



# CREDIT RATING REPORT

## 报告名称

# 北京首钢股份有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

## 目录

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





## 信用等级公告

DGZX-R【2022】00481

大公国际资信评估有限公司通过对北京首钢股份有限公司及“20 首迁 01”的信用状况进行跟踪评级，确定北京首钢股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“20 首迁 01”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月二十三日



## 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望	稳定		
上次评级结果	AAA	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
20 首迁 01	25	5 (3+2)	AAA	AAA	2021.06

## 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	1,478.94	1,472.12	1,444.26	1,468.72
所有者权益	503.98	491.76	388.31	401.67
总有息债务	496.24	510.21	586.92	628.22
营业收入	318.41	1,340.34	799.51	688.41
净利润	12.23	83.27	24.11	16.92
经营性净现金流	1.93	150.44	102.75	34.15
毛利率	8.40	11.53	8.60	10.26
总资产报酬率	1.29	8.26	3.56	2.82
资产负债率	65.92	66.59	73.11	72.65
债务资本比率	49.61	50.92	60.18	61.00
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	8.30	4.08	3.63
经营性净现金流/总负债 (%)	0.20	14.78	9.68	3.32

注: 公司提供了 2021 年和 2022 年 1~3 月财务报表, 致同会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告, 同时将存货跌价准备的计提和收入确认列为关键审计事项。公司 2019 年和 2020 年数据分别采用 2020 年和 2021 年审计报告追溯调整数。2022 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 刘银玲

评级小组成员: 于鸣宇

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

## 主要观点

北京首钢股份有限公司 (以下简称“首钢股份”或“公司”) 主要从事钢铁产品生产和销售业务。跟踪期内公司仍保持明显产能规模优势, 环保水平较高, 产品结构持续优化, 控股股东仍可为公司持续经营提供保障, 盈利能力大幅提升; 但公司仍面临一定区域竞争压力、原材料价格波动风险及短期偿债压力。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 公司仍是国内上市公司中领先的钢铁联合企业之一, 产能规模优势仍明显;
- 公司主要生产基地设计和设备仍处于国际先进水平, 研发能力较强, 环保水平较高, 产品系列丰富, 产品结构持续优化;
- 公司控股股东具有很强实力, 在原料供应和融资等方面仍可为公司提供较大支持, 为公司持续经营提供保障;
- 2021 年, 在钢铁产品量价带动下, 公司营业收入实现大幅增长, 利润水平同比大幅提升。

### 主要风险/挑战:

- 公司所处的京津冀区域市场竞争激烈, 仍面临一定区域竞争压力;
- 铁矿石等原材料价格波动对钢铁生产企业成本控制提出一定挑战;
- 2021 年以来, 公司有息债务规模仍较大, 且短期有息债务占比有所提升, 仍面临一定短期偿付压力。



## 评级模型打分表结果

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

评级要素（权重）	分数
<b>要素一：财富创造能力（70%）</b>	<b>6.36</b>
（一）产品与服务竞争力	6.34
（二）盈利能力	6.40
<b>要素二：偿债来源与负债平衡（30%）</b>	<b>4.79</b>
（一）债务状况	3.38
（二）偿债来源对债务的保障程度	5.61
<b>调整项</b>	<b>0.30</b>
<b>模型结果</b>	<b>AAA</b>

调整项说明：股东支持上调 0.30，理由为：公司控股股东具有很强实力，在原料供应和融资等方面对公司的支持力度较大。

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

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

## 评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	20 首迁 01	AAA	2021/06/27	于鸣宇、张玥	钢铁企业信用评级方法 (V.3.1)	<a href="#">点击阅读全文</a>
AAA/稳定	20 首迁 01	AAA	2020/09/08	于鸣宇、张洁、张玥	钢铁企业信用评级方法 (V.3.1)	<a href="#">点击阅读全文</a>
AAA/稳定	-	-	2017/06/23	王晶晶、宋莹莹、何海涛	钢铁行业信用评级方法	<a href="#">点击阅读全文</a>
AA+/稳定	-	-	2015/10/15	马红、丁伟强、任晓晨	大公信用评级方法总论	<a href="#">点击阅读全文</a>



## 评级报告声明

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

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

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

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

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

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

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

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

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被



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

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

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



## 跟踪评级说明

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

本次跟踪评级为定期跟踪。

## 跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
20 首迁 01	25	25	2020. 09. 17~2025. 09. 17	偿还公司有息债务	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 主体概况

公司是经北京市人民政府批准，由首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”）独家发起，以募集方式设立，并于 1999 年在深圳证券交易所完成上市的股份有限公司，股票代码“000959.SZ”。

2021 年 4 月，公司取得中国证券监督管理委员会下发的《关于核准北京首钢股份有限公司向北京京投投资控股有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2021]1400 号），公司向北京京投投资控股有限公司（以下简称“京投投资”）和北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）（以下简称“京国瑞”）发行 1,234,898,985 股股份购买其持有的首钢京唐钢铁联合有限责任公司（以下简称“京唐公司”）19.1823% 股权，同时，向八名投资者以 5.11 元/股价格发行 161,135,025 股股票，募集资金 823,399,977.75 元。本次发行后，公司注册资本由 52.89 亿元变更为 66.85 亿元，发行完成后，公司直接和间接持有京唐公司 100.00% 股权。2021 年 12 月，公司完成 2021 年限制性股票激励计划，共计向公司董事、高级管理人员、核心技术人员和管理骨干 386 人发行 64,901,800 股股份，发行价格 3.25 元/股。本次股权激励实施后，公司注册资本变更为 67.50 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本 67.50 亿元，首钢集团、中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“宝武”）<sup>1</sup>、京投投资和京国瑞分别持有公司 50.45%、

<sup>1</sup> 公司 2022 年 5 月 21 日公告，宝武计划在 2022 年 6 月 14 日至 2022 年 12 月 13 日期间以集中竞价交易和/或大宗交易方式减持公司股份不超过 388,287,130 股（即不超过公司总股本的 5%），减持价格根据减持时的二级市场价格及交易方式确定，且减持价格不低于公司最近一个会计年度经审计的每股净资产。





11.75%、10.98%和 7.32%股权，首钢集团仍为公司控股股东，北京市人民政府国有资产监督管理委员会仍为公司实际控制人。

2022 年 3 月，公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准北京首钢股份有限公司向首钢集团有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2022]553 号），公司开展发行股份购买资产并募集配套资金事宜。本次交易包括发行股份购买资产、募集配套资金两部分。首钢股份拟通过发行股份的方式购买首钢集团持有的北京首钢钢贸投资管理有限公司（以下简称“首钢钢贸”）49.00%股权；同时，首钢股份拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金总额不超过 25.00 亿元，募集配套资金扣除发行费用后的净额将用于首钢钢贸及其子公司、京唐公司项目建设、上市公司或标的公司补充流动资金和偿还债务。本次发行股份购买资产的发行对象为首钢钢贸股东首钢集团，共计新增股份数量 1,015,417,369 股，发行价格 5.77 元/股，交易对方获取的交易总对价 585,895.82 万元。本次发行股份募集配套资金的发行底价 5.38 元/股，发行股份数量总数 54,126,391 股，募集资金总额 291,199,983.58 元。

2022 年 3 月 31 日，公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项完成标的资产过户，首钢钢贸成为公司之全资子公司。2022 年 6 月，公司总股本变更为 7,819,869,170 股。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 6 家，其中，2021 年 9 月，公司与工银金融资产投资有限公司、北京诚通工银股权投资基金（有限合伙）、国开制造业转型升级基金（有限合伙）、京津冀产业协同发展投资基金（有限合伙）、中央企业乡村产业投资基金股份有限公司、北京首钢基金有限公司 6 家企业共同签署“关于首钢智新迁安电磁材料有限公司之增资协议”，上述 6 家企业共同投资 17 亿元成为首钢智新迁安电磁材料有限公司（以下简称“智新公司”）战略投资者，智新公司由全资子公司成为控股子公司，公司持有其 82.77%股份<sup>2</sup>。

公司建立了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构，目前设有董事会秘书室、计财部、制造部、营销中心、采购中心、人力资源部、设备部等多个部门，管理体系完善。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年 5 月 20 日，公司本部共有 3 笔已结清关注类贷款和 5 笔已结清关注类票据贴现，截至 2016 年末均已正常收回或结清。截至本报告出具日，公司在债券市场公开

<sup>2</sup> 根据公司 2022 年 4 月 1 日公告，公司之控股子公司智新公司拟与北京首钢新能源汽车材料科技有限公司（以下简称“北京新能源”）及其全资子公司首钢迁安新能源汽车电工钢有限公司（以下简称“迁安电工钢”）签署《首钢智新迁安电磁材料有限公司与首钢迁安新能源汽车电工钢有限公司与北京首钢新能源汽车材料科技有限公司之吸收合并协议》，协议约定了智新公司拟吸收合并迁安电工钢相关内容。本次吸收合并完成后，迁安电工钢注销，北京新能源成为智新公司股东，股权比例 8.9042%，公司持有智新公司股权比例变更为 75.3989%。



发行的债务融资工具均未到还本日，到期利息均已按时支付。

## 偿债环境

2021 年，我国经济持续恢复，增长结构进一步优化；因下半年钢铁限产政策不断加码，能耗双控、电力供应紧张导致钢铁供给受限，我国粗钢产量实现 2016 年以来的首次负增长；因钢材下游需求拉动不足，钢材表观消费量有所下滑；得益于上半年投资需求旺盛、铁矿石价格高企等多种因素影响，钢材综合价格指数明显高于 2020 年平均水平；铁矿石等原材料价格波动对钢铁生产企业成本控制提出一定挑战。

### （一）宏观环境

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

2021 年，我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继



续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

## （二）行业环境

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

2021 年，我国政策重心逐渐从“去产能”向“去产量”转移，推行去产能和去产量并举。在 2021 年 1 月举行的“2020 年工业和信息化发展情况发布会”上，工信部发言人明确要求从严禁新增钢铁产能、完善相关政策措施、推进钢铁行业兼并重组、坚决压缩钢铁产量四个方面压减钢铁产量；2021 年 5 月，工信部发布《钢铁行业产能置换实施办法》，严明各区域产能置换比例；2021 年 7 月，财政部、税务总局发布公告，取消钢轨等部分钢铁产品出口退税，鼓励减产；2021 年 10 月，生态环境部印发《2021~2022 年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案》，错峰生产区域范围进一步扩大。此外，在“双碳”背景下，2021 年政策重点除了控制钢铁总量外，还包括如何促进企业低碳环保生产。2021 年 8 月，发改委印发《2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》，9 月印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，提出严格制定各省能源双控指标；2021 年 10 月，国务院发布的《关于印发 2030 年前碳达峰行动方案的通知》对钢铁行业开展节能降碳改造，推动钢铁行业碳达峰提出了指导意见，而后，发改委等十部门印发《“十四五”全国清洁生产推行方案》，配套具体措施，强调期间内钢铁产能超低排放改造和焦化产能清洁生产改造具体目标；2021 年 11 月，中国人民银行创设推出碳减排支持工具，重点支持清洁能源、节能环保和碳减排技术的三个碳减排领域。整体来看，钢铁企业依旧面临从严的监管环境。

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

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



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

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

2021 年，我国钢材综合价格指数明显高于 2020 年平均水平，其中，5 月以前，一方面唐山市启动重污染天气 II 级应急响应、停产限产，同时国内投资需求旺盛，疫情重视程度加强加速海外经济恢复、钢材出口增长，整体推升钢材价格，另一方面，铁矿石价格高企从成本端进一步拉升钢材价格；因主要经济体政府出台大规模刺激方案，全球流动性宽松，境外因疫情影响需求复苏快于供给恢复，全球大宗商品价格上涨，5 月以来，国常会多次关注大宗商品价格上涨问题，对市场预期强势调整，导致钢价于 5 月下旬骤降；受有效需求减少、成本压力放缓影响，10 月中下旬以来，钢价整体呈下降趋势。

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

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

我国钢铁行业竞争格局呈现区域集中而企业分散的特点。从区域分布来看，河北、江苏、山东、辽宁和山西是我国钢铁的前五大产区，根据 Wind，2021 年，



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

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

铁矿石是钢铁生产所需的最主要原材料。根据 Wind，2021 年，铁矿石综合价格指数 1,164.72 元/吨，2020 年为 808.96 元/吨，同比大幅增长，价格高位震荡，其中，在钢材消费旺季铁矿石价格被拉动、部分钢厂为“五一”备库、前期铁矿石价格高企增加投资商投机需求等因素的共同作用下，铁矿石价格从 4 月中下旬起快速增长，但随着政府对大宗商品价格上涨的强势调整，钢材价格骤降波及至原材料端，5 月中下旬铁矿石价格急剧下跌，随着钢铁行业供给端收缩力度加大，铁矿石需求得到抑制，下半年其价格整体呈波动下滑态势，但 12 月以来，在钢厂复产预期、期货市场反弹及投机等多重因素影响下，铁矿石价格止跌反弹。根据 Wind，2022 年 1~3 月，铁矿石综合价格指数 976.57 元/吨，同比下降 17.33%，但仍处于较高水平。

除铁矿石外，钢材生产所需主要原材料还包括焦炭、炼焦煤和废钢等。2021 年，钢之家(中国)焦炭价格指数 2,816.78 元/吨，中信行业炼焦煤指数 2,420.48 点，二者价格涨幅明显，其中，自 2 月中下旬，较高的焦炭价格吸引厂商扩产，同时唐山等地区的钢铁生产因环保而阶段性限产，焦炭供给增多而需求减少，焦炭价格有所下滑，但随着下游需求的增加，焦炭价格于 4 月中旬触底反弹，直至 5 月中旬均处于增长态势，而后趋于平稳；因河北、山西、山东等地环保限产，焦炭供给端收缩，同时原材料焦煤价格高企，导致焦炭价格于 8 月初不断增长；受下游需求减少影响，焦炭价格于 11 月初开始大幅下跌；7 月以来，焦煤指数攀升速度加快，主要是焦煤煤矿受安全生产、疫情及暴雨等天气影响，供给缺口增加，同时焦煤进口量有所下滑；随后焦煤指数随焦厂需求减少而有所下滑。2022 年 1~3 月，钢之家(中国)焦炭价格指数 2,961.41 元/吨，中信行业炼焦煤指



数 2,918.67 点，同比分别增长 20.86%和 57.32%，价格继续攀升。根据西本新干线数据，2021 年，我国废钢价格 3,453.72 元/吨，其中，受铁矿石价格过快增长导致废钢需求增加等因素影响，废钢价格于 5 月 13 日达到峰值，5 月中下旬废钢价格同钢铁、铁矿石价格一样快速下滑，而后平稳波动，受钢价下跌、政策限产等影响，废钢需求走弱，其价格于 2021 年 11 月初跌破 3,500 元/吨后于 12 月再次反弹；2022 年 1~3 月，废钢价格 3,621.17 元/吨，同比增长 14.21%，废钢价格继续攀升。

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

### （三）区域环境

京津冀协同发展可为区域内大型钢铁企业带来较好的发展空间；但区域内市场竞争较为激烈，公司仍面临一定区域竞争压力。

公司主要经营区域位于京津冀地区，区域内钢铁企业数量较多、产量较大，市场竞争较为激烈，公司仍面临一定区域竞争压力。根据 Wind，京津冀地区经济总量占全国 8%左右，2021 年为 9.64 万亿元，同比增长 11.53，经济体量持续增长。同时，京津冀地区交通发达，铁路、公路、港口交织成网，天津港、秦皇岛港、唐山港和黄骅港四大港口链接环渤海和东南沿海城市以及日韩等国家，便利的交通为钢铁企业原材料采购和产品输出创造了良好条件。此外，十四五期间，京津冀协同发展主要围绕出台一批改革举措、推进一批重点工作、建设一批重大工程、实施一批重要政策四个方面展开，加快推进雄安新区启动区和起步区重大基础设施及配套公共服务设施建设；加快建设京唐、京滨、津兴城际铁路等重大项目；推进跨区域公路项目建设；加快实施天津港智能化码头项目，建设北方国际航运枢纽，研究规划建设天津港直通西部铁路通道。总体来看，十四五期间，依托京津冀协同发展，区域内基础设施建设等需求较高，可为区域内大型钢铁企业带来较好的发展空间。

2022 年 4 月 19 日，在国家发改委举行的新闻发布会上，新闻发言人介绍称，为了保持粗钢压减政策的连续性和稳定性，巩固好粗钢产量压减成果，2022 年，国家发改委与工信部、生态环境部、国家统计局将继续开展全国粗钢产量压减工作，确保实现 2022 年全国粗钢产量同比下降；坚持突出重点，避免“一刀切”，重点压减京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等大气污染防治重点区域的粗钢产量，重点压减环保绩效水平差、耗能高、工艺装备水平相对落后的粗钢产量。京津冀地区仍面临产能压减工作。此外，2021 年以来，国际环境持续变化，疫情反复，仍需关注国内外环境变化及疫情对钢铁行业运输、经营等带来的不利影响。





## 财富创造能力

2021 年，在钢铁产品量价带动下，公司营业收入实现大幅增长，毛利率有所提升。

2021 年，在钢铁产品量价齐升带动下，公司营业收入同比大幅增长，主要板块收入同比增幅均较大。同期，毛利率有所提升，主要是冷轧和热轧毛利率带动所致。

2022 年 1~3 月，公司营业收入同比小幅增长，因汽车行业受疫情影响，冷轧板块毛利率有所下滑，导致毛利率同比下降 1.85 个百分点。

**表 2 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）<sup>3</sup>**

项目	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	318.41	100.00	1,340.34	100.00	799.51	100.00	688.41	100.00
冷轧	161.96	50.87	699.00	52.15	417.56	52.23	395.41	57.44
热轧	135.66	42.61	556.79	41.54	321.42	40.20	242.36	35.21
其他钢铁产品	9.17	2.88	32.68	2.44	20.41	2.55	18.50	2.69
其他	11.62	3.65	51.87	3.87	40.12	5.02	32.14	4.67
毛利润	26.75	100.00	154.56	100.00	68.78	100.00	70.63	100.00
冷轧	12.78	47.76	76.37	49.41	34.37	49.96	35.55	50.34
热轧	11.50	43.00	65.41	42.32	24.59	35.75	27.43	38.84
其他钢铁产品	1.00	3.72	3.92	2.54	2.58	3.76	1.41	1.99
其他	1.48	5.52	8.86	5.73	7.25	10.54	6.24	8.84
毛利率	8.40		11.53		8.60		10.26	
冷轧	7.89		10.93		8.23		8.99	
热轧	8.48		11.75		7.65		11.32	
其他钢铁产品	10.86		11.99		12.66		7.60	
其他	12.71		17.08		18.07		19.42	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司仍是国内上市公司中领先的钢铁联合企业之一，产能规模优势仍明显；主要生产基地设计和设备仍处于国际先进水平，产品系列丰富且持续优化，研发能力较强，环保水平较高。

公司主营钢铁产品的生产和销售业务，仍是国内上市公司中领先的钢铁联合企业之一，钢铁业务经营主体包括京唐公司和迁顺基地，其中，迁顺基地指公司第一次重组完成后，位于河北省迁安市的首钢股份公司迁安钢铁公司（公司分公司）（以下简称“迁钢公司”）与位于北京市顺义区的北京首钢冷轧薄板有限公司（以下简称“冷轧公司”）形成的上下游一体化的生产经营体系和产品研发体

<sup>3</sup> 冷轧包含金属软磁材料业务；其他板块包含钢坯业务。由于主营业务统计口径在 2020 年发生调整，因此 2019 年数据为按 2020 年口径调整后数据。受四舍五入影响，部分合计数存在尾差；下同。



系，具体包括迁钢公司、冷轧公司和智新公司。

2021 年以来，公司生铁、粗钢和钢材产能均保持稳定，仍具有明显的产能规模优势，产量继续增长，产能利用率在 100%左右，实现满负荷生产。

**表 3 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司钢铁产能产量情况（单位：万吨）**

产品 类型	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量	产能	产量
生铁	2,127.00	560.21	2,127.00	2,190.97	2,127.00	2,089.29	1,678.00	1,548.98
粗钢	2,170.00	604.48	2,170.00	2,371.87	2,170.00	1,977.88	1,770.00	1,737.05
钢材	2,120.60	564.67	2,120.60	2,231.61	2,120.60	1,806.14	1,693.00	1,612.21

数据来源：根据公司提供资料整理

公司主要生产基地设计和设备仍处于国际先进水平，产品系列丰富。京唐公司具有临海靠港、设备大型、高效率、低成本的优势；产品包括热系和冷系两大系列板材产品，其中，热系产品形成以热轧酸洗板、耐候钢、汽车结构钢、高强工程机械用钢、管线钢为主的热轧薄板产品和以桥梁钢、能源用钢、管线钢为主的中厚板产品系列；冷系产品形成以汽车板、镀锡（铬）板、冷轧专用板、彩涂板为主的产品系列。迁顺基地是国内重要的高端板材生产基地，具备高端汽车板、高端家电板全系列供货能力。智新公司是金属软磁材料（电工钢）的研发、制造和销售基地，已成为全球领先的电工钢制造商和服务商；产品包括取向电工钢和无取向电工钢两大系列，其中，取向电工钢包括高磁感、磁畴细化、低噪声、低励磁、无底层、中频六大类产品，自主研发低温板坯加热工艺生产高磁感取向电工钢技术，成为全世界第四家全低温工艺产业化的企业；无取向电工钢包括新能源汽车、去应力退火、高效、通用四大类产品，具备所有牌号批量稳定生产能力。

**表 4 截至 2022 年 3 月末公司主要钢铁生产基地产能、主体设备（单位：万吨/年）**

生产基地	生铁	粗钢	钢材	主体设备
京唐公司	1,347	1,370	1,340.60	6 座 7.63m 焦炉，3 座 5,500m <sup>3</sup> 高炉，5 座 300 吨转炉和 3 座 200 吨转炉，1,580mm 和 2,250mm 热轧生产线各 1 条，3,500mm 和 4,300mm 中厚板生产线各 1 条，多模式连铸连轧生产线 1 条，1,420mm、1,700mm 和 2,230mm 冷轧、退火生产线各 1 条，1,420mm 和 1,750mm 单机架各 1 条，浅槽紊流酸洗和推拉式酸洗线各 1 条，镀锌生产线 7 条，镀锡生产线 2 条和彩涂生产线 1 条，以及辅助工程及配套设施
迁顺基地	780	800	780	2,650m <sup>3</sup> 高炉 2 座、4,000m <sup>3</sup> 高炉 1 座；210 吨顶底复合吹转炉 5 座；23,000m <sup>3</sup> 制氧机 1 套、35,000m <sup>3</sup> 制氧机 4 套；热轧宽钢带轧机 2 套、酸轧线 1 条等

数据来源：根据公司提供资料整理

公司坚持电工钢持续引领、汽车板做精做强、镀锡板高端突破的发展战略，



持续优化产品结构、产线结构和客户结构。电工钢尺寸精度和成分控制达到世界级水平，随着国家“双碳”战略推进，全社会电气化水平进一步提升，高端电工钢产品需求持续增长，公司电工钢高端产品占比 48%；0.20mm 及以下超薄规格高磁感取向电工钢产品市场占有率达到 60%。汽车板产品实现全车型覆盖，锌铝镁镀层产品首家成功替代电镀锌产品。镀锡板深冲拉拔罐 DI 材实现最宽规格覆盖（宽度达到 1202mm），批量出口北美市场；与客户共同开发 0.19mmT5 红牛铁产品，首次实现对 0.2mmT4 产品的替代。

公司始终保持连续的科研投入和较强的产品研发能力。2021 年，公司研发投入 53.21 亿元，同比增长 62.68%，占营业收入的 3.97%；获得专利授权 450 项，包括发明专利 182 项和实用新型专利 268 项，其中，75 个项目获得“全国发明展览会发明创业奖·项目奖”；“二氧化碳绿色洁净炼钢技术及应用”与“低碳清洁高效炼铁工艺和技术集成”项目分获冶金科学技术特等奖和一等奖，“高牌号无取向硅钢超低同板差控制技术”与“超薄镀锡板高效绿色制造技术与应用”分获冶金科学技术二等奖和三等奖；主持制定《钢铁行业绿色生产管理评价标准》、《转炉烟气排放高精度过滤技术规范》等 24 项各级标准，参与制修订各级标准 44 项；以汽车用双相高强外板 CR290Y490T-DP-GI 代表的 6 项新产品实现国内首发，以汽车外板 DP500 为代表的 29 项高端材料实现国产化替代，以高强度低铁损产品 15SW1100H 为代表的高牌号无取向电工钢完成 12 项新产品开发，攻关“高炉顺稳长寿技术”等九大成套技术。

京唐公司及迁钢公司继续保持河北省环保绩效评价“A 级”企业，按照政策要求，采取自主减排措施。京唐公司是国内首家二氧化碳应用于转炉顶底复吹系统的示范钢铁企业，同时其大比例球团炼铁技术以球团替代烧结矿，实现了高效率、低能耗、低排放，降碳、环保优势显著。

**首钢集团铁矿石资源丰富，仍可为公司原材料供应提供有利保障，未来随着马城铁矿的投产，公司铁矿资源保障能力将得到进一步提升。**

公司生产所需原燃料主要包括铁矿石、焦炭及喷吹煤等。公司所需铁矿产品部分来自于进口，部分采购自首钢集团有限公司矿业公司（以下简称“首钢矿业”），定价依据为市场价格。首钢集团在国内拥有铁精粉年产能 400 万吨的水厂铁矿、杏山铁矿，国外控股铁精粉年产能 2,000 万吨的秘鲁铁矿，正在建设的马城铁矿储量高、成本低，运输环保高效，铁精粉年产能 700 万吨，预计 2023 年底投产，公司铁矿资源保障能力将得到进一步提升。整体来看，首钢集团铁矿石资源丰富，仍可为公司原材料供应提供有利保障。

公司辅料和燃料采购业务则集中纳入自身的供应体系，由首钢股份采购中心统一对外开展采购业务，其中，焦炭、煤气主要采购对象为关联方迁安中化煤化



工有限责任公司和唐山首钢京唐西山焦化有限责任公司，定价依据亦为市场价格。同时，公司与国有大型煤炭集团签有长协资源，首钢集团参股的首钢福山资源集团有限公司也向公司提供部分优质炼焦煤资源，煤炭供应保障有力。

公司与首钢集团签订了《首钢集团有限公司与北京首钢股份有限公司关于相关主体间关联交易的框架协议》，已建立稳定的原材料供应链体系。首钢集团主要向公司供应原辅料，以及少量生产服务、生活服务、动力能源、工程建设及相关服务、金融服务和管理服务等。2021 年，公司前五名供应商合计采购金额 870.83 亿元，占年度采购总额的 70.24%，其中，关联方采购额占年度采购总额的 67.20%。公司为首钢集团在中国境内的钢铁及上游铁矿资源产业发展、整合的唯一平台，首钢集团已做出承诺，未来将以公平合理的市场价格将首钢矿业铁矿石业务资产通过合法程序注入公司。预计首钢矿业的注入，将有利于公司将产业链进一步延伸至上游铁矿资源开采和加工领域，增强公司对资源的掌控力，提升盈利能力和整体竞争力。

公司已与下游客户形成稳定合作关系；2021 年，公司主要钢铁产品销量同比均保持增长。

截至 2021 年末，公司已与 23 家世界 500 强企业构建了稳定的合作关系，实现与 52 家中国 500 强企业的长期稳定合作。2021 年，公司主要钢铁产品销量同比均保持增长；2022 年 1~3 月，公司主要钢铁产品销量合计 564.09 万吨，同比增长 3.03%。

**表 5 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司主要钢铁产品销量情况（单位：万吨）**

项目	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
热轧	290.33	1,102.61	900.47	732.63
冷轧	270.33	1,126.25	905.62	883.70
钢坯	3.43	12.17	7.65	7.86
<b>合计</b>	<b>564.09</b>	<b>2,241.03</b>	<b>1,813.74</b>	<b>1,627.19</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司通过首钢钢贸公司总部管控平台，建立了集中统一、快速响应、运行高效的营销管理网络。首钢钢贸公司拥有上海、广州、山东、天津、武汉 5 家区域钢铁贸易公司和 11 家加工中心，营销体系覆盖全国多个地区。

从销售区域构成来看，2021 年，公司各地区收入均实现不同程度的增长，其中，华北和华东地区收入增加明显且规模较大，仍为公司主要运营区域，二者收入占公司营业收入比重合计在 70% 以上；出口收入同比增长 62.08%。2022 年 1~3 月，除华东地区收入同比增加 20.95 亿元外，其他各地区收入同比变动不大。



表 6 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司营业收入区域构成情况 (单位: 亿元、%)

区域	2022 年 1~3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华北地区	117.62	36.94	498.52	37.19	319.63	39.98	266.25	38.68
华东地区	117.10	36.78	496.33	37.03	260.99	32.64	225.45	32.75
华南地区	45.31	14.23	192.06	14.33	128.63	16.09	121.37	17.63
东北地区	9.73	3.06	41.23	3.08	20.19	2.52	13.50	1.96
中南地区	6.19	1.94	26.23	1.96	17.23	2.16	14.38	2.09
西南地区	3.80	1.19	16.09	1.20	11.47	1.44	8.07	1.17
西北地区	1.86	0.58	7.87	0.59	3.11	0.39	2.79	0.41
出口	16.80	5.28	62.02	4.63	38.26	4.79	36.59	5.32
合计	318.41	100.00	1,340.34	100.00	799.51	100.00	688.41	100.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

从销售客户来看, 2021 年, 公司前五大客户销售金额 147.04 亿元, 占年度销售总额的 10.97%, 客户相对分散, 其中, 前五名客户销售额中关联方销售额占年度销售总额的 5.21%。

## 偿债来源与负债平衡

2021 年, 公司利润水平同比大幅提升; 公司经营性净现金流继续大幅增长, 经营性净现金流对利息和负债的保障程度有所提升, 且可对利息形成有效覆盖; 债务收入来源以银行借款为主, 未使用授信充足, 融资渠道多元; 2021 年以来, 公司资产规模较为稳定, 有息债务规模继续下降, 但规模仍较大且短期有息债务占比有所提升, 仍面临一定短期偿付压力。

### (一) 偿债来源

#### 1、盈利

2021 年, 公司利润水平同比大幅提升, 归母净利润占比继续提高; 期间费用控制能力不断增强。

2021 年, 公司营业收入及利润水平同比均大幅增长, 归母净利润占比继续提高。同期, 期间费用同比有所增加, 但期间费用率继续下降, 期间费用控制能力不断增强, 其中, 管理费用增加主要是职工薪酬的增加; 随着研发的投入, 研发费用继续增长; 财务费用略有增长, 主要是承兑汇票贴息增加所致。



表 7 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	318.41	1,340.34	799.51	688.41
毛利率	8.40	11.53	8.60	10.26
期间费用	9.78	44.24	37.87	46.64
销售费用	0.58	2.13	1.67	12.66
管理费用	2.93	13.00	9.76	9.51
研发费用	1.65	6.53	4.80	3.86
财务费用	4.61	22.58	21.63	20.62
期间费用率	3.07	3.30	4.74	6.77
资产减值损失	0.15	1.68	1.56	0.98
信用减值损失	0.18	1.28	0.11	-0.12
投资收益	-0.13	1.06	5.68	2.92
利润总额	14.30	97.99	27.78	19.33
净利润	12.23	83.27	24.11	16.92
归属于母公司所有者的净利润	10.54	70.14	17.86	11.86
总资产报酬率	1.29	8.26	3.56	2.82
净资产收益率	2.43	16.93	6.21	4.21

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，资产减值损失为存货跌价损失；信用减值损失增加主要是对关联方唐山中泓炭素化工有限公司计提减值 1.18 亿元所致；投资收益同比下降，主要是权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资的股利收入减少所致。

2022 年 1~3 月，公司营业收入同比增长 8.77%；期间费用率同比变化不大；受毛利率下降影响，利润水平同比略有下滑。

## 2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流继续大幅增长，经营性净现金流对利息和负债的保障程度有所提升，且可对利息形成有效覆盖；投资性净现金流同比变化不大。

2021 年，公司经营性净现金流继续大幅增长，主要是销售商品、提供劳务收到的现金大幅增加所致，经营性净现金流对利息和负债的保障程度有所提升，且可对利息形成有效覆盖；投资性净现金流同比变化不大。2022 年 1~3 月，经营性现金流净流入规模同比明显减少，主要是受疫情影响销售商品现金回款减少所致；投资性现金流净流出规模同比有所下降，主要是当期收到合营企业现金分红、处置固定资产收回现金增加，以及购置固定资产支付的现金减少所致。



**表 8 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司经营性及投资性现金流情况**

指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流（亿元）	1.93	150.44	102.75	34.15
投资性净现金流（亿元）	-1.27	-28.30	-27.65	-53.07
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	0.40	6.37	3.59	1.23
经营性净现金流/流动负债（%）	0.25	19.31	13.24	4.65
经营性净现金流/总负债（%）	0.20	14.78	9.68	3.32

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建工程为新能源汽车电工钢项目和首钢京唐-二期工程项目，其中，钢京唐-二期工程已完工暂估转固，仍有部分工程款及设备款等后续陆续支付；公司拟建项目主要包括首钢迁钢热轧部一热轧 F4 主传动升级改造项、首钢冷轧公司灯塔工厂建设（一期）项目和循环经济园区建设配套设施项目，项目总投资 1.88 亿元。

**表 9 截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	项目 总投资	项目 起止年限	已累计 投资	未来预计资金投入		
				2022 年 4~12 月	2023 年	2024 年
新能源汽车电工钢项目	20.74	2019~2022	14.64	2.99	1.15	1.96
首钢京唐-二期工程	238.77	2016~2020	215.46	5.73	10.00	7.58
合计	259.51	-	230.10	8.72	11.15	9.54

数据来源：根据公司提供资料整理

### 3、债务收入

2021 年，公司筹资性现金流净流出规模有所扩大；债务收入来源以银行借款为主，控股股东可提供授信支持，未使用授信充足，公司可通过债券市场直接融资，且作为上市公司，可进行股权融资，融资渠道多元。

2021 年，受融资减少、但仍保持较大偿债规模影响，公司筹资性现金流净流出规模有所扩大。2022 年 1~3 月，筹资性现金流净流出规模同比大幅增加，主要是当期偿还债务增加所致。

**表 10 2019~2021 年及 2022 年 1~3 月债务融资情况分析（单位：亿元）**

指标	2022 年 1~3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	150.47	338.54	388.19	461.49
借款所收到的现金	150.47	288.50	355.71	453.02
发行债券收到的现金	0.00	20.00	30.00	0.00
筹资性现金流出	170.04	424.91	457.72	443.45
偿还债务所支付的现金	164.62	385.34	428.07	407.87
筹资性净现金流	-19.57	-86.37	-69.53	18.03

数据来源：根据公司提供资料整理



公司债务收入来源以银行借款为主。公司与多家金融机构保持良好合作关系。截至 2022 年 3 月末，公司获得金融机构授信总额 915.11 亿元，未使用额度 365.06 亿元，授信总额和未使用额度同比分别减少 74.28 亿元和 37.70 亿元，其中，银行提供授信 595.11 亿元，未使用额度 205.56 亿元；首钢集团下属财务公司提供授信 320.00 亿元，未使用额度 159.51 亿元，整体来看，未使用授信充足。此外，公司可通过在债券市场直接融资获得债务收入，且作为上市公司，可进行股权融资。整体来看，公司融资渠道多元，融资能力较强。

#### 4、外部支持

首钢集团具有很强实力，在原料供应和融资等方面对公司的支持力度较大。

公司控股股东首钢集团在钢铁业务上具有很强的规模优势，根据世界钢铁协会发布的《世界钢铁统计数据 2022》，2021 年，首钢集团粗钢产量 35.43 百万吨，在全球钢铁企业中排名第九，在国内钢铁企业中排名第六，在技术装备、研发创新等方面处于领先地位。首钢集团与公司签订了《首钢集团有限公司与北京首钢股份有限公司关于相关主体间关联交易的框架协议书》，已建立稳定的原材料供应链体系，为公司原材料供应提供了很强的保障。

截至 2022 年 3 月末，首钢集团下属财务公司为公司提供了 320.00 亿元授信，其中未使用额度 159.51 亿元。综合来看，公司控股股东具有很强实力，可为公司提供较大支持，为公司持续经营提供保障。

#### 5、可变现资产

2021 年以来，公司资产规模较为稳定，仍以非流动资产为主。

2021 年以来，公司资产规模较为稳定，仍以非流动资产为主，但非流动资产占比逐年小幅下降。

表 11 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	392.41	26.53	367.84	24.99	300.53	20.81	276.47	18.82
货币资金	80.01	5.41	102.85	6.99	62.92	4.36	57.35	3.90
应收票据	67.28	4.55	68.30	4.64	61.20	4.24	53.39	3.64
存货	122.32	8.27	119.01	8.08	106.00	7.34	87.88	5.98
应收款项融资	84.31	5.70	40.15	2.73	45.33	3.14	40.31	2.74
非流动资产合计	1,086.53	73.47	1,104.28	75.01	1,143.68	79.19	1,192.25	81.18
固定资产	938.00	63.42	956.33	64.96	962.21	66.62	832.88	56.71
在建工程	73.06	4.94	71.37	4.85	82.97	5.74	254.26	17.31
资产总计	1,478.94	100.00	1,472.12	100.00	1,444.26	100.00	1,468.72	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产仍主要由货币资金、应收票据、存货和应收款项融资等构成。



2021 年末，货币资金大幅增长，受限货币资金占比 17.00%，包括各类保证金、定期存款及法院冻结资金（因工程施工合同纠纷被冻结 1.00 亿元）；应收票据规模和结构同比变动不大，商业承兑汇票占比 91.12%；存货继续增加，主要由产成品、自制半成品和原材料构成，累计计提跌价准备 1.47 亿元；应收款项融资同比有所下滑，主要为公司所属部分子公司视日常资金管理的需要将大部分银行承兑汇票进行贴现和背书，故将该银行承兑汇票分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。此外，2021 年末，预付款项 11.93 亿元，同比增加 8.44 亿元，主要是预付唐山曹妃甸港物流有限公司（关联方）、山西焦化股份有限公司和山西焦煤集团煤焦销售有限公司款项增加，前五大预付金额 7.98 亿元，占比 66.89%，集中度较高；应收账款 16.79 亿元，同比略有增加，前五大应收合计 8.08 亿元，占比 45.99%。

2022 年 3 月末，货币资金较 2021 年末有所减少，应收款项融资较 2021 年末大幅增长，主要是京唐公司为满足一季度集中倒贷资金需求，上年末办理贴现，调整货币资金与票据结构所致；应收账款 21.85 亿元，较 2021 年末继续增加；流动资产其他主要科目较 2021 年末变动不大。

公司非流动资产仍主要由固定资产和在建工程等构成。2021 年末，随着首钢京唐-二期工程完工暂估转固及资产折旧影响，固定资产规模较为稳定，其中，京唐公司尚未办妥产权证书的房产账面价值为 109.30 亿元，待公司完善所占用一期工程土地的相关手续后办理；在建工程同比有所下降，主要是首钢京唐-二期工程转固所致。此外，2021 年末，其他非流动资产同比由 19.66 亿元降为 0 亿元，主要二期焦化工程款支付所致。2022 年 3 月末，非流动资产主要科目较 2021 年末变动不大。

2021 年，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 34.16 天和 4.17 天，周转效率均有所提升。2022 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 37.23 天和 5.46 天。

受限资产方面，截至 2022 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 19.92 亿元，占总资产的比重为 1.35%，占净资产的比重为 3.95%，受限比例较低，其中，受限货币资金 13.44 亿元，为承兑汇票保证金等；因被质押，受限应收票据为 6.49 亿元。

## （二）债务及资本结构

2021 年以来，公司负债规模继续下降，债务结构以流动负债为主。

2021 年以来，公司负债规模继续下降，债务结构以流动负债为主且其占比有所增长。



表 12 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债构成 (单位: 亿元、%)

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债合计</b>	<b>781.26</b>	<b>80.13</b>	<b>785.65</b>	<b>80.14</b>	<b>772.42</b>	<b>73.15</b>	<b>779.35</b>	<b>73.04</b>
短期借款	292.29	29.98	252.78	25.78	237.12	22.46	302.93	28.39
应付账款	254.80	26.13	262.66	26.79	265.39	25.13	240.86	22.57
应付票据	80.47	8.25	74.89	7.64	68.05	6.44	69.30	6.49
一年内到期的非流动负债	51.26	5.26	104.51	10.66	112.77	10.68	94.01	8.81
合同负债	59.87	6.14	52.30	5.34	46.59	4.41	39.48	3.70
<b>非流动负债合计</b>	<b>193.69</b>	<b>19.87</b>	<b>194.70</b>	<b>19.86</b>	<b>283.53</b>	<b>26.85</b>	<b>287.71</b>	<b>26.96</b>
长期借款	116.84	11.98	116.93	11.93	206.39	19.55	191.01	17.90
应付债券	25.00	2.56	25.00	2.55	25.00	2.37	40.27	3.77
其他非流动负债	44.81	4.60	45.63	4.65	44.92	4.25	47.11	4.42
<b>负债合计</b>	<b>974.96</b>	<b>100.00</b>	<b>980.35</b>	<b>100.00</b>	<b>1,055.95</b>	<b>100.00</b>	<b>1,067.06</b>	<b>100.00</b>
<b>资产负债率</b>	<b>65.92</b>		<b>66.59</b>		<b>73.11</b>		<b>72.65</b>	

数据来源: 根据公司提供资料整理

公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、应付票据、一年内到期的非流动负债和合同负债等构成。2021 年末, 短期借款同比有所增加, 其中, 信用借款和保证借款占比分别为 65.16%和 34.76%; 应付账款由货款和工程款组成; 应付票据主要为首钢集团的商业承兑汇票; 随着债务的偿还, 一年内到期的非流动负债同比有所下降; 合同负债继续增长, 为预收产品销售款。此外, 2021 年末, 其他应付款同比下降至 10.16 亿元, 主要是与首钢集团往来款减少所致, 主要包括与北京首新晋元管理咨询中心(有限合伙)等形成的往来款 7.06 亿元和限制性股票回购义务 2.11 亿元。2022 年 3 月末, 短期借款继续增长, 主要是用于京唐工程建设一期的银团贷款到期后接续一年所致; 流动负债其他主要科目较 2021 年末变动不大。

公司非流动负债仍主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债等构成。2021 年末, 公司长期借款同比大幅下降, 主要是转入一年内到期的长期借款所致, 其中, 保证借款和信用借款占比分别为 80.39%和 19.61%, 保证借款利率区间 4.75%~4.90%, 信用借款利率区间 3.5%~4.90%; 应付债券为“20 首迁 01”; 其他非流动负债同比变动不大, 为首钢集团垫付的工程款。2022 年 3 月末, 非流动负债其他主要科目较 2021 年末变动不大。

2021 年以来, 公司有息债务规模继续下降, 但规模仍较大且短期有息债务占比有所提升, 仍面临一定短期偿付压力。

2021 年以来, 公司有息债务规模继续下降, 但规模仍较大且短期有息债务占比有所提升。

**表 13 2019~2021 年末及 2022 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）<sup>4</sup>**

项目	2022 年 3 月末	2021 年末	2020 年末	2019 年末
短期有息债务	353.55	367.30	354.89	396.94
长期有息债务	142.69	142.91	232.03	231.28
<b>总有息债务</b>	<b>496.24</b>	<b>510.21</b>	<b>586.92</b>	<b>628.22</b>
短期有息债务占比	71.25	71.99	60.47	63.18
总有息债务在总负债中占比	50.90	52.04	55.58	58.87

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司一年以内到期的有息债务占比 71.25%，仍面临一定短期偿付压力。

**表 14 截至 2022 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）<sup>5</sup>**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	353.55	17.55	19.29	33.00	8.00	64.00	496.24
占比	71.25	3.54	3.89	6.65	1.61	12.90	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从短期债务到期期限结构来看，截至 2022 年 3 月末，公司未来一年内有息债务偿债压力主要集中于 2022 年四季度和 2023 年一季度，以短期借款为主。

**表 15 截至 2022 年 3 月末公司有息债务到期期限结构（单位：亿元）**

到期期限	短期借款	其他流动负债 (付息项)	一年内到期的非流 动负债	小计
2022 年二季度	32.03	10.00	3.66	45.70
2022 年三季度	57.47	0.00	0.67	58.14
2022 年四季度	57.23	0.00	46.69	103.92
2023 年一季度	145.55	0.00	0.24	145.79
<b>合计</b>	<b>292.29</b>	<b>10.00</b>	<b>51.26</b>	<b>353.55</b>

资料来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年 3 月末，公司不存在对外担保事项；不存在重大未决诉讼。

2021 年末，受公司发行新股和限制性股票、未分配利润增长影响，公司所有者权益同比有所增长，归属于母公司所有者权益占比持续提升。

2021 年末，公司所有者权益 491.76 亿元，同比有所增长；归属于母公司所有者权益 418.28 亿元，占所有者权益比重持续提升；少数股东权益 73.49 亿元，同比减少 25.23 亿元，主要是收购京唐公司少数股东权益所致。同期，受公司发行新股及向董事、高级管理人员等发行限制性股票影响，公司股本同比由 52.89

<sup>4</sup> 由于公司应付票据不计息，因此有息债务中未包含应付票据金额。因公司 2020 年数据采用 2021 年追溯调整数，故 2020 年末有息债务涉及科目一并进行了追调。

<sup>5</sup> 截至 2022 年 3 月末，租赁负债为 0.85 亿元，由于其不易拆分，故表中一年以上有息负债未包含租赁负债金额。



亿元增加至 67.50 亿元，资本公积同比由 197.59 亿元增加至 250.42 亿元；随着归母净利润的转入，未分配利润同比由 18.65 亿元增加至 81.31 亿元。2022 年 3 月末，公司所有者权益 503.98 亿元，较 2021 年末有所增长，主要是净利润转入带动未分配利润增加所致。

**2021 年，盈利对利息覆盖能力持续提升；经营性净现金流对利息的保障程度不断提高。**

2021 年以来，公司有息债务规模继续下降，但规模仍较大且短期有息债务占比有所提升。2021 年，公司利润水平大幅提升，EBITDA 利息保障倍数为 8.30 倍，同比大幅增长，盈利对利息覆盖能力持续提升；经营性净现金流继续大幅增长，经营性净现金流利息保障倍数为 6.37 倍，现金流对利息的保障程度不断提高，可对利息形成有效覆盖，经营性净现金流对负债的保障程度有所提升但仍未对其形成有效覆盖。2021 年末，流动比率和速动比率分别为 0.47 倍和 0.32 倍，同比略有增长，固定资产规模较大，整体变现能力一般，非受限货币资金可对债务偿还提供一定支持。

## 评级结论

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。公司仍是国内上市公司中领先的钢铁联合企业之一，产能规模优势仍明显；公司主要生产基地设计和设备仍处于国际先进水平，研发能力较强，环保水平较高，产品系列丰富，产品结构持续优化；公司控股股东具有很强实力，在原料供应和融资等方面仍可对公司提供较大支持，为公司持续经营提供保障。公司所处的京津冀区域市场竞争激烈，仍面临一定区域竞争压力，同时，铁矿石等原材料价格波动对钢铁生产企业成本控制提出一定挑战；2021 年以来，公司有息债务规模仍较大且短期有息债务占比有所提升，仍面临一定短期偿付压力。

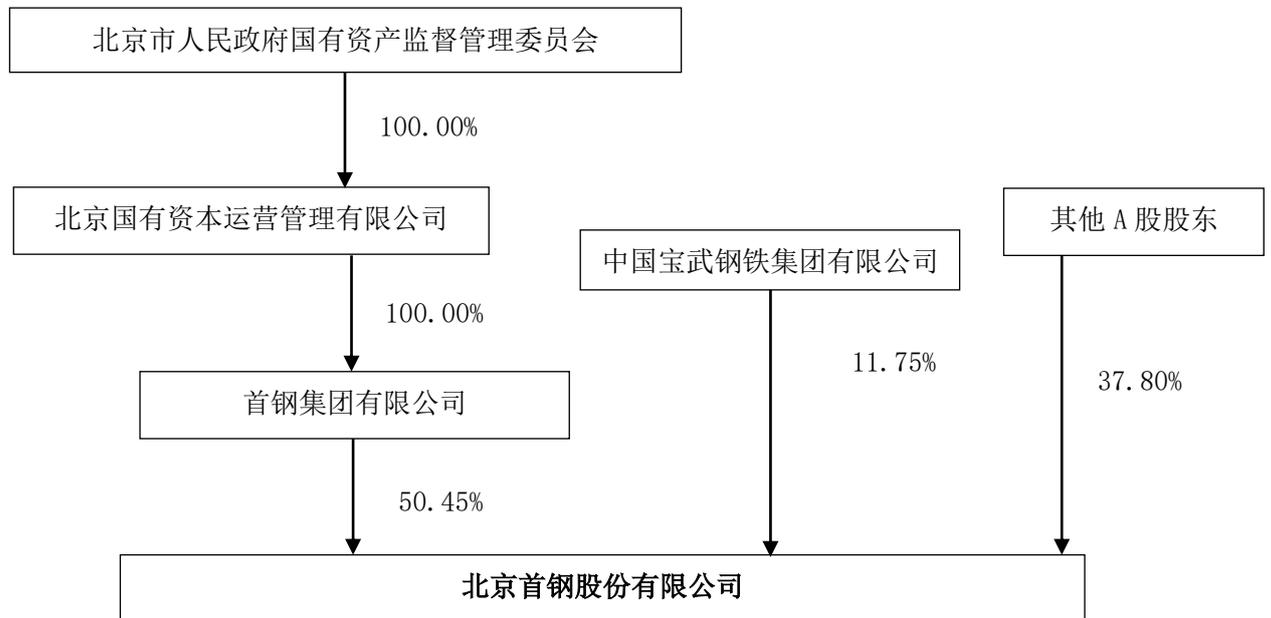
综合分析，大公对公司“20 首迁 01”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。





## 附件 1 公司治理

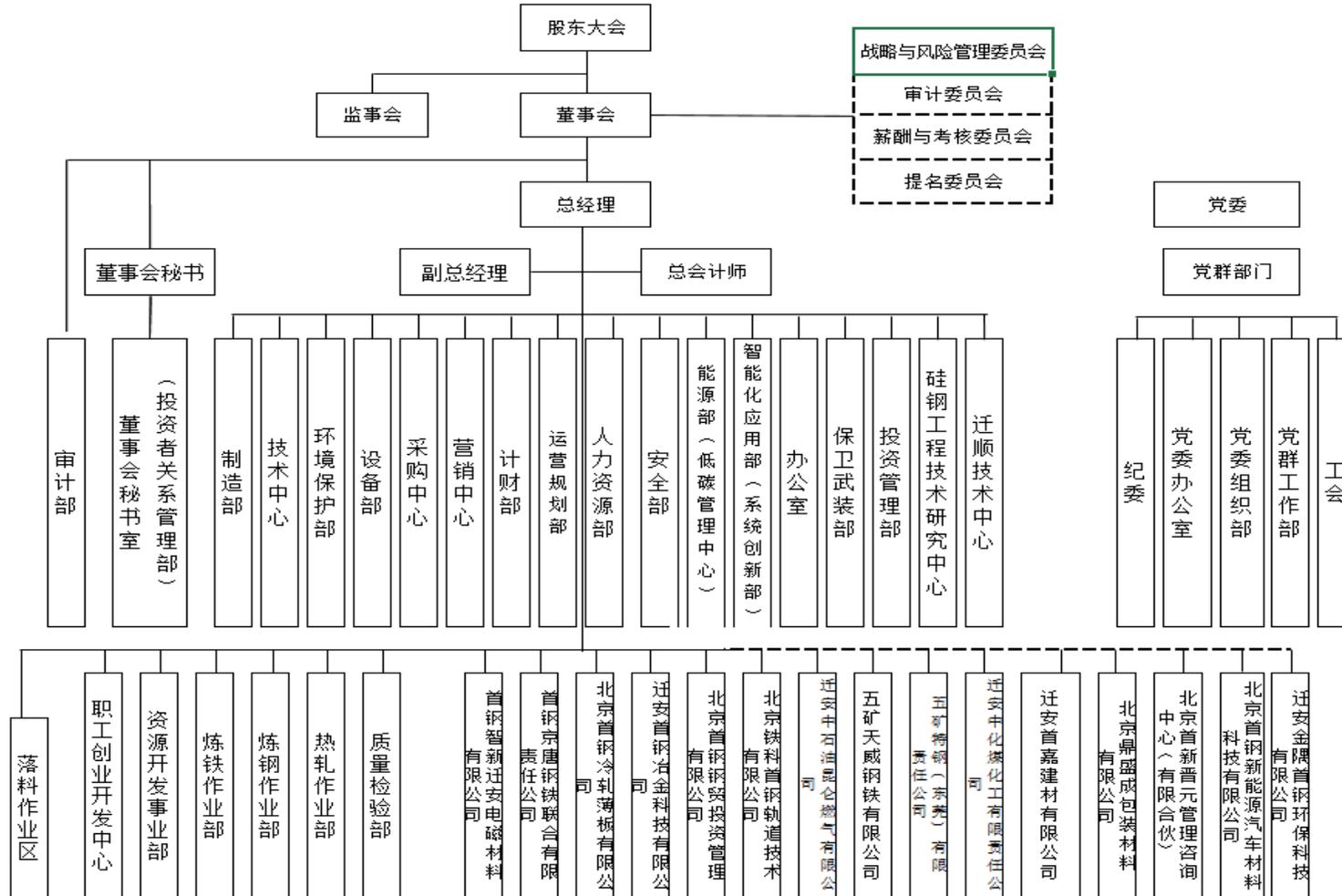
1-1 截至 2022 年 3 月末北京首钢股份有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 年 3 月末北京首钢股份有限公司组织结构图<sup>6</sup>



<sup>6</sup> 资料来源：根据公司提供资料整理。



## 附件 2 北京首钢股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2022年1~3月 (未经审计)	2021年	2020年 (追溯调整)	2019年 (追溯调整)
货币资金	80.01	102.85	62.92	57.35
存货	122.32	119.01	106.00	87.88
固定资产	938.00	956.33	962.21	832.88
长期股权投资	30.30	30.66	33.41	31.38
在建工程	73.06	71.37	82.97	254.26
总资产	1,478.94	1,472.12	1,444.26	1,468.72
短期有息债务	353.55	367.30	354.89	396.94
总有息债务	496.24	510.21	586.92	628.22
负债合计	974.96	980.35	1,055.95	1,067.06
所有者权益合计	503.98	491.76	388.31	401.67
营业收入	318.41	1,340.34	799.51	688.41
净利润	12.23	83.27	24.11	16.92
经营活动产生的现金流量净额	1.93	150.44	102.75	34.15
投资活动产生的现金流量净额	-1.27	-28.30	-27.65	-53.07
筹资活动产生的现金流量净额	-19.57	-86.37	-69.53	18.03
毛利率(%)	8.40	11.53	8.60	10.26
营业利润率(%)	4.52	7.36	3.48	2.85
总资产报酬率(%)	1.29	8.26	3.56	2.82
净资产收益率(%)	2.43	16.93	6.21	4.21
资产负债率(%)	65.92	66.59	73.11	72.65
债务资本比率(%)	49.61	50.92	60.18	61.00
流动比率(倍)	0.50	0.47	0.39	0.35
速动比率(倍)	0.35	0.32	0.25	0.24
存货周转天数(天)	37.23	34.16	47.76	40.73
应收账款周转天数(天)	5.46	4.17	5.52	4.97
经营性净现金流/流动负债(%)	0.25	19.31	13.24	4.65
经营性净现金流/总负债(%)	0.20	14.78	9.68	3.32
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	0.40	6.37	3.59	1.23
EBIT 利息保障倍数(倍)	3.92	5.15	1.80	1.49
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	8.30	4.08	3.63
现金回笼率(%)	36.47	58.35	57.52	46.77
担保比率(%)	-	-	-	-



## 附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA <sup>7</sup>	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 <sup>8</sup>	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 <sup>9</sup>	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

<sup>7</sup> 2021 年该指标增加使用权资产折旧金额。

<sup>8</sup> 一季度取 90 天。

<sup>9</sup> 一季度取 90 天。



## 附件 4 信用等级符号和定义

### 4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

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

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

### 4-2 中长期债项信用等级符号及定义

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

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