

信用评级公告

联合〔2022〕4204号

联合资信评估股份有限公司通过对新兴铸管股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持新兴铸管股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1”和“19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十七日

新兴铸管股份有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
新兴铸管股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	AAA	稳定	AAA	稳定
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	10 亿元	10 亿元	2024/01/22
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	10 亿元	10 亿元	2024/03/27

注：上述债券仅包括由联合资信评估股份有限公司评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券；上述债券发行期限均为 5（3+2）年，第 3 年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
钢铁企业信用评级方法	V3.1.202205
钢铁企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信评估股份有限公司官网公开披露

评级时间：2022 年 6 月 17 日

本次评级模型打分表及结果：

指示 评级	aaa		评级 结果	AAA
评价内容	评价 结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域 风险	2
			行业风险	4
		自身竞争 力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		2
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整 子级
—				—

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1~F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

新兴铸管股份有限公司（以下简称“新兴铸管”或“公司”）作为央企新兴际华集团有限公司的控股子公司以及中国大型钢铁企业和最大的球墨铸铁管生产企业，在经营规模、市场地位、技术水平和研发能力等方面具有显著竞争优势。跟踪期内，主要产品销售价格上涨，带动公司收入规模保持增长，公司保持很强的盈利能力。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到公司债务结构仍需优化，业绩易受行业周期和原材料价格波动影响等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流和 EBITDA 对存续债券的保障能力强。

公司铸管产品生产技术及产品质量居世界领先水平，未来整体市场竞争力或将进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1”和“19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **公司行业地位突出，技术实力强。**截至 2021 年底，公司铸管及管铸件产能为 320 万吨/年，是全球最大的离心球墨铸铁管供应商，拥有多项发明专利及 PCT 国际专利，铸管生产技术、产品质量居世界领先水平。
2. **公司债务负担较轻，盈利能力很强。**截至 2021 年底，公司全部债务资本化比率为 36.85%，较上年底下降 2.61 个百分点。2021 年，公司营业总收入同比增长 24.07% 至 533.01 亿元，利润总额同比增长 8.71% 至 29.44 亿元。
3. **公司融资渠道畅通。**截至 2022 年 3 月底，公司在各金融机构共获得 377.44 亿元综合授信额度，其中未使用额度 255.33 亿元。同时，公司为上市公司，具备直接融资渠道。

分析师：牛文婧 王皓

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中
国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **公司业绩易受行业周期和原材料价格波动影响。**2021年，随着国家调控政策的落实，国内粗钢产量同比有所下降，钢材价格整体呈“先升后降、高位运行”态势。同期，铁矿石整体高位运行；焦炭价格在供需紧张以及炼焦煤价格大幅上涨的推动下连续上涨，加大了国内钢铁企业的成本控制压力。
2. **公司应收账款及其他应收款对资金形成一定占用且有一定回收风险。**截至2021年底，公司应收账款账面价值为20.93亿元，计提坏账准备3.76亿元；其他应收款账面价值为18.01亿元，计提坏账准备11.61亿元，存在一定回收风险。
3. **公司短期债务占比较高，债务期限结构仍需优化。**截至2021年底，公司全部债务153.73亿元，其中短期债务占68.39%，短期债务占比较高。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产 (亿元)	120.94	149.08	140.90	136.97
资产总额 (亿元)	495.64	531.89	533.81	548.17
所有者权益 (亿元)	223.54	241.54	263.39	269.72
短期债务 (亿元)	107.13	115.41	105.13	110.47
长期债务 (亿元)	59.62	42.03	48.60	50.61
全部债务 (亿元)	166.75	157.44	153.73	161.08
营业总收入 (亿元)	408.90	429.61	533.01	129.96
利润总额 (亿元)	20.49	27.08	29.44	8.23
EBITDA (亿元)	40.81	46.07	46.33	--
经营性净现金流 (亿元)	31.28	31.20	31.69	-4.66
营业利润率 (%)	13.34	12.11	9.55	9.66
净资产收益率 (%)	7.10	8.13	8.28	--
资产负债率 (%)	54.90	54.59	50.66	50.80
全部债务资本化比率 (%)	42.72	39.46	36.85	37.39
流动比率 (%)	113.59	112.23	115.09	116.76
经营现金流动负债比 (%)	15.11	13.05	14.81	--
现金短期债务比 (倍)	1.13	1.29	1.34	1.24
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.88	7.01	8.22	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.09	3.42	3.32	--

公司本部 (母公司) 口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额 (亿元)	369.87	395.49	387.02
所有者权益 (亿元)	163.77	173.82	185.00
全部债务 (亿元)	101.59	97.17	93.73
营业总收入 (亿元)	260.14	268.12	329.49
利润总额 (亿元)	10.39	20.67	20.26
资产负债率 (%)	55.72	56.05	52.20
全部债务资本化比率 (%)	38.28	35.86	33.63
流动比率 (%)	105.15	92.39	101.78
经营现金流动负债比 (%)	10.53	10.56	4.57

注: 1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计, 公司未披露母公司 2022 年一季度财务数据; 2. 公司其他流动负债及长期应付款中有息部分已分别记入短、长期债务; 3. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成
资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1 19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	AAA	AAA	稳定	2021/06/10	李晨 王皓	钢铁企业信用评级方法(V3.0.201907) 钢铁企业主体信用评级模型(打分表)(V3.0.201907)	阅读全文
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1 19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	AAA	AAA	稳定	2019/05/29	郭昊 李晨	钢铁行业企业信用评级方法 (20181221)	阅读全文
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	AA+	AA+	稳定	2019/03/07	郭昊 李晨	钢铁行业企业信用评级方法 (20181221)	阅读全文
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	AA+	AA+	稳定	2018/12/28	郭昊 李晨	钢铁行业企业信用评级方法 (20181221)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受新兴铸管股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

新兴铸管股份有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于新兴铸管股份有限公司（以下简称“新兴铸管”或“公司”）及相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

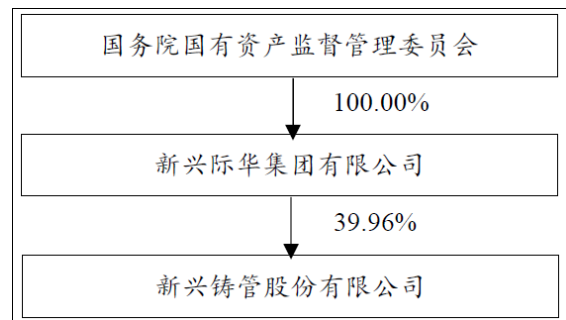
二、企业基本情况

新兴铸管始建于1971年，为原铁道兵兴建的钢铁厂，以二六七二工程指挥部命名，1983年原铁道兵撤编，二六七二工程指挥部移交总后勤部建制领导，1996年改制为国有独资有限公司，定名为新兴铸管（集团）有限责任公司（以下简称“新兴铸管集团”），并于1996年8月5日挂牌运行。1997年，经总后勤部批准，新兴铸管集团作为独家发起人，进行股份制改组，并以社会募集方式设立新兴铸管。

1997年6月，公司实现首发上市，共募集资金7.68亿元，股票代码“000778.SZ”，股票简称“新兴铸管”。2013年12月，公司成功公开增发A股，募集资金总额32亿元（含发行费用）。截至2016年底，公司总股本364330.74万股，新兴际华集团有限公司（以下简称“新兴际华”）持股45.38%，为公司的控股股东；社会公众股东持股54.62%。2017年4月6日，公司非公开发行新增股份3.48亿股在深圳证券交易所上市。2019年8月，根据《财政部 人力资源社会保障部 国资委关于划转中国石油天然气集团有限公司等35家中央企业部分国有资本有关问题的通知》（财资〔2019〕37号），将国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有的新兴际华10%股权一次性划转给全国社会保障基金理事会持有。截至2022年3月底，公

司注册资本与股本均为39.91亿元，新兴际华持股比例为39.96%（无质押），为公司控股股东；公司实际控制人为国务院国资委。

图1 截至2022年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司主营业务无变化。

截至2021年底，公司合并资产总额533.81亿元，所有者权益263.39亿元（含少数股东权益28.11亿元）；2021年，公司实现营业总收入533.01亿元，利润总额29.44亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额548.17亿元，所有者权益269.72亿元（含少数股东权益28.69亿元）；2022年1—3月，公司实现营业总收入129.96亿元，利润总额8.23亿元。

公司注册地址：武安市上洛阳村北；法定代表人：何齐书。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至2022年5月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

“19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1”和“19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2”的发行期限均为5（3+2）年，第3年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。跟踪期内，公司行使调整票面利率选择权，“19 新兴绿色债

01/19 新兴 G1”票面利率由 4.25%下调至 3.80%，“19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2”票面利率由 4.25%下调至 3.70%，上述债券的投资者均未行使回售权。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	10.00	10.00	2019/01/22	5（3+2）
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	10.00	10.00	2019/03/27	5（3+2）

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加

大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费

品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型

服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的

23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于

此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

（一）钢铁行业

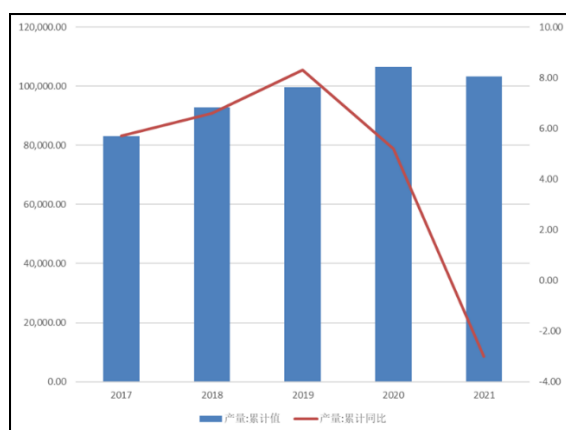
1. 行业概况

中国钢铁行业在世界中具有较强的行业地位。2021 年，随着国家调控政策的落实，国内粗钢产量同比有所下降，钢材价格整体呈“先升后降、高位运行”态势。

钢铁作为一种重要的大宗商品，近年来全球产量不断增加。根据国际钢铁协会统计数据，2021 年全球粗钢产量 19.51 亿吨，同比增长 3.7%。其中，中国粗钢产量为 10.33 亿吨（占 52.96%），同比下降 3.0%。

2021 年上半年，受国内外需求拉动，全国累计粗钢产量 5.63 亿吨，同比增长 11.80%；下半年，随着国家“压减粗钢产量”等调控政策的落实，粗钢产量连续 6 个月保持同比下降。2021 年全年国内粗钢产量同比减少约 3200 万吨。

图2 国内粗钢产量及增速情况（单位：万吨、%）

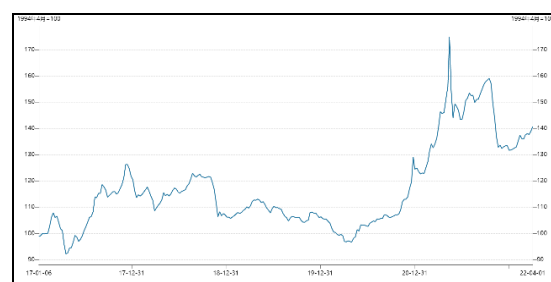


资料来源：Wind

从钢材价格来看，2021 年上半年，叠加铁矿石、焦煤等原燃料价格大幅上涨影响，钢材价格持续攀升，5 月中旬国内钢材综合价格指数达到 174.81 点，创历史新高。下半年钢材价

格高位回调，主要系需求减少以及原燃料价格下降等因素所致。截至 2021 年底，国内钢材综合价格指数 131.70 点，较 2021 年最高点下降 24.7%。全年平均指数为 142.03 点，同比上涨 36.46 点。

图3 钢材综合价格指数变动情况



资料来源：Wind

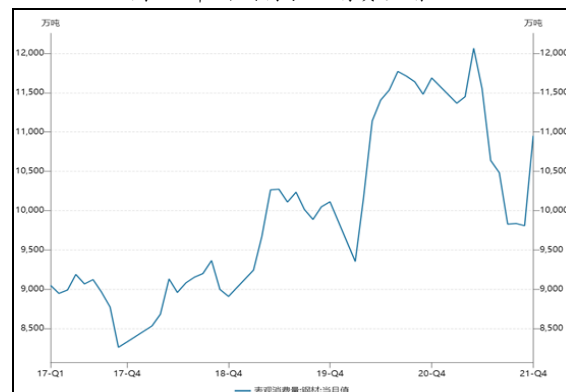
2. 下游需求

2021 年，国内钢材表观消费量较上年有所下降，但净出口量实现同比大幅增长。未来，随着建筑类用钢需求逐步回暖，国内钢材市场需求或将保持平稳增长态势。

（1）钢铁消费总量

中国钢铁消费总量变化受宏观经济形势影响明显，表现出一定的周期性。2021 年，国内钢材价格高位运行，固定资产投资实际增速偏低，钢材表观消费量较上年有所下降。受国外需求恢复较快、国际钢材价格大幅上涨等因素影响，2021 年我国累计出口钢材 6690 万吨，在连续 5 年下降的情况下首次增长，同比增长 57.39%。

图4 中国钢材表观消费量情况

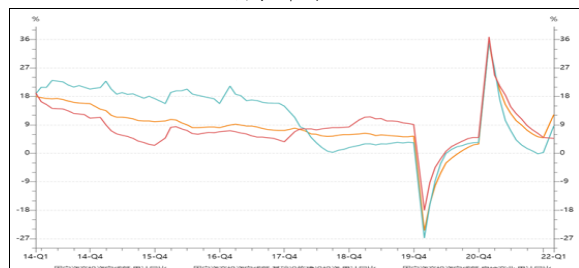


资料来源：Wind

(2) 下游行业需求情况

从下游需求情况看，中国钢材消费大体分为建筑用钢和工业用钢。其中，建筑类需求（基础设施建设和房屋建设）、机械、汽车、家电、电力和船舶等行业所消费的钢材占钢材总消费量的比重达到了 80% 以上。

图5 中国固定资产、基础设施建设及房地产投资完成额累计同比



资料来源：Wind

从终端下游占比来看，建筑业消耗了过半的钢铁，为钢铁需求最主要的影响因子，呈强周期性。2021 年全国固定资产投资（不含农户）544547 亿元，比上年增长 4.9%。

建筑业主要包含房地产和基建业务。房地产行业方面，2020 年以来，为房地产企业设置“三道红线”，导致房地产开发投资额增幅放缓，但增速仍处于高位，房屋新开工面积与竣工面积“剪刀差”持续扩大。2021 年底召开的中央经济工作会议提出，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展的具体措施包含：改善房地产融资环境，按照法治化原则稳妥推进部分房地产企业债务风险化解处置，房地产并购贷款不计入“三道红线”；购房信贷环境改善，重点满足首套房、改善性住房按揭需求等。

基建方面，以基建补短板为抓手引导有效投资，稳基建和补短板是未来基建发展趋势，投资增速较为有限。2021 年，宏观政策整体偏向结构调整，全年基础设施投资同比增长 0.4%，维持在低位区间运行。2022 年，在国内稳增长预期下，国内在传统基建、新能源基建、重大工程项目方向投资发力方向已经明确。中央经济工作会议中提到的“适度超前开展基础设施投资”得到了多部委的支持。2022 年，中央预算内投资安排 6400 亿元，拟安排地方

政府专项债券 3.65 万亿元。

3. 原材料供给

钢铁行业主要原燃料为铁矿石和焦炭，2021 年铁矿石价格先升后降，整体呈高位运行态势；焦炭价格在供需紧张以及炼焦煤价格大幅上涨的推动下连续上涨，加大了国内钢铁企业的成本控制压力。

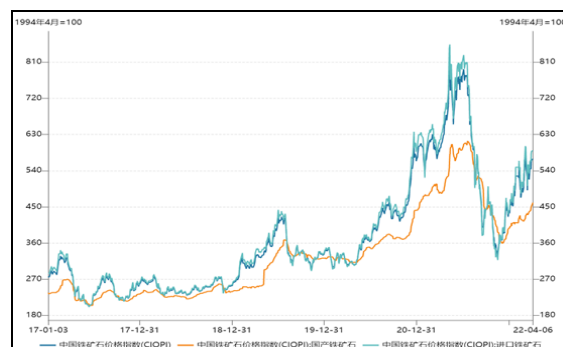
(1) 铁矿石

铁矿石约占炼铁成本的 50%~60%，铁矿石价格的波动将直接影响钢铁的生产成本。中国钢铁产能与自身铁矿石产能存在严重不匹配，铁矿石对外依存度超过 80%。

2021 年，受国内政策性压减粗钢产量影响，中国铁矿石进口量同比下降 3.91%，至 11.24 亿吨。全球 75% 的高品位铁矿石产量和贸易量集中在巴西淡水河谷公司（以下简称“淡水河谷”）、力拓集团、必和必拓公司、Fortescue Metals Group .Ltd（以下简称“FMG”）四大国际矿业巨头手中，资源高度垄断给铁矿石自给率不高的钢铁企业造成较大成本压力。

从铁矿石采购价格看，2021 年 1—8 月，受全球经济恢复以及主要经济体实行量化宽松货币政策影响，大宗商品价格大幅上涨，铁矿石价格进口月度均价攀升至 207.6 美元/吨。随着下半年粗钢产量下降，铁矿石价格快速回落。2022 年一季度，受疫情和国外铁矿石发运量下降影响，国产和进口铁矿石价格均呈震荡走高态势。

图6 国产和进口铁矿石价格走势情况



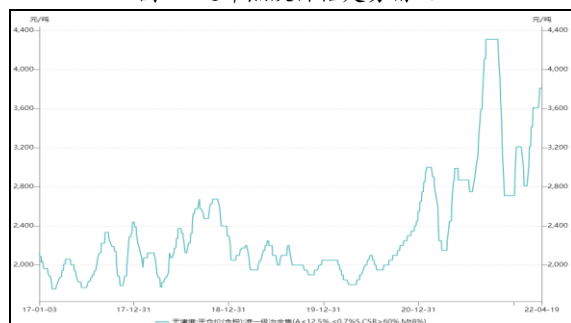
资料来源：Wind

(2) 焦炭

焦炭是支撑钢铁生产的基本原燃料，占钢铁成本的 20%~30%左右。

2021 年前三季度，焦炭价格在供需紧张以及炼焦煤价格大幅上涨的推动下连续上涨。进入四季度，受需求端收缩、政策端对于煤炭保供限价以及进口煤放量等因素影响，焦煤供需紧张局面得到缓解，其价格有所回落。2022 年一季度，焦炭供应端偏紧，价格呈震荡上行态势。

图7 近年焦炭价格走势情况



资料来源：Wind

4. 行业政策

随着钢铁行业供给侧改革的不断推进，政策将引导钢铁行业实现产能产量双控、碳达峰碳中和以及产品结构优化升级；持续推进兼并重组，优化布局，提升产业集中度；推动钢铁行业全面、协调和可持续健康的发展。

钢铁行业是国民经济的支柱产业，在中国推进工业化和城镇化进程中发挥着重要作用。近年来，国家为加强钢铁行业管理，规范钢铁企业生产经营秩序，不断推动淘汰落后产能，提高环保、能耗、质量等相关行业门槛，出台了一系列的相关钢铁行业政策，以促进钢铁工业的全面、协调和可持续健康发展。

表3 钢铁行业供给侧改革相关行业政策

相关单位	发布时间	文件名称
国家发改委等多部委	2019 年 5 月	《2019 年钢铁化解过剩产能工作要点》
国家发改委和工信部	2020 年 1 月	《关于完善钢铁产能置换和项目备案工作的通知》
国家发改委等多部委	2020 年 6 月	《关于做好 2020 年重点领域化解过剩产能工作的通知》
工业和信息化部	2020 年 12 月	《钢铁行业产能置换实施办法（征求意见稿）》
生态环境部等多部委	2020 年 12 月	《关于规范再生钢铁原料进口管理有关事项的公告》
国家发改委和工业和信息化部	2021 年 4 月	就 2021 年钢铁去产能“回头看”、粗钢产量压减等工作进行研究部署，确保实现 2021 年全国粗钢产量同比下降
财政部	2021 年 4 月	《国务院关税税则委员会关于调整部分钢铁产品关税的公告》
工业和信息化部	2021 年 5 月	《关于印发钢铁行业产能置换实施办法的通知》
财政部和税务总局	2021 年 7 月	《关于取消钢铁产品出口退税的公告》
国务院关税税则委员会	2021 年 7 月	《国务院关税税则委员会关于进一步调整钢铁产品出口关税的公告》
工业和信息化部、科学技术部和自然资源部	2021 年 12 月	《“十四五”原材料工业发展规划》

资料来源：公开资料、联合资信整理

2019 年 5 月，国家发改委等三部门发布了《2019 年钢铁化解过剩产能工作要点》（以下简称“《要点》”）。《要点》提出积极稳妥推进企业兼并重组；按照企业主体、政府引导、市场化运作的原则，结合优化产业布局，鼓励有条件的企业实施跨地区、跨所有制的兼并重组，积极推动钢铁行业战略性重大兼并重组，有关地区要指导和协助企业做好兼并重组中

的职工安置、资产债务处置和历史遗留问题处理。

2020 年 1 月，国家发展改革委办公厅、工业和信息化部办公厅发布《关于完善钢铁产能置换和项目备案工作的通知》，明确各地区自 2020 年 1 月 24 日起，不得再公示、公告新的钢铁产能置换方案，不得再备案新的钢铁项目。

2020年12月，生态环境部等五部门联合发布《关于规范再生钢铁原料进口管理有关事项的公告》，明确符合《再生钢铁原料》标准的再生钢铁原料，不属于固体废物，可自由进口。

2021年5月，工信部发布《关于印发钢铁行业产能置换实施办法的通知》，明确大气污染防治重点区域置换比例不低于1.5:1、其他地区置换比例不低于1.25:1以及产能置换过程中的相关流程，加强钢铁产能的控制。

财政部、税务总局及国务院关税税则委员会先后出台调整钢铁产品出口退税政策旨在配合压减粗钢产量，对钢材进出口进行调剂，改善国内钢铁供需关系。

2021年12月，工业和信息化部等部委发布《“十四五”原材料工业发展规划》，其中提到粗钢、水泥等重点原材料大宗产品产能只减不增，形成5~10家具有生态主导力和核心竞争力的产业链领航企业。在原材料领域形成5个以上世界级先进制造业集群等发展目标。

5. 行业关注

铁矿石采购议价能力较弱

行业集中度方面，中国钢铁企业低于国际矿山企业，虽然中国铁矿石进口量不断增长但对于国际铁矿石价格议价能力有限。随着中国宝武钢铁集团有限公司等有实力的企业进一步整合行业资源，行业集中度的不断提升，中国钢铁行业的议价能力有望进一步增强。

“碳达峰”“碳中和”等环保政策趋严

近年来，政府多部委及各地方政府已施行日趋严格的环保相关法律法规及政策，并将逐渐由“一刀切”模式改为“三限两不限”模式，促使钢铁企业提高其自身环保水平，尤其是以唐山为代表的重点地区。政策提出引导钢铁行业依托城市矿山建设分布式短流程钢厂。目前，国内废钢资源在回收、拆解、加工、配送及利用一体化水平等方面尚存较大差距。

粗钢产能压减和产能集中度提升政策压

力犹在

2021年12月，工业和信息化部等部委发布《“十四五”原材料工业发展规划》中提到完善并严格落实钢铁行业产能置换相关政策，粗钢等重点原材料大宗产品产能只减不增。重点领域产业集中度进一步提升，形成5~10家具有生态主导力和核心竞争力的产业链领航企业。相关政策的落地仍需政府及企业的多方协同合作。

(二) 球墨铸铁行业

1. 行业概况

球墨铸铁管为中国水行业首选主要管材，优点显著，应用广泛。中国球墨铸铁管行业目前为寡头垄断竞争格局，新兴铸管为中国最大的球墨铸铁管生产企业，在经营规模、市场份额和技术水平等方面保持显著竞争优势。

球墨铸铁管是使用球墨铸造铁水经高速离心铸造成的管道，它具有管壁薄、韧性好、强度高、耐腐蚀等诸多优点；采用柔性接口，施工方便，供水供气安全，机械性能接近钢管，耐腐蚀性能优于钢管，不仅用作输水管道，而且可用于煤气管道及耐腐蚀物料的输送等。

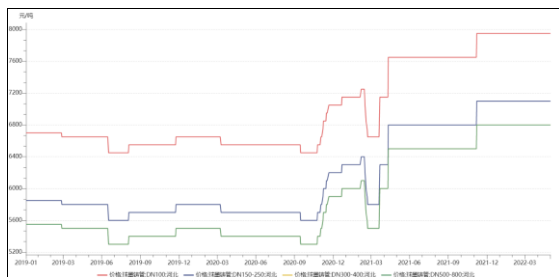
球墨铸铁管已成为中国水行业首选主要管材，使用普遍，市场认知度高。经过多年的市场开发，球墨铸铁管在东部发达区域和城市的市场规模已逐步趋于稳定，市场开发重点正在由城市向县镇区域发展，由东部向西部区域发展。尤其近年来中西部地区新区建设和调水项目不断增多，中西部地区市场空间和潜力巨大。从应用领域来看，传统供水、水利、污水、工矿水、综合管廊等领域，都将成为球墨铸铁管产品的主力市场。受行业技术的不断创新、生产工艺的不断提升、布局的优化以及市场认知度不断提升等因素影响，球墨铸铁管在同其他管材的竞争中优势将逐步显现出来，球墨铸铁管产业未来发展前景广阔。

中国城市供水管道的生产和应用落后于西方发达国家。灰铁管和水泥管是过往输水工

程采用的主要管材，管网存在着二次污染、漏损率高、寿命短、工程造价高等问题。虽然近年来球墨铸铁管的使用迅速增长，但在中国重点城市内水管铺设比例仍不足。铸铁管在中国供水管道市场中的比例与国外发达国家相比存在较大差距，中国球墨铸铁管的应用还存在着较大的提升空间。据统计，国际上球墨铸铁管在输水管材中所占的比例约为 95%~98%，但在中国仅为 40%~50%。

近年来全球铸管市场规模一直保持着较为稳定的增长。伴随中国城市化进程的加快和城市建设水平的提高，水务市场不断发展，为铸管产品发展带来诸多商机。由于球墨铸铁管比传统的灰口铸铁管价格高 1/3，在许多城市还属于高消费产品，目前主要应用在一些大城市和南方沿海发达地区的城市基础建设项目及国家重点大型工程中；在中小规格上，灰铁管、水泥管等以其价格优势在一些地区、一些使用场合仍具有很强的竞争力。同时，受承压能力限制，球墨铸铁管在燃气输送管线应用领域也受到一定影响。今后国内企业需加强技术改造，降低生产成本，以进一步推动球墨铸管市场份额的扩大。价格方面，2021 年受原材料价格推动影响，球墨铸管价格同比有所增长。

图 8 近年球墨铸管价格走势概况



资料来源：Wind

中国球墨铸铁管行业技术水平已经达到了同时期的国际水平，由于具有劳动力成本优势，国际球墨铸铁管的生产已出现由西方工业发达国家逐步向亚洲等发展中国家加速转移的趋势。中国生产的球墨铸铁管产品在国际市场上具有较强的竞争优势。

2. 发展前景

伴随中国城市化率的快速提升，球墨铸管作为理想的供水输气管道用材将保持快速增长。

球墨铸铁管具有耐压、耐冲击、抗腐蚀、重量轻、施工方便等优点，已成为城镇水务管网材料的首选。球墨铸铁管主要有两个好处。一是有韧性，不易损坏，可以代替钢管；二是具有铁的本质，抗腐蚀性能好，埋在地下百年不腐蚀。目前，中国城市化、工业化的进程不断加快，改善城镇供水管网、加强污水处理设施为铸管市场的发展提供了机遇。随着国家京津冀一体化进程的加快，将为铸管行业的发展带来较大机遇。

综合分析，预测未来中国铸铁管产量将仍然保持目前的增长态势，铸管发展至今呈现两个趋势：一是由于水资源在经济发展中的重要性，球墨铸铁管的需求在增长，近十年的平均增长率为 4%~5%；二是由于发达国家劳动成本昂贵，铸管生产逐步萎缩，加速向中国和印度等亚洲新兴工业国家转移；中国城市化进程的加速，南水北调工程以及京津冀一体化的加快等，同样将增加对球墨铸铁管的需求。

由于市场前景较好，中国原球墨铸铁管企业不断加大投资力度、扩大规模，一些钢铁和铸造企业也投资建设球墨铸铁管生产线，因此，未来几年中国球墨铸铁管市场竞争将日趋激烈，企业竞争压力将会加大。另一方面，由于市政项目需要大量的资金预付和良好的销售网络，对企业的现金流和客户积累要求很高，新兴铸管在产能规模和质量标准上具备领先优势，短期内其他厂商的进入不会对其生产经营构成实质性威胁。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本39.91亿元。其中，新兴际华持股39.96%，为公司控股

股东；公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模与竞争力

公司是全球最大的离心球墨铸铁管供应商，铸管生产技术、产品质量居世界领先水平；销售网络布局完善，形成了跨区域、全球性的营销服务网络。

公司产品主要分为铸管和钢材两大类，其中离心球墨铸铁管是公司的核心产品。截至 2021 年底，公司铸管及管铸件产能为 320 万吨/年，已形成覆盖全国主要地区的球墨铸铁管产能布局，包括覆盖华北的新兴铸管武安本部、山西新光华铸管有限公司、新兴铸管集团邯郸新材料有限公司，覆盖华东、中南的芜湖新兴铸管有限责任公司、桃江新兴管件有限责任公司、湖北新兴全力机械有限公司和黄石新兴管业有限公司，覆盖西南的四川省川建管道有限公司，覆盖西北的新兴铸管新疆控股集团有限公司和覆盖华南的广东新兴铸管有限公司，综合物流及生产成本和协同保供效率优势明显。截至 2021 年底，公司拥有 20 个销售分公司，产品出口至世界 120 多个国家和地区，销售网络覆盖亚洲、欧洲、非洲、美洲。

2021 年，公司完成铸管及铸件产量 295.11 万吨，与去年基本持平；公司加大钢材产品结构调整，完成优特钢产量 207.41 万吨，同比增长 29.96%，完成普通钢材产量 374.65 万吨，同比减少 2.85%；完成钢格板产量 8.82 万吨，同比增长 37.81%。近年来，公司离心球墨铸铁管、钢格板生产规模居世界首位，铸造产品产销量、钢塑复合压力管产销量位居中国首位。公司是国际球墨铸铁管行业的市场领导者之

一，在铸管领域和铸造行业拥有自主知识产权及核心技术，填补了多项国际国内技术和产品空白。截至 2021 年底，公司拥有 1 家国家级工业设计中心、1 家博士后工作站、1 家省级工程研究中心、2 家省级技术创新中心、4 家省级企业技术中心、4 家省级工程技术研究中心和 9 家高新技术企业，拥有专利总数 2297 项，其中发明专利 406 项，8 件 PCT 国际专利在 41 个国次和组织获得发明授权。2021 年，公司研发投入 12.46 亿元，同比增长 22.45%，占营业总收入的比例为 2.34%。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91130400104365768G），截至 2022 年 5 月 25 日，公司无未结清不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2021 年以来，公司董事、监事和高级管理人员发生变更，新任领导从业经验和管理经验丰富；公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2021 年以来，公司董事、监事和高级管理人员的变更情况如下表所示。

表 4 2021 年以来公司董事、监事及高级管理人员变更情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
何齐书	董事长	被选举	2021 年 12 月 13 日	经公司第九届董事会第八次会议选举为董事长
	总经理	被选举	2021 年 1 月 28 日	经公司第九届董事会第一次会议聘任为总经理
张同波	董事长	被选举	2021 年 1 月 28 日	经 2021 年第一次临时股东大会选举为董事；经公司第九届董事会第一次会议选举为董事长
		离任	2021 年 12 月 13 日	因工作原因辞去公司董事长
陈伯施	董事	被选举	2021 年 1 月 28 日	经 2021 年第一次临时股东大会选举为董事

王力	董事	被选举	2021年1月28日	经2021年第一次临时股东大会选举为董事
黄孟魁	董事	被选举	2021年1月28日	经2021年第一次临时股东大会选举为董事
闫华红	独立董事	被选举	2021年1月28日	经2021年第一次临时股东大会选举为独立董事
王忠诚	独立董事	被选举	2021年1月28日	经2021年第一次临时股东大会选举为独立董事
温平	独立董事	被选举	2021年1月28日	经2021年第一次临时股东大会选举为独立董事
薛振宇	董事	被选举	2021年1月28日	经2021年第一次临时股东大会选举为董事
		离任	2021年12月13日	因工作原因辞去公司董事
史俊龙	监事会主席	被选举	2021年1月28日	经公司2021年第一次临时股东大会选举为监事
葛鹏辉	监事	被选举	2021年1月28日	经公司2021年第一次临时股东大会选举为监事
		离任	2021年12月30日	因个人原因辞去公司监事
赵文燕	职工监事	被选举	2021年1月28日	经公司第七届五十七次职工代表大会选举为职工代表监事
刘跃强	副总经理	被选举	2021年1月28日	经公司第九届董事会第一次会议聘任为副总经理
王昌辉	副总经理	被选举	2021年1月28日	经公司第九届董事会第一次会议聘任为副总经理
王学柱	副总经理	被选举	2021年1月28日	经公司第九届董事会第一次会议聘任为副总经理
左亚涛	副总经理、总法律顾问	被选举	2021年1月28日	经公司第九届董事会第一次会议聘任为副总经理
		离任	2021年9月16日	因工作调动原因辞去公司副总经理、总法律顾问
王艳	总会计师	聘任	2021年9月17日	经公司第九届董事会第六次会议聘任为高级管理人员
	监事	离任	2021年1月28日	任期届满离任
包晓颖	董事会秘书	被选举	2021年1月28日	经公司第九届董事会第一次会议聘任为董事会秘书
		离任	2021年12月13日	因工作原因辞去公司董事会秘书
潘贵豪	董事会秘书	聘任	2022年3月17日	经公司第九届董事会第十次会议聘任为董事会秘书
汪金德	董事	离任	2021年1月28日	任期届满离任
徐建华	董事	离任	2021年1月28日	任期届满离任
宋连堂	董事	离任	2021年1月28日	任期届满离任
张立波	独立董事	离任	2021年1月28日	任期届满离任
郑玉春	独立董事	离任	2021年1月28日	任期届满离任
张然	监事	离任	2021年1月28日	任期届满离任

资料来源：公司年报

何齐书先生，1968年出生，中国国籍，无海外居留权，中共党员，工程管理硕士，高级工程师。何齐书先生于1993年7月参加工作，曾任2672工厂技术员、科长、采购部部长，芜湖新兴铸管有限责任公司修建部部长、总经理助理、副总经理、总经理、党委副书记，新兴铸管新疆控股控股集团总经理、党委副书记等；2015年10月—2017年11月任公司党委常委；2015年10月—2021年12月任公司董事，2016年10月—2017年12月任公司常务副总经理，2017年12月—2021年11月任公司总经理、党委副书记，2021年12月起任公司董事长、总经理、党委书记。

跟踪期内，公司在法人治理结构及管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，得益于产品销售价格上涨，公司营业总收入保持增长，但成本增幅较大使得铸管及管铸件毛利率大幅下降，公司综合毛利率同比有所下降。

公司主要产品包括离心球墨铸铁管及管件、钢铁冶炼及压延产品、铸造制品、钢塑复合管、钢格板、特种钢管等。

2021年，受益于钢铁行业景气度高，主要产品销售价格上涨，公司营业总收入同比增长24.07%至533.01亿元。从收入构成来看，铸管及管铸件板块收入同比增长8.26%，主要系相关产品销售价格增长所致；普钢产量小幅下降，但受益于销售价格大幅上涨，普钢收入同

比增长 24.36%；公司优化产品结构，优特钢产量增幅明显，加之销售价格大幅上涨，优特钢收入同比显著增长 87.64%；其他业务主要为分销配送、钢格板以及副产品等，其中分销配送收入规模较大，对公司营业总收入形成一定补充，但毛利率水平较低，对利润贡献较小。

毛利率方面，2021 年，铸管及管铸件毛利

率大幅下降，主要系产品销售价格涨幅低于原材料价格涨幅所致；普钢和优特钢毛利率均同比小幅上涨。整体看，公司综合毛利率同比下降 2.83 个百分点至 10.17%。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 129.96 亿元，综合毛利率 10.23%，均同比变化不大。

表 5 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务分类	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
铸管及管铸件	139.05	32.37	21.34	150.54	28.24	10.25	40.63	31.26	12.57
普钢	126.90	29.54	11.04	157.81	29.61	13.50	30.86	23.75	10.93
优特钢	57.91	13.48	8.27	108.56	20.37	10.21	29.67	22.83	8.74
其他	105.75	24.61	6.96	116.10	21.78	5.51	28.80	22.16	7.69
合计	429.61	100.00	13.00	533.01	100.00	10.17	129.96	100.00	10.23

资料来源：公司提供

2. 铸管及钢材

（1）生产经营

跟踪期内，球墨铸管产销量同比变化不大，钢材产销量同比增长，产品结构有所优化。

公司产品主要分为铸管和钢材两大类。其中，铸管产品主要是离心球墨铸铁管，离心球墨铸铁管是城镇供水、排水、燃气管网的理想管材，集强度高、塑性好、耐腐蚀性强的优点，具有铁的本质、钢的性能，是传统铸铁管和普通钢管的更新换代产品。公司铸管产品可生产 DN80~DN3000mm 规格，有 T 型、K 型、N1 型、S 型、自锚式等多种接口形式，内外涂层可喷涂多种形式，通过涂层改变可输送饮用水、中水、污水、雨水、化工用水等介质。钢材产品主要包括普钢、优特钢等品种。

生产工艺方面，公司通过采购铁矿石、煤炭等原燃料自炼铁水、铸管和钢铁产品。由于钢材和铸管生产的前端工序基本相同，因此可灵活调整产量，从而降低了产能限制的风险。生产安排方面，对于铸管产品，公司主要采取订单式生产模式。对于钢铁产品，在生产过程中，生产部门与采购部门、销售部门进行协调，主要根据市场需求预测安排采购、生产和销售。

2021 年，球墨铸管产量同比持平，钢材产量同比增长 6.76%，产能利用率均保持高水平。

表 6 公司主要产品产量（单位：万吨）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
生铁	649.59	707.00	716.41	174.61
粗钢	501.45	520.00	564.78	131.62
钢材	517.20	545.21	582.06	136.30
球墨铸管	231.58	279.60	277.60	75.78

资料来源：公司提供

（2）原燃料采购

跟踪期内，原材料采购量同比变化不大，但采购价格涨幅明显，公司成本控制压力加大。

公司原材料及动力燃料主要包括铁矿石、焦炭、煤和电等。

表 7 公司主要原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
铁矿石	采购量	1205.57	1337.54	1375.45	360.11
	采购均价	677.22	823.26	1062.17	874.29
焦炭	自产量	190.51	176.82	165.06	49.59
	采购量	93.17	121.87	122.37	24.05
煤	采购均价	1838.52	1781.66	2798.41	2903.61
	采购量	399.14	403.11	386.05	109.22
	采购均价	1103.37	945.43	1576.85	1991.39

资料来源：公司提供

铁矿石方面，公司铁矿石均为外部采购，且以进口矿为主。进口矿采购主要供货渠道是力拓的长协矿（约占进口矿的 30%），其他的进口矿通过港口进行现货采购。力拓长协矿采购（期货采购）采用国际通用的指数定价惯例，开立信用证，交单付汇；国内矿采购定价以五矿邯邢矿业有限公司、北京云冶矿业公司的价格为参考，调整确定铁矿石价格。2021 年，公司铁矿石采购量同比变化不大，采购均价受市场行情影响同比增长 29.02%。

焦炭和煤方面，截至 2021 年底，公司武安基地和芜湖基地分别拥有 80 万吨/年和 120 万吨/年的焦化产能，缺口部分再向市场采购。公司煤炭全部依靠外购，公司与大型煤炭供应商保持长期合作关系以确保煤炭供应的稳定性。跟踪期内，煤炭结算方式无重大变化。2021 年，公司煤炭与焦炭采购量同比变化不大，但采购均价大幅增长，公司成本控制压力加大。

（3）产品销售

跟踪期内，公司主要产品产销率均保持很高水平，销售价格均有不同程度的增长。

公司钢材与铸管产品的销售分为专业销

售部门销售和各子公司自主销售两种形式。其中，专业销售部门主要负责目前产量较大、有一定市场优势的螺纹钢、钢格板和球墨铸铁管及管件产品的销售。为加强生产对市场的快速反应、根据市场需要相应调整生产产品的规格型号，优钢和特钢等产量规模尚小的产品由各子公司自主销售，以便及时协调生产与销售。

在区域布局上，公司已形成向全国和国际市场覆盖的格局。公司钢材均为内销，采用代理销售模式，主要销往武安和芜湖基地所处的河北与安徽及其周边地区。公司铸管产品销售以直销为主，拥有遍布全国各地的销售分公司，同时国外销售网络覆盖亚洲、欧洲、非洲和美洲，形成了跨区域、全球性的营销服务网络。

2021 年，公司主要产品销量变动趋势与产量一致，产销率均保持很高水平。公司铸管及管件销量同比变化不大，销售价格同比小幅增长。公司钢材销量同比小幅增长，产品结构有所优化，优特钢销量增幅明显；受钢材供需紧张平衡影响，普钢和优特钢销售价格均同比大幅增长。

表 8 公司主要产品销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目			2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
铸管及管铸件	球墨铸管	销量	230.37	275.36	277.00	69.91
		销售价格	4703.18	4545.35	4922.32	5376.70
	管铸件	销量	9.86	17.83	17.65	3.75
		销售价格	7951.64	7358.10	8042.95	8116.05
钢材	普钢	销量	/	384.90	351.95	72.68
		销售价格	/	3296.94	4483.93	4246.28
	优特钢	销量	/	159.30	227.59	63.57
		销售价格	/	3635.14	4769.83	4667.76
	合计	销量	516.74	544.20	579.54	136.27
		销售价格	3476.69	3395.94	4596.20	4441.98

资料来源：公司提供

3. 其他业务

配送与分销业务对公司收入规模有一定补充，但受限于业务性质，利润贡献较小。

公司配送与分销业务主要分为钢材贸易和原料、炉料贸易。钢材贸易系利用自有销售渠道，通过市场配置其他厂家不同的品种

和规格的钢铁产品，形成钢铁系列产品的批发销售和配套销售，以促进自有产品的销售，扩大经营规模。原料、炉料贸易系利用铁矿石进口资质和签订的长期协议，以及公司与国内主要炉料合金等供应商稳定的战略合作关系，以代购分销方式进行，在保障公司自

身原料、炉料供给的情况下，通过批量采购、调余补缺的方式降低自给原料价格的同时，实现贸易的盈余。公司进口铁矿石约 75%为自用，剩余部分对外销售。2021 年，公司配送与分销业务收入规模为 57.86 亿元，同比小幅下降。

4. 经营效率

公司整体经营效率较高。

2021 年，公司销售债权周转次数为 8.12 次，存货周转次数为 8.33 次，总资产周转次数为 1.00 次，同比均有所提升。总体看，钢材价格上涨带动公司经营效率提升。

5. 在建工程

公司在建工程以升级改造项目为主，整体投资压力较小。

公司主要在建工程集中于焦化项目、绿色智能制造产业园、环保升级改造等方面。其中，焦化项目是公司武安工业区焦化升级改造项目，公司持股比例为 51%，建成后预期可实现干全焦产能 194 万吨/年，未来公司焦炭自给率有望进一步提升。截至 2021 年底，主要在建工程计划总投资 50.71 亿元，大部分项目处于工程结尾阶段，整体投资压力较小。

表 9 截至 2021 年底公司主要在建工程情况
(单位: 万元、%)

项目名称	预算数	工程投入占 预算比例	工程进度
194万吨焦化项目	249985.82	74.81	85.00
武安新建110KV站施工项目	9000.00	83.33	100.00
炼铁综合料场封闭改造工程	21600.00	97.22	100.00
黄石新兴管业有限公司绿色 智能制造产业园项目	218000.00	7.69	10.86
炼钢转炉钢渣处理改造工程	6990.00	63.87	80.00
烧结机、球团脱硝项目	1527.40	89.90	90.00
合计	507103.22	--	--

资料来源：公司财务报告

未来，公司以“绿色发展，科技创新，数字化转型，深化改革，国际化经营”为抓手，紧盯项目落实落地，紧盯行业发展前沿，做强做优做大存量，探索培育增量，打造

“2+3+N”产业新体系。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。

2021 年，公司合并范围减少 3 家子公司，分别是新兴铸管兆融新疆矿业有限公司、新疆天聚鸿业矿业有限公司、山东新兴铸管智能制造产业园有限公司。截至 2021 年底，公司纳入合并范围的子公司共计 40 家。公司合并范围变化不大且公司主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

截至2021年底，公司合并资产总额533.81亿元，所有者权益263.39亿元（含少数股东权益28.11亿元）；2021年，公司实现营业总收入533.01亿元，利润总额29.44亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 548.17 亿元，所有者权益 269.72 亿元（含少数股东权益 28.69 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 129.96 亿元，利润总额 8.23 亿元。

2. 资产质量

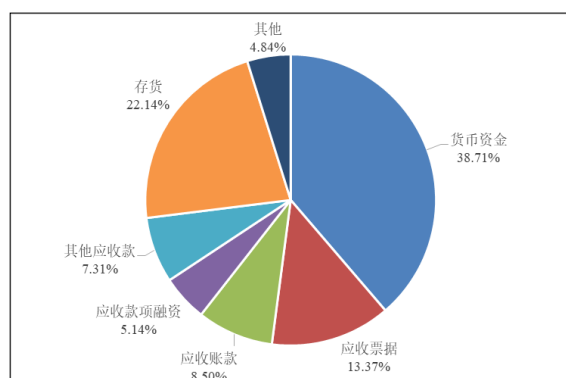
跟踪期内，公司资产规模和资产结构变化不大；公司现金类资产充裕，存货规模较大，应收账款及其他应收款对公司资金形成一定占用且有一定回收风险；公司固定资产成新率较高；资产受限比例较低，整体资产质量好。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 533.81 亿元，较上年底增长 0.36%。其中，流动资产占 46.14%，非流动资产占 53.86%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

流动资产

截至2021年底，流动资产246.27亿元，较上年底下降8.19%。公司流动资产构成如下图所示。

图9 截至2021年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司货币资金95.33亿元，较上年底下降8.90%；货币资金由银行存款（占88.88%）、其他货币资金（占11.24%）和少量库存现金构成。截至2021年底，公司受限货币资金合计11.12亿元，受限比例为11.66%，主要为保证金。

截至2021年底，公司应收票据32.92亿元，较上年底下降10.86%，主要系背书或贴现的应收票据增长所致。公司应收票据以银行承兑汇票（99.99%）为主。

公司铸管产品多应用于市政项目，需要一定资金垫付，截至2021年底，公司应收账款账面价值20.93亿元，较上年底增长2.86%，应收账款账龄以1年以内（占78.74%）为主。截至2021年底，公司应收账款累计计提坏账准备3.49亿元，主要系账龄较长或债务人已破产清算、预计收回可能性极低形成，综合计提比例14.30%。从集中度看，前五名债务人应收账款金额合计3.00亿元，占期末余额的12.28%，集中度较低。

截至2021年底，公司其他应收款18.01亿元，较上年底下降20.87%，主要系往来款减少所致。其他应收款主要由往来款（占47.78%）和债权转让应收款（占48.73%）构

成；公司其他应收款账龄较长（5年以上占65.57%）。截至2021年底，公司合计计提坏账准备11.61亿元，计提比例为39.19%，公司其他应收款存在一定回收风险。截至2021年底，公司其他应收款欠款方前五名余额合计22.95亿元，占其他应收款期末余额合计的77.48%，集中程度很高且存在一定回收风险。

表10 截至2021年底公司其他应收款前五名概况

（单位：亿元）

单位名称	余额	账龄	款项性质	坏账准备
上海泰臣投资管理有限公司	11.97	5年以上	债权转让款	--
新疆天山钢铁巴州有限公司	4.62	1~2年	往来款	0.19
拜城县峰峰煤焦化有限公司	2.54	1~5年	往来款	2.08
江阴同创金属制品有限公司	2.47	5年以上	债权转让款	2.47
四川三洲特种钢管有限公司	1.36	2~3年	股权处置款	1.36
合计	22.95	--	--	6.08

注：上海泰臣投资管理有限公司已提供足额担保，因此未计提坏账准备

资料来源：公司财务报告

截至2021年底，公司存货54.52亿元，较上年底下降9.83%，主要系房地产项目部分结转导致开发成本下降所致。公司存货主要由原材料（占26.83%）、库存商品（占37.89%）和开发成本（占26.57%）构成；公司对存货累计计提跌价准备3.42亿元，主要为开发成本的跌价准备。

非流动资产

截至2021年底，公司非流动资产287.53亿元，较上年底增长9.06%，主要系在建工程增长所致。公司非流动资产主要由长期股权投资（占15.82%）、固定资产（占62.02%）、在建工程（占6.88%）和无形资产（占8.97%）构成。

截至2021年底，公司长期股权投资45.49亿元，较上年底增长2.20%，构成主要为对宁波保税区新德优兴投资合伙企业（有限合伙）、拜城县峰峰煤焦化有限公司、芜湖皖新万汇置业有限责任公司和PT Megah Surya

Pertiwi等合联营企业投资。2021年，权益法确认的投资收益合计4.70亿元，宣告发放现金股利和利润合计3.71亿元。

截至2021年底，公司固定资产178.34亿元，较上年底增长3.01%。固定资产主要由房屋建筑物（占42.08%）与机器设备（占56.19%）构成，累计计提折旧96.45亿元，计提减值准备8.22亿元；固定资产成新率为63.02%，成新率较高。

截至2021年底，公司在建工程19.78亿元，较上年底增长117.77%，主要系194万吨焦化项目（期末余额11.85亿元）投入增加所致。

截至2021年底，公司无形资产25.81亿元，较上年底增长29.21%，主要系焦化产能指标增长所致。公司无形资产主要是由土地使用权（占42.93%）和探矿权（占34.12%）构成。

截至2022年3月底，公司合并资产总额548.17亿元，较上年底增长2.69%，资产规模和资产构成均较上年底变化不大。

资产受限方面，截至2022年3月底，公司受限资产合计24.15亿元，占资产总额的4.41%，公司资产受限比例低。

表 11 截至2022年3月底公司受限资产情况
(单位: 亿元)

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	12.03	定期存款、保证金等抵押、质押或冻结的资金
长期股权投资	8.01	借款质押
无形资产	1.23	借款抵押
固定资产	2.88	借款抵押
合计	24.15	--

资料来源：公司提供

3. 所有者权益和负债

所有者权益

跟踪期内，受益于利润累积，公司所有者权益规模保持增长，权益结构稳定性尚可。

截至2021年底，公司所有者权益263.39亿元，较上年底增长9.05%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为89.33%，少数股东权益占比为

10.67%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占15.15%、32.33%、-3.98%和39.63%，公司权益稳定性尚可。

截至2022年3月底，公司所有者权益为269.72亿元，较上年底增长2.40%，权益规模和权益结构均较上年底变化不大。

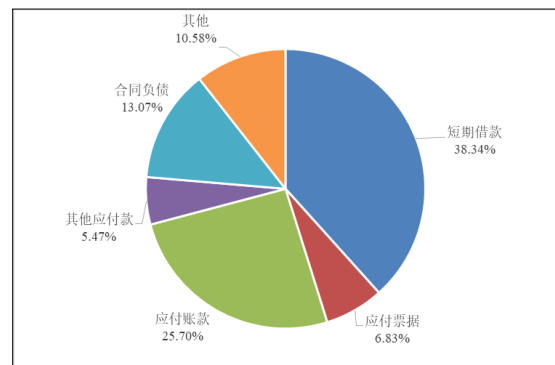
负债

跟踪期内，公司负债结构仍以流动负债为主；公司债务负担较轻，但短期债务占比仍较高，债务期限结构仍需优化。

截至2021年底，公司负债总额270.42亿元，较上年底下降6.86%。其中，流动负债占79.13%，非流动负债占20.87%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至2021年底，公司流动负债213.97亿元，较上年底下降10.47%，主要系一年内到期的非流动负债和合同负债下降所致。公司流动负债构成如下图所示。

图 10 截至2021年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年底，公司短期借款82.04亿元，较上年底增长8.65%，构成以信用借款（占93.65%）为主。

截至2021年底，公司应付票据14.62亿元，较上年底增长30.46%，构成以银行承兑汇票（占97.54%）为主。

截至2021年底，公司应付账款55.00亿元，较上年底下降2.87%，主要由货款（占66.73%）和应付工程款（占19.60%）构成。

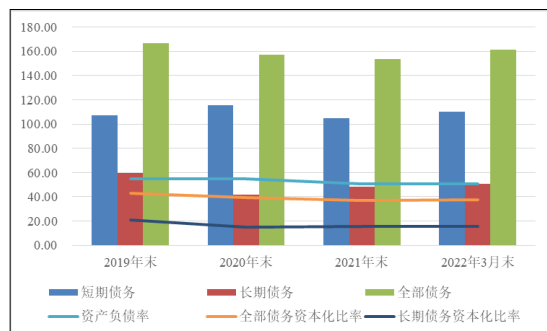
截至 2021 年底，公司其他应付款 11.70 亿元，较上年底增长 18.14%，主要系保证金增长所致。其他应付款主要由外部单位往来款（24.65%）和保证金（占 48.48%）构成。

截至 2021 年底，公司合同负债 27.96 亿元，较上年底下降 32.85%，主要系预收货款和房款下降所致。

非流动负债方面，截至 2021 年底，公司非流动负债 56.44 亿元，较上年底增长 9.95%，主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 15.56%）、应付债券（占 70.54%）和递延收益（占 6.12%）构成。截至 2021 年底，公司长期借款 8.78 亿元，较上年底下降 8.57%，构成以信用借款（占 77.35%）和抵押借款（占 22.65%）为主。截至 2021 年底，公司应付债券 39.82 亿元，较上年底增长 33.41%，主要系本期发行 10 亿元的“21 新兴 01”所致。截至 2021 年底，公司递延收益 3.45 亿元，较上年底下降 20.88%，主要系递延的政府补助下降所致。

有息债务方面，截至 2021 年底，公司全部债务 153.73 亿元，较上年底下降 2.36%。债务结构方面，短期债务占 68.39%，长期债务占 31.61%，仍以短期债务为主，债务结构有待改善。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 50.66%、36.85%和 15.58%，较上年底分别下降 3.93 个百分点、下降 2.61 个百分点和提高 0.76 个百分点。公司债务负担较轻。

图 11 公司有息债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 278.45 亿元，较上年底增长 2.97%，负债规模和负债结构均较上年底变化不大。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 161.08 亿元，较上年底增长 4.78%，主要系银行借款增加所致。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 50.80%、37.39%和 15.80%，较上年底分别提高 0.14 个百分点、0.54 个百分点和 0.22 个百分点。

4. 盈利能力

2021 年，公司收入与利润总额均同比有所增长，非经常性损益对利润有一定影响，公司整体盈利能力很强。

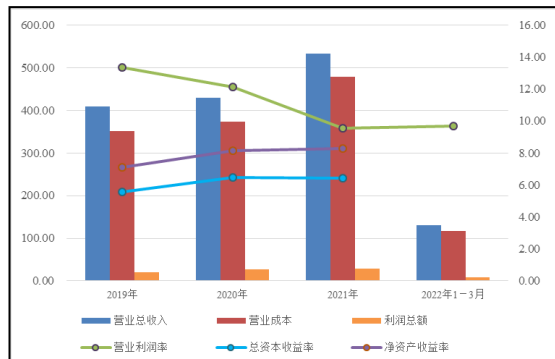
2021 年，公司实现营业总收入 533.01 亿元，同比增长 24.07%，主要系产品销售价格增长所致；营业成本 478.80 亿元，同比增长 28.10%，主要系原材料价格上涨所致；成本涨幅大于收入涨幅，导致营业利润率同比下降 2.57 个百分点至 9.55%。

2021 年，公司费用总额为 21.23 亿元，同比增长 4.89%，主要系研发费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 20.59%、36.29%、24.90%和 18.23%。其中，销售费用为 4.37 亿元，同比增长 6.37%，主要系职工薪酬和办公费用增长所致；管理费用为 7.71 亿元，同比下降 1.49%；研发费用为 5.29 亿元，同比增长 28.04%，主要系材料费用增长所致；财务费用为 3.87 亿元，同比下降 7.47%，主要系利息支出减少所致。2021 年，公司期间费用率为 3.98%，同比下降 0.73 个百分点，费用控制能力很强。

非经营性损益方面，2021 年，公司投资收益为 5.03 亿元，同比增长 17.63%，主要系权益核算法的长期股权投资收益增加所致；信用减值损失 3.22 亿元，同比下降 47.01%，全部为坏账损失，公司有一定账款回收风险；

资产减值损失 4.02 亿元，同比下降 42.34%，主要存货跌价损失减少所致，构成以固定资产减值损失(2.78 亿元)和存货跌价损失(0.82 亿元)为主；资产处置收益 1.62 亿元，同比下降 59.40%，主要系无形资产处置利得减少所致。公司非经常性损益对利润有一定影响。

图 12 公司盈利情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021 年，公司利润总额 29.44 亿元，同比增长 8.71%；总资本收益率和净资产收益率分别为 6.44%和 8.28%，同比变化均不大。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 129.96 亿元，同比下降 2.02%；营业利润率 9.66%，同比增长 1.37 个百分点。

5. 现金流分析

2021 年，公司经营活动现金流净额同比变化不大；投资活动支出有所增加，但经营活动所得现金仍能满足投资需求，公司对外融资压力不大，筹资活动现金仍呈净流出状态。

表 12 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	417.66	512.30	122.79
经营活动现金流出小计	386.46	480.61	127.45
经营活动现金流量净额	31.20	31.69	-4.66
投资活动现金流入小计	19.44	4.27	0.46
投资活动现金流出小计	14.89	31.11	6.19
投资活动现金流量净额	4.55	-26.84	-5.73
筹资活动前现金流量净额	35.74	4.85	-10.39
筹资活动现金流入小计	109.46	102.33	31.21

筹资活动现金流出小计	127.41	114.20	29.80
筹资活动现金流量净额	-17.94	-11.87	1.41
现金收入比	95.45	94.74	89.07

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2021 年，随着营业总收入和营业成本的增加，公司经营活动现金流入量和流出量均同比增长，经营活动现金流净额同比变化不大。公司收入实现质量仍不高，主要系票据结算规模较大所致。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入量同比大幅下降，主要系收回投资收到的现金减少所致；投资活动现金流出量同比大幅增长，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金增加所致。2021 年，公司投资活动现金转为净流出。

2021 年，公司筹资活动前现金流净额为 4.85 亿元，同比大幅下降，但经营活动所得现金仍能满足投资需求。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量和流出量均同比小幅下降，筹资活动现金仍呈净流出状态。

2021 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-4.66 亿元，主要系应收票据和应收账款增长所致；投资活动现金流量净额-5.73 亿元；筹资活动现金流量净额为 1.41 亿元。

6. 偿债指标

2021 年，受益于债务下降，公司长短期偿债指标均有所提升。

表 13 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	112.23	115.09	116.76
	速动比率（%）	86.93	89.61	89.03
	经营现金流动负债比（%）	13.05	14.81	-2.12
	经营现金/短期债务（倍）	0.27	0.30	-0.04
	现金短期债务比（倍）	1.29	1.34	1.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	46.07	46.33	--
	全部债务/EBITDA（倍）	3.42	3.32	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.20	0.21	-0.03
	EBITDA/利息支出（倍）	7.01	8.22	--

经营现金/利息支出(倍)	4.75	5.62	--
--------------	------	------	----

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，2021 年，流动负债有所下降，因此流动比率、速动比率和经营现金流动负债比均保持增长；公司现金类资产充裕，对短期债务的保障能力很强。整体看，跟踪期内，公司短期偿债能力指标有所增强。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 46.33 亿元，同比增长 0.58%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 24.75%）、计入财务费用的利息支出（占 10.94%）和利润总额（占 63.54%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 7.01 倍提高至 8.22 倍，全部债务/EBITDA 由上年的 3.42 倍下降至 3.32 倍，EBITDA 对债务本息的保障能力有所增强。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保规模不大，被担保方均为关联企业，或有负债风险较低。

表14 截至2022年3月底公司对外担保概况

被担保单位	担保金额	担保期限
PT Megah Surya Pertiwi	5277.25 万美元	2018.05—2025.05
Sin Sin Solar Capital Limited Partnership	5720.00 万欧元	2021.06—2022.06

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司涉及的重大未执行诉讼如下：（1）子公司新兴铸管（香港）有限公司（以下简称“铸管香港”）认购 Gold Point Development Limited（以下简称“GPDL”）发行的 3 亿元可转债发生违约，中国国际经济贸易仲裁委员会（上海）已裁决 GPDL 向铸管香港偿付可转换债券本金人民币 3 亿元和利息、违约金、律师费、仲裁费等合计 4.16 亿元，但对方尚未支付相关款项，目前公司已全额计提资产减值损失。（2）2017 年子公司新兴际华融资租赁有限公司（以下简称“新兴租赁”）与海航集团有限公司及海航生态科技集团有限公司（以下简

称“海航”）签订融资租赁合同（4.5 亿元本金，三年期），并转让给信达金融租赁有限公司（以下简称“信达租赁”）。由于海航未按照合同约定按时向新兴租赁支付到期租金，新兴租赁亦无法按时向信达租赁支付租金，信达租赁向法院提起诉讼，终审判决新兴租赁需向信达租赁支付借款本金 2.21 亿元，无需支付违约金及利息，新兴租赁已与信达租赁就和解方案达成一致。2021 年 10 月 31 日，海南省高级人民法院已裁定批准《海航集团有限公司等三百二十一家公司实质合并重整案重整计划》，新兴租赁已申报并经管理人确认债权金额为 4.30 亿元，后续新兴租赁作为信托受益人可参与信托收益的分配。

截至 2022 年 3 月底，公司在各金融机构共获得 377.44 亿元综合授信额度，其中未使用额度 255.33 亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司从事部分生产业务。跟踪期内，母公司债务负担较轻，盈利能力尚可。

截至 2021 年底，母公司资产总额 387.02 亿元，较上年底下降 2.14%。其中，流动资产 162.59 亿元（占 42.01%），非流动资产 224.44 亿元（占 57.99%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 50.07%）、应收账款（占 11.56%）、其他应收款（占 14.32%）和存货（占 10.71%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 77.94%）和固定资产（占 16.51%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 81.41 亿元。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 185.00 亿元，较上年底增长 6.43%。在所有者权益中，实收资本 39.91 亿元（占 21.57%）、资本公积 88.08 亿元（占 47.61%）、未分配利润 51.42 亿元（占 27.80%）、盈余公积 17.52 亿元（占 9.47%），权益结构稳定性较

强。

截至 2021 年底，母公司负债总额 202.02 亿元，较上年底下降 8.87%。其中，流动负债 159.74 亿元（占 79.07%），非流动负债 42.28 亿元（占 20.93%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 33.28%）、应付账款（占 19.42%）、其他应付款（占 26.17%）和合同负债（占 14.71%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 94.18%）构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 52.20%，全部债务资本化比率为 33.63%，母公司债务负担较轻。

2021 年，母公司营业总收入为 329.49 亿元，利润总额为 20.26 亿元，投资收益为 8.63 亿元，营业利润率为 6.81%。母公司盈利能力尚可。

现金流方面，2021 年，母公司经营活动现金流净额为 7.30 亿元，投资活动现金流净额 12.60 亿元，筹资活动现金流净额-11.90 亿元。

十、外部支持

控股股东新兴际华实力雄厚，公司为新兴际华冶金板块的经营主体，在经营发展中可获得股东支持。

公司控股股东新兴际华为国务院国有资产监督管理委员会监管的中央企业，是集资产管理、资本运营和生产经营于一体的大型国有独资公司。截至 2021 年底，新兴际华资产总额为 1336.59 亿元，所有者权益合计为 504.54 亿元；2021 年，新兴际华实现营业收入 1285.86 亿元，利润总额 13.62 亿元。新兴际华拥有冶金、轻工、装备制造、商贸物流以及医药五大业务板块，在多元化经营、行业地位、技术研发和业务规模等方面具备显著优势。

公司为新兴际华冶金板块的经营主体。2021 年，公司营业总收入和利润总额分别占新兴际华的 41.45%和 216.15%。作为新兴际

华的核心子公司，公司在经营发展中可获得股东支持。

十一、存续债券偿还能力分析

公司 2024 年待偿还债券的规模较大，经营活动现金流和 EBITDA 对存续债券的保障能力强。

截至 2022 年 5 月底，公司存续期内债券余额合计 40.00 亿元。假设含权债券均于下一行权日全部回售，2024 年，公司需偿还债券余额规模较大，为 30.00 亿元。2021 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 对待偿债券本金峰值的保障倍数高。

表 15 截至 2022 年 5 月底公司存续债券概况

（单位：亿元）

债项简称	债券余额	起息日	下一行权日	到期兑付日
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	10.00	2019/01/22	--	2024/01/22
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	10.00	2019/03/27	--	2024/03/27
19 新兴 01	10.00	2019/07/17	2022/07/17	2024/07/17
21 新兴 01	10.00	2021/06/10	2024/06/10	2026/06/10
合计	40.00	--	--	--

资料来源：Wind

表 16 公司存续债券保障情况

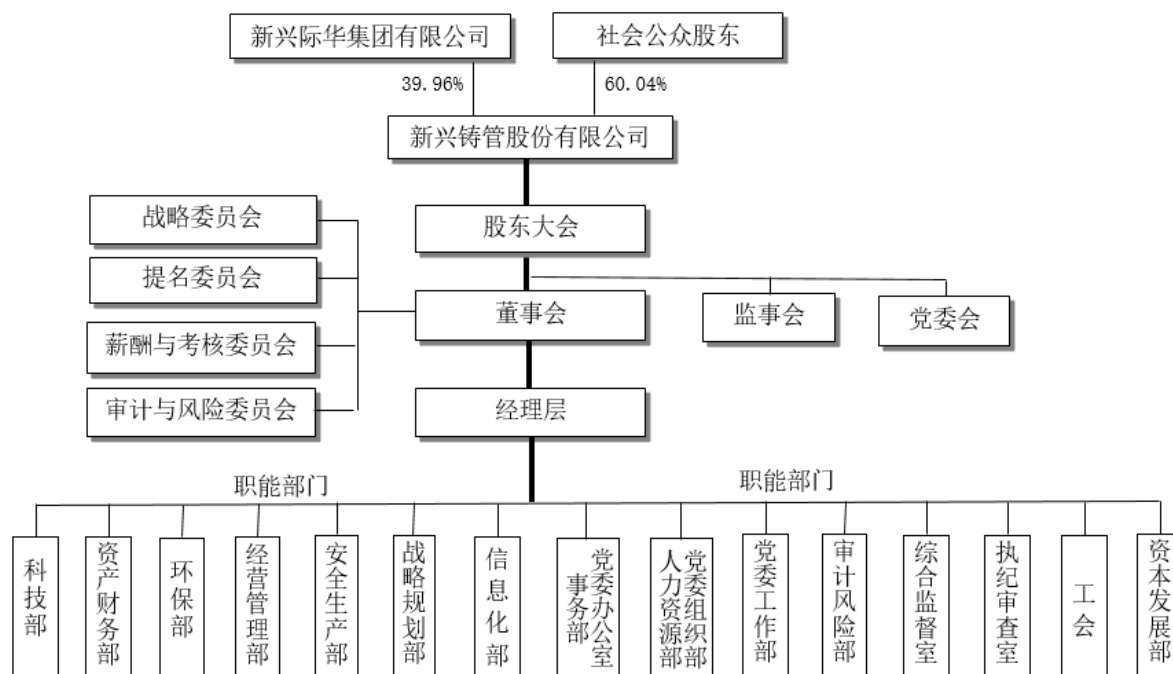
项目	2021 年
未来待偿债券本金峰值（亿元）	30.00
现金类资产/未来待偿债券本金峰值（倍）	4.70
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值（倍）	17.08
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值（倍）	1.06
EBITDA/未来待偿债券本金峰值（倍）	1.54

资料来源：联合资信整理

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1”和“19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年底公司合并范围子公司情况

序号	子公司名称	级次	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	河北新兴铸管有限公司	二级	100.00	100.00
2	邯郸新兴发电有限责任公司	二级	100.00	100.00
3	四川省川建管道有限公司	二级	55.00	55.00
4	新兴铸管集团武安铭泰物流有限公司	二级	100.00	100.00
5	广东新兴铸管有限公司	二级	100.00	100.00
6	芜湖新兴铸管有限责任公司	二级	100.00	100.00
7	芜湖新兴冶金资源综合利用技术有限公司	二级	100.00	100.00
8	芜湖新兴新材料产业园有限公司	二级	100.00	100.00
9	芜湖新兴投资开发有限责任公司	二级	100.00	100.00
10	新兴铸管（新加坡）有限公司	二级	100.00	100.00
11	新兴琦韵投资控股有限公司	三级	60.00	60.00
12	桃江新兴管件有限责任公司	二级	100.00	100.00
13	新兴铸管新疆控股集团有限公司	二级	100.00	100.00
14	新疆新兴科工国际贸易有限公司	三级	100.00	100.00
15	新兴铸管阜康能源有限公司	三级	90.00	90.00
16	石家庄联新房地产开发有限公司	四级	54.00	54.00
17	新兴铸管乌鲁木齐矿业投资有限公司	三级	51.00	51.00
18	拜城县新峰贸易有限公司	三级	51.00	51.00
19	新兴铸管巴州兆融矿业有限公司	三级	92.16	92.16
20	邯郸新兴特种管材有限公司	二级	100.00	100.00
21	黄石新兴管业有限公司	二级	60.00	60.00
22	新兴铸管国际发展有限公司	二级	100.00	100.00
23	新兴铸管沙特有限责任公司	三级	60.00	60.00
24	新兴铸管集团资源投资发展有限公司	二级	100.00	100.00
25	新兴铸管（香港）有限公司	二级	100.00	100.00
26	新兴国际投资有限公司	三级	100.00	100.00
27	新兴华鑫(香港)有限公司	二级	70.00	70.00
28	新兴际华融资租赁有限公司	二级	51.00	51.00
29	山西新光华铸管有限公司	二级	60.00	60.00
30	新兴铸管（上海）供应链管理有限公司	二级	40.00	40.00
31	新兴铸管集团邯郸新材料有限公司	二级	100.00	100.00
32	源洁环境科技有限责任公司	二级	100.00	100.00
33	新兴河北工程技术有限公司	二级	100.00	100.00
34	湖北新兴全力机械有限公司	二级	100.00	100.00
35	嘉禾新兴铸件有限公司	二级	100.00	100.00
36	新兴铸管(嘉禾)绿色智能铸造产业园有限公司	二级	51.00	51.00

37	中铸新兴企业管理有限公司	二级	100.00	100.00
38	聚联智汇水务科技有限公司	二级	100.00	100.00
39	新兴（天津）商业保理有限责任公司	二级	100.00	100.00
40	河北新兴能源科技股份有限公司	二级	51.00	51.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	120.94	149.08	140.90	136.97
资产总额（亿元）	495.64	531.89	533.81	548.17
所有者权益（亿元）	223.54	241.54	263.39	269.72
短期债务（亿元）	107.13	115.41	105.13	110.47
长期债务（亿元）	59.62	42.03	48.60	50.61
全部债务（亿元）	166.75	157.44	153.73	161.08
营业总收入（亿元）	408.90	429.61	533.01	129.96
利润总额（亿元）	20.49	27.08	29.44	8.23
EBITDA（亿元）	40.81	46.07	46.33	--
经营性净现金流（亿元）	31.28	31.20	31.69	-4.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.48	7.41	8.12	--
存货周转次数（次）	6.39	6.58	8.33	--
总资产周转次数（次）	0.81	0.84	1.00	--
现金收入比（%）	98.67	95.45	94.74	89.07
营业利润率（%）	13.34	12.11	9.55	9.66
总资本收益率（%）	5.57	6.46	6.44	--
净资产收益率（%）	7.10	8.13	8.28	--
长期债务资本化比率（%）	21.06	14.82	15.58	15.80
全部债务资本化比率（%）	42.72	39.46	36.85	37.39
资产负债率（%）	54.90	54.59	50.66	50.80
流动比率（%）	113.59	112.23	115.09	116.76
速动比率（%）	87.88	86.93	89.61	89.03
经营现金流流动负债比（%）	15.11	13.05	14.81	--
现金短期债务比（倍）	1.13	1.29	1.34	1.24
EBITDA 利息倍数（倍）	6.88	7.01	8.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	4.09	3.42	3.32	--

注：1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；2. 公司其他流动负债及长期应付款中有息部分已分别记入短、长期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	78.07	82.19	86.99
资产总额（亿元）	369.87	395.49	387.02
所有者权益（亿元）	163.77	173.82	185.00
短期债务（亿元）	52.26	67.33	53.91
长期债务（亿元）	49.32	29.85	39.82
全部债务（亿元）	101.59	97.17	93.73
营业总收入（亿元）	260.14	268.12	329.49
利润总额（亿元）	10.39	20.67	20.26
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	16.36	20.02	7.30
财务指标			
销售债权周转次数（次）	9.55	9.88	12.31
存货周转次数（次）	16.01	16.07	17.95
总资产周转次数（次）	0.72	0.70	0.84
现金收入比（%）	101.57	115.94	108.17
营业利润率（%）	9.59	8.43	6.81
总资产收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	5.31	10.18	9.28
长期债务资本化比率（%）	23.15	14.65	17.71
全部债务资本化比率（%）	38.28	35.86	33.63
资产负债率（%）	55.72	56.05	52.20
流动比率（%）	105.15	92.39	101.78
速动比率（%）	96.32	83.60	90.88
经营现金流动负债比（%）	10.53	10.56	4.57
现金短期债务比（倍）	1.49	1.22	1.61
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：公司未披露母公司 2022 年一季度财务数据
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持