,跟踪期内公司收入保持增长,新签合同额保持较大规模,2021年末在手合同额588.85亿元,充足的项目储备为公司后续业务发展提供了有力支撑。

## 关注

- 跟踪期内,海外疫情持续蔓延给公司境外在建项目的施工进度、结算及回款带来负面影响,同时人工成本及海运费持续上涨致公司盈利能力有所下滑;
- 公司短期有息债务占比较高,债务到期较为集中,且在建项目规模较大,面临一定的资金支出压力;
- 为化解控股股东中钢集团债务风险,2020年10月中钢集团由中国宝武托管,持续关注托管事项进展对公司治理结构及经营情况的影响。

## 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+	2021/5/24	王黎娅、葛新景	《东方金诚建筑企业信用评级方法及模型》 (RTFC011202011)	<a href="#">阅读原文</a>
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)	<a href="#">阅读原文</a>

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	2021/5/24	9.60	2021/3/19-2027/3/18	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”）“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2022年3月末，公司股本为12.81亿股，中国中钢股份有限公司（以下简称“中钢股份”）、中钢集团和中钢资产管理有限责任公司（以下简称“中钢资产”）分别持股31.71%、19.34%和3.44%，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。

2020年10月，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，托管期间中钢集团及其下属企业封闭运行，单独核算，单独考核，中国宝武对中钢集团及其下属企业不构成实际控制。截至2022年3月末，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%、88.43%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，跟踪期内在国内外冶金工业建设等领域持续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2022年3月末，公司（合并）资产总额242.89亿元，所有者权益64.01亿元，资产负债率73.65%。2021年和2022年1~3月，公司实现营业总收入分别为158.62亿元和30.50亿元，利润总额分别为8.36亿元和1.74亿元。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2021]410号”文核准，公司于2021年3月发行9.60亿元的可转换公司债券，债券简称“中钢转债”，起息日为2021年3月19日，到期日为2027年3月18日。中钢转债采用累进利率，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%；每年付息一次，到期归还所有未转股的本金和最后一年利息。

自 2021 年 4 月 23 日起，中钢转债在深交所挂牌交易，债券代码为“127029.SZ”，扣除发行费用后，中钢转债实际募集资金 94433.40 万元。2021 年，公司使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目的自有资金 10733.88 万元，直接投入募集资金投资项目 5929.92 万元，补充流动资金 12394.38 万元。截至 2021 年末，公司累计已使用募集资金 29058.19 万元，募集资金专用账户余额为 65525.20 万元(含利息收入 149.99 万元)。公司已于 2022 年 3 月 21 日按时足额支付中钢转债第一年利息。

中钢转债转股日期自 2021 年 9 月 27 日至 2027 年 3 月 18 日，初始转股价格为 6.03 元/股。转股价格的调整方式：当公司因送红股、转增股本、增发新股(不包括因可转债转股增加的股本)、配股或派发现金股利等情况使公司股份发生变化时，将进行转股价格的调整。因公司实施 2020 年度权益分派方案，每 10 股派 1.44 元人民币现金(含税)，除权除息日为 2021 年 4 月 30 日，中钢转债的转股价格于 2021 年 4 月 30 日起由原来的 6.03 元/股调整为 5.89 元/股。因公司实施 2021 年半年度权益分派方案，每 10 股派 1.00 元人民币现金(含税)，除权除息日为 2021 年 9 月 23 日，中钢转债的转股价格于 2021 年 9 月 24 日起由原来的 5.89 元/股调整为 5.79 元/股。截至 2022 年 3 月末，中钢转债剩余转债数量为 8191973 张。

## 宏观经济与政策环境

### 疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3 月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中 3 月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022 年一季度 GDP 同比增速为 4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度 GDP 增速较 2021 年四季度回升 0.8 个百分点，主要原因是上年同期基数走低(以两年平均增速衡量)。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长 6.5%，明显高于同期 GDP 增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在 3 月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在 4 月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度 GDP 同比增速将小幅回落至 4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022 年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3 月 PPI 同比涨幅达到 8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3 月 CPI 同比涨幅仅为 1.5%。这为央行灵活实施逆周

期调控提供了较大空间。

### 逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

## 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

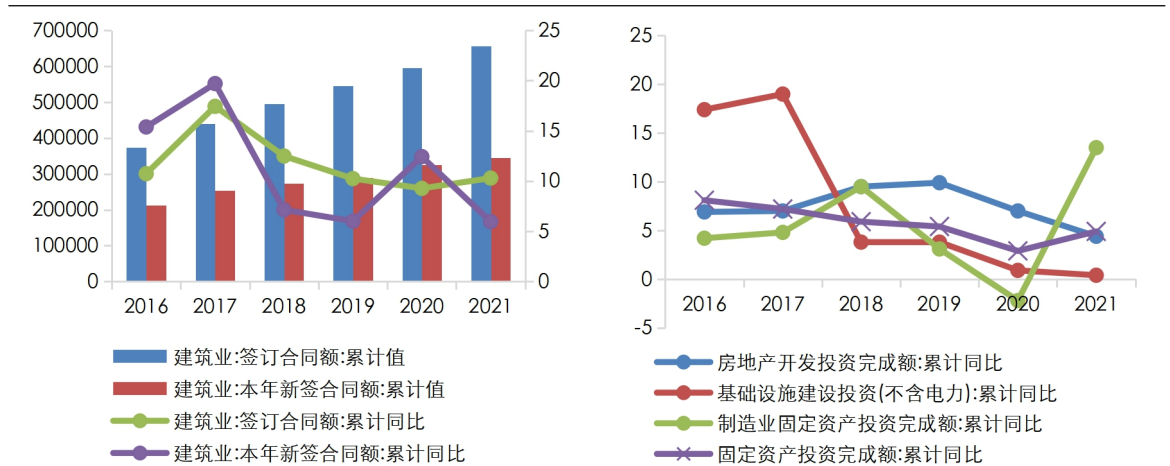
**2021年我国建筑业新签合同额增速仍保持较快水平但有所放缓，在稳增长政策背景下，预计2022年基建投资增速回升及保障性住房建设的提速为建筑业需求平稳增长形成支撑**

2021全年我国建筑业累计签订合同额和新签合同额分别为65.69万亿元和34.46万亿元，累计同比分别增长10.29%和5.96%，增速仍保持较快水平，但较前三季度有所放缓。

建筑行业下游需求主要受房地产和基建等固定资产投资影响。2021年全国固定资产投资累计同比增长4.9%，增速较前三季度下降2.4个百分点。其中，在基数抬高背景下，基建、房地产和制造业三大投资板块增速均有不同程度下行。全国基建投资（不含电力）累计同比增长0.4%，增速下滑明显，资金面仍是影响基建投资增速的核心要素；房地产开发投资累计同比增长4.4%，受楼市较快降温影响，房地产投资增速下行。



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

当前我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，2021年12月召开的中央经济工作会议明确要求各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。2022年1月，国家发展改革委提出适当超前开展基础设施投资，加快推进“十四五”规划102项重大工程项目和专项规划重点项目，同时货币政策密集出台积极发力，专项债保障重大建设项目资金，预计2022年我国基建投资增速有望提升。房地产投资方面，预计2022年房地产投资增速有所下滑，但全国保障性住房建设的推进为房建需求提供了有效支撑。整体来看，基建投资增速回升及保障性住房建设的推进为建筑业需求平稳增长形成支撑，预计2022年建筑业新签合同额仍将保持较快增长态势。

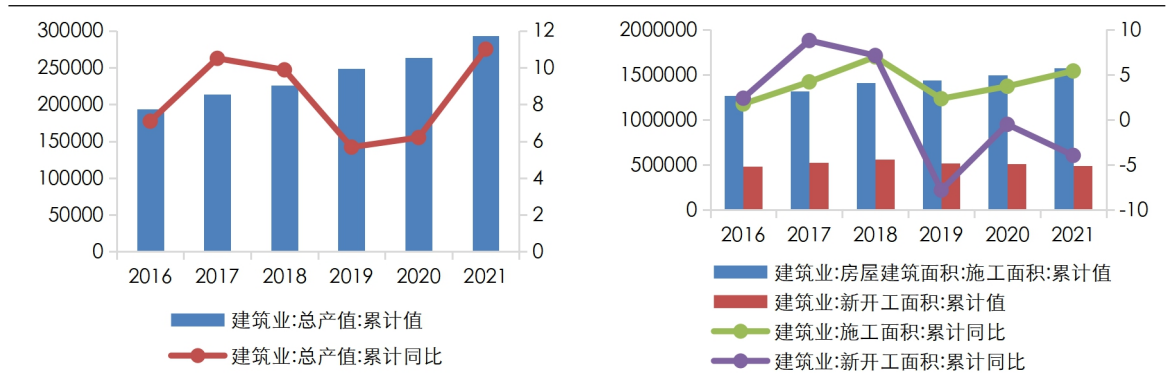
### 2021年建筑业总产值保持较快增长，但新开工面积增速下滑明显，预计2022年建筑企业较充足的在手合同额及新签合同额的较快增长仍使得建筑业总产值保持平稳增长

2021年我国建筑业实现总产值29.31万亿元，累计同比增长11.00%，增速较前三季度下降2.91个百分点，但较去年全年加快4.8个百分点。

从建筑业施工和新开工面积情况来看，2021年建筑业施工面积累计同比增长5.40%，增速较前三季度下降3.00个百分点，较去年全年提高1.70个百分点；新开工面积累计同比下降3.96%，降幅较前三季度扩大1.87个百分点。

受益于2021年建筑业新签合同额的较快增长，建筑企业目前在手合同额较充足，同时2022年我国基建投资增速的回升及保障房建设的推进使得建筑业新签合同额仍将保持增长态势，预计2022年建筑行业总产值仍保持稳定增长。

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、%）

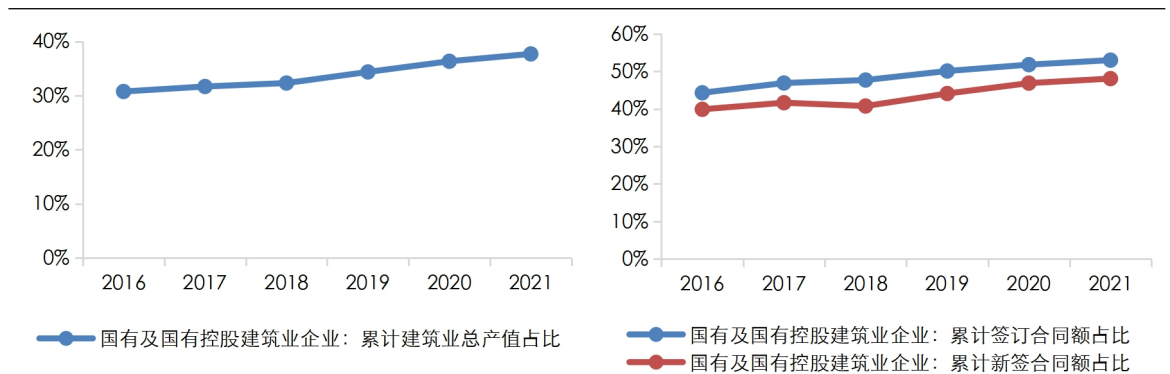


数据来源：Wind，东方金诚整理

**预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率持续提升，与高杠杆经营房企深度绑定的房建企业信用风险将进一步上升**

在我国建筑行业需求增速持续放缓的背景下，预计建筑企业间的竞争将进一步加剧。建筑央企、地方国企及民企龙头企业凭借资金、资源及资质优势，在市场竞争中具有明显的竞争优势。2021年国有及国有控股建筑企业建筑业总产值、累计签订合同额及新签合同额占比分别为48.08%、37.69%和53.01%，占比分别较2020年提升1.20、1.36和1.20个百分点。预计未来国有及国有控股建筑企业市场占有率将继续提升。

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（单位：%）



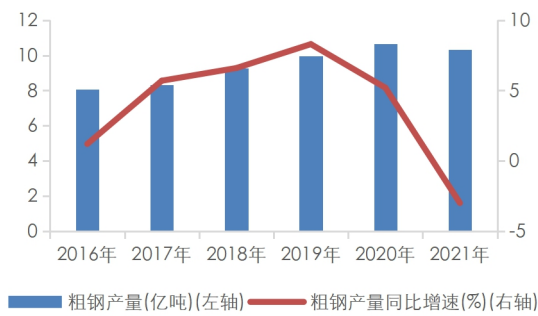
数据来源：Wind，东方金诚整理

预计2022年建筑行业整体信用风险保持稳定，但自身流动性压力大、盈利能力及再融资能力较差的民企建筑企业在竞争加剧的背景下信用风险将呈上升趋势。同时，东方金诚关注到，2021年四季度以来房地产各项调控政策开始边际转向，但在国家“房住不炒”的大框架下，“三道红线”、贷款集中度等长期政策不会放松，房企融资不会出现大幅宽松，部分财务杠杆高、土储质量弱的房企仍将持续面临风险出清，与该类房企深度绑定的房建企业预计信用品质有所弱化。

双碳目标对钢铁行业产能升级和节能减排提出更高要求，钢铁行业超低排放改造进入新阶段，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。

图表 4：中国粗钢产量情况（单位：亿吨、%）



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：%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

2021 年钢铁行业受产能置换等投资需求影响，固定资产投资完成额同比增长 14.6%，高于制造业的 4.9%，但增速同比下降 11.9 个百分点。2021 年上半年钢铁行业产能置换方案逐渐明朗，各钢铁陆续重启项目建设，叠加上年同期基数较小影响，钢铁行业月固定资产累计投资额增速保持在 40%以上；下半年随产能产量双限及北方进入寒冬季，累计投资增速逐月放缓。2021 年 5 月钢铁行业产能置换修订方案正式发布，双碳目标对钢铁行业产能升级和节能减排提出更高要求，钢铁行业超低排放改造进入新阶段。预计 2022 年钢铁行业仍保证一定投资规模，固定资产增速小幅上涨，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。

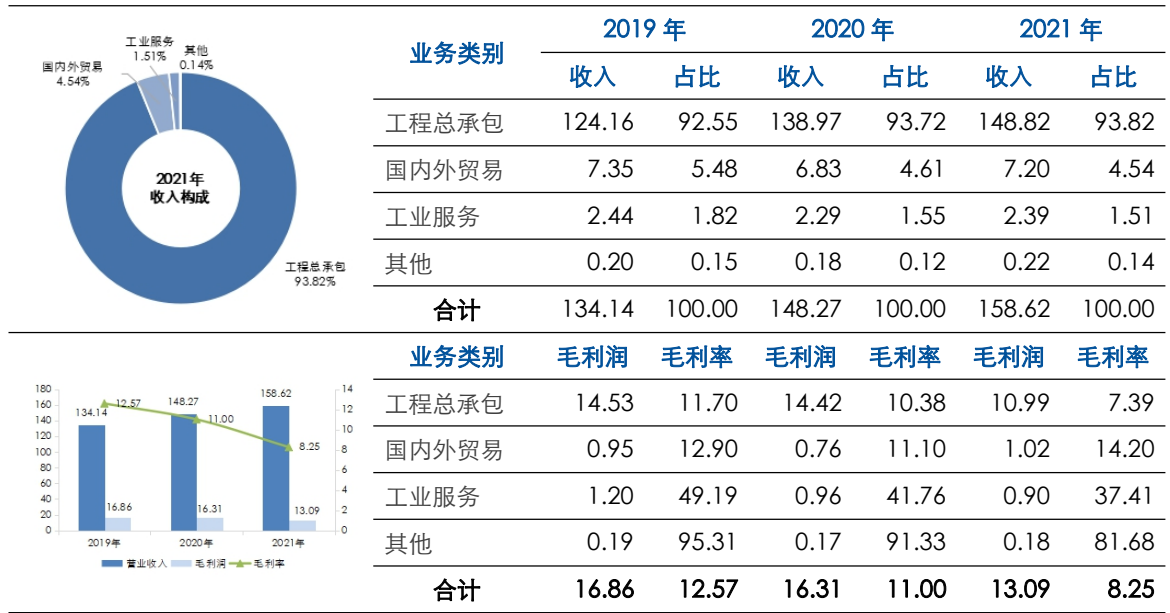
## 业务运营

### 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，毛利润和毛利率有所下降

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，毛利润和毛利率有所下降。2021 年，公司营业收入和毛利润分别为 158.62 亿元和 13.09 亿元，营业收入同比增长 6.98%，增速有所下滑，毛利润同比减少 19.72%。其中，工程总承包业务占营业收入和毛利润的比重分别为 93.82%和 83.98%，仍为收入和利润的最主要构成；同期，公司综合毛利率为 8.25%，同比降低 2.74 个百分点。2022 年 1~3 月，公司实现营业收入 30.50 亿元，同比增长 10.03%，毛利率 12.21%，同比有所回升。

图表 6：公司营业收入、毛利润及毛利率情况<sup>1</sup>（单位：亿元、%）



资料来源：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有限公司（以下简称“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，施工资质较为完备，跟踪期内，公司在行业经验、专业资质和技术研发等方面仍保持较强的市场竞争力

公司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，是国内具备从矿业工程到最终钢铁产品生产全流程的大型钢铁联合企业 EPC 总承包能力的知名工程技术公司。

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程奖、冶金行业优质工程奖等奖项。公司已连续多年入选美国《工程新闻纪录》（ENR）“全球最大 250 家国际承包商”榜单，2021 年公司分别名列国际承包商第 148 位、全球承包商第 146 位。在中国勘察设计协会组织的“2021 年勘察设计企业工程项目管理和工程总承包营业额排名”中，公司工程总承包营业额名列第 8 位、境外工程总承包营业额名列第 6 位。

公司专注低碳冶金技术开发，为钢铁企业提供全流程、全生命周期的绿色低碳工程技术集成服务，构建了以高炉低碳化、带式球团、高端长材轧制、直接还原铁、氢冶金、减污降碳协同增效、碳资产管理与咨询为核心的低碳冶金工程技术体系。公司自主研发的“双高速棒材高效高精度控制轧制成套装备及关键技术”和“7.5 米低能耗低排放顶装焦炉的研发与应用”通过了科技成果评价（鉴定），被认定达到国际先进水平。公司富氢碳循环高炉改造技术是全球首次实现脱碳煤气循环利用的案例。具有自主知识产权的带式球团工程技术相较烧结工艺独具降

<sup>1</sup> 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差，下同。

碳优势，已形成全系列产品线，实现我国带式焙烧机球团技术与装备全面领先。作为首个建设气基直接还原铁项目的中国工业工程技术服务商，公司在阿尔及利亚分别为 TOSYALI 和 AQS 承建的 250 万吨直接还原铁工程总承包项目，是目前世界上最高单线产能直接还原铁生产线。跟踪期内，公司加大研发投入，2021 年公司研发费用支出 2.74 亿元，同比增长 21.43%。

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 <sup>2</sup>
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

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 2021 年末，公司及所属企业拥有专利 286 项，其中发明专利 53 项，下属 1 个国家重点实验室，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，6 个高新技术企业。

**跟踪期内，公司工程总承包业务收入保持增长趋势，毛利润和毛利率受新冠肺炎疫情蔓延致人工成本及海运费持续上涨影响有所下滑**

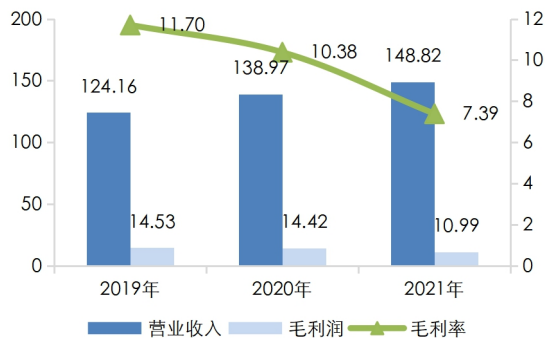
公司工程总承包布局以钢铁、电力、煤焦化工、石油化工和金属矿业等领域工程为主，业务模式国内项目主要采用设计-采购-施工（EPC）总承包模式，国外项目主要采用设计-采购-施工（EPC）和设计-采购（EP）承包模式。公司主要通过公开市场投标获取项目。在项目结算及回款方面，EPC 工程首先由业主支付项目预付款，其余款项国内项目根据合同约定的付款节点（按工程完工进度）与业主进行结算，海外项目通常要求业主按照约定开具的信用证条款进行结算。工程竣工时项目回款一般达 90%左右，剩余款项会在质保期结束后收回。

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 2021 年新冠肺炎疫情致人工成本及海运费持续上涨影响有所下滑。分地区来看，2021 年，公司营业收入<sup>3</sup>中来自国内区域的占比为 85.13%，同比上升 1.25 个百分点，随着国内业务逐步拓展以及 2021 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。

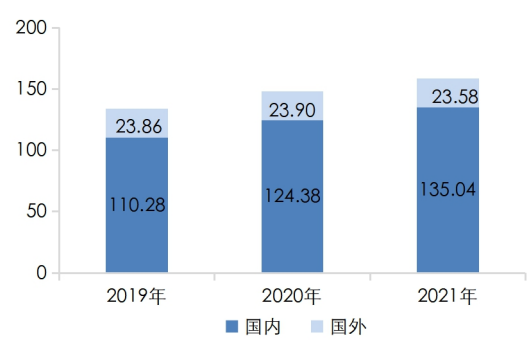
<sup>2</sup> 以公司所具备该领域的最高级别列式。

<sup>3</sup> 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，下同。

图表 8：公司工程总承包业务收入及盈利情况  
(单位：亿元、%)



图表 9：公司营业收入区域分布情况 (单位：亿元)

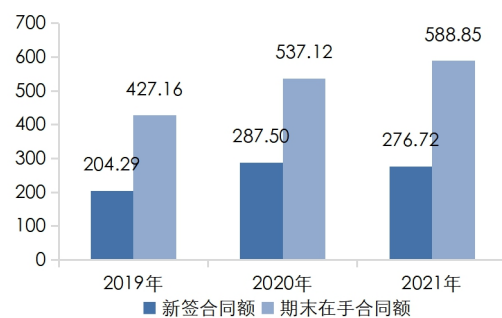


数据来源：Wind，东方金诚整理

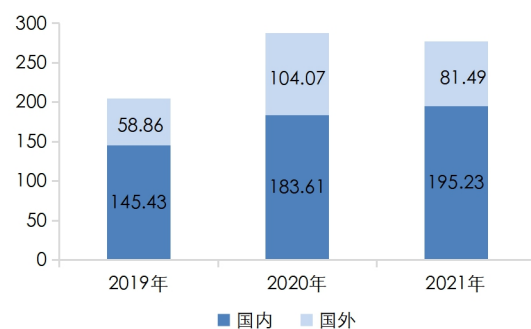
跟踪期内，公司工程总承包新签合同额保持较大规模，2021 年末在手合同额较为充足，为公司后续业务发展提供了有力支撑

跟踪期内，受益于国内钢铁产业产能持续升级对设备超低排放改造的需求，公司工程总承包业务国内新签合同额保持增长，但国外新签合同额受新冠肺炎疫情影响下滑明显，2021 年公司工程总承包业务国内外合计新签合同额为 276.72 亿元，同比减少 3.75%。其中，国内市场新签项目 106 个，合同金额合计 195.23 亿元；海外市场新签项目 15 个，合同金额合计 81.49 亿元。国内新签项目包括旭阳伟山印尼 480 万吨/年焦化项目、安徽首矿大昌金属材料 3500mm 中厚板项目、湖北优科绿色精密制造产业园项目配套 120 万吨/年焦炉工程等；在海外市场主要围绕“一带一路”合作区域，签署了阿尔及利亚四期综合钢厂热轧项目和炼钢项目、阿尔及利亚 250 万吨还原铁项目、印度尼西亚 Stargate 公司 2x33MVA 镍铁 RKEF 项目、土耳其 Sariseki 高线项目等。跟踪期内，公司工程总承包业务在手合同保持增长，2021 年末在手合同额为 588.85 亿元<sup>4</sup>，为后续业务发展提供了有力支撑。

图表 10：公司工程总承包业务新签及在手合同情况 (单位：亿元)



图表 11：公司工程总承包业务新签合同区域分布情况 (单位：亿元)



数据来源：Wind，东方金诚整理

<sup>4</sup> 含已签订合同但尚未开工项目。

公司完工及在建项目总体回款情况较好，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，面临一定的资金支出压力

在已完工项目方面，2021年公司完工（已竣工验收）项目61个，项目金额合计92.86亿元，均已结算。在建项目方面，截至2021年末，公司在建项目248个，项目总金额合计878.83亿元，累计确认收入金额515.77亿元。其中，境内重点在建项目包括阳煤西上庄2\*660MW低热值发电项目、广东金晟兰冶金科技有限公司年产800万吨优特钢项目、广西盛隆冶金有限公司产业升级技改工程（第二阶段）炼钢项目总包、旭阳伟山印尼480万吨/年焦化项目等；境外重点在建项目包括俄罗斯MMK250万吨焦化EPC项目、玻利维亚穆通综合钢厂EPC项目和JSW300万吨焦炉与化产项目等。公司重点在建项目合同金额合计为250.99亿元，已结算金额68.84亿元，已回款金额92.75亿元，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。

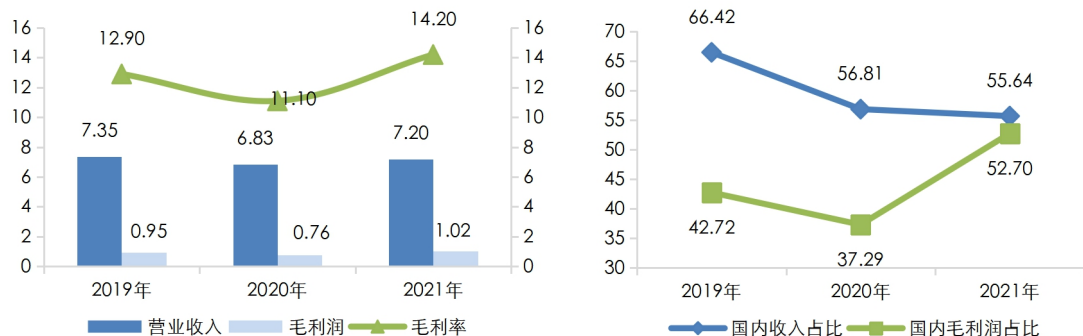
项目投资建设方面，截至2021年末，公司在建项目未完工金额363.06亿元。此外，截至2021年末，公司已签订合同但尚未开工项目29个，合同金额合计225.79亿元。在建及拟建项目后续需投入较大规模资金，将面临一定资金支出压力。在融资方式上，公司国内项目融资方式主要有银行贷款、融资租赁等。海外项目融资方式主要有政府两优贷款、商业贷款以及适当采取远期信用证项下的应收账款买断形式等。

### 国内外贸易业务

跟踪期内，公司国内外贸易业务收入、毛利润及毛利率均有所增加，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。

图表 12：公司国内外贸易业务经营情况（单位：亿元、%）



数据来源：Wind，东方金诚整理

跟踪期内，公司国内外贸易收入、毛利润及毛利率均有所增加。2021年公司国内外贸易实现收入和毛利润分别为7.20亿元和1.02亿元，同比分别增加5.36%和34.85%；毛利率同比增长3.11个百分点。公司国际贸易区域主要包括巴西、土耳其、印度等，2021年，来自国际区域的贸易业务收入和毛利润分别为3.19亿元和0.48亿元，同比分别上升8.22%和1.71%。

## 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，公司工业服务业务规模仍较小，收入略有增加，毛利润及毛利率均有所下降，对公司收入及利润贡献有限。2021年，公司工业服务业务收入同比增长4.37%，毛利润及毛利率同比分别降低6.52%和4.36个百分点。

## 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，控股股东中钢集团仍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2021年12月22日经公司2021年第五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。

2020年10月，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，托管期间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2022年3月末，公司控股股东中钢集团仍由中国宝武实施托管，持续关注托管事项进展对公司治理结构及经营情况的影响。

此外，截至2022年3月末，中钢股份、中钢集团和中钢资产累计质押所持公司649299480股股份，占公司股份总数的50.69%，占其合计持有公司股份总数的93.02%。上述质押股份的质权人包括交通银行、光大银行和国有企业结构调整基金，质押用途主要是为质权人借款提供担保。

### 跟踪期内，公司“十四五”发展战略与规划未发生重大变化，将继续以工程总承包为主营业务，公司发展战略和公司定位契合度仍较高

在发展战略方面，“十四五”时期公司将以科技创新为驱动力，以工程总承包为主营业务，围绕“国际化”、“绿色发展”、“智慧化”发展方向，为客户提供全流程、全生命周期的绿色低碳、智慧创新的一体化“解决方案”，树立钢铁行业低碳冶金技术龙头，服务钢铁及相关行业向绿色低碳、智能制造转型升级。

具体的，公司将以提升产业链竞争力和发挥协同效应为出发点，在夯实工程技术服务优势和特色的基础上，不断优化传统业务和创新型新兴业务结构占比，借助资本运作、产融互动，拓展新兴产业资源和要素，逐步向低碳、氢能等节能环保工程技术升级，提升绿色低碳、数智



化业务比重；立足国内国际双循环相互促进，稳步拓展海外市场，提升海外业务比重。“十四五”期末，实现工业工程技术与服务向绿色发展、智慧化转型升级。

## 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 2021 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 2022 年 1~3 月合并财务报告未经审计。2021 年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司 20 家，较 2020 年末减少 3 家，主要系 2020 年清算的子公司中钢武汉安环院安全环保科技有限公司、中钢印度轧辊有限公司和长沙官桥建设开发有限公司不再纳入合并范围。

公司自 2021 年 1 月 1 日起执行财政部 2018 年修订的《企业会计准则第 21 号-租赁》（以下简称“新租赁准则”），首次执行新租赁准则后，公司 2021 年度财务报表的预付款项、其他应收款、使用权资产、一年内到期的非流动负债和租赁负债等相关科目期初数有所调整。本报告采用的 2020 年数据为 2021 年期初数据。

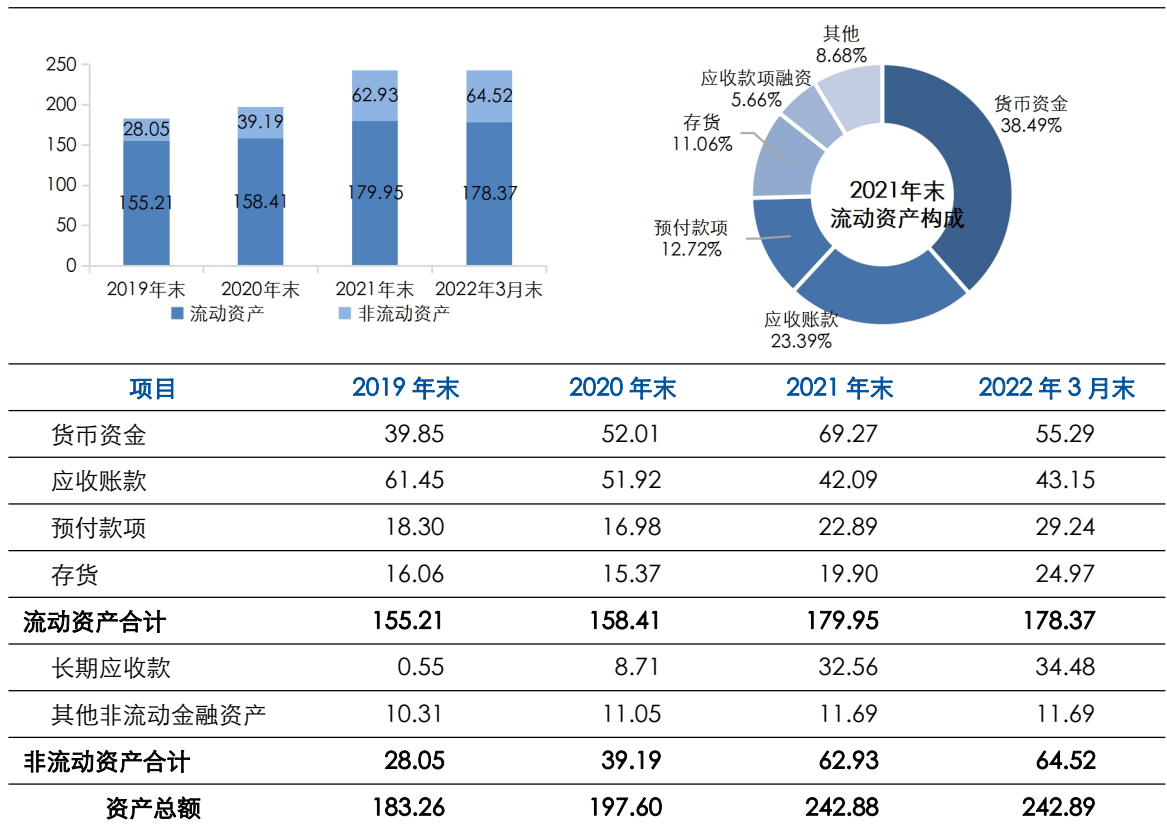
### 资产构成与资产质量

**跟踪期内，公司资产规模继续增长，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 2021 年末共计计提坏账准备 10.21 亿元，存在一定资金回收风险**

跟踪期内，公司资产规模继续增长，资产构成仍以流动资产为主。2021 年末和 2022 年 3 月末，公司资产总额分别为 242.88 亿元和 242.89 亿元，其中 2021 年末同比增长 22.91%。

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。2021 年末和 2022 年 3 月末，公司流动资产分别为 179.95 亿元和 178.37 亿元，其中 2021 年末同比增长 13.60%。公司货币资金持续增长，2021 年末为 69.27 亿元，同比增长 33.20%，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 4.57 亿元；因抵押、质押或冻结等对使用有限制的货币资金为 14.97 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 18.93%，2021 年末应收账款账面余额为 52.30 亿元，其中账龄在 1 年以内和 1~2 年的占比分别 55.98%和 15.72%，按欠款方归集的期末余额前五名应收账款余额为 16.18 亿元，占比 30.93%，公司应收账款共计计提坏账准备 10.21 亿元，其中按账龄组合计提的坏账准备 7.91 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增长为 3.37 次。预付款项主要为公司预付供应商设备及材料款，跟踪期内随着公司工程总承包业务规模的增加而有所增长，2022 年 3 月末公司预付款项增长至 29.24 亿元。2021 年末，公司存货为 19.90 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，2021 年存货周转率为 8.25 次，同比减少 0.15 次，2022 年 3 月末公司存货增长至 24.97 亿元。

图表 13：公司资产构成情况（单位：亿元）



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，2021 年末和 2022 年 3 月末，公司非流动资产分别为 62.93 亿元和 64.52 亿元，其中 2021 年末同比增长 60.59%，主要系长期应收款的增加。2021 年末，公司非流动资产主要由长期应收款和其他非流动金融资产构成，其中长期应收款同比大幅增加，主要系分期收款工程项目期末账面余额由期初的 8.31 亿元增加至 39.44 亿元<sup>5</sup>，当期末共计提坏账准备 0.40 亿元，2022 年 3 月末变动不大；其他非流动金融资产为 11.69 亿元，为公司对浙江制造基金合伙企业（有限合伙）的投资，跟踪期内变化不大。

图表 14：公司 2021 年末受限资产情况（单位：亿元）

受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	14.97	银行承兑汇票保证金等
固定资产	0.44	抵押
无形资产	0.10	抵押
应收账款	5.30	质押
投资性房地产	0.36	抵押
应收款项融资	5.24	银行承兑汇票票据质押
<b>合计</b>	<b>26.41</b>	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

从资产受限情况来看，截至 2021 年末，公司受限资产 26.41 亿元，占总资产的比重为

<sup>5</sup> 含一年内到期的长期应收款。

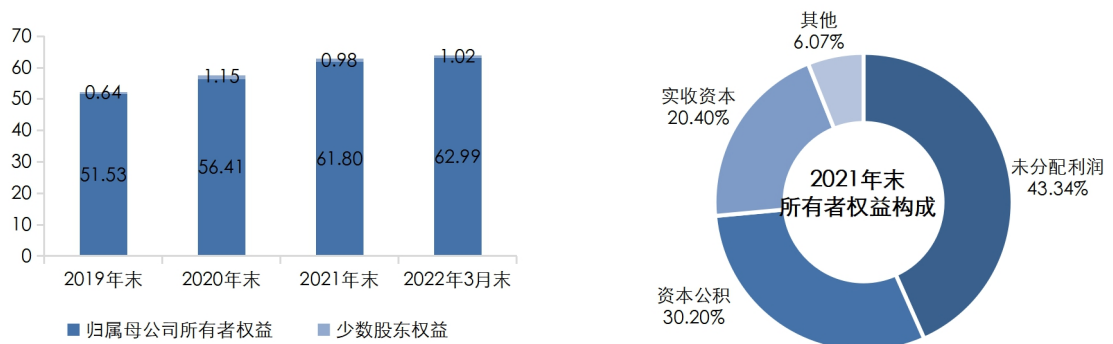
10.88%，占净资产的 42.07%，受限原因主要为银行承兑汇票保证金、质押和抵押等，受限资产主要包括货币资金、应收款项融资和应收账款等。

### 资本结构

**跟踪期内，受经营积累及中钢转债持有者转股影响，公司所有者权益持续增长，未分配利润占比仍较高**

跟踪期内，受经营积累及中钢转债持有者转股影响，公司所有者权益保持增长趋势，2021 年末和 2022 年 3 月末分别为 62.78 亿元和 64.01 亿元。2021 年末公司所有者权益主要由未分配利润、资本公积和实收资本构成，占比分别为 43.34%、30.20%和 20.40%，其中未分配利润为 27.21 亿元，跟踪期内受益于经营积累同比增长 12.55%；实收资本和资本公积均有所增加，主要系中钢转债持有者转股及债转股形成的资本溢价。

图表 15：公司所有者权益构成情况（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，短期有息债务占比较高，债务到期较为集中**

跟踪期内，公司负债规模有所增加，负债构成仍以流动负债为主。2021 年末和 2022 年 3 月末，公司负债总额分别为 180.10 亿元和 178.89 亿元，其中流动负债占比分别为 91.20%和 91.37%。

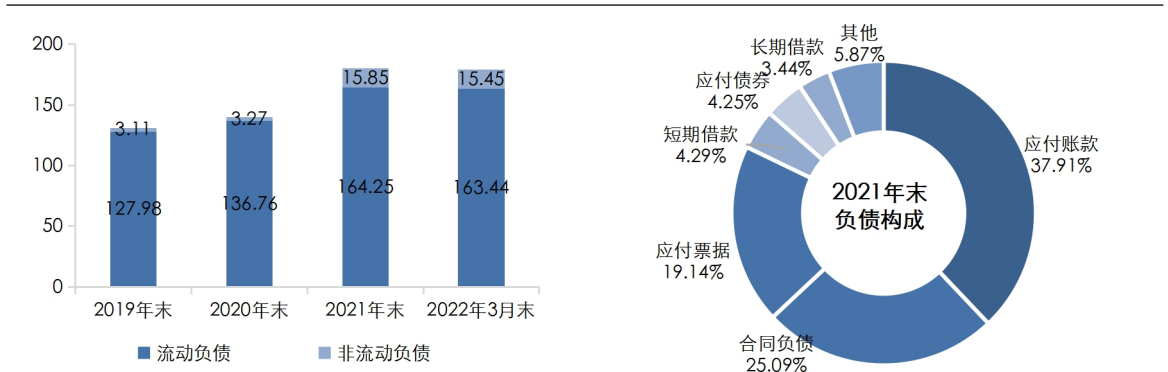
跟踪期内，公司流动负债规模有所增加，2021 年末和 2022 年 3 月末，公司流动负债分别为 164.25 亿元和 163.44 亿元，仍主要由应付账款、合同负债、应付票据和短期借款等构成。公司应付账款主要为应付工程款、贸易款及材料款，合同负债主要为工程总承包项目收到的预收款，跟踪期内随着工程总承包业务规模增长均有所增加。公司应付票据主要为银行承兑汇票，跟踪期内仍保持较大规模。2021 年末，公司短期借款为 7.73 亿元，同比减少 45.33%，主要为保证借款和质押借款，2021 年末分别为 5.26 亿元和 2.30 亿元，公司当期加权平均借款利率约为 5%；2022 年 3 月末，公司短期借款减少至 7.08 亿元。

跟踪期内，公司非流动负债大幅增长，主要系中钢转债的发行及长期借款的增加。2021 年末，公司长期借款增加至 6.19 亿元<sup>6</sup>，其中保证借款 5.74 亿元，主要系公司为上市子公司中钢

<sup>6</sup> 不含一年内到期的长期借款 2.64 亿元。

设备担保取得；质押借款 3.00 亿元，主要系应收账款质押取得。2022 年 3 月末，公司应付债券为 7.73 亿元，系公司于 2021 年 3 月发行的中钢转债。

图表 16：公司负债构成情况（单位：亿元）



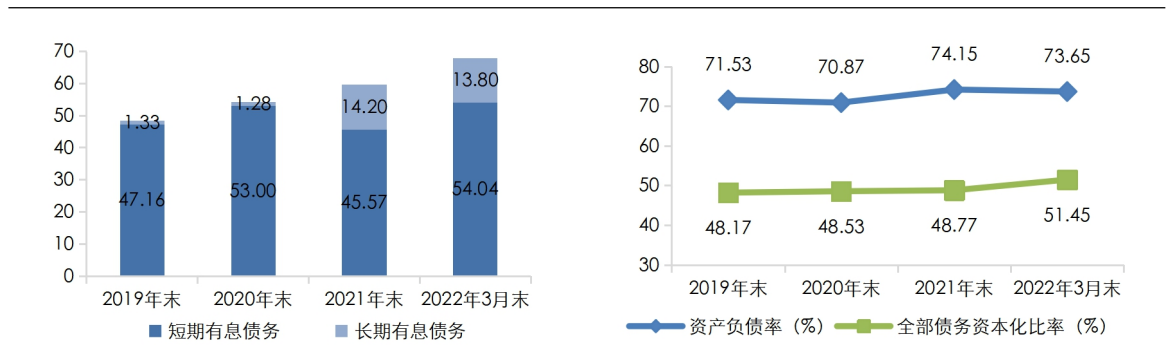
项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
应付账款	44.88	51.20	68.28	53.16
合同负债	-	23.08	45.19	51.47
应付票据	31.00	36.19	34.48	43.68
短期借款	10.87	14.13	7.73	7.08
预收款项	33.35	0.01	0.03	0.05
<b>流动负债合计</b>	<b>127.98</b>	<b>136.76</b>	<b>164.25</b>	<b>163.44</b>
应付债券	-	-	7.66	7.73
长期借款	0.75	0.75	6.19	5.81
<b>非流动负债合计</b>	<b>3.11</b>	<b>3.27</b>	<b>15.85</b>	<b>15.45</b>
<b>负债合计</b>	<b>131.09</b>	<b>140.03</b>	<b>180.10</b>	<b>178.89</b>

数据来源：公司提供，东方金诚整理

有息债务方面，跟踪期内公司全部债务持续增长，债务负担有所增加。2022 年 3 月末，公司全部债务为 67.84 亿元，债务结构仍以短期有息债务为主，短期有息债务占比为 79.65%。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 73.65%和 51.45%。

债务压力方面，以公司 2021 年末有息债务为基础，公司债务期限以短期为主，2022 年到期货务规模 45.57 亿元，占比为 76.24%，存在集中偿付压力。

图表 17：公司有息债务及期限结构（单位：亿元）



截至 2021 年末债务期限结构

项目	短期借款	应付票据	一年内到期的非流动负债	长期借款	应付债券	其他有息债务	小计
2022 年	7.73	34.48	3.36	-	-	-	45.57
2023 年	-	-	-	0.92	-	0.24	1.16
2024 年	-	-	-	5.28	-	0.11	5.39
2025 年及以后	-	-	-	-	7.66	-	7.66
合计	7.73	34.48	3.36	6.19	7.66	0.35	59.77

数据来源：公司提供，东方金诚整理

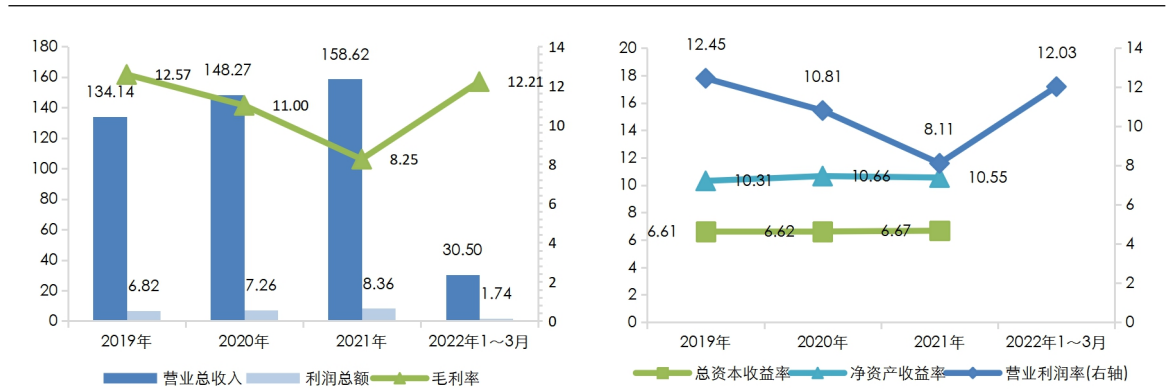
对外担保方面，截至 2021 年末，公司无对合并范围外的担保。

### 盈利能力

跟踪期内，受益于工程总承包等业务拓展，公司营业收入保持增长，但原材料成本管控能力一般、新冠肺炎疫情致人工成本及海运费持续上涨，公司盈利能力有所下滑

跟踪期内，受益于工程总承包等业务拓展，公司营业收入保持增长，2021 年公司营业收入为 158.62 亿元，同比增长 6.98%。2021 年公司利润总额为 8.36 亿元，同比增长 15.15%，主要系出售重庆钢铁股份有限公司股票取得的投资收益及公允价值变动损益。跟踪期内，新冠肺炎疫情致人工成本及海运费持续上涨，同时原材料价格有所上涨，公司整体盈利能力有所下滑，2021 年公司营业利润率降低 2.69 个百分点至 8.11%。同期，公司期间费用整体有所增加，其中财务费用因海外项目规模下降汇兑损失减少影响有所下降；总资本收益率和净资产收益率基本保持稳定，2021 年末分别为 6.67%和 10.55%。2022 年 1~3 月，公司营业收入和利润总额分别为 30.50 亿元和 1.74 亿元，同比均有所增加。

图表 18：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月
销售费用	0.33	0.17	0.23	0.03
管理费用	6.08	4.23	5.14	1.16
研发费用	0.55	2.26	2.74	0.48
财务费用	1.20	2.13	1.65	0.30
期间费用合计	8.17	8.78	9.77	1.97
期间费用占比	6.09	5.92	6.16	6.47

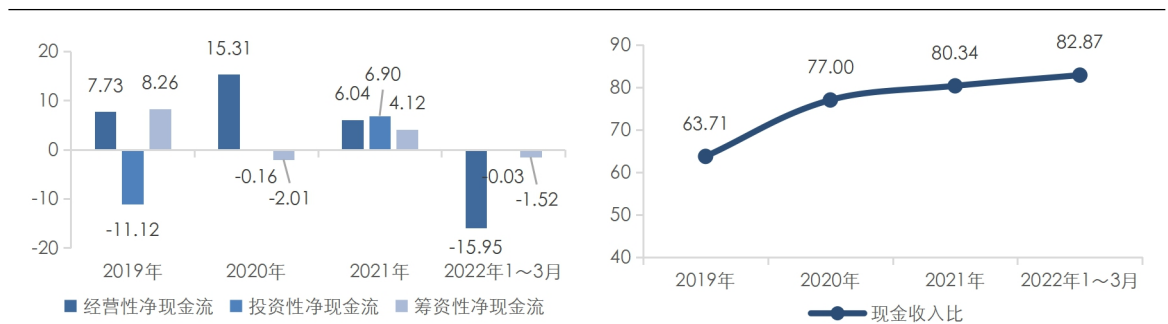
数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 现金流

2021年，公司经营性净现金流继续表现为净流入，投资性净现金流和筹资性净现金流转为净流入，随着公司工程项目的推进，预计未来仍将保持一定外部融资依赖度

2021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；同期，公司现金收入比为80.34%，同比增加3.34个百分点，经营获现能力继续好转。2022年1~3月，公司经营性净现金流为-15.95亿元，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。

图表 19：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

2021年，公司投资性净现金流转为净流入，主要系当期收回投资收到现金6.29亿元；同期公司筹资性净现金流转为净流入4.12亿元，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。

## 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年末，公司未受限货币资金为54.30亿元，短期有息债务为45.57亿元，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖比率为119.16%。

跟踪期内，公司EBITDA利息倍数有所下降，2021年末为6.61倍；全部债务/EBITDA整体有所下降，2021年末为5.81倍。

截至2021年末，公司获得银行等金融机构授信额度约62.51亿元人民币<sup>7</sup>，未使用授信额度为18.08亿元人民币。

图表 20：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
流动比率	121.28	115.83	109.56	109.13
速动比率	108.73	104.59	97.44	93.86
经营现金流动负债比	6.04	11.19	3.68	-
EBITDA 利息倍数	6.68	7.03	6.61	-
全部债务/EBITDA	5.69	6.11	5.81	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 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2022年4月1日，公司本部未结清信贷信息中均不存在关注及不良类记录，已结清信贷信息中存在166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。

## 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，施工资质较为完备，跟踪期内，公司在行业经验、专业资质和技术研发等方面仍保持较强的市场竞争力；公司专注低碳冶金技术开发，构建了以高炉低碳化、带式球团、高端长材轧制、直接还原铁、氢冶金、减污降碳协同增效、碳资产管理与咨询为核心的低碳冶金工程技术体系；受益于工程总承包等业务拓展，跟踪期内公司收入保持增长，新签合同额保持较大规模，2021年末在手合同额588.85亿元，充足的项目储备为公司后续业务发展提供了有力支撑。

同时，东方金诚关注到，跟踪期内，海外疫情持续蔓延给公司境外在建项目的施工进度、结算及回款带来负面影响，同时人工成本及海运费持续上涨致公司盈利能力有所下滑；公司短期有息债务占比较高，债务到期较为集中，且在建项目规模较大，面临一定的资金支出压力；为化解控股股东中钢集团债务风险，2020年10月中钢集团由中国宝武托管，持续关注托管事

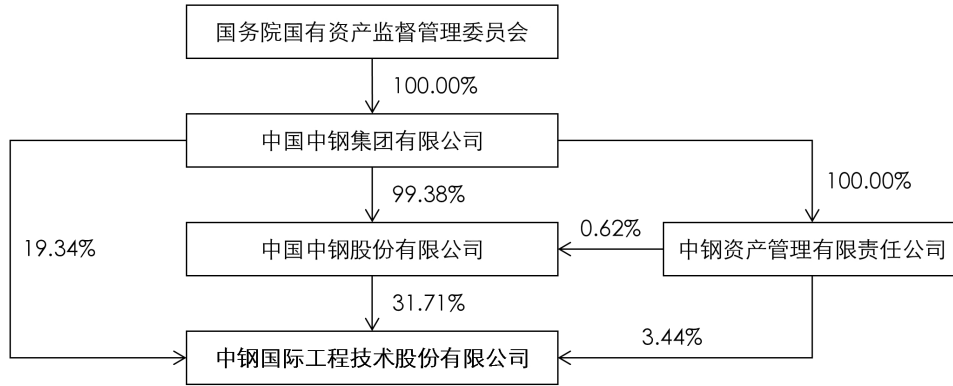
<sup>7</sup> 含中国出口信用保险有限公司1.6亿美元授信，按1美元折合6.387元人民币计算。

项进展对公司治理结构及经营情况的影响。

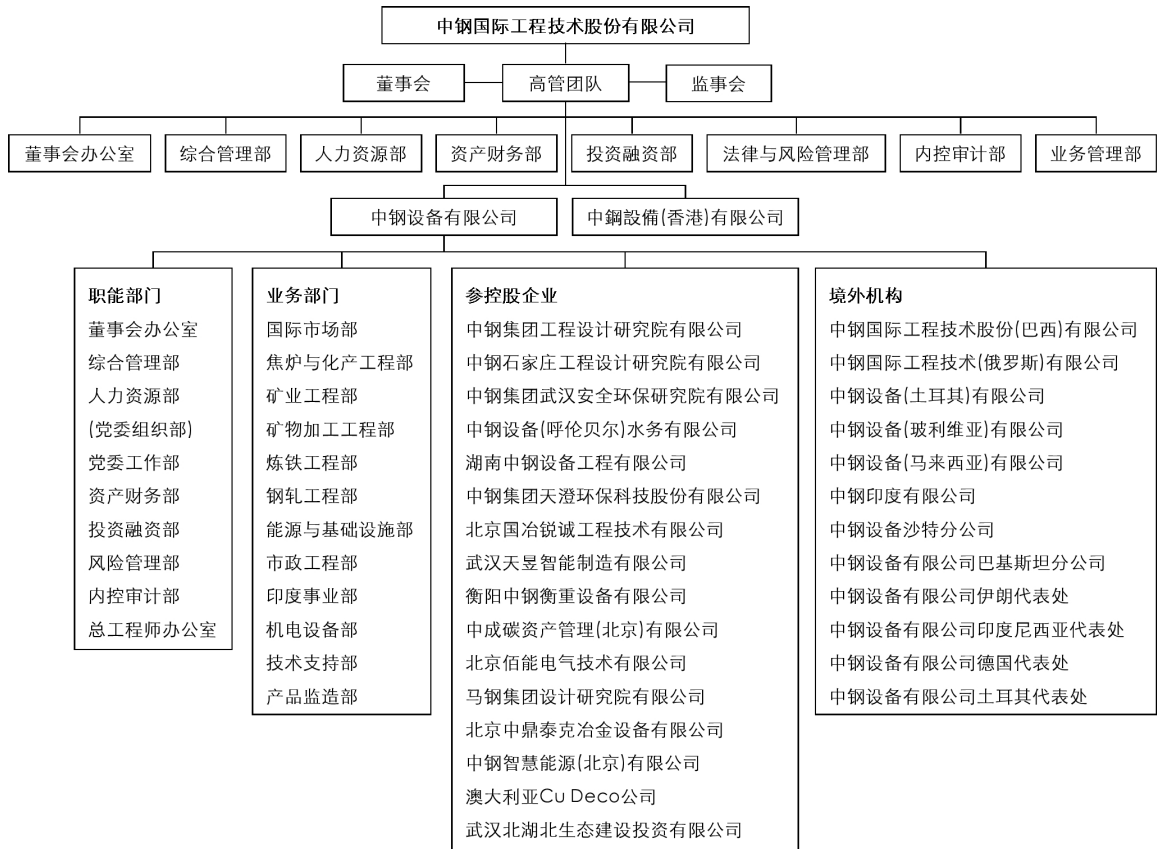
综合分析，东方金诚维持中钢国际主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“中钢转债”信用等级为 AA+。



附件一：截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2022 年 3 月末公司组织结构图



### 附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年1~3月 (未经审计)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额 (亿元)	183.26	197.60	242.88	242.89
所有者权益 (亿元)	52.17	57.57	62.78	64.01
负债总额 (亿元)	131.09	140.03	180.10	178.89
短期债务 (亿元)	47.16	53.00	45.57	54.04
长期债务 (亿元)	1.33	1.28	14.20	13.80
全部债务 (亿元)	48.49	54.28	59.77	67.84
营业收入 (亿元)	134.14	148.27	158.62	30.50
利润总额 (亿元)	6.82	7.26	8.36	1.74
净利润 (亿元)	5.38	6.14	6.62	1.33
EBITDA (亿元)	8.53	8.88	10.29	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	7.73	15.31	6.04	-15.95
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-11.12	-0.16	6.90	-0.03
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	8.26	-2.01	4.12	-1.52
毛利率 (%)	12.57	11.00	8.25	12.21
营业利润率 (%)	12.45	10.81	8.11	12.03
销售净利率 (%)	4.01	4.14	4.18	4.36
总资本收益率 (%)	6.61	6.62	6.67	-
净资产收益率 (%)	10.31	10.66	10.55	-
总资产收益率 (%)	2.93	3.11	2.73	-
资产负债率 (%)	71.53	70.87	74.15	73.65
长期债务资本化比率 (%)	2.49	2.17	18.45	17.74
全部债务资本化比率 (%)	48.17	48.53	48.77	51.45
货币资金/短期债务 (%)	84.49	98.13	152.02	102.32
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-7.01	27.91	21.64	-
流动比率 (%)	121.28	115.83	109.56	109.13
速动比率 (%)	108.73	104.59	97.44	93.86
经营现金流流动负债比 (%)	6.04	11.19	3.68	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.68	7.03	6.61	-
全部债务/EBITDA (倍)	5.69	6.11	5.81	-
应收账款周转次数 (次)	2.63	2.62	3.37	-
存货周转次数 (次)	7.63	8.40	8.25	-
总资产周转次数 (次)	0.79	0.78	0.72	-
现金收入比 (%)	63.71	77.00	80.34	82.87

#### 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 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
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)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (%)	$\text{货币资金} / \text{短期债务} \times 100\%$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
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

符号	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，违约风险较高。
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。