



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# CREDIT RATING REPORT

报告名称

## 江苏永钢集团有限公司 主体与相关债项2020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  
发债主体  
偿债环境  
财富创造能力  
偿债来源与负债平衡  
偿债能力



## 跟踪评级公告

大公报 SDB【2020】098 号

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

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇二〇年六月二十八日





## 评定等级

### 主体信用

跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定
上次评级结果	AA	评级展望	稳定

### 债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17永钢01	3	5(3+2)	AA+	AA+	2019.06
17永钢02	3	7(5+2)	AA+	AA+	2019.06
18永钢01	6	5(3+2)	AA+	AA+	2019.06

### 主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019	2018	2017
总资产	455.24	392.57	390.35
所有者权益	191.69	158.42	118.06
总有息债务	199.67	157.57	194.01
营业收入	519.35	388.43	347.82
净利润	36.82	50.23	46.18
经营性净现金流	55.55	81.04	64.58
毛利率	12.51	21.38	23.81
总资产报酬率	10.86	17.15	16.99
资产负债率	57.89	59.64	69.76
债务资本比率	51.02	49.87	62.17
EBITDA 利息保障倍数(倍)	12.60	15.46	14.11
经营性净现金流/总负债	22.32	32.00	23.84

注: 公司提供了 2019 年审计报告, 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019 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。公司 2017 年数据采用 2018 年审计报告中追溯调整数据。

## 主要观点

江苏永钢集团有限公司(以下简称“永钢集团”或“公司”)主要从事钢铁、贸易和工程施工业务。跟踪期内, 公司区位及成本优势仍然明显, 区域竞争力仍较强; 但公司盈利能力下滑, 其他应收款规模仍较大, 存在一定回款风险, 债务短期偿付压力仍较大。此外, 张家港市直属国有资产经营有限公司(以下简称“张家港直属”)为“17永钢01”、“17永钢02”和“18永钢01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保仍具有很强的增信作用。

## 优势与风险关注

### 主要优势/机遇:

- 公司地理位置优越, 拥有三座码头, 运输优势仍然明显;
- 公司人均产钢量和吨钢人工成本处于行业领先水平, 仍具有较强的成本优势;
- 公司生产的螺纹钢在江苏省具有较高的市场占有率和品牌知名度, 区域竞争优势仍然明显;
- 张家港直属为公司发行的“17永钢01”、“17永钢02”和“18永钢01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有很强的增信作用。

### 主要风险/挑战:

- 2019年, 受贸易规模扩大及钢铁业务成本上升的影响, 公司毛利率水平有所下降, 利润规模有所减少, 盈利能力有所下滑;
- 公司其他应收款金额仍然较大, 存在资金占用及较大回收风险, 同时受限资产金额仍然较大, 一定程度上影响资产的流动性;
- 公司有息债务规模较大, 债务负担仍然较重, 短期偿债压力仍然较大。

评级小组负责人: 于鸣宇

评级小组成员: 肖尧

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com



## 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-2020-V. 3. 1，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：偿债环境（12%）</b>	<b>4.94</b>
（一）宏观环境	5.03
（二）行业环境	4.80
（三）区域环境	5.00
<b>要素二：财富创造能力（58%）</b>	<b>5.02</b>
（一）产品与服务竞争力	4.26
（二）盈利能力	6.46
<b>要素三：偿债来源与负债平衡（30%）</b>	<b>5.49</b>
（一）债务结构	1.99
（二）流动性偿债来源	6.43
（三）清偿性偿债来源	3.83
<b>调整项</b>	<b>-0.25</b>
<b>主体信用等级</b>	<b>AA</b>

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

## 评级历史关键信息

主体评级	债项简称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	17 永钢 01	AA+	2019/06/25	肖尧、宋美霖、李小卉	大公资信钢铁企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
	17 永钢 02	AA+				
	18 永钢 01	AA+				
AA/稳定	18 永钢 01	AA+	2018/08/13	肖尧、崔爱巧、张杜杜	大公钢铁企业信用评级方法（V.2）	点击阅读全文
AA/稳定	17 永钢 01	AA+	2017/07/28	张建国、王桐桐、肖尧	钢铁行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
	17 永钢 02	AA+				



## 评级报告声明

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

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东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。大公评级人员与发债主体之间，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、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，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，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

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、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

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。



## 跟踪评级说明

根据大公承做的永钢集团存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对受评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
17 永钢 01	3.00	3.00	2017. 11. 13~ 2022. 11. 13	调整债务结构	已按募集资金要求使用
17 永钢 02	3.00	3.00	2017. 11. 13~ 2024. 11. 13	调整债务结构	已按募集资金要求使用
18 永钢 01	6.00	6.00	2018. 09. 26~ 2023. 09. 26	调整债务结构	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公司提供资料整理

## 发债主体

永钢集团于 1994 年由张家港市南丰镇永联村民委员会（以下简称“永联村委会”）和张家港市永泰轧钢厂共同投资组建成立，其中永联村委会持股比例为 80.00%，注册地址为江苏省张家港市。2005 年，永联村委会对公司注资 2.38 亿元，持股比例增至 91.20%，剩余股份由吴栋材、吴耀芳、陈华斌、杨玉飞、黄均时五位自然人持有，注册地址为江苏省张家港市南丰镇。2007 年，永联村委会将其持有的公司 18.20%股权转让给张家港市永南投资发展有限公司（以下简称“永南投资”），25.00%股权转让给江苏沙钢集团有限公司（以下简称“沙钢集团”），24.00%股权转让给张家港市永联投资发展有限公司（以下简称“永联投资”）<sup>1</sup>。2015 年，永联村委会为便于管理，成立了南丰镇永联村经济合作社（以下简称“永联合作社”），并将剩余 24.00%股权全部转让给永联合作社，永联村委会是永联合作社的实际控制人，吴耀芳和吴栋材等五位自然人股东将股权全额转让给张家港市永丰投资发展有限公司（以下简称“永丰投资”）。2018 年 2 月 5 日，永联村委会对公司减资 39,440 万元，其中：永联合作社减资 13,800 万元，永联投资减资 13,800 万元，永南投资减资 11,840 万元，减资完成后，公司注册资本由 120,000 万元减少至 80,560 万元。2018 年 2 月 6 日，公司经营管理层以其持有的江苏联峰实业有限公司（以下简称“联峰实业”）股权出资，对

<sup>1</sup> 永南投资和永联投资均为永联村委会全资子公司。



公司进行增资 109,440 万元，其中：张家港市永润投资发展有限公司（以下简称“永润投资”）增资 75,433 万元；吴栋材增资 14,592 万元；吴耀芳增资 10,214 万元；陈华斌增资 4,378 万元；黄均时增资 4,378 万元；杨玉飞增资 445 万元，本次增资完成后<sup>2</sup>，公司注册资本由先前减资后的 80,560 万元增加到 190,000 万元。本次增资完成后，公司持有联峰实业 100% 股权。2018 年 2 月 10 日，根据公司股东会决议，吴栋材将其持有的公司 2,918.40 万元股权转让给吴耀芳，将其持有的公司 7,296.00 万元股权转让给吴惠芳，将其持有的公司 4,377.60 万元股权转让给吴惠英，并于 2018 年 3 月末完成交割。截至 2019 年末，公司注册资本为 19.00 亿元，吴耀芳、吴惠芳和吴惠英分别直接持有公司 6.91%、3.84% 和 2.30% 股份，三人通过永丰投资和永润投资间接持有公司 32.77% 股份，吴耀芳、吴惠芳和吴惠英为兄弟及兄妹关系，且已签署一致行动人协议，因此吴耀芳、吴惠芳和吴惠英合计持有公司 45.82% 股份，仍为公司实际控制人。截至 2019 年末，公司纳入合并范围的子公司合计 73 家，其中一级子公司 17 家。

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

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2020 年 5 月 27 日，公司有 4 笔关注类已结清信贷、5 笔欠息已结清信贷<sup>3</sup>。截至报告出具日，公司于公开市场上发行的公司债券、子公司联峰实业于 2015 年 4 月发行的 10 亿元企业债，均已按时付息，尚未到期。

<sup>2</sup> 公司未提供最新的验资报告。

<sup>3</sup> 根据中国工商银行张家港南丰支行、张家港农村商业银行南丰支行、浙商银行苏州分行出具的说明，关注类贷款主要是由于钢铁行业风险较高，银行出于慎重考虑，会根据公司经营情况，将公司调整为关注类客户；形成欠息记录的主要原因是，银行自动划款系统周末停止工作，贷款到期日处于周末的款项无法完成还款，并非公司欠息。



## 偿债环境

我国经济增速下行压力加大，但主要经济指标仍处于合理区间，经济仍具有保持中高速增长潜力；在需求稳定和供给侧改革共同作用下，2019 年以来钢价维持弱势震荡；钢铁生产所需主要原材料易受宏观经济波动影响，加大企业成本控制难度。

### （一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，预计在逆周期调节政策的带动下，经济将会恢复增长，同时我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示



出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿元的地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度<sup>4</sup>，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

## （二）行业环境

**钢材需求的稳定主要得益于房地产和基建行业的支撑以及机械行业的高增长；在需求稳定和供给侧改革共同作用下，2019 年以来仍维持弱势震荡。**

钢铁行业是典型的周期性行业，其发展与宏观经济密切相关。钢材下游需求主要涉及房地产、基建、机械、汽车、家电、船舶等行业，其中房地产、基建和机械是最主要的三大用钢领域，包括房地产和基建在内的建筑用钢消费量占钢材

<sup>4</sup> 资料来源：财政部。



消费总量的一半以上。

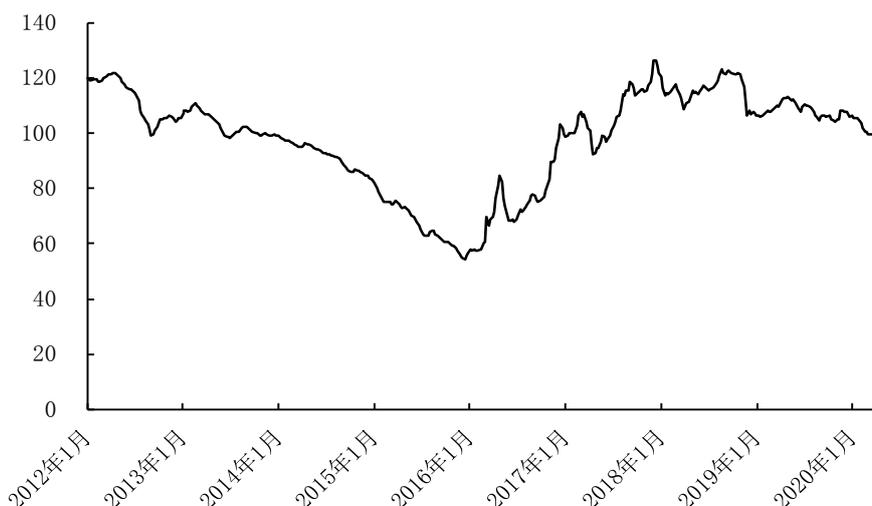


图1 2012年1月~2020年4月钢材综合价格指数（1994年4月=100）

数据来源：根据公开资料整理

2017 年以来，我国钢材表观消费量保持稳定，对钢材需求的支撑主要来自于房地产和基建的支撑以及机械的高增长。2019 年，钢铁行业市场需求较好，主要得益于基建、房地产等下游行业的稳定运行，但各行业发展情况并不相同，其中基建行业投资保持低速平稳增长，房地产投资、新开工保持较高速度增长，机械行业平稳运行。具体分行业来看，2019 年，房地产行业延续向好走势，房地产开发投资、房屋新开工面积、房屋施工面积同比分别增长 9.9%、8.5%、8.7%；基础设施投资维持低速增长，同比增长 3.8%。同期，机械行业整体保持平稳运行，但下行压力较大，主要是由于汽车行业延续了 2018 年的下行走势，全年主要经济指标均有所回落。2019 年，机械工业增加值增速回升至 5.1%，仍低于同期工业和制造业增速。

自 2016 年起，我国开始加快推进钢铁行业供给侧改革，2019 年以来，钢铁行业继续深入推进供给侧结构性改革，巩固去产能成果，加快结构调整、转型升级，推动全行业高质量发展，行业运行总体平稳。随着去产能效果的逐步显现及下游行业对钢材需求的整体稳定，2017 年钢材价格大幅增长，2018 年钢材价格维持高位震荡。2019 年，由于钢铁产量增幅加快，钢材价格波动幅度收窄且价格出现下行。截至 2020 年 3 月末，钢材综合价格指数为 99.21，同比下降 9.55%。

**国内铁矿石产量不足、品位较低、开采难度大，铁矿石进口依赖度较高；钢铁生产所需主要原材料易受宏观经济波动影响，加大企业成本控制难度。**

钢铁生产所需原材料主要包括铁矿石、炼焦煤、焦炭、废钢等。全球铁矿石产能集中度较高，高品位铁矿石供给端主要集中于巴西的淡水河谷和澳大利亚的力拓、必和必拓和 FMG 四大矿山，近年来，随着国外四大矿山新增产能的陆续投



放，全球铁矿石供给宽松；我国铁矿石产区主要集中于华北地区和西南地区，其中河北省铁矿石产量占比超过 30%。受国内铁矿石产量不足、品位较低和开采难度大等因素影响，我国铁矿石供给主要来自于进口，铁矿石进口量占全球总产量的比重维持在 40%以上，对外依存度较高。2017 年以来，受产能变化及市场需求波动影响，铁矿石价格持续波动；2019 年 1 月 25 日，淡水河谷矿区发生矿难，导致约 5,000 万吨产能停产，该事件推动铁矿石价格短期上涨，但由于我国从该矿山进口的铁矿石规模较小，长期来看，矿难对铁矿石价格影响有限。我国是炼焦煤第一生产大国和消费大国，2016 年以来，伴随下游需求的改善及去产能政策的推进，炼焦煤价格呈现波动上涨态势，焦炭亦随煤炭价格波动整体呈上扬趋势。2019 年以来，受电力行业用煤需求减少及煤炭进口量增加影响，我国煤炭价格有所下滑，但整体仍处于较高水平。整体来看，作为主要原材料的铁矿石和炼焦煤易受宏观经济波动影响，在一定程度上加大企业成本控制难度。

**2019 年，钢铁总量去产能任务全面完成，未来重点将是巩固钢铁去产能成效，推动钢铁行业高质量发展；加强与下游企业的协作，打造综合效益最佳的价值链，提升产业链整体竞争优势；行业趋于良性竞争，有利于大型钢企和区域性龙头钢企发展。**

供给侧改革政策实施以来，钢铁产业结构逐渐优化，供需关系趋向平衡。在政策支持下，大部分钢企扭亏为盈的同时实现利润水平的快速增长。2019 年，供给侧结构性改革持续深化，钢铁、煤炭去产能任务全面完成。同时，2019 年 5 月，国家发改委、工业和信息化部等三部门联合印发《2019 年钢铁化解过剩产能工作要点》，重点指出加强“僵尸企业”排查和动态监管，及时发现并妥善处置新出现的“僵尸企业”；依法依规关停退出落后的钢铁冶炼产能；防范“地条钢”死灰复燃和已化解过剩产能复产；鼓励企业建立大型的废钢铁回收加工配送中心，提升对社会废钢铁资源的回收、拆解、加工、配送、利用一体化水平，提高废钢铁资源供给质量。此外，钢企持续推进的并购重组有利于提高行业集中度，降低资产负债率，增强企业抗风险能力。

总体来看，钢铁总量去产能任务全面完成，未来重点将是巩固钢铁去产能成效，提高钢铁行业绿色化、智能化水平，提质增效，推动钢铁行业高质量发展；鼓励钢铁企业围绕钢材产品目标市场定位和下游企业需求，加强与下游企业的协作，打造综合效益最佳的价值链，提升产业链整体竞争优势行业将逐步趋于良性竞争，有利于大型钢企和区域性龙头钢企发展。

**疫情对钢铁行业短期供需节奏构成不利影响，长期来看，随着疫情的逐步改善，上游企业恢复生产，原材料供应将得到补充，下游行业复工，对钢材需求或集中爆发，利好钢企。**

钢铁产业是我国国民经济重要支柱产业，此次疫情对钢铁行业影响主要体现



在短期供需节奏上，但或利好其长期发展。

从供给端看，我国钢铁生产方式以长流程为主，短流程为辅，其中采用短流程生产方式的钢企主要集中于疫情严重的华南、华东地区，由于春节期间工厂大部分停产叠加疫情背景下的人流管控，短流程方式下的钢材供给短期内或受影响，但因短流程钢铁产出规模占钢铁总产出的比重较小，且春节期间长流程基本处于生产状态，现有铁矿石等原材料库存尚能满足生产需求，因此，短期内钢铁整体供给仍较为稳定。长期来看，随着疫情的逐步改善，上游企业恢复生产，原材料供应将得到补充。

从需求端看，受疫情影响，节后并未出现同往年一样的集中返工潮，作为钢铁主要下游需求的房地产、基建等行业工期预计将会出现不同程度推迟，短期内钢材需求承压。长期来看，随着疫情好转、下游行业复工，对钢材需求或集中爆发，利好钢企；此外，此次疫情爆发对餐饮、电影、交通、旅游等行业影响较严重，国内经济下行压力加大，同时 2020 年又是我国“十三五”收官之年，而 2019 年下半年以来，政府密集发布了一系列政策以解决基建投资资金面问题，预计未来政策面将进一步宽松，以刺激用钢需求，拉动经济增长。

### （三）区域环境

**供给侧结构性改革进一步推进将推动江苏省钢铁企业转型升级。**

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

## 财富创造能力

2019 年，随着贸易业务规模的大幅增加，公司营业收入大幅提高，但毛利润有所减少，毛利率水平有所下降；钢铁产品的生产销售仍是公司收入和毛利润的主要来源，贸易业务成为公司收入的重要补充。

公司仍主要从事钢铁产品的生产销售、贸易和工程施工等业务。钢铁产品主要为螺纹钢和工业线材，贸易产品主要以钢铁产品和原材料为主，工程施工主要是市政工程和房屋建筑施工，其他业务板块包含房地产、码头物流仓储、商品混凝土、钢筋剪切加工配送等。2019 年，钢铁产品的生产销售仍是公司营业收入和毛利润的主要来源，但随着贸易业务规模的大幅增长，钢铁板块收入占比大幅下降。

2019 年，公司营业总收入同比增长 33.70%，毛利润同比下降 21.75%，毛利率同比减少 8.87 个百分点。同期，分板块来看，由于钢铁产品销量增加，钢铁



业务收入同比增长 7.43%，但由于钢材价格下降且部分原材料成本上升，钢铁业务毛利润同比下降 29.26%，毛利率同比大幅减少 8.14 个百分点；由于贸易量大幅提高，贸易板块营业收入同比大幅增加 104.19 亿元，但由于钢材贸易价格下降，致使毛利润同比减少 0.52 亿元，毛利率同比大幅减少 6.37 个百分点；工程施工业务营业收入和毛利润同比分别增加 6.39 亿元和 1.94 亿元，毛利率同比增加 5.11 个百分点，主要是毛利较高的 BT 工程项目结算增加所致；由于部分副产品内部使用量增加，销售规模减少，致使其他业务板块营业收入同比减少 2.73 亿元，但由于副产品使用价值提高，毛利润同比增加 2.17 亿元，毛利率同比大幅增加 7.63 个百分点。

**表 2 2017~2019 年公司营业总收入、毛利润及毛利率情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>营业总收入</b>	<b>519.35</b>	<b>100.00</b>	<b>388.43</b>	<b>100.00</b>	<b>347.82</b>	<b>100.00</b>
钢铁	333.62	64.24	310.55	79.95	283.07	81.38
贸易	132.57	25.53	28.38	7.31	26.36	7.58
工程施工	19.83	3.82	13.44	3.46	12.63	3.63
其他	33.33	6.42	36.06	9.28	25.76	7.41
<b>毛利润</b>	<b>64.97</b>	<b>100.00</b>	<b>83.03</b>	<b>100.00</b>	<b>82.82</b>	<b>100.00</b>
钢铁	52.34	80.56	73.99	89.11	78.27	94.52
贸易	1.64	2.52	2.16	2.60	2.18	2.63
工程施工	3.89	5.99	1.95	2.35	1.56	1.88
其他	7.10	10.93	4.93	5.94	0.80	0.97
<b>毛利率</b>	<b>12.51</b>		<b>21.38</b>		<b>23.81</b>	
钢铁	15.69		23.83		27.65	
贸易	1.24		7.61		8.27	
工程施工	19.62		14.51		12.35	
其他	21.30		13.67		3.11	

数据来源：根据公司提供资料整理

### （一）钢铁

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

公司钢铁业务经营主体主要是公司本部和子公司联峰实业，其中，联峰实业负责粗钢生产，生产的粗钢全部以市场价销售给公司本部，由公司本部负责轧钢加工、对外销售。

**表 3 2019 年公司钢铁业务板块经营实体财务情况（单位：亿元、%）**

企业名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率 <sup>5</sup>	净利润	经营性净现金流
公司本部	210.60	48.95	346.63	5.67	11.01	10.49
联峰实业	79.09	74.09	67.37	3.64	1.18	4.33

数据来源：根据公司提供资料整理

公司地处经济发达的长江三角洲地区，东临上海，南接苏州、无锡，西靠国内唯一内河港型保税区张家港保税区，北濒扬子江，地理位置优越，水陆交通便捷。公司厂区毗邻长江，通过六干河、七干河等河道与长江相连，拥有 4,480 米长江深水岸线，分别于 2007 年、2009 年、2014 年投资建设永泰、宏泰、盛泰三座码头，拥有 7 个 4 万吨级以上长江泊位，其中 4 个 5 万吨级散货泊位、2 个 7 万吨级通用泊位、1 个 4 万吨级件杂货泊位，最大靠泊能力达 15 万吨级，可满足载重 20 万吨船舶减载停靠，年吞吐能力达 3,000 多万吨。2019 年公司原辅料 1,494.75 万吨，运出钢材 207.82 万吨，按平均每吨节约 20 元，每年节约成本约 3.41 亿元。除此以外，公司还拥有 6 个 500 吨级、3 个 2,000 吨级的内河装卸泊位，直接与厂区相连，产品可通过水运直接运送至上海、浙江、江苏等地。整体来看，公司仍具有明显的运输优势。

公司作为国内较大的民营钢铁企业之一，在册员工仅约 7,472 人，相比同规模钢铁企业人员负担轻，公司人均产钢量约 1,139.86 吨/人，处于行业领先水平（约 475.71 吨/人），吨钢人工成本 112 元，远低于行业约 185 元的平均水平，公司成本优势仍然较强。

**公司生产技术领先，多项产品达到国际先进产品标准；公司已形成固液气三个资源回收利用系统，能耗指标仍领先于行业标准。**

公司先后引进并采用了美国 ASTM、英国 BS、日本 JIS、新加坡 SS 等国际先进产品标准，并制定了一系列严于国内外先进标准的企业内控标准，同时针对无国内外标准可执行的特殊要求产品，制定了 Q/320582JYG01-2012、Q/320582JYG03-2012 等企业标准，支持公司产品和技术开发。同时，公司广泛开展产学研等技术交流合作，先后与钢铁研究总院、中国冶金科工集团有限公司建筑研究总院、北京科技大学、瑞士康卡斯特、美国摩根公司等科研院校和著名冶金公司建立起良好的产学研关系和技术交流合作，以具有自主知识产权的创新性技术研发为基础，提高自主技术创新的能力，共同开发新产品、新技术和新工艺，并实现工业化生产和应用。2007 年以来，公司先后参加了《钢筋混凝土用钢第 2 部分：热轧带肋钢筋》、《优质碳素钢热轧盘条》等 8 项国家和行业标准

<sup>5</sup> 由于部分钢铁产品通过有税收返还政策的贸易公司销售，部分销售利润计入贸易公司，致使本部和联峰实业的毛利率均低于钢铁板块的毛利率。



的制定；承担了“国家 863 计划”、“国家 973 计划”、国家科技支撑计划、省信息化示范工程等省级以上科技项目，累计实施技术创新项目 100 余项，取得具有国内先进水平的技术成果 40 余项，完成了 7 项体系认证。截至 2019 年末，公司累计获得国内发明专利授权 247 件，国内实用新型专利授权 377 件，获得了 115 件计算机软件著作权登记证书；被授予苏州市科学技术进步二等奖、江苏省科学技术厅高新产品、国家教育部科学进步二等奖等荣誉、工信部绿色供应链管理示范企业、江苏省节能先进企业。

**表 4 2017~2019 年公司节能环保指标和国家规定指标对比情况**

指标	国家标准	2019 年	2018 年	2017 年
吨钢综合能耗 (Kgce/t)	605.04	551.74	544.13	564.92
吨钢新水消耗 (m <sup>3</sup> /t)	4.10	2.42	3.31	2.88
吨钢烟粉尘排放量 (Kg/t)	1.19	0.35	0.37	0.38
吨钢二氧化硫排放量 (Kg/t)	1.62	0.27	0.38	0.46

数据来源：根据公司提供资料整理

公司不断加大节能环保投入，采用国际先进的循环经济工艺技术，先后投入 22 亿元，已形成气（汽）体回收利用、水循环利用和固体废弃物回收利用 3 个回收系统；利用蒸汽、煤气发电，总装机容量达 32.72 万千瓦，自发电比例由 2011 年的 7.35% 提升到 2019 年的 59.08%；建设 50 余套水处理系统及雨污水分流系统，水重复利用率达 99.00%，实现废水“零排放”；建设钢渣处理项目，年处理各类废渣 172 万吨，固体废弃物综合利用率达到 100.00%，该项目获得国家发展改革委员会资源综合利用“双百项目”荣誉。公司投资 15.00 亿元建设的新烧结项目，应用了目前国内最先进且具有完全自主知识产权的活性焦烟气净化装置，可同时对烧结烟气中的二氧化硫、氮氧化物、粉尘及重金属污染物进行综合脱除。

2019 年，公司的能耗和环保指标均优于国家标准水平。由于烧结焦粉折标系数和铁钢比等指标调整，致使 2019 年吨钢综合能耗数值同比有所上升；同期，公司不断加强环保工作，配置先进的生产装置和环保设施，使得吨钢烟粉尘排放量和二氧化硫排放量仍处于较低水平。

公司铁矿石全部来自外购，对外依存度仍然较高；2019 年，铁矿石等原材料价格继续提高，加大公司对原材料成本的控制难度。

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

**表 5 2017~2019 年公司原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	数量	单价	数量	单价	数量	单价
铁矿石	1,354	765.23	1,210	583.81	1,314	537.58
其中：进口矿	1,260	661.83	1,126	583.31	1,208	536.96
国内矿	94	670.21	84	590.57	106	544.65
焦炭	388	1,991.76	335	2,219.44	328	1,936.95
废钢	113	2,538.17	132	2,308.06	108	1,661.84
其他合金	19	9,170.95	13	11,566.91	14	8,461.50

数据来源：根据公司提供资料整理

公司铁矿石全部来自外购，2019 年，由于巴西淡水河谷矿山坍塌，致使铁矿石价格持续提高，公司铁矿石采购量同比有所增加，由于进口矿石较国内矿石采购具有一定成本优势，进口矿石占比仍然较大，对外依存度仍然较高。公司进口铁矿石主要从澳大利亚、巴西采购，以信用证结算。

焦炭方面，公司通过参股河南中鸿集团煤化有限公司、江苏天裕能源化工集团有限公司等增强原料供应保障能力，与其他供应商如山东奔月新能源有限公司、山西焦化股份有限公司等签订长期合作协议采购，每月定价，由其向公司长期提供生产所需原料。2019 年，受需求下降影响，公司焦炭采购价格有所下降。

2019 年，公司铁矿石等主要原材料价格继续提高，公司成本控制压力增大。未来铁矿石等原材料价格的波动还会给公司利润带来较大的不确定性。

公司主要钢铁产品市场竞争激烈；2019 年，公司产能利用率仍保持较高水平；由于公司实施产品战略转型，工业线材产量占比继续提高。

公司主要钢铁产品市场竞争激烈；2019 年，公司产能利用率保持较高水平；为降低经营风险，公司调整产品结构，工业线材产量占比保持较高水平。

**表 6 2017~2019 年公司主要产品产能<sup>6</sup>和产量情况（单位：万吨/年、万吨）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量
螺纹钢	440	469	440	439	440	457
线材	360	381	360	351	360	345

数据来源：根据公司提供资料整理

公司是江苏省大型钢铁企业之一、全国较大的螺纹钢生产企业之一。公司具备烧结、炼铁、炼钢、轧钢流水线作业，具有较高的机械化程度和自动化水平。公司不断投入资金完成炼铁系统、炼钢和轧钢工艺的节能减排、装备配套等技改项目，提高装备水平，公司拥有的炼铁、炼钢主体装备均符合国家产业政策及环保要求。截至 2019 年末，公司拥有 3 条烧结生产线，10 台高炉，7 台转炉，公

<sup>6</sup> 产能数据根据普钢生产标准核定。



司生铁、粗钢、钢材产能均达到 800 万吨/年，其中螺纹钢和线材产能分别为 440 万吨/年和 360 万吨/年，仍具有较强的规模优势。

**表 7 截至 2019 年末公司主体装备情况**

烧结系统	300m <sup>2</sup> 烧结机 1 台、450m <sup>2</sup> 烧结机 2 台	
炼铁系统	1,080m <sup>3</sup> 高炉 3 座、700m <sup>3</sup> 高炉 1 座、600m <sup>3</sup> 高炉 2 座、500m <sup>3</sup> 高炉 4 座	
炼钢系统	120 吨转炉 2 座、60 吨转炉 2 座、50 吨转炉 3 座以及相关配套设施	
轧钢系统	棒材	3 台合计 440 万吨
	线材	4 台合计 360 万吨

资料来源：根据公司提供资料整理

公司拥有丰富的生产经验，产品规格较高，对下游需求及市场定位把握准确。但市场集中度低，市场竞争激烈，公司面临一定压力。2019 年，公司螺纹钢和线材产能均保持稳定；由于生产工艺改进，高炉利用率提高，致使螺纹钢和线材产量同比均有所提高。整体来看，公司产能利用率已超过 100%，维持较高水平。

公司生产的螺纹钢在江苏省市场具有较高的市场占有率和品牌知名度，区域竞争优势明显；公司产品销售分内贸与出口，仍以江苏省内为主；销售客户以经销商为主，下游客户关系仍然稳定。

公司生产的螺纹钢在江苏省市场占有率位居前列，“联峰”牌建筑用材先后获得“江苏省著名商标”、“江苏省名牌”、“中国驰名商标”等称号，具有较高的品牌知名度，尤其是 HRB400 钢筋和 HRB500 钢筋在长三角地区市场占有率超过 50%，市场占有率较高，区域竞争优势明显。公司产品涵盖 c10~c50 规格的螺纹钢和盘螺、c6~c18 的热轧光圆钢筋、c5.5~c26 的美标线材、焊条、焊丝钢、帘线钢、轴承钢、工具钢、弹簧钢等，产品种类丰富，规格较为齐全。

**表 8 2017~2019 年公司主要产品销售情况**

项目	2019 年		2018 年		2017 年		
	内贸	出口	内贸	出口	内贸	出口	
螺纹钢	销量（万吨）	398.48	76.75	358.51	76.92	382.04	70.04
	占比（%）	83.85	16.15	82.33	17.67	84.51	15.49
	价格（元/吨）	3,380	3,363	3,532	3,662	3,252	3,237
线材	销量（万吨）	320.86	58.19	279.83	62.88	283.69	60.43
	占比（%）	84.65	15.35	81.65	18.35	82.44	17.56
	价格（元/吨）	3,623	3,768	3,769	4,055	3,426	3,491

数据来源：根据公司提供资料整理

公司产品销售分内贸与出口。内贸方面，江苏是公司的传统市场，收入占比在 90%以上，在保证江苏市场占有率的同时，逐步开拓浙江和上海市场，成立上海和杭州物资公司，并在沿长江向西布点，先后成立合肥、武汉和重庆办事处，在合理运输半径内扩大市场份额。出口方面，公司主要面向日本、韩国和东南亚



等地，同时积极开拓中东、美洲、非洲等海外市场。为控制汇率风险，公司采用远期等工具锁定汇率，对出口业务形成保障，2019 年，计入财务费用的汇兑收益为 0.53 亿元。

2019 年，由于钢铁去产能总量目标完成，供给水平有所提高，致使公司主要钢铁产品出口和内贸价格均有所下降。销量方面，同期，螺纹钢和线材总销量均有所提高，内贸和出口比重相对稳定。

**表 9 2019 年公司前五大客户销售情况（单位：亿元、%）**

客户名称	销售额	占销售总额比例
苏美达国际技术贸易有限公司	10.93	3.28
宁波象石实业有限公司	9.69	2.90
上海巨福国际贸易有限公司	6.85	2.05
张家港远航贸易有限公司	6.40	1.92
上海找钢网信息科技股份有限公司	5.62	1.68
<b>合计</b>	<b>39.49</b>	<b>11.84</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司销售客户以经销商为主，下游经销商较为稳定。公司内贸产品销售采取款到发货的销售政策，保证了公司资金的安全性和周转效率。出口主要使用即期信用证结算。2019 年，公司前五大客户销售的集中度仍较小。

## （二）贸易

公司仍主要对钢铁产业链进行上下游产品的贸易业务；2019 年，随着贸易团队的引入，公司贸易规模大幅提高。

贸易业务经营主体包括公司本部、江苏象石实业股份有限公司（以下简称“象石实业”）、江苏比优特国际贸易有限公司、香港永联国际集团有限公司、宁波保税区永谐国际贸易有限公司和 LIANFENG INTERNAXIONAL PTE LD 等公司。2019 年 6 月，公司与合作方共同设立象石实业，股本 5.00 亿元，公司持股比例为 45.00%，为象石实业控股股东，象石实业纳入公司合并范围。象石实业拥有完整且相对独立的贸易团队，该团队于贸易领域深耕多年，其加入将为公司贸易业务渠道的拓展提供有力支持。

**表 10 2019 年象石实业财务情况<sup>7</sup>（单位：亿元、%）**

期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
18.70	72.51	42.83	1.63	0.14	-3.42

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，由于象石实业成立，公司贸易量大幅增加，贸易总额大幅提高，仍以钢材和铁矿石贸易为主，同时新增钢坯贸易。

<sup>7</sup> 象石实业财务数据的时间范围为 2019 年 6 月 14 日~2019 年 12 月 31 日。

**表 11 2017~2019 年公司贸易情况（单位：万吨、亿元）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
钢材	103.66	33.60	37.04	12.78	22.38	7.44
铁矿石	1,239.62	74.51	288.18	14.93	345.80	17.66
焦炭	29.76	5.79	3.15	0.67	6.50	1.26
钢坯	57.94	18.67	-	-	-	-
合计	-	132.57	-	28.38	-	26.36

数据来源：根据公司提供资料整理

公司贸易产品采用现货与期货相结合的模式，主要进行套期保值。为防范交易风险，公司专门制定了期货套期保值管理制度。公司期货业务产品上只限于在大连商品交易所和上海期货交易所上市交易的铁矿石、焦炭、焦煤、螺纹钢、热轧卷板、线材等与钢铁行业有关的交易品种；数量上与公司一定时间段内生产经营活动所需原料及产成品数量相匹配。公司依据套期保值的目的分为订单保值和库存保值，交易员每天将成交单报送期货部负责人，并将经纪公司发来的账单报送给风控员和期货负责人，风控人员及时核对结算单的信息，若不符合套保方案，可直接向公司期货领导小组报告，最终期货合约以平掉期货头寸和进行实物交割进行结算，如需交割，需由公司期货领导小组决定。公司期货业务面临一定市场价格波动和管理风险，公司专门设定了风险监督员，直接对期货领导小组负责。

期货套利的形成主要是在某个特定时间点或时间段，当某个期货的交易品种形成了较明显的上涨或下跌的预期时，期货负责人会在原订单和库存设定的套保仓位外再扩大仓位，形成一部分套利仓位，套利仓位一般不超过套保仓位的 30%。

**表 12 2017~2019 年末公司衍生品交易持仓情况（单位：万元）**

时间	期货合约		
	多头合约	空头合约	净合约金额
2019 年末	4,396.68	15,413.52	-11,019.84
2018 年末	1,850.83	0.00	1,850.83
2017 年末	0.00	37,248.00	-37,248.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司持有的期货合约包括多头与空头合约，主要是根据公司库存情况调整仓位以对冲价格风险所致。

**表 13 2019 年公司贸易业务前五大供应商及前五大客户情况（单位：%）**

供应商名称	采购额占比	销售客户名称	销售额占比 <sup>8</sup>
江西鑫润航达供应链管理 有限公司	4.51	上海找钢网信息科技股份有限公司	3.55
必和必拓公司	3.37	上海钢银电子商务股份有限公司	3.09
上海钢银电子商务股 份有限公司	3.12	张家港保税区广天弘贸易有限公司	2.58
宁波中航供应链管理 有限公司	2.31	上海卓钢链电子商务有限公司	1.55
宝钢资源有限公司	1.92	张家港保税区沙源国际贸易有限公司	1.46
<b>合计</b>	<b>15.23</b>	<b>合计</b>	<b>12.23</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司依托有利的区位条件，通过钢铁产业链进行上下游产品贸易业务，现货采购结算方式主要为现汇及信用证，采取先款后货的预收款结算。随着象石实业的成立，公司贸易业务上下游渠道得到有效拓展。采购方面，公司与国内大型的贸易商、钢厂以及淡水河谷公司、必和必拓公司等国外大型贸易商保持长期的合作关系，货源充足，供货稳定；2019 年前五大供应商采购额占其总采购额的比例同比大幅减少 73.81 个百分点。销售方面，客户主要分布由江苏地区拓展至长三角地区；2019 年前五大客户销售额占其总销售额的比例同比大幅减少 19.77 个百分点。

### （三）工程施工

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

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

**表 14 2017~2019 年公司期末工程施工业务完工量、新签合同额和期末在手合同额情况**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
期末完工量（亿元）	19.39	18.20	12.63
新签合同额（亿元）	33.99	25.21	15.77
其中：5,000 万元以上合同金额（亿元）	22.05	18.00	5.49
5,000 万元以上合同金额占总金额比（%）	64.87	71.40	34.81
新签合同数量（个）	252	181	159
其中：5,000 万元以上合同数量（个）	11	11	4
期末在手合同额（亿元）	65.80	51.20	44.19

数据来源：根据公司提供资料整理

<sup>8</sup> 公司前五大客户是按照现货交割形成的销售收入进行的排序。



2019 年，永联精筑新签合同额同比增加 1.19 亿元，由于公司项目主要集中在张家港，受区域市场波动影响较大，而工程施工业务整体规模较小，受单个项目影响较大，因此公司新签合同额波动较大。

## 偿债来源与负债平衡

2019 年，公司营业收入随贸易业务规模的扩张而大幅增加，但由于贸易业务毛利率较低，利润规模有所下降，盈利能力有所下降；经营性净现金流对利息的保障程度仍然较高；公司其他应收款金额仍然较大，仍存在较大回收风险；受限资产规模有所增加，对资产流动性产生一定影响；公司有息债务规模有所增加，短期有息债务占比仍然较高，短期偿付压力仍然较大。

### （一）偿债来源

#### 1、盈利

2019 年，随着贸易业务规模的大幅提高，公司营业收入大幅增加，但由于贸易业务毛利率较低，利润规模有所下降，盈利能力有所下降。

2019 年，公司营业收入随贸易业务规模的增长而增长，但毛利润和毛利率同比均有所下降。

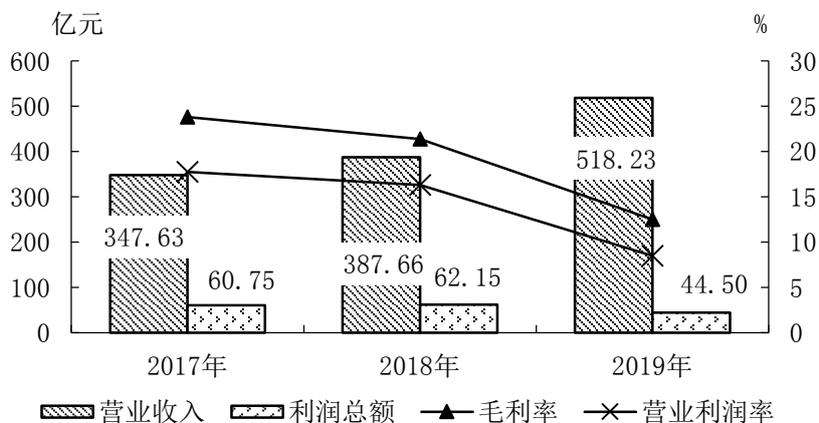


图 3 2017~2019 年公司收入及盈利情况

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年，公司期间费用同比增长 34.61%。其中销售费用同比大幅增加 2.83 亿元，主要是贸易规模扩大，运输费和职工薪酬大幅增加所致；管理费用同比小幅增加 0.47 亿元，主要包括人工成本和折旧费；财务费用同比增加 0.49 亿元，主要是票据贴息增加所致，其中，利息费用为 4.93 亿元，同比减少 0.23 亿元；研发费用同比大幅增加 1.72 亿元，主要是新产品项目投资增加所致；期间费用率同比变化不大。公司期间费用率仍然较低，费用控制能力仍然较强。

**表 15 2017~2019 年公司期间费用及占营业收入比重 (单位: 亿元、%)**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
销售费用	5.46	2.63	1.96
管理费用	9.49	9.02	8.59
财务费用	3.77	3.28	5.55
研发费用	2.68	0.96	0.09
<b>期间费用</b>	<b>21.39</b>	<b>15.89</b>	<b>16.20</b>
<b>期间费用/营业收入</b>	<b>4.12</b>	<b>4.09</b>	<b>4.66</b>

数据来源: 根据公司提供资料整理

2019 年, 公司资产减值损失为 0.76 亿元, 同比大幅减少 3.64 亿元, 主要是 2018 年已停工的焦化项目计提在建工程减值损失规模较大而本期未计提所致; 投资收益为 2.37 亿元, 同比变化不大; 公允价值变动收益同比由 0.08 亿元转为-0.05 亿元, 主要是期货价格波动所致。

由于毛利率较低的贸易业务规模大幅提高, 2019 年, 公司营业利润、利润总额和净利润分别为 43.95 亿元、44.50 亿元和 36.82 亿元, 同比分别减少 19.29 亿元、17.65 亿元和 13.41 亿元。总资产报酬率和净资产收益率分别为 10.86% 和 19.21%, 同比分别减少 6.29 个百分点和 12.49 个百分点。

## 2、现金流

2019 年, 公司经营性净现金流规模有所减少, 其对利息和负债的保障程度仍处于较高水平。

2019 年, 公司经营性净现金流同比减少 25.49 亿元, 主要是预付的货款增加所致, 经营性净现金流对利息和负债的保障程度同比均有所下降, 但仍处于较高水平; 投资性现金流仍为净流出, 但净流出规模同比减少 9.60 亿元, 主要是收回前期的金融资产以及股权投资所致。

**表 16 2017~2019 年公司现金流及偿债指标情况**

项目	2019 年	2018 年	2017 年
经营性净现金流 (亿元)	55.55	81.04	64.58
投资性净现金流 (亿元)	-42.72	-52.32	-23.81
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	11.26	15.71	11.59
经营性净现金流/流动负债 (%)	26.67	36.40	26.28
经营性净现金流/总负债 (%)	22.32	32.00	23.84

数据来源: 根据公司提供资料整理

截至 2019 年末, 公司在建项目计划总投资 26.48 亿元, 已投资 17.91 亿元, 预计 2020 年仍将投资 6.65 亿元, 公司面临的资金支出压力一般。

**表17 截至2019年末公司主要在建工程情况（单位：万元）**

项目名称	项目总投资	项目起止年限 <sup>9</sup>	截至2019年末累计投资	预计2020年资金投入
棒材四厂	7.94	2013.01~2019.11	6.47	1.99
炼钢二厂转型升级改造	2.40	2016.07~2019.12	2.45	-
炼铁一厂4#高炉大修改造项目	2.00	2017.02~2019.12	2.39	-
原料厂1.7#高炉焦炭堆场封闭项目	1.30	2018.01~2019.10	0.94	0.30
B1732中温中压煤气发电机组改造项目	4.11	2018.01~2019.11	1.15	1.57
300m <sup>2</sup> 烧结机烟气净化系统升级改造污水处理项目	4.53	2018.04~2020.04	2.28	1.66
原料场新增除尘器项目B1854	0.75	2018.08~2019.11	0.39	0.19
C1803露天堆场封闭项目	3.46	2018.07~2019.12	1.84	0.94
<b>合计</b>	<b>26.48</b>	<b>-</b>	<b>17.91</b>	<b>6.65</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### 3、债务收入

公司债务融资仍以银行借款为主，辅以债券发行；2019年，公司筹资性现金流持续净流出，净流出规模大幅减少。

2019年，公司筹资性净现金流为-0.45亿元，净流出规模同比大幅减少34.40亿元，主要是偿还银行借款等债务的规模减少所致。

**表18 2017~2019年公司债务融资情况分析（单位：亿元）**

财务指标	2019年	2018年	2017年
筹资性现金流入	137.00	289.25	335.55
借款所收到的现金	99.18	224.61	280.71
筹资性现金流出	137.45	324.11	369.57
偿还债务所支付的现金	74.32	274.09	294.74

数据来源：根据公司提供资料整理

公司债务融资仍以银行借款为主，发行债券为辅。2019年以来，公司继续与多家银行保持良好关系，截至2019年末，公司合并口径获得的银行授信总计155.63亿元，未使用额度15.94亿元，规模仍较小。2019年，公司新发行一期公司债券“19永钢01”5.00亿元，直接融资渠道仍然通畅。整体来看，公司融资渠道较为多元，以银行借款为主。

### 4、外部支持

公司获得的外部支持主要是政府补助，2019年，公司获得的政府补助为2.42亿元，规模较小，对公司偿债来源的贡献程度有限。

<sup>9</sup> 部分项目的竣工年限在2019年末之前，但竣工验收手续尚未完成，同时部分尾款结算在2020年。



## 5、可变现资产

2019 年末，公司资产结构趋于平衡；其他应收款金额较大且部分款项账龄较长，仍存在资金占用及较大回收风险；公司受限资产有所增加，对资产流动性产生一定影响。

2019 年末，公司资产总额为 455.24 亿元，同比增长 15.97%，资产结构趋于平衡，流动资产占比为 52.95%。

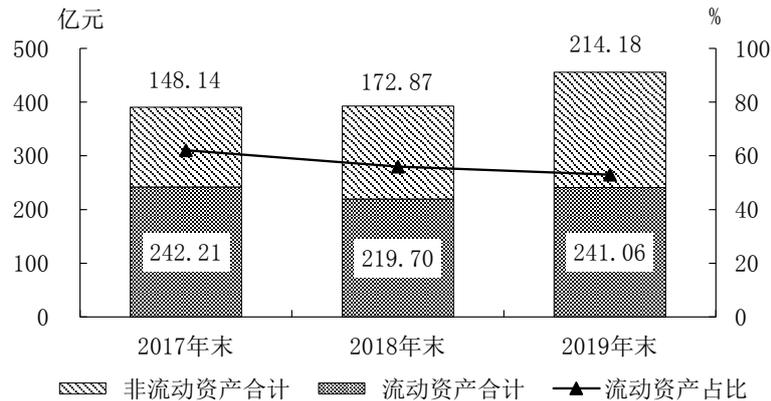


图 5 2017~2019 年末公司资产构成情况

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、存货、其他应收款、其他流动资产和应收账款等构成。2019 年末，公司流动资产为 241.06 亿元，同比增长 9.73%，其中货币资金 82.84 亿元，同比增长 52.10%，主要是银行存款及其他货币资金增加所致，受限货币资金为 51.42 亿元，占货币资金比重为 62.07%，比重仍较高，主要包括承兑保证金、贷款保证金和信用保证金；存货 54.02 亿元，同比小幅增长 6.32%，已计提跌价准备 0.04 亿元。

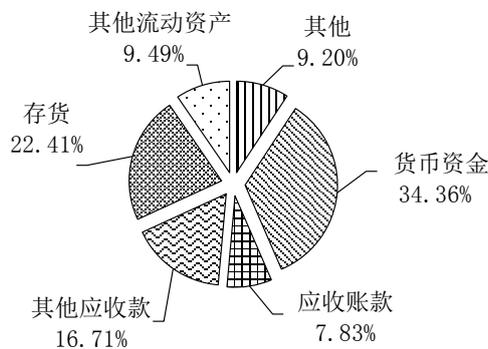


图 6 截至 2019 年末公司流动资产构成

数据来源：根据公司提供资料整理



2019 年末，公司其他应收款为 40.27 亿元，同比增长 20.27%，金额较大，主要是往来款及期货保证金增加所致，按组合计提的坏账准备为 1.12 亿元，账龄主要集中在 1 年以内，其他应收款前五名欠款余额 18.51 亿元，占比为 44.73%，集中度较高。单笔金额较大的江苏联峰能源装备有限公司（以下简称“联峰能源”）占款为 8.77 亿元，主要是公司对联峰能源特钢项目提供的借款，账龄较长，联峰能源生产产品委托公司进行销售，回笼货款用于归还借款，同时以联峰能源固定资产和土地作为质押，如无法按期支付借款本息，可处置固定资产和土地偿还借款，联峰能源<sup>10</sup>2019 年末资产总额 15.08 亿元，资产负债率 119.10%，资产负债率极高，全年营业收入 32.49 亿元，利润总额-0.20 亿元，盈利能力仍然较弱，存在较大回收风险。与东海期货有限责任公司及方正中期货有限责任公司之间的应收款项为期货保证金，后续还款直接由期货账户转出。山东恒信高科能源有限公司为公司投资的参股公司（以下简称“山东恒信”），公司与山东恒信之间的往来款主要是公司与其他股东根据投资比例垫付的设备款，还款来源为后续贷款。公司与宁波保税区宏泰投资有限公司（以下简称“宁波宏泰投资”）之间的往来款主要是公司通过宁波宏泰投资对象石实业的投资款。除部分客户协商免息外，公司针对其他应收款客户收取一定利息，利率范围为银行同期贷款利率上浮 10%。

**表19 截至2019年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）**

单位名称	关联关系	账面余额	账龄	占比	资金性质
联峰能源	关联方	8.77	1~5 年	21.19	往来款
东海期货有限责任公司	非关联方	3.07	1 年以内	7.41	期货保证金
山东恒信	非关联方	2.81	1 年以内	6.79	往来款
宁波宏泰投资	关联方	2.34	1~2 年	5.66	往来款
方正中期货有限责任公司	非关联方	1.52	1 年以内	3.68	期货保证金
<b>合计</b>	-	<b>18.51</b>	-	<b>44.73</b>	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年末，公司其他流动资产 22.88 亿元，同比下降 29.88%，主要是购买的银行理财产品减少所致；应收账款 18.88 亿元，同比变化不大，主要是市政工程施工业务的应收款项，按组合计提坏账准备的应收账款中计提的坏账准备为 0.57 亿元，账龄主要集中在 1 年以内，占比为 92.88%，集中度很高。

公司非流动资产主要由固定资产、可供出售金融资产、在建工程、其他非流动资产和无形资产等构成。2019 年末，公司非流动资产 214.18 亿元，同比增长 23.90%，其中固定资产 77.30 亿元，同比下降 8.50%，主要包括房屋及建筑物 38.20 亿元，机器设备 37.70 亿元；可供出售金融资产 61.32 亿元，同比大幅增加 26.84

<sup>10</sup> 联峰能源财务数据采用的是 2019 年未经审计的财务报表。公司对联峰能源的持股比例为 100%。



亿元，主要是新增对阳光保险集团股份有限公司（以下简称“阳光保险”）的投资 22.66 亿元所致；在建工程 29.22 亿元，同比增加 14.11 亿元，主要是公司增加对棒材四厂、烧结机烟气净化系统升级改造投入所致；其他非流动资产 16.39 亿元，同比大幅增加 8.04 亿元，主要是预付对沙钢集团的投资款以及部分阳光保险的股权投资款所致；无形资产 12.11 亿元，同比变化不大，其中土地使用权 11.79 亿元。

从资产的运转效率来看，2019 年公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 41.53 天和 12.99 天，存货周转效率和应收账款周转效率均有所提升。

截至 2019 年末，公司受限资产 126.03 亿元，同比增加 33.21 亿元。其中受限货币资金 51.42 亿元、固定资产 55.15 亿元、无形资产 11.46 亿元。受限资产占总资产的比重为 27.68%，占净资产的比重 65.75%，受限资产规模有所增加，对资产流动性产生一定影响。

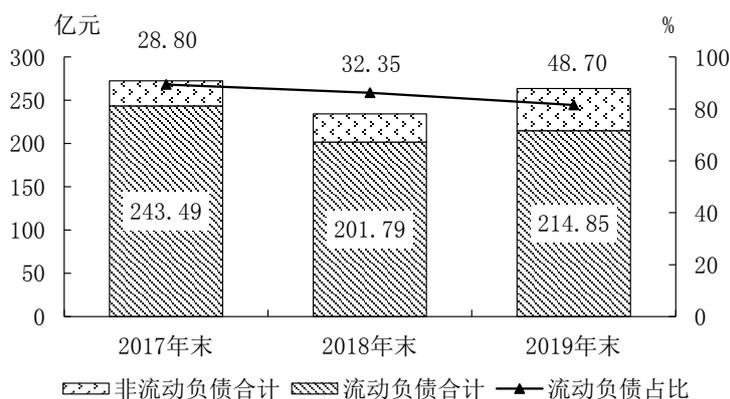
**公司流动性偿债来源主要来自经营性净现金流，资产变现能力一般。**

偿债来源结构主要包括盈利、经营性净现金流、债务收入和可变现资产等。2019 年，公司利润规模有所减少；经营性净现金流有所减少，但仍有一定规模，是其债务偿付的主要来源；银行授信规模仍然较小，融资空间较小，但直接融资渠道通畅；可变现资产以固定资产和货币资金为主，固定资产主要为生产装备，货币资金受限规模较大，整体变现能力一般。

## （二）债务及资本结构

**2019 年末，公司负债规模有所上升，仍以流动负债为主。**

2019 年末，公司总负债为 263.55 亿元，同比增长 12.56%，仍以流动负债为主，占比为 81.52%。



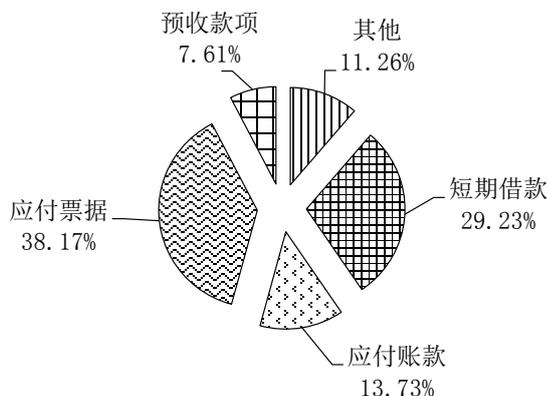
**图 7 2017~2019 年末公司债务结构情况**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由应付票据、短期借款、应付账款和预收款项等构成。2019 年末，公司流动负债为 214.85 亿元，同比增长 6.47%，其中应付票据 82.01 亿



元，同比增长 26.39%，全部为银行承兑汇票；短期借款 62.80 亿元，变化不大，其中保证借款、抵押借款、保证抵押借款和质押借款分别为 21.89 亿元、16.57 亿元、12.85 亿元和 10.41 亿元；应付账款 29.49 亿元，同比小幅下降 5.08%，账龄在一年以内的为 28.12 亿元，占比为 95.35%，集中度仍然很高；预收款项 16.35 亿元，同比下降 17.99%，主要是结算规模增加所致。



**图 8 截至 2019 年末公司流动负债构成情况**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债主要由应付债券、长期借款和长期应付款等构成。2019 年末，公司非流动负债 48.70 亿元，同比增长 50.53%，其中应付债券为 24.38 亿元，同比增长 25.87%，主要是公司于 2019 年 7 月 31 日新发行 5.00 亿元“19 永钢 01”公司债所致；长期借款 14.07 亿元，同比增长 45.35%，主要是保证借款增加所致；长期应付款 6.83 亿元，同比大幅增加 6.16 亿元，主要是应付融资租赁款大幅增加所致。

2019 年末，公司有息债务规模有所增长，规模仍然较大，整体偿付压力仍然较大；公司短期有息债务规模有所增加，占总息债务的比重仍然较高，仍面临较大短期偿付压力。

2019 年末，公司有息债务同比增长 26.72%，总有息债务占总负债的比重同比增加 8.47 个百分点，占比仍然较大，整体偿付压力有所增加；短期有息债务规模同比增长 20.75%，占总息债务的比重有所下降，但仍然较高。

**表 20 2017~2019 年末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
短期有息债务	154.39	127.86	166.05
长期有息债务	45.28	29.71	27.96
<b>总有息债务</b>	<b>199.67</b>	<b>157.57</b>	<b>194.01</b>
短期有息债务/总有息债务	77.32	81.14	85.59
总有息债务/总负债	75.76	67.29	71.25

数据来源：根据公司提供资料整理



从债务期限结构来看，截至 2019 年末，公司一年以内到期的有息债务占比仍保持在 75%以上，占比仍然较高，公司仍面临较大短期偿付压力。

**表 21 截至 2019 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）**

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	154.39	11.73	7.92	11.03	12.60	2.00	199.67
占比	77.32	5.87	3.97	5.52	6.31	1.00	100.00

资料来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保金额大幅增加，部分被担保企业 2019 年持续亏损，公司仍存在一定或有风险。

截至 2019 年末，公司对外担保余额同比增加 0.21 亿元，担保比率为 2.28%，同比减少 0.25 个百分点。

**表 22 截至 2019 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

项目	企业性质	是否互保	担保金额	是否逾期	担保到期日
张家港市南丰城建投资开发有限公司	国有企业	否	12,500	否	2023/11/20
			8,000	否	2021/06/26
江苏金茂融资租赁有限公司	民营企业	否	8,000	否	2022/12/27
张家港保税区弘昌源国际贸易有限公司	民营企业	否	5,000	否	2020/05/08
山东恒信	民营企业	否	4,500	否	2023/08/27
江苏卓易环保科技有限公司	民营企业	否	2,400	否	2020/05/15
			1,500	否	2020/09/26
江苏港通电缆有限公司	民营企业	否	1,715	否	2021/08/03
合计	-	-	43,615	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

整体来看，公司被担保对象大部分位于江苏省张家港市，区域风险较为集中，部分被担保企业 2019 年继续亏损且资产负债率较高，公司仍存在一定或有风险。

**表 23 2019 年部分被担保公司财务情况（单位：亿元、%）**

企业名称	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	净利润
张家港市南丰城建投资开发有限公司	43.16	81.09	0.00	-2.92
张家港保税区弘昌源国际贸易有限公司	4.14	96.12	16.51	0.05
山东恒信	16.81	64.30	0.00	0.00
江苏卓易环保科技有限公司	1.36	57.15	0.74	0.06

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2019 年末，公司无重大未决诉讼。

2019 年末，公司未分配利润继续增加，占所有者权益的比重仍然较大，一定程度上影响公司资本结构的稳定性。

2019 年末，公司所有者权益 191.69 亿元，同比增加 33.27 亿元，其中实收



资本仍为 19.00 亿元；资本公积为 30.93 亿元，同比小幅减少 0.47 亿元，主要是子公司对外增资增加少数股东权益而减少资本公积所致；盈余公积 8.86 亿元，同比增加 1.10 亿元，全部为法定盈余公积；未分配利润 127.13 亿元，同比增加 29.16 亿元，主要是期初金额较大，且提取法定盈余公积和应付普通股股利减少所致，占所有者权益的比重为 66.32%，占比仍然较大，一定程度上影响公司资本结构的稳定性。同期，归属于母公司所有者的所有者权益 189.09 亿元，同比增加 32.22 亿元。

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

2019 年，公司 EBIT 及 EBITDA 对利息的保障倍数分别为 10.02 倍和 12.60 倍，同比均有所下降，但盈利对利息的保障程度仍然较高。

公司流动性偿债来源主要包括经营性净现金流和债务收入。2019 年，公司经营净现金流利息保障倍数为 11.26 倍，经营性净现金流对流动负债的比率为 26.67%，对总负债的比率为 22.32%，同比均有所下降，但仍保持较高水平。同期，公司未使用的银行授信额度仍然较小，对债务偿还的支持程度有限。整体来看，公司流动性还本付息能力较强。

清偿性偿债来源主要包括固定资产和货币资金，货币资金受限规模较大，整体变现能力一般。2019 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.12 倍和 0.87 倍，同比均小幅提高，但仍然较低。资产负债率为 57.89%，同比小幅减少 1.75 个百分点，债务资本比率为 51.02%，同比增加 1.15 个百分点，债务负担仍然较重。整体来看，公司清偿性还本付息能力一般。

## 担保分析

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

张家港直属于 1997 年 12 月 19 日根据《关于组建张家港市国有资产经营有限公司的批复》（张政组【1997】57 号）批准成立，张家港市政府出资，由张家港市国有资产管理委员会（以下简称“张家港公资委”）履行出资人资格，初始注册资本 10,437 万元。2012 年 8 月，张家港公资委以货币增资 15 亿元。截至 2020 年 3 月末，张家港直属注册资本为 164,550 万元，张家港公资委持有张家港直属 97.50% 股权，张家港市交通控股有限公司持有张家港直属 2.50% 股权。

张家港直属主要从事授权范围内的国有资产经营，包括基础设施和公共设施投资、房产、地产项目投资。张家港市地方财政收入主要由一般公共预算和基金预算构成。2019 年，张家港完成地方财政收入 381.12 亿元，其中一般公共预算收入 247.00 亿元，同比增长 5.8%；税收收入 212.81 亿元，同比增长 1.3%，占一般



公共预算收入比重达 86.2%。同期，政府性基金预算收入为 134.12 亿元，同比减少 29.48%。

2019 年末，张家港直属资产总额 883.52 亿元，资产负债率 69.54%；2019 年实现营业收入 45.88 亿元，净利润 3.89 亿元，经营性净现金流 9.79 亿元。2020 年 1~3 月，张家港直属期末资产总额 910.03 亿元，期末资产负债率 69.95%，营业收入 6.76 亿元，净利润 0.80 亿元，经营性净现金流-8.74 亿元。

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

## 偿债能力

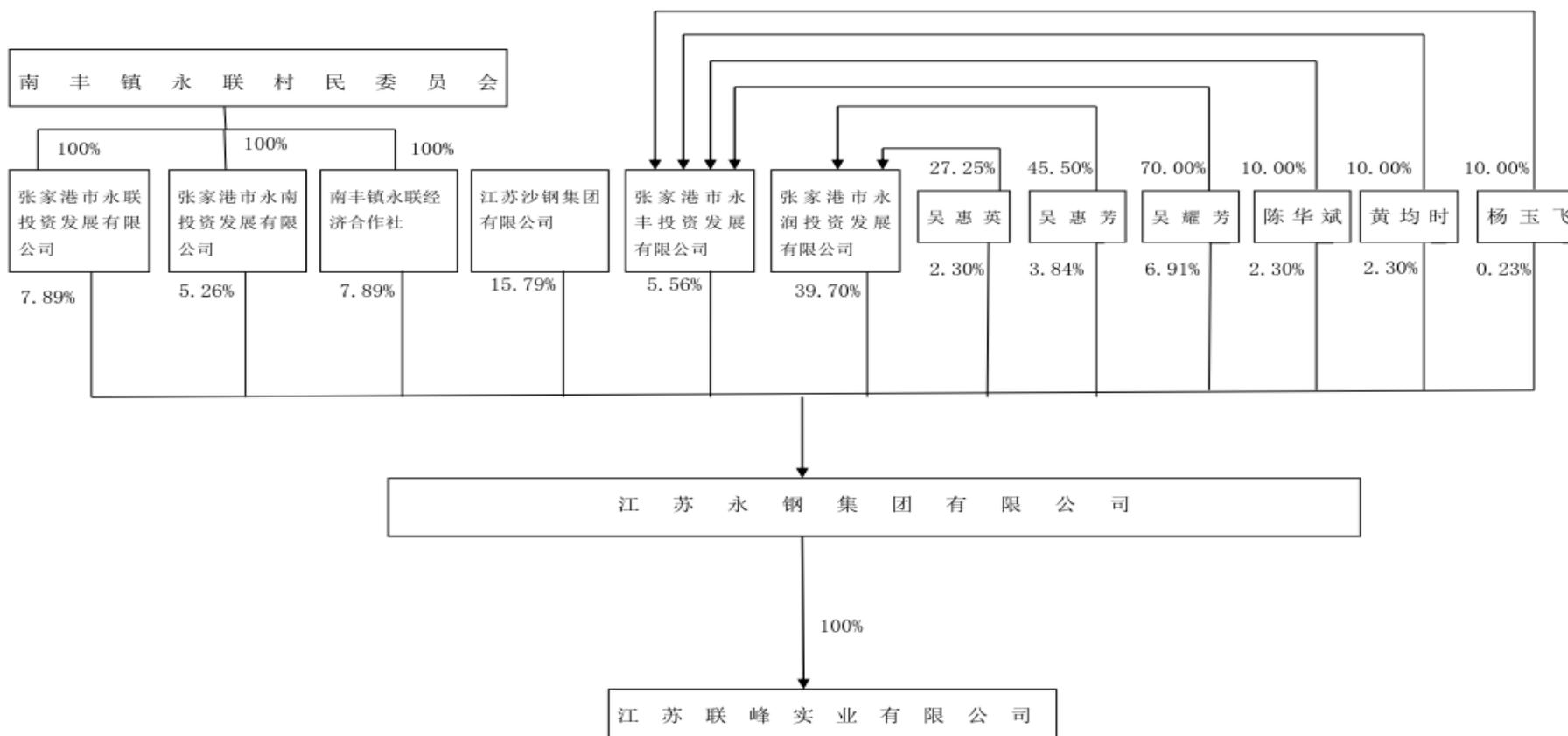
综合来看，公司的抗风险能力很强。公司地处长三角地区，且靠近长江，拥有三座码头，地理位置优越，运输优势明显，同时公司人员负担轻，人均产钢量和吨钢人工成本处于行业领先水平，增强了公司成本优势。公司生产技术领先，多项产品达到国际领先产品标准，螺纹钢在江苏省具有较高市场占有率和品牌知名度。2019 年，随着贸易业务规模的大幅增长，公司毛利率水平有所下降，盈利能力有所下滑。公司其他应收款金额仍然较大，存在较大回收风险。公司短期有息债务规模仍然较大，短期偿付压力较大。此外，张家港直属为“17 永钢 01”、“17 永钢 02”和“18 永钢 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

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



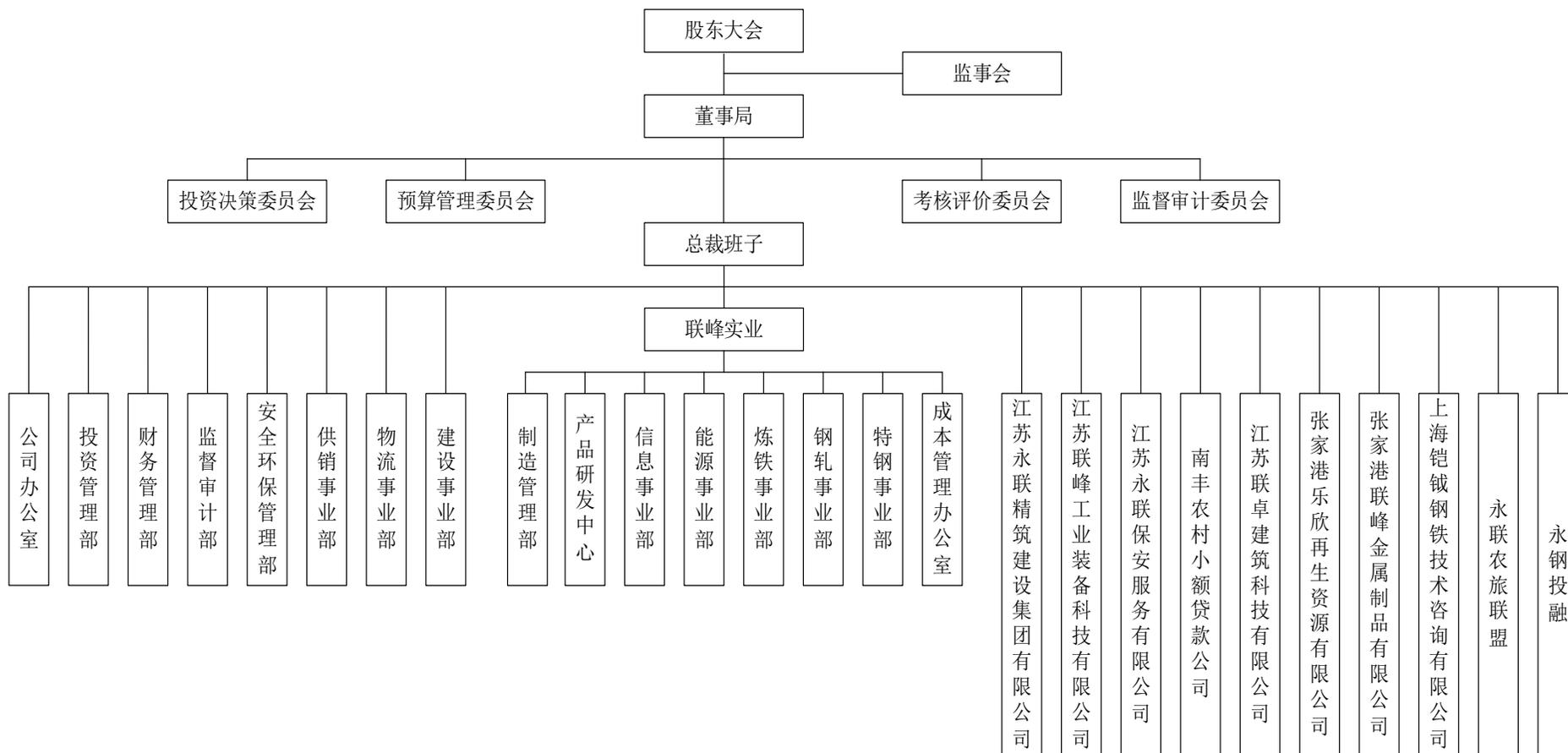
## 附件 1 公司治理

1-1 截至 2019 年末江苏永钢集团有限公司股权结构图





### 1-2 截至 2019 年末江苏永钢集团有限公司组织结构图





## 1-3 截至 2019 年末江苏永钢集团有限公司一级子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	直接持股比例	取得方式
1	江苏联峰实业股份有限公司	120,000	100.00	投资设立
2	张家港市南丰农村小额贷款有限公司	30,000	38.55	投资设立
3	江苏宏泰物流有限公司	20,000	40.00	投资设立
4	张家港市和悦投资发展有限公司	10,000	100.00	投资设立
5	江苏绿普资源利用开发有限公司	10,000	100.00	投资设立
6	江苏永钢集团物资贸易有限公司	8,000	100.00	投资设立
7	江苏恒创软件有限公司	2,000	100.00	投资设立
8	江苏联峰建设项目管理有限公司	1,000	100.00	投资设立
9	杭州永钢物资有限公司	1,000	50.00	投资设立
10	张家港市宏顺码头仓储有限公司	800	100.00	投资设立
11	张家港市联峰耐火材料有限公司	600	33.00	投资设立
12	江苏永钢集团上海进出口有限公司	500	60.00	投资设立
13	扬州联钢物资有限公司	200	50.00	投资设立
14	苏州市永联惠风和韵社区服务有限公司	200	100.00	投资设立
15	南京永钢物资有限公司	200	40.00	投资设立
16	张家港市华顺电镀有限公司	53	100.00	投资设立
17	香港永联国际集团有限公司	40	100.00	投资设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



## 附件 2 主要财务指标

## 2-1 江苏永钢集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年 (追溯调整)
<b>资产类</b>			
货币资金	828,405	544,662	880,279
应收票据	96,535	172,122	275,617
应收账款	188,793	185,132	142,635
其他应收款	402,726	334,854	440,452
预付款项	112,809	59,392	52,140
存货	540,211	508,092	487,441
其他流动资产	228,826	326,349	131,253
流动资产合计	2,410,645	2,196,976	2,422,143
可供出售金融资产	613,155	344,768	137,116
长期股权投资	93,245	75,496	125,562
固定资产	773,025	844,829	878,714
在建工程	292,217	151,081	139,263
无形资产	121,111	117,037	111,041
其他非流动资产	163,941	83,525	16,106
非流动资产合计	2,141,789	1,728,685	1,481,388
<b>总资产</b>	<b>4,552,434</b>	<b>3,925,661</b>	<b>3,903,531</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>			
货币资金	18.20	13.87	22.55
应收票据	2.12	4.38	7.06
应收账款	4.15	4.72	3.65
其他应收款	8.85	8.53	11.28
预付款项	2.48	1.51	1.34
存货	11.87	12.94	12.49
其他流动资产	5.03	8.31	3.36
流动资产合计	52.95	55.96	62.05
可供出售金融资产	13.47	8.78	3.51
长期股权投资	2.05	1.92	3.22
固定资产	16.98	21.52	22.51
在建工程	6.42	3.85	3.57
无形资产	2.66	2.98	2.84
其他非流动资产	3.60	2.13	0.41
非流动资产合计	47.05	44.04	37.95



## 2-2 江苏永钢集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年 (追溯调整)
<b>负债类</b>			
短期借款	627,967	617,182	1,129,865
应付票据	820,118	648,869	518,422
应付账款	294,937	310,716	266,012
预收款项	163,481	199,334	223,864
其他应付款	68,453	53,744	76,519
一年内到期的非流动负债	95,792	12,500	12,200
其他流动负债	7,183	4,137	2,440
流动负债合计	2,148,523	2,017,932	2,434,879
长期借款	140,700	96,800	100,300
应付债券	243,786	193,680	158,844
长期应付款	68,343	6,650	20,458
非流动负债合计	487,004	323,527	288,039
<b>总负债</b>	<b>2,635,526</b>	<b>2,341,459</b>	<b>2,722,919</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>			
短期借款	23.83	26.36	41.49
应付票据	31.12	27.71	19.04
应付账款	11.19	13.27	9.77
预收款项	6.20	8.51	8.22
其他应付款	2.60	2.30	2.81
一年内到期的非流动负债	3.63	0.53	0.45
其他流动负债	0.27	0.18	0.09
流动负债合计	81.52	86.18	89.42
长期借款	5.34	4.13	3.68
应付债券	9.25	8.27	5.83
长期应付款	2.59	0.28	0.75
非流动负债合计	18.48	13.82	10.58
<b>权益类</b>			
实收资本(股本)	190,000	190,000	190,000
资本公积	309,300	314,005	314,016
盈余公积	88,570	77,559	44,998
未分配利润	1,271,278	979,660	610,308
归属于母公司所有者权益	1,890,864	1,568,676	1,164,993
少数股东权益	26,044	15,526	15,619
<b>所有者权益</b>	<b>1,916,908</b>	<b>1,584,202</b>	<b>1,180,612</b>



## 2-3 江苏永钢集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年 (追溯调整)
<b>损益类</b>			
营业收入	5,193,546	3,884,308	3,478,240
营业成本	4,543,817	3,053,995	2,649,995
营业税金及附加	19,693	24,474	23,535
销售费用	54,581	26,280	19,605
管理费用	94,873	90,215	85,933
财务费用	37,681	32,783	55,546
研发费用	26,761	9,580	915
资产减值损失	7,608	43,957	36,832
投资收益	23,656	23,048	9,543
营业利润	439,530	632,367	616,787
营业外收支净额	5,485	-10,873	-9,261
利润总额	445,014	621,494	607,526
所得税费用	76,788	119,234	145,713
净利润	368,226	502,260	461,813
归属于母公司所有者的净利润	363,069	501,114	307,589
少数股东损益	5,157	1,146	154,224
<b>占营业收入比 (%)</b>			
营业成本	87.49	78.62	76.19
营业税金及附加	0.38	0.63	0.68
销售费用	1.05	0.68	0.56
管理费用	1.83	2.32	2.47
财务费用	0.73	0.84	1.60
研发费用	0.52	0.25	0.03
资产减值损失	0.15	1.13	1.06
投资收益	0.46	0.59	0.27
营业利润	8.46	16.28	17.73
营业外收支净额	0.11	-0.28	-0.27
利润总额	8.57	16.00	17.47
所得税费用	1.48	3.07	4.19
净利润	7.09	12.93	13.28
归属于母公司所有者的净利润	6.99	12.90	8.84
少数股东损益	0.10	0.03	4.43
<b>现金流量表</b>			
经营活动产生的现金流量净额	555,512	810,350	645,772
投资活动产生的现金流量净额	-427,172	-523,237	-238,123
筹资活动产生的现金流量净额	-4,516	-348,527	-340,172



## 2-4 江苏永钢集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2019 年	2018 年	2017 年 (追溯调整)
<b>主要财务指标</b>			
EBIT	494,341	673,062	663,024
EBITDA	621,511	797,237	786,076
总有息债务	1,996,705	1,575,680	1,940,088
毛利率 (%)	12.51	21.38	23.81
营业利润率 (%)	8.48	16.31	17.74
总资产报酬率 (%)	10.86	17.15	16.99
净资产收益率 (%)	19.21	31.70	39.12
资产负债率 (%)	57.89	59.64	69.76
债务资本比率 (%)	51.02	49.87	62.17
长期资产适合率 (%)	112.24	110.36	99.14
流动比率 (倍)	1.12	1.09	0.99
速动比率 (倍)	0.87	0.84	0.79
保守速动比率 (倍)	0.44	0.39	0.48
存货周转天数 (天)	41.53	58.68	62.36
应收账款周转天数 (天)	12.99	15.22	13.85
经营性净现金流/流动负债 (%)	26.67	36.40	26.28
经营性净现金流/总负债 (%)	22.32	32.00	23.84
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	11.26	15.71	11.59
EBIT 利息保障倍数 (倍)	10.02	13.05	11.90
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	12.60	15.46	14.11
现金比率 (%)	39.13	30.28	36.37
现金回笼率 (%)	111.66	136.57	130.24
担保比率 (%)	2.28	2.11	7.05



## 2-5 张家港市直属公有资产经营有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>资产类</b>				
货币资金	424,239	284,951	609,336	1,102,063
应收账款	223,449	210,480	333,167	358,544
其他应收款	1,007,889	1,015,980	1,041,268	725,421
预付款项	326,322	348,220	105,987	104,827
存货	2,521,381	2,397,069	2,088,333	1,583,197
流动资产合计	4,720,656	4,521,317	4,496,179	3,976,855
可供出售金融资产	955,164	987,418	721,001	819,629
长期股权投资	224,347	222,361	19,375	0
投资性房地产	310,345	310,345	193,159	126,698
固定资产	605,112	592,324	585,973	541,812
在建工程	1,813,167	1,738,791	1,597,801	1,754,739
长期待摊费用	8,602	7,550	6,334	2,683
递延所得税资产	11,221	9,621	11,069	1,602
非流动资产合计	4,379,693	4,313,869	3,859,552	3,976,479
<b>总资产</b>	<b>9,100,349</b>	<b>8,835,187</b>	<b>8,355,731</b>	<b>7,953,333</b>
<b>占资产总额比 (%)</b>				
货币资金	4.66	3.23	7.29	13.86
应收账款	2.46	2.38	3.99	4.51
其他应收款	11.08	11.50	12.46	9.12
预付款项	3.59	3.94	1.27	1.32
存货	27.71	27.13	24.99	19.91
流动资产合计	51.87	51.17	53.81	50.00
可供出售金融资产	10.50	11.18	8.63	10.31
长期股权投资	2.47	2.52	2.31	1.59
投资性房地产	3.41	3.51	3.71	3.91
非流动资产合计	48.13	48.83	46.19	50.00
<b>负债类</b>				
短期借款	79,650	73,050	138,330	103,200
应付账款	358,035	396,389	516,589	471,878
预收款项	678,014	648,857	507,883	427,767
其他应付款	370,943	359,770	236,494	172,071
应交税费	87,542	88,582	79,992	65,021
一年内到期的非流动负债	387,413	380,117	882,065	626,539
流动负债合计	2,054,143	2,042,267	2,386,282	1,913,599



## 2-6 张家港市直属国有资产经营有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>负债类</b>				
长期借款	1,873,348	1,740,787	1,332,650	1,636,698
应付债券	2,225,952	2,127,974	1,618,229	1,292,351
非流动负债合计	4,311,921	4,101,649	3,384,997	3,351,115
<b>总负债</b>	<b>6,366,064</b>	<b>6,143,916</b>	<b>5,771,279</b>	<b>5,264,714</b>
<b>占负债总额比 (%)</b>				
短期借款	1.25	1.19	2.40	1.96
应付账款	5.62	6.45	8.95	8.96
预收款项	10.65	10.56	8.80	8.13
其他应付款	5.83	5.86	4.10	3.27
应交税费	1.38	1.44	1.39	1.24
一年内到期的非流动负债	6.09	6.19	15.28	11.90
流动负债合计	32.27	33.24	41.35	36.35
长期借款	29.43	28.33	23.09	31.09
应付债券	34.97	34.64	28.04	24.55
非流动负债合计	67.73	66.76	58.65	63.65
<b>权益类</b>				
实收资本(股本)	164,550	164,550	164,550	164,550
资本公积	1,855,417	1,771,546	1,764,502	1,748,628
盈余公积	26,002	26,002	26,002	26,002
未分配利润	416,473	411,820	385,853	356,570
归属于母公司所有者权益	2,612,330	2,572,528	2,476,793	2,580,894
少数股东权益	121,955	118,743	107,658	107,726
<b>所有者权益</b>	<b>2,734,285</b>	<b>2,691,271</b>	<b>2,584,452</b>	<b>2,688,619</b>
<b>损益类</b>				
营业收入	67,641	458,832	655,969	609,064
营业成本	45,287	348,312	489,440	479,912
营业税金及附加	800	5,407	12,083	12,145
销售费用	5,889	24,940	21,700	18,374
管理费用	11,996	53,149	39,942	43,375
财务费用	6,623	67,811	52,032	37,780
资产减值损失	-139	810	2,850	556
投资收益/损失	8,312	54,416	24,893	31,867
营业利润	10,050	58,990	67,969	64,342



## 2-7 张家港市直属公有资产经营有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2020年1~3月 (未经审计)	2019年	2018年	2017年
<b>损益类</b>				
营业外收支净额	405	-555	-770	-1,116
利润总额	10,455	58,436	67,199	63,226
所得税	2,427	19,518	23,152	25,537
净利润	8,029	38,917	44,047	37,689
归属于母公司所有者的净利润	4,653	28,050	32,319	25,697
<b>占营业收入比 (%)</b>				
营业成本	66.95	75.91	74.61	78.79
营业税金及附加	1.18	1.18	1.84	1.99
销售费用	8.71	5.44	3.31	3.02
管理费用	17.73	11.58	6.09	7.12
财务费用	9.79	14.78	7.93	6.20
资产减值损失	-0.21	0.18	0.43	0.09
投资收益/损失	12.29	11.86	3.79	5.23
营业利润	14.86	12.86	10.36	10.56
营业外收支净额	0.60	-0.12	-0.12	-0.18
利润总额	15.46	12.74	10.24	10.38
所得税	3.59	4.25	3.53	4.19
净利润	11.87	8.48	6.71	6.19
归属于母公司所有者的净利润	6.88	6.11	4.93	4.22
<b>现金流量表</b>				
经营活动产生的现金流量净额	-87,417	97,910	-236,041	308,363
投资活动产生的现金流量净额	23,315	-560,181	-326,019	-187,534
筹资活动产生的现金流量净额	195,741	173,277	35,676	-100,016



### 附件 3 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) =  $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
3. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
4. EBITDA 利润率 (%) =  $\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
5. 总资产报酬率 (%) =  $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
6. 净资产收益率 (%) =  $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
7. 现金回笼率 (%) =  $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
8. 资产负债率 (%) =  $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) =  $\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 担保比率 (%) =  $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
14. 经营性净现金流/流动负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
15. 经营性净现金流/总负债 (%) =  $\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
16. 存货周转天数 =  $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
17. 应收账款周转天数 =  $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
18. 流动比率 =  $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
19. 速动比率 =  $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
20. 保守速动比率 =  $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
21. 现金比率 (%) =  $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
22. 扣非净利润 =  $\text{净利润} - \text{公允价值变动收益} - \text{投资收益} - \text{汇兑收益} - \text{资产处置收益} - \text{其他收益} - (\text{营业外收入} - \text{营业外支出})$
23. 可变现资产 =  $\text{总资产} - \text{在建工程} - \text{开发支出} - \text{商誉} - \text{长期待摊费用} - \text{递延所得税资产}$



24. EBIT 利息保障倍数（倍）= EBIT/利息支出 = EBIT /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
25. EBITDA 利息保障倍数（倍）= EBITDA/利息支出 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出 + 资本化利息）
26. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 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）
27. 长期资产适合率（%）=（所有者权益 + 非流动资产）/非流动资产 × 100%



## 附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

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，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。