

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2021】388号

新余钢铁集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“19新钢EB”、“21新钢01”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，同时维持相关债项的信用等级为AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二一年六月二十二日



02331508
[Handwritten signature]

信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与新余钢铁集团有限公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

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

请务必阅读报告末页权利及免责声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2021年6月22日

新余钢铁集团有限公司

主体及相关债项 2021 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2021/6/22	AA+/稳定	侯艳华	李义

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
19 新钢 EB	AA+	AA+
21 新钢 01	AA+	AA+

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

新余钢铁集团有限公司（以下简称“新钢集团”或“公司”）主要从事钢铁冶炼、加工和销售业务，兼营生活服务、贸易物流、金融投资等业务，控股股东为江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司，实际控制人为江西省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“江西省国资委”）。

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	资产总额	15.00	12.19
	营业总收入	15.00	11.55
市场地位	钢材产量	20.00	15.65
	多样化	15.00	13.50
盈利能力	毛利率	10.00	6.60
	利润总额	5.00	4.23
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	9.33
	经营现金流流动负债比	5.00	5.00
	EBITDA 利息倍数	5.00	5.00

2.基础模型参考等级

AA+

3.评级调整因素

无调整

4.主体信用等级

AA+

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

评级观点

跟踪期内，作为江西省内最大的国有钢铁制造企业，粗钢产量保持增长，公司仍保持很强的省内市场地位；主要钢材产品销量持续增长；公司以其持有的新钢股份 A 股股票及其孳息为“19 新钢 EB”的本息偿还提供质押担保，具有一定的增信作用。但受原材料价格上涨影响，钢铁业务毛利润及毛利率均有所下降；公司面临较大成本控制压力；公司有息债务规模有所扩大。

综合分析，东方金诚维持新钢集团主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，维持相关债项的信用等级为 AA+。

同业比较

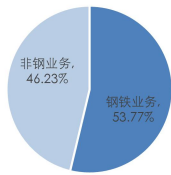
项目	新钢集团	南京钢铁股份有限公司	中天钢铁集团有限公司	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	山东钢铁股份有限公司
资产总额 (亿元)	581.97	479.06	446.77	1101.61	684.87
营业总收入 (亿元)	798.10	531.23	592.18	1140.69	873.17
钢材产量 (万吨)	1086.57	1020.51	1170.60	740.20	1571.26
毛利率 (%)	6.09	10.91	7.97	8.60	6.45
利润总额 (亿元)	33.36	38.79	28.07	10.48	19.71
资产负债率 (%)	59.01	49.59	54.77	70.99	54.96
经营现金流流动负债比 (%)	12.41	12.61	11.28	9.40	19.29

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定。

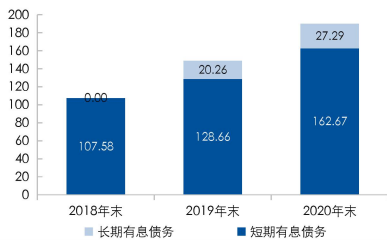
数据来源：Wind、中钢协，东方金诚整理（除中天钢铁集团有限公司、酒泉钢铁（集团）有限责任公司钢材产量为公开披露的 2019 年数据外，其余数据为各企业公开披露的 2020 年数据）

主要指标及依据

2020 年收入构成



债务期限结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额 (亿元)	467.57	510.94	581.97
所有者权益 (亿元)	192.34	218.13	238.55
全部债务 (亿元)	107.58	148.92	189.96
营业总收入 (亿元)	605.00	651.65	798.10
利润总额 (亿元)	64.70	36.63	33.36
经营性净现金流 (亿元)	23.49	69.15	38.29
营业利润率 (%)	13.39	8.07	5.72
资产负债率 (%)	58.86	57.31	59.01
流动比率 (%)	117.29	108.18	98.13
全部债务/EBITDA (倍)	1.33	2.70	3.88
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.04	13.38	11.73

注: 数据来源于公司 2018 年~2020 年的审计报告。

优势

- 跟踪期内, 作为江西省内最大的国有钢铁制造企业, 公司粗钢产量保持增长, 仍保持很强的区域市场竞争力;
- 受益于产品结构升级, 公司工业板材、容器钢、汽车钢等高端产品占比提升, 跟踪期主要钢材产品销量和收入继续增长, 随着钢价持续走高并维持高位及公司通过技改升级等来提升钢材产量, 将支撑 2021 年公司盈利继续增长;
- 受益于经营积累, 公司所有者权益有所增长, 资本实力有所增强;
- 公司以其持有的新钢股份 A 股股票及其孳息为“19 新钢 EB”的本息偿还提供质押担保, 仍具有一定的增信作用。

关注

- 跟踪期内, 受铁矿石等原料价格上涨影响, 公司钢铁业务毛利润及毛利率均有所下降;
- 公司地处内陆, 原材料运输成本较高, 加之原材料价格上涨, 公司面临较大成本控制压力;
- 受公司结算方式调整, 票据支付方式增加影响, 公司有息债务规模有所扩大, 债务结构仍以短期为主。

评级展望

公司评级展望为稳定。未来受益于公司研发优势、产品结构优化, 钢铁业务仍将保持较强的市场地位, 2021 年预计钢铁行业供需格局将有所改善, 公司盈利将回升。

评级方法及模型

《东方金诚钢铁企业信用评级方法及模型 (RTFC001201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AA+	2021/3/23	贾秋慧、侯艳华	《东方金诚钢铁企业信用评级方法及模型 (RTFC001201907)》	阅读原文
AA+/稳定	AA+	2020/6/18	段莎、刘将运		阅读原文
AA+/稳定	AA+	2019/6/23	董浩宇、段莎、贾秋慧	《钢铁企业信用评级方法》	阅读原文
AA+/稳定	AA+	2019/3/8	董浩宇、段莎、贾秋慧		阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/ 评级展望
19 新钢 EB	2020/6/18	20.00	2019/4/18~2022/4/18	股票质押	-
21 新钢 01	2021/3/23	15.00	2021/4/21~2024/4/21	-	-

注：“21 新钢 01”发行期限为 3（2+1）年。

跟踪评级原因

根据相关监管要求及新余钢铁集团有限公司公开发行 2019 年可交换公司债券（以下简称“19 新钢 EB”）、新余钢铁集团有限公司 2021 年公开发行公司债券（面向专业投资者）（第一期）（以下简称“21 新钢 01”）的跟踪评级安排，东方金诚基于新余钢铁集团有限公司（以下简称“新钢集团”或“公司”）提供的 2020 年度审计报告及相关经营数据，进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

公司为江西省内最大的国有钢铁制造企业，实际控制人为江西省国资委

新钢集团主要从事钢铁冶炼、加工和销售业务，兼营生活服务、贸易物流、金融投资等业务，控股股东为江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司（以下简称“江西国控”），实际控制人为江西省国有资产监督管理委员会（以下简称“江西省国资委”）。

作为江西省最大的国有钢铁制造企业，公司具有一定规模优势。截至 2020 年末，公司粗钢和钢材产量分别为 989 万吨和 1086.57 万吨，钢材包括热轧薄板、冷轧薄板、中厚板、线材、电工钢、棒材、特殊钢等。公司钢铁业务主要由上市子公司新余钢铁股份有限公司（以下简称“新钢股份”，证券代码“600782.SH”）负责运营。截至 2020 年末，公司持有新钢股份 55.57% 股权¹。

截至 2020 年末，公司（合并）资产总额为 581.97 亿元，所有者权益为 238.55 亿元，资产负债率为 59.01%。2020 年，公司实现营业收入 798.10 亿元，利润总额 33.36 亿元。

截至 2021 年 3 月末，新钢股份资产总额为 537.74 亿元，所有者权益 251.45 亿元，资产负债率 53.24%。2020 年及 2021 年 1~3 月，新钢股份分别实现营业收入 724.12 亿元和 253.05 亿元，利润总额 32.90 亿元和 11.51 亿元。

债券本息兑付及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可[2019]625 号文核准，公司于 2019 年 4 月发行 20.00 亿元的“19 新钢 EB”，票面利率为 0.50%，期限为 3 年，起息日为 2019 年 4 月 18 日，到期日为 2022 年 4 月 18 日，采用固定利率。“19 新钢 EB”每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券由公司所持 5.55 亿股的新钢股份及其孳息进行质押担保。截至本报告出具日，“19 新钢 EB”募集资金已按规定全部用于偿还公司债务。“19 新钢 EB”已按时付息。

经中国证监会证监许可[2020]2451 号文核准，公司于 2021 年 4 月发行 15.00 亿元的“21 新钢 01”，当期票面利率为 5.00%，期限为 3（2+1）年，起息日为 2021 年 4 月 21 日，到期日为 2024 年 4 月 21 日。“21 新钢 01”每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

“21 新钢 01”募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司有息债务。截至本报告出具日，“21

¹ 截至 2021 年 3 月末，公司将持有新钢股份的 5.55 亿股放于“新钢集团-华泰联合证券-19 新钢 EB 担保及信托财产专户”用于“19 新钢 EB”的质押担保，占上市公司 17.41%股权。

新钢 01”已按规定全部用于偿还公司债务。

宏观经济与政策环境

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

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

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

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

行业分析

钢铁行业

2021 年“双循环”政策刺激需求韧性较强，碳排放政策对钢铁产量约束较强，钢铁供需格局改善

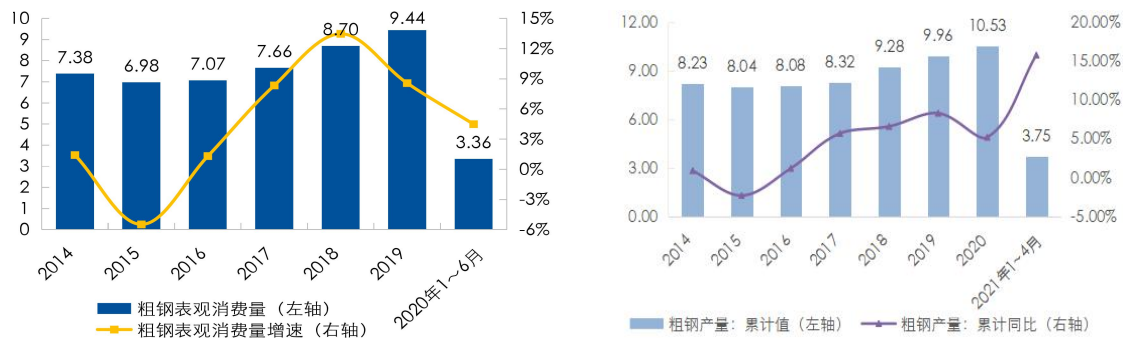
2020 年初新冠病毒疫情直接导致全国大部分区域、行业春节后延迟开工，短期内钢材需求减弱，其中房地产及基建延期复工对长材需求冲击显著，汽车、机械及家电等产量也呈下滑趋势。下半年，随着疫情得到控制叠加政策端刺激，房地产及基建行业需求集中释放，2020 年钢铁行业需求呈先低后高走势。全年来看，2020 年货币政策维持宽松，地产融资端边际放松，房地产投资开发额逐月环比改善，2020 年 12 月累计同比提升 7.00%；叠加地方政府专项债额度提升及补充资本金政策刺激，基建逆周期调节进一步发力，2020 年基础设施建设投资累计同比增长 3.41%。同时 2020 年低基数下汽车产量累计同比下滑幅度大幅收窄，家电行业更新替代潜在需求存在、行业自身衰减势能趋弱。2020 年钢铁需求端韧性较强，对全年钢铁去库存支撑较大。预计 2021 年，疫情防控常态化，短期内需求端受疫情影响的压力较小，且在构建“双循环

新发展格局”下，新一轮“扩内需”将带动制造业设备投资有望进入上行周期，基建和房地产投资基本持稳，国内钢铁需求仍有较强支撑。

2020年疫情整体对生产端影响较小，上半年虽然需求趋缓，但环保限产减弱、政策刺激频出，钢厂对后市需求看好影响开工率未有下降。2020年6月末，全国（163家）高炉开工率平均为67.24%，同比基本持平。2020年一季度受供给提量、需求趋弱影响，钢材库存达到历史高点，二季度逐步去化，仍然高于同期水平，随着需求复苏，三季度及四季度，去化显著，库存水平已经回归历史正常水平。全年来看，2020年粗钢产量为10.53亿吨，年度产钢量首破10亿吨，同比增长5.30%，增速虽有下滑，但在年初停止产能置换落地的政策下，生产端仍有正向增速，也表明钢厂对需求复苏的认可。预计2021年供给端将受到一定抑制，2021年全国工业和信息化工作会议已明确提出碳达峰、碳中和的目标节点，确保粗钢产量同比下降。

整体来看，2021年“双循环”扩大内需，需求端保持韧性，供给端受到碳达峰、碳中和新政的挑战，产量增长将受压制，钢铁行业供需格局改善向好。

图表1 近年我国粗钢表观消费量、产量及增速情况（单位：亿吨）



资料来源：Wind，东方金诚整理

2021年钢铁行业供给收缩、需求韧性较强支撑钢价高位，钢企利润将有所改善，受制造业高质量发展影响，板材企业盈利将优于长材企业

2020年初在新冠病毒疫情影响下，钢材供需短期错配，社会库存累积，钢价下跌，2020年上半年钢材均价为3859.09元/吨，同比下滑7.58%。随着疫情影响趋弱，下游行业陆续复工，叠加受海外疫情影响，矿山复产延后，原材料于2020年下半年大幅上涨，支撑钢材价格下半年逐步走高，2020年12月22日涨至历史高点4920元/吨。下半年价格高涨平滑上半年的价格低迷，全年均价4029.84元/吨，较2019年均价4098.90元/吨仅略有下滑。原料端铁矿石价格同比增长13.96%，焦煤受国内限产及国外进口减弱，价格呈上涨态势。整体来看，2020年原材料价格涨势超过钢价，以西本新干线数据计算得出，全年吨钢利润为544.99元/吨，同比下滑37.18%。钢厂盈利能力略有下滑。2020年前三季度，上市钢企平均毛利率为11.81%，同比下滑0.26个百分点。

2021年受政策影响，钢铁行业供需格局有所改善，需求韧性较强对钢价仍有支撑，2021年1~3月，钢材均价4867.50元/吨，同比增长25.16%，其中受益于下游制造业高质量转型升级，板材均价5077.50元/吨，同比增长29.11%，优于长材同期22.50%的涨幅。原材料短期内维持较强走势，国内需求支撑铁矿石价格处于高位波动，钢厂成本控制能力面临挑战。但预计钢价水平较高，钢企盈利将有所改善，板材企业盈利将优于长材企业。

图表 2 综合钢价、长材价格、板材价格、铁矿石价格（单位：元/吨、%）



资料来源：Wind，东方金诚整理

碳达峰、碳中和政策对钢铁行业技术变革提出较高要求，行业面临清洁能源技术升级挑战

2020年12月28日~29日，全国工业和信息化工作会议在京召开，会议指出，2021年要着力稳定和优化产业链的供应链。围绕碳达峰、碳中和目标节点，实施工业低碳行动和绿色制造工程，坚决压缩粗钢产量，确保粗钢产量同比下降。2021年3月5日，《政府工作报告》中指出，扎实做好碳达峰、碳中和各项工作。制定2030年前碳排放达峰行动方案。优化产业结构和能源结构。在第七十五届联合国大会一般性辩论上，我国明确要采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。碳达峰主要是指2030年前，二氧化碳的排放不再增长，达到峰值后向下减少；碳中和是指针对排放的二氧化碳，要采取指数、节能减排等各种方式全部抵消掉。

钢铁行业在制造业31个门类中碳排放量最大，中国粗钢产量占比全球粗钢产量超50%。2021年2月，中钢协发布倡议书，呼吁钢铁行业努力在“十四五”期间提前实现碳达峰：一是尽早实现粗钢产量达峰，二是推动低碳冶金等变革性技术研发，三是有序发展电炉短流程工艺，四是提高高强度钢材的应用。碳达峰、碳中和的新政将一定程度倒逼粗钢减产以及清洁能源的深度技术变革，钢铁行业将面临较大的技术升级挑战以及由此引发的资本支出压力。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润仍主要来自钢铁业务，营业收入保持稳定增长，但毛利率及毛利润率同比继续下滑

跟踪期内，公司仍主要从事钢铁业务，随着贸易规模扩大及钢材销量增长，2020年营业收入同比增长22.48%；其中非钢业务收入增速较快，钢铁业务收入比重虽有下降但仍保持50%以上。受贸易规模扩大，低毛利的非钢收入占比提升及钢价中枢下移影响，公司综合毛利率及毛利润均继续下降。

图表3 公司营业收入、毛利情况²及2020年收入构成情况(单位:亿元、%)



数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

钢铁业务

公司钢铁业务的运营主体主要为公司本部及新钢股份。截至2021年3月末, 新钢股份资产总额为537.74亿元, 所有者权益251.45亿元, 资产负债率53.24%。2020年及2021年1~3月, 新钢股份分别实现营业收入724.12亿元和253.05亿元, 利润总额32.90亿元和11.51亿元。

公司为江西省内最大的国有钢铁制造企业, 跟踪期内, 公司粗钢产量保持增长, 仍保持很强的区域市场竞争力

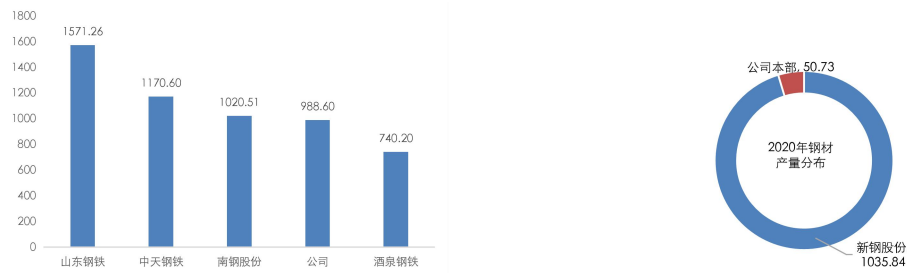
公司是江西省内第一大有色钢铁生产企业, 集矿石采选、钢铁冶炼、钢材轧制于一体, 产业链条完整, 省内市场地位突出。

公司炼钢采用高炉到转炉的“铁钢刚性连接”工艺技术, 铁钢产线连接紧密, 保证检修停产时损失最小以及铁水运输热量损耗较小。公司拥有国家级的实验室、技术中心和院士工作站、博士后工作站等科研机构, 研发能力较强, 先后四次获得国家科技进步二等奖, 具备普钢、特钢、金属制品等产品系列共800多个品种、3000多个规格的生产能力。公司多次承担国家级项目工程, 包括鸟巢项目、港珠澳大桥项目及杭州湾大桥项目的建设, 连续多年被评为“优秀供应商”。同时, 公司信息化智能化建设先进, 一站式信息化采购平台、卷板线质量管控系统等16个信息化建设项目, 均于2019年上线运行投用。随着公司智能化信息系统的全面上线, 降本增效成果显著, 公司生产及管理效率得到大幅提升。

公司在研储备项目较多, 其中“高品质稀土钢制造关键技术研究及产业化”项目, 被列为省重大科技专项; 开展的新标螺纹钢降低合金成本、供江铃汽车用钢研究项目等系列技术攻关, 取得了较好的攻关成效, 汽车用电工钢实现批量生产, 对后续业绩推动力较强。

² 表中数据由于统计口径不同及四舍五入原因与审计报告数据略有差异。

图表 4 同级别发债企业粗钢产量排名及公司钢材产量分布占比（单位：万吨）³



资料来源：wind，公司提供，东方金诚整理

跟踪期内，受益于产品结构升级，公司工业板材、容器钢、汽车钢等高端产品占比提升，公司产品产销率均处于较高水平，但存在产能瓶颈，未来产能增长空间有限

2020年公司粗钢和钢材产能均保持稳定，分别为880万吨/年和1009万吨/年，具有一定规模优势。公司钢材产品以热轧薄板、冷轧薄板、中板、棒材为主，还包含少部分特钢。受益于钢铁行业景气度提升，下游需求较强及技改升级，跟踪期公司粗钢及钢材产量增长，产能利用率处于较高水平。受益于较强的成材率及连铸工艺，公司长材产能利用率维持100%以上；特钢及其他产品产能保持稳定，产量增长，产能利用率提升，处于较高水平。

公司在促进整体产量提升的同时也重视产品结构的升级，高附加值产品占比提升，公司拥有优质板材生产能力达700万吨/年，厚度覆盖0.28mm-380mm。公司先后开发核电用钢、汽车用钢、高强度海洋工程用钢、取向硅钢等一系列高性能产品，各类高端钢材先后被用于国家各种大型工程项目。2021年，公司成功轧制国内目前最薄的无取向电工钢，厚度仅0.18毫米，可广泛运用于新能源汽车用电机、无人机等高端产品。

未来公司主要产品产能将保持稳定，且受行业严禁新增产能政策影响，公司钢铁产能增长空间有限。公司将主要通过技改升级、改变炉料配比等来提升铁水、钢材产量。公司成材率及连铸比均保持在95%以上，对公司钢材轧制环节的产量提升有较大促进作用。2021年预计公司产能利用率维持在100%，同时工业板材、汽车钢、容器钢等高附加值产品占比将继续提升，整体产量保持增长。

³ 图中山东钢铁、中天钢铁、南钢股份和酒泉钢铁全称分别为山东钢铁股份有限公司、中天钢铁集团有限公司、南京钢铁股份有限公司和酒泉钢铁（集团）有限责任公司；钢材产量中公司及山东钢铁、南京钢铁为2020年数据，其余为各企业披露的2019年数据，其中公司板材生产是一个上下长流程的生产工序，产量计算存在部分叠加情况。

图表 5 公司主要产品生产情况 (单位: 万吨/年、万吨、%)

类别	2018 年		2019 年		2020 年	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量
1.粗钢	880	936	880	956	880	989
2.钢材	1009	974.39	1009	1006.86	1009	1086.57
其中: 板材	660.00	570.33	660.00	600.65	660.00	615.38
长材	215.00	266.27	215.00	261.21	215.00	299.85
特钢及其他	134.00	137.79	134.00	145.00	134.00	171.33

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

近年来, 为响应国家环保政策, 公司积极安装环保设备, 并进行绿色升级改造。公司目前排放气体、液体均实现联网监控, 排放指标均符合国家标准。公司在建工程余额增加, 主要系工程建设项目投入增加所致。截至 2020 年末, 公司钢铁业务在建项目主要是新钢产业转型升级改造工程综合料场智能环保易地改造项目、新钢产业转型升级改造工程 4.3 米焦炉环保节能升级易地改造, 剩余投资金额较小。

受益于制造业等需求韧性较强叠加公司战略客户直销比例增加, 公司主要钢材产品销量和收入有所增长, 产销率处于较高水平, 但受原料价格上涨影响, 毛利润及毛利率均有所下降

公司钢材产品中船板、桥梁板和锅炉容器板竞争力较强。船板与太平洋、中国船舶、韩国现代、大宇船厂等知名造船企业建立稳定的供应关系; 锅炉容器板主要下游客户包括中石油、中石化等大型企业。长材主要销售于华东地区的房地产、基建施工企业。在产品销售上, 以客户为中心, 战略用户、终端用户和重点工程用户的直销比例不断增长, 2020 年公司战略用户销量比例达到 38%。同时, 公司加强稀土钢、舰船板、高品质取向硅钢等高附加值产品的特钢研发生产, 促进结构转型升级, 全力提升中高端用钢市场的占有率。

跟踪期受益于需求支撑、产品升级及直供比例提升, 公司主要钢材产品销量增长, 整体产销率提升并处于较高水平。价格方面, 受益于供给侧改革初见成效, 行业供需格局变化, 叠加公司产品结构升级, 产品均价于 2020 年上半年呈下降趋势, 三季度疫情得到控制, 需求集中爆发拉动钢价上涨。受益于销量提升, 跟踪期公司钢铁业务收入增长, 但受均价下降及原材料成本增长影响, 公司毛利润及毛利率均有所下降。

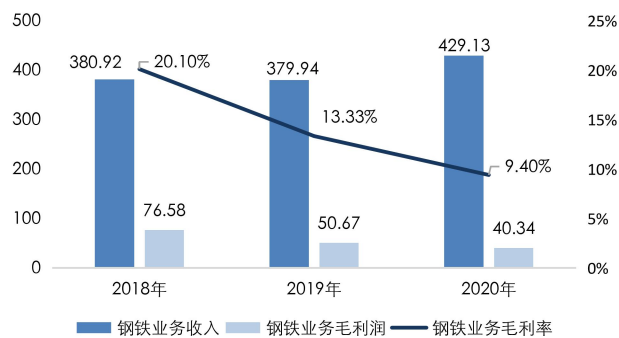
预计 2021 年全年钢材下游保持韧性较强, 叠加公司针对客户需求进行产品结构升级, 销量将保持增长, 且随着钢价走高并维持高位, 全年收入继续增加。

图表 6 公司主要钢材产品销售情况（单位：万吨、%、元/吨）

产品	指标	2018年	2019年	2020年
板材	销量	571.55	604.64	617.39
	产销率	100.21	100.66	100.33
	均价	3888	3651	3640.46
长材	销量	267.43	272.38	292.37
	产销率	100.44	104.28	97.51
	均价	3605	3475	3335.07
特钢及其他 ⁴	销量	147.75	148.56	179.22
	产销率	107.23	102.46	104.60
公司钢材销量		986.73	1025.58	1088.98
公司主要钢材产品均价 ⁵		3846.40	3647.73	3666.68

资料来源：公司提供，东方金诚整理

图表 7 公司钢铁业务收入及利润情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司地处内陆，原材料运输成本较高，加之原材料价格上涨，公司面临较大成本控制压力

公司钢铁业务主要原材料包括铁矿石、焦炭、喷吹煤及废钢，原材料成本占比生产成本超60%。公司铁矿石主要依靠外购，进口与国内铁矿石采购量比例约为5:1，公司进口矿主要采购自必和必拓、淡水河谷等国际铁矿石供应商，占比公司铁矿石采购额的55%。公司主要生产基地位于江西省新余市，地处内陆地区，主要以铁路运输和汽运为主，原材料采购半径较长，运输成本较高。

跟踪期铁矿石价格上涨并维持高位运行。焦炭及喷吹煤主要采购自山东、山西等地，价格受煤炭行业调控及环保、安全限产影响有所波动。废钢作为提升铁水产量的添加材料，因国内钢厂扩产热情高涨，促进其价格稳定增长。整体来看，主要原材料价格上涨，尤其2020年四季度以来原材料涨幅较大，虽然公司积极开拓供应渠道，建立“一站式”信息化采购平台建设，增加线上竞价的原燃料采购品种，对原材料价格大涨的情况起到部分对冲作用，但公司钢铁业务利润空间仍在2020年有所收窄。

⁴ 因统计口径问题及其他类产品较为繁多，此处未统计特钢及其他类产品的均价。

⁵ 此处均价为板材和长材的平均价格。

预计 2021 年随着疫情放缓，国外矿山供给恢复，铁矿石供给仍较为充足，原材料价格将逐步回调，但受国内钢材生产需求较大影响，铁矿石价格仍处于较高水平，公司原材料成本控制能力面临挑战。

图表 8 公司钢铁业务原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

产品	指标	2018 年	2019 年	2020 年
铁矿石	采购量	1039.17	1012	997.83
	采购均价	574.93	733.34	851.81
废钢	采购量	55.15	60.67	97.78
	采购均价	2234.48	2319.21	2444.96
焦炭	采购量	167.24	155.81	157.12
	采购均价	2226.73	2027.77	1966.67
喷吹煤	采购量	169.99	171.66	179.21
	采购均价	979.91	869.76	777.01

资料来源：公司提供，东方金诚整理

非钢业务

公司非钢业务主要由包括、新余新钢气体有限责任公司、新余铁坑矿业有限责任公司、新余新钢资源综合利用科技有限公司、江西新钢建设有限责任公司、江西新华新材料科技有限公司、新余新钢综合服务公司、新钢国际贸易有限公司和新钢集团控股新余洋坊铁路运输股份有限公司、新余新钢拓新物流链有限公司等。

公司非钢业务以贸易物流和钢材加工等为主，跟踪期内，收入和毛利润均继续增长，毛利率有所提升但仍处于较低水平

公司非钢业务主要围绕主营业务展开，其中钢材加工和贸易物流业务收入占比超过 90%。公司钢材加工业务主要按照下游客户的生产需求，将冷热轧钢材进行冲压、开平、剪切、彩涂、焊接、钢结构等深加工工艺，提升产品附加值，充分利用自身的研发能力提高服务客户综合能力和企业竞争力。贸易物流业务主要产品以铁矿石、钢材等钢铁生产相关的原材料及终端产品为主，设置配送中心，实行“物流+贸易”运营模式，收取服务费用。贸易物流业务旨在围绕公司钢铁主营业务，承担保障资源供应及下游渠道拓展责任，但盈利模式决定其对公司利润贡献较低。资源循环利用业务主要是节能减排和对外供热、供电，毛利率处于较高水平。生活服务业和 2018 年新增的金融投资业务收入和利润贡献均较小。

跟踪期，公司扩大贸易物流业务规模，非钢业务收入和毛利润均实现增长，但毛利率仍处于较低水平。

图表9 公司非钢业务收入情况(单位:亿元、%)

业务类型	2018年		2019年		2020年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
钢材加工	37.13	16.57	43.24	15.91	46.73	12.66
贸易物流	171.15	76.38	208.70	76.81	305.41	82.77
资源循环利用	10.78	4.81	13.87	5.10	10.83	2.94
工程技术服务	1.25	0.56	2.00	0.71	1.69	0.46
生活服务	3.51	1.57	3.76	1.38	3.59	0.97
金融	0.26	0.11	0.14	0.05	0.72	0.20
合计	224.08	100.00	271.71	100.00	368.97	100.00

资料来源:公司提供,东方金诚整理

关联关系分析

公司母公司主要业务及资产集中于上市公司新钢股份,持有新钢股份55.57%的股权,变现能力较强

公司主要资产集中于上市公司,母公司资产规模不大,2020年末为112.16亿元,其中长期股权投资账面价值为60.14亿元、应收账款19.00亿元、其他应收款14.92亿元;公司长期股权投资以对新钢股份投资为主。2020年母公司收入和利润总额分别为2.25亿元和3.32亿元,其中投资收益为3.67亿元,主要来自于长期股权投资、可供出售金融资产的投资收益。

截至2020年末,公司合计持有新钢股份55.57%的股权,是新钢股份的控股股东。公司主要业务均由新钢股份作为运营主体,新钢股份业务收入及利润贡献超80%。截至2020年末,公司持股新钢股份55.57%股权,受限比例为其持股的31.32%(公司发行“19新钢EB”,以其所持的新钢股份股票作为质押担保物),未受限股权市值约为55.86亿元,变现能力较强。2020年,新钢股份分配现金分红总额9.38亿元,公司能够按持股比例获得一定现金分红。

综上所述,跟踪期公司产能规模保持稳定,公司钢材产品产销量增长,但原材料价格上涨较快,钢铁业务盈利能力有所下降。非钢业务收入规模增速较快,但盈利贡献有限。同时,预计原材料延续高位水平,公司仍面临较大成本控制压力。

公司治理与战略

跟踪期内,公司治理结构和部门设置保持不变,董事、监事和高级管理人员发生变动

2021年3月23日,公司发布《新余钢铁集团有限公司关于董事长辞职的公告》,称董事长夏文勇因工作调任原因申请辞去公司董事长、董事职务,辞职后将不再担任公司任何职务。但根据新钢股份的《公司章程》规定,董事长为新钢股份法定代表人,因夏文勇目前仍为新钢股份法定代表人,仍将继续履行法定代表人职责直至新钢股份新任董事长接任法定代表人并完成工商变更之日止。新钢股份将尽快按照法定程序选举新任董事、董事长及董事会专门委员会委员。2021年5月24日,公司发布《新余钢铁集团有限公司关于董事长变更的公告》,根据中国共产党江西省委员会赣委[2021]204号文件、江西省人民政府关于吴信根等同志职务任免

的通知（赣府字[2021]26号）的文件精神，任命刘建荣同志为公司党委委员、常委、书记、董事长。跟踪期内，公司无其他治理结构和战略方面变动。

财务分析

财务概况

公司提供了2020年度审计报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司合并范围新增4家子公司，均通过新设合并方式取得。

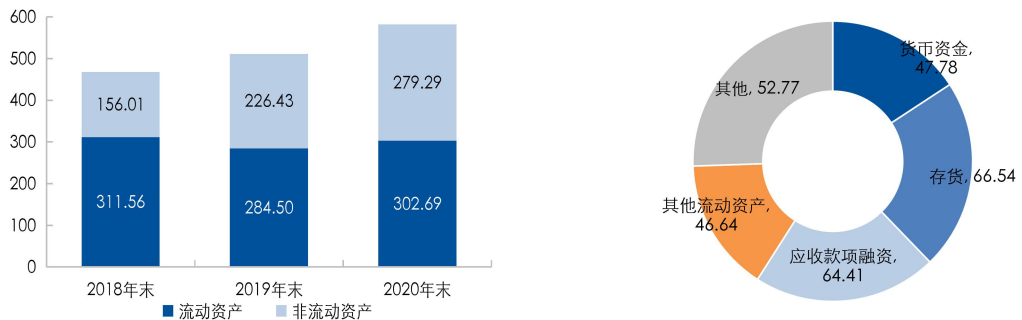
资产构成与质量

跟踪期内，公司资产规模有所增加，资产构成仍以流动资产为主，受限资产规模有所增长，对资产流动性及变现能力有一定影响

跟踪期内，公司资产规模同比增长13.90%至581.97亿元，流动资产占比52.01%。

2020年末，公司流动资产同比增长6.39%，以存货、应收账款融资、货币资金和其他流动资产为主。存货账面价值66.54亿元，同比增长27.89%；主要为库存商品和原材料；截至2020年计提跌价准备0.06亿元；2020年存货周转次数12.64次，同比增长1.77次，存货周转效率提升。2020年末公司应收款项融资增长9.57%至64.41亿元，主要为银行承兑汇票。同期末货币资金有所减少，以银行存款为主；其中受限部分2.21亿元，主要为受限的票据保证金、大额存单等。其他流动资产下降10.31%至46.64亿元，主要为保本非浮动的其他流动性金融资产。

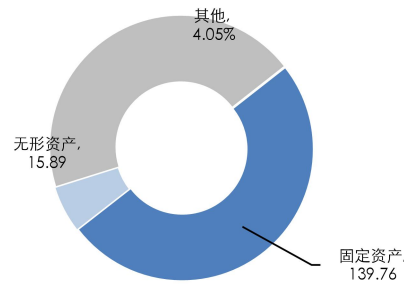
图表 10 近年末公司资产构成及 2020 年末流动资产构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2020年末公司非流动资产同比增长23.34%至279.29亿元，以固定资产和无形资产为主。固定资产增长22.28%至139.76亿元，主要为房屋建筑物和机器设备。公司无形资产主要为土地使用权，略有增长，2020年末为15.89亿元。

图表 11 2020 年末公司非流动资产构成（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2020 末，公司受限资产 74.42 亿元，占总资产 12.79%，占净资产的 31.20%，受限比例有所增长，对公司的资产流动性及变现能力造成一定影响。

图表 12 2020 年末公司受限资产情况（单位：亿元、%）

项目	期末账面价值	占总资产比例	受限原因
货币资金	1.09	0.19	保证金
应收账款融资-应收票据	29.98	5.15	开具银行承兑汇票质押
其他流动资产-结构性存款及理财	5.00	0.86	开具银行承兑汇票质押
债权投资-大额存单	36.00	6.19	开具银行承兑汇票质押
固定资产	2.25	0.39	借款抵质押
无形资产-土地使用权	0.10	0.02	新余再生资源长期借款
合计	74.42	12.79	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

母公司方面，2020 年末母公司资产总额为 112.16 亿元，同比增长 5.32%；其中非流动资产占比 67.23%，资产构成仍以非流动资产为主。母公司流动资产 36.76 亿元，其中应收账款 19.00 亿元、其他应收款 14.92 亿元。母公司非流动资产主要为长期股权投资（60.14 亿元）。

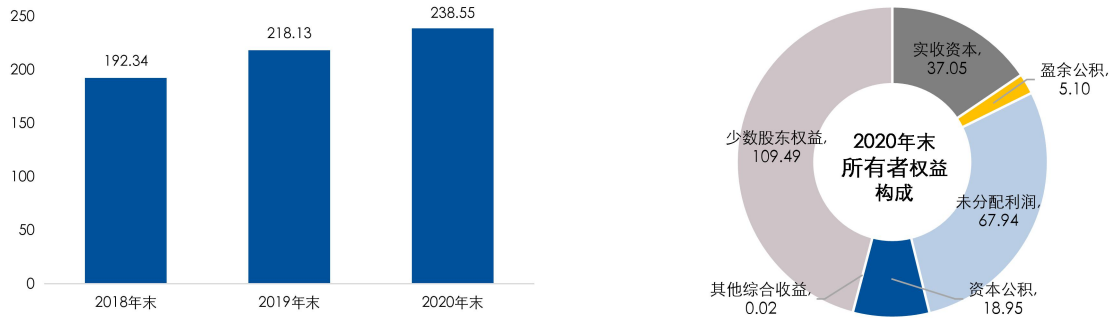
资本结构

跟踪期内，受益于经营积累，公司所有者权益有所增长，资本实力有所增强，少数股东权益占比仍较高

受益于未分配利润和少数股东权益增长，2020 年末公司所有者权益同比增长 9.36% 至 238.55 亿元，其中少数股东权益同比增长 6.52%，主要系新钢股份、新余新钢板材加工有限责任公司、新余新钢实业公司等重要非全资子公司的利润增长所致；未分配利润同比增长 23.46%，主要得益于公司业绩持续增长；实收资本仍为 37.05 亿元，保持不变。

母公司所有者权益 2020 年末为 50.23 亿元，同比增长 2.47%，仍主要以实收资本和资本公积构成。

图表 13 公司所有者权益规模及 2020 年末构成情况构 (单位: 亿元)



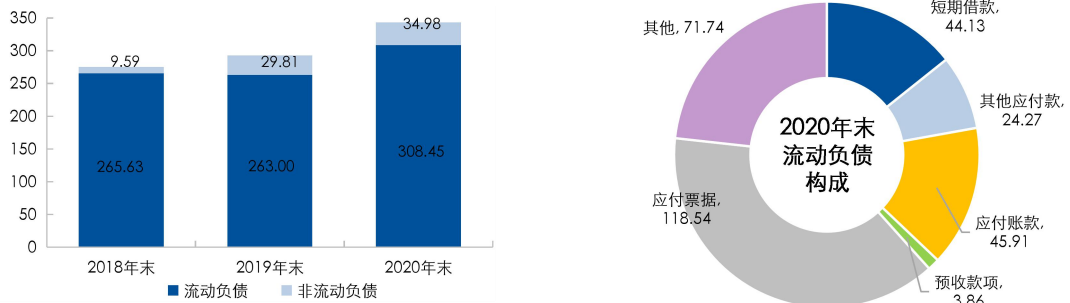
资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

跟踪期内, 主要受公司结算方式调整, 票据支付方式增加影响, 公司有息债务规模有所扩大, 债务结构仍以短期为主

2020 年末, 公司负债总额为 343.43 亿元, 同比增长 17.29%; 其中流动负债占比 89.81%, 负债构成仍以流动负债为主。

2020 年末, 公司流动负债同比增长 17.28%; 流动负债主要由应付票据、应付账款和短期借款等构成。应付票据账面价值同比增长 52.34%, 主要为银行承兑汇票, 其增长主要系公司用于应付票据采购原材料铁矿石用于钢铁生产和贸易, 跟踪期公司结算方式调整, 增加票据支付。应付账款主要为材料款, 2020 年末账面价值基本持平; 从账龄结构, 1 年以内占比 81.27%。短期借款主要用于补充经营流动资金, 以信用借款为主; 2020 年末有所下降。

图表 14 近年末公司负债构成及 2020 年末流动负债构成情况 (单位: 亿元)

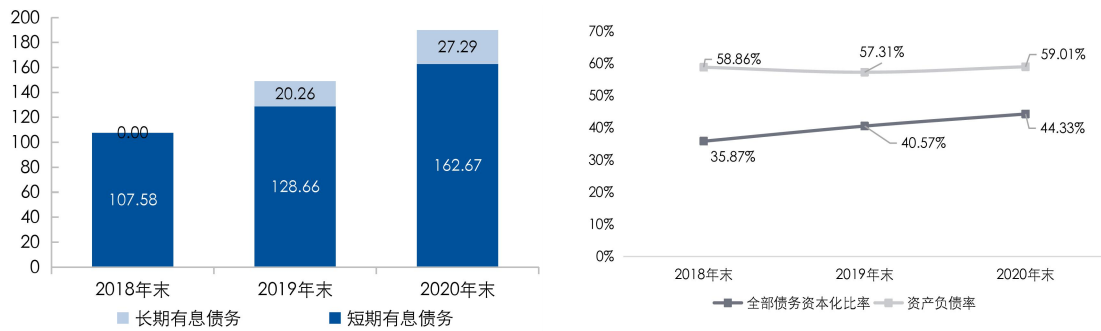


资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2020 年末公司非流动负债 34.98 亿元, 同比增长 17.34%, 主要系新钢股份增加经营性信用借款从而长期借款增加至 7.33 亿元所致。公司应付债券 19.96 亿元, 为“19 新钢 EB”。

跟踪期内, 公司债务规模有所增长, 2020 年末全部有息债务 189.96 亿元, 同比增长 27.59%, 主要系公司增加票据支付从而应付票据增加所致; 其中短期有息债务占比 85.63%; 全部债务资本化比率略增长至 44.33%。2020 年末公司短期有息债务 162.67 亿元, 同比增长 26.43%, 主要应付票据增加所致。

图表 15 近年末公司有息债务⁶情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2020 年末, 母公司有息债务 33.72 亿元, 其中短期和长期债务分别为 13.76 亿元和 19.96 亿元。母公司短期债务主要为短期借款 10.00 亿元; 长期债务全部为应付债券。

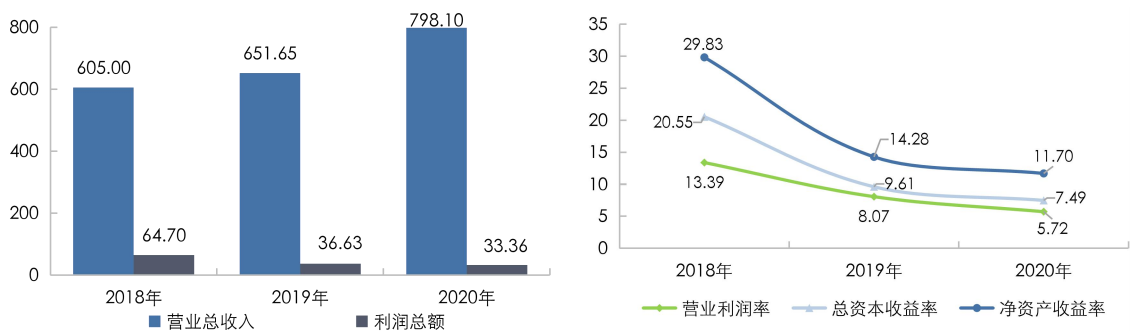
截至 2020 年末, 公司无对外担保。

盈利能力

跟踪期内, 公司营业收入保持增长, 受铁矿石等原料价格上涨影响, 主营业务获利能力有所下降

跟踪期内, 公司营业收入保持增长, 2020 年实现营业总收入 798.10 亿元, 同比增加 22.47%; 受低毛利的非钢收入占比提升及铁矿石价格上涨影响, 营业利润率同比下降 2.35 个百分点至 5.72%, 主营获利能力下滑明显。跟踪期内期间费用占营业总收入的 2.20%, 有所下降且较低, 控费能力仍较强。

图表 16 公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

2020 年, 公司投资收益 4.14 亿元, 主要为大额存单投资收益; 其他收益 2.57 亿元, 为与日常生产有关的政府补贴。公司利润来源依然依靠主营业务, 跟踪期内主利润总额同比下降 8.92% 至 33.36 亿元。跟踪期内, 总资本收益率和净资产收益率均有所下降, 公司资产盈利能力下降。

⁶ 报告中债务计算公式参照附表三。

图表 17 公司期间费用情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年
销售费用	3.07	3.73	1.64
管理费用	6.33	9.89	8.06
研发费用	5.33	5.19	6.30
财务费用	2.48	2.77	1.52
期间费用合计	17.22	21.57	17.53
期间费用占营业收入比重	2.85	3.31	2.20

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

从母公司经营来看, 2020年母公司实现营业收入2.25亿元, 同比增长26.40%; 主要受益于业务规模扩大且期间费用减少等, 利润总额3.32亿元, 同比大幅增长。

现金流

跟踪期内, 受存货和经营性应收项目增加影响, 经营性现金流净流入大幅减少, 但仍保持较大规模; 投资和筹资活动净流出规模均有所减少

跟踪期内, 受存货和经营性应收项目增加影响, 公司经营活动净现金流有所减少至38.29亿元; 现金收入比84.32%, 同比继续提升; 投资活动和筹资活动现金流出规模均有所减少。

图表 18 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2018年	2019年	2020年
经营性净现金流	23.49	69.15	38.29
投资性净现金流	-25.03	-64.74	-21.16
筹资性净现金流	-13.73	-19.47	-13.67

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

偿债能力

从短期偿债能力指标来看, 跟踪期公司流动比率及速动比率同比均有所下降。2020年末, 公司货币资金/短期有息债务为0.29倍, 同比下降0.25个百分点, 货币资金基本可以覆盖短期有息债务。随着经营性净现金流的减少、短期债务规模增长, 经营性净现金流对流动负债保障程度减弱, 短期偿债压力有所增加。公司短期有息债务主要为应付票据和银行借款, 考虑到公司经营和信用状况, 到期续贷可能性高。

从长期偿债能力指标来看, 2020年公司EBITDA利息倍数同比略下降至11.73倍, 全部债务/EBITDA同比有所增长, 长期偿债能力有所下降。

截至2021年3月末, 公司综合授信额度333.75亿元, 已使用授信额度173.31亿元, 未使用授信额度为160.44亿元。

图表 19 公司偿债能力主要指标 (单位: %、倍)

指标名称	2018年	2019年	2020年
流动比率	117.29	108.18	98.13
速动比率	95.57	88.39	76.56
经营现金流动负债比	8.84	26.29	12.41
EBITDA 利息倍数	19.04	13.38	11.73
全部债务/EBITDA	1.33	2.70	3.88

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

总体来看, 跟踪期内, 公司资产规模和收入规模均有所增长; 有息债务规模增长, 仍以短期有息债务为主, 面临一定短期偿债压力; 公司经营性净现金流有所减少, 受铁矿石等原料价格上涨影响, 主营业务获利能力有所下降, 短期及长期偿债能力均有所下降。

同业比较

从同业比较来看, 公司营业收入、利润总额、资产负债率均高于对比组平均值, 其他指标均低于平均值。

图表 20 同业比较情况

项目	新钢集团	南京钢铁股份有限公司	中天钢铁集团有限公司	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	山东钢铁股份有限公司
资产总额 (亿元)	581.97	479.06	446.77	1101.61	684.87
营业总收入 (亿元)	798.10	531.23	592.18	1140.69	873.17
钢材产量 (万吨)	1086.57	1020.51	1170.60	740.20	1571.26
毛利率 (%)	6.09	10.91	7.97	8.60	6.45
利润总额 (亿元)	33.36	38.79	28.07	10.48	19.71
资产负债率 (%)	59.01	49.59	54.77	70.99	54.96
经营现金流动负债比 (%)	12.41	12.61	11.28	9.40	19.29

注: 以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定。

数据来源: Wind、中钢协, 东方金诚整理 (除中天钢铁集团有限公司、酒泉钢铁(集团)有限责任公司钢材产量为公开披露的 2019 年数据外, 其余数据为各企业公开披露的 2020 年数据)

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》, 截至 2021 年 3 月 16 日, 公司本部在过往债务履约方面不存在不良信用记录。

公司在资本市场发行的债券均按时付息和兑付。

增信措施

质押担保

公司以其持有的新钢股份 A 股股票及其孳息为“19 新钢 EB”的本息偿还提供质押担保，仍具有一定的增信作用

公司将其合法拥有的部分新钢股份 A 股股票作为质押担保。截至 2020 年末，公司持有新钢股份 17.72 亿股，占新钢股份总股本 55.57%。

初始质押股份的价值系按照标的股票在 19 新钢 EB 募集说明书公告日前 20 个交易日均价收盘价计算，确定股份市值为本次发债额度 180%。在本次债券的换股期内，当标的股票在任意连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价低于当期换股价格的 85%时，公司董事会（或董事会授权的人士或部门）有权决定本债券的换股价格是否向下修正，修正后的换股价格应不低于公司做出决定前 30 个交易日、前 20 个交易日、前 1 个交易日新钢股份 A 股股票交易均价，同时修正后的换股价格不低于新钢股份最近一期经审计的每股净资产和股票面值。若在前述 30 个交易日内发生过换股价格调整的情形，则在换股价格调整日前的交易日按调整前的换股价格和收盘价计算，在换股价格调整日及之后的交易日按调整后的换股价格和收盘价计算。在本债券有效存续期内，如标的股票出现《中华人民共和国信托法》及其他法律规定的特定情形下的司法扣划或权属瑕疵，受托管理人应在收到委托人就该司法扣划或权属瑕疵的情况通知之日起 5 个工作日内以公告方式发出召开债券持有人会议的通知，并有权根据债券持有人会议的决议要求委托人在受托管理人提出要求后 60 个工作日内完成追加财产担保，以保证担保物价值不低于本次可交换债券尚未偿还本息总额的 100%。

截至 2020 年末，公司合计质押股份 5.55 亿股，占其持股数量的 31.32%，占新钢股份总股本的 17.41%；质押股份市值高于本债券未还本息总额 110%。综合来看，公司以持有的新钢股份对“19 新钢 EB”本息进行全额质押担保，仍具有一定的增信作用。

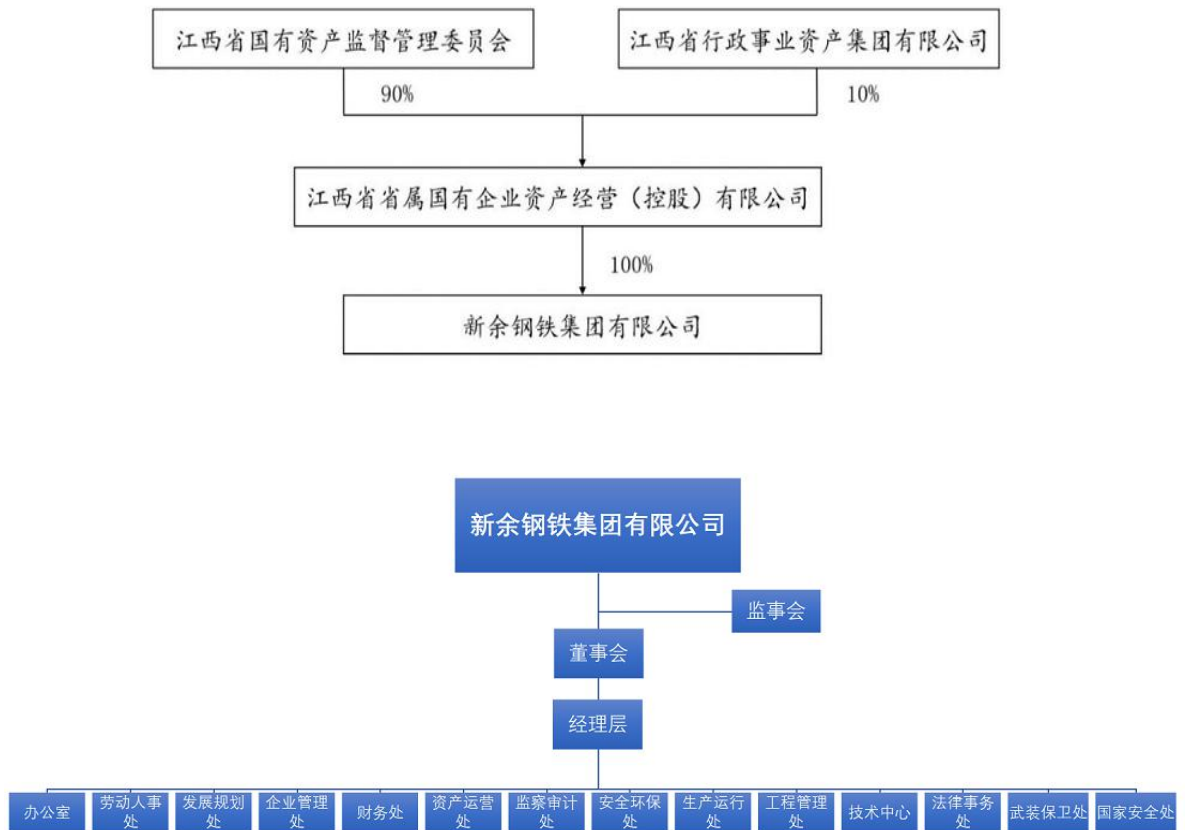
抗风险能力及结论

跟踪期内，作为公司为江西省内最大的国有钢铁制造企业，公司粗钢产量保持增长，仍保持很强的区域市场竞争力；受益于产品结构升级，公司工业板材、容器钢、汽车钢等高端产品占比提升，主要钢材产品销量和收入继续增长；受益于经营积累，公司所有者权益有所增长，资本实力有所增强；公司以其持有的新钢股份 A 股股票及其孳息为“19 新钢 EB”的本息偿还提供质押担保，仍具有一定的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，受铁矿石等原料价格上涨影响，公司钢铁业务毛利润及毛利率均有所下降；公司地处内陆，原材料运输成本较高，加之原材料价格上涨，公司面临较大成本控制压力；主要受公司结算方式调整，票据支付方式增加影响，公司有息债务规模有所扩大，债务结构仍以短期为主。

综合考虑，东方金诚维持新钢集团主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；并维持相关债项信用等级为 AA+。

附件一：截至 2020 年末公司股权结构图及组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018年	2019年	2020年
主要财务数据及指标			
资产总额 (亿元)	467.57	510.94	581.97
所有者权益 (亿元)	192.34	218.13	238.55
负债总额 (亿元)	275.23	292.81	343.43
短期债务 (亿元)	107.58	128.66	162.67
长期债务 (亿元)	-	20.26	27.29
全部债务 (亿元)	107.58	148.92	189.96
营业收入 (亿元)	605.00	651.65	798.10
利润总额 (亿元)	64.70	36.63	33.36
净利润 (亿元)	57.38	31.15	27.90
EBITDA (亿元)	80.85	55.09	48.97
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	23.49	69.15	38.29
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-25.03	-64.74	-21.16
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-13.73	-19.47	-13.67
毛利率 (%)	14.06	8.49	6.09
营业利润率 (%)	13.39	8.07	5.72
销售净利率 (%)	9.48	4.78	3.50
总资本收益率 (%)	20.55	9.61	7.49
净资产收益率 (%)	29.83	14.28	11.70
总资产收益率 (%)	12.27	6.10	4.79
资产负债率 (%)	58.86	57.31	59.01
长期债务资本化比率 (%)	-	8.50	10.27
全部债务资本化比率 (%)	35.87	40.57	44.33
货币资金/短期债务 (%)	0.58	0.54	0.29
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-0.01	0.03	0.09
流动比率 (%)	117.29	108.18	98.13
速动比率 (%)	95.57	88.39	76.56
经营现金流动负债比 (%)	8.84	26.29	12.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	19.04	13.38	11.73
全部债务/EBITDA (倍)	1.33	2.70	3.88
应收账款周转率 (次)	-	50.77	53.76
销售债权周转率 (次)	-	14.88	48.16
存货周转率 (次)	-	10.87	12.64
总资产周转率 (次)	-	1.33	1.46
现金收入比 (%)	52.80	62.01	84.32

附件三：主要财务指标计算公式

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

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

评级方法为《东方金诚钢铁企业信用评级方法及模型 (RTFC001201907)》

附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

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

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

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“新余钢铁集团有限公司公开发行 2019 年可交换公司债券”、“新余钢铁集团有限公司 2021 年公开发行公司债券(面向专业投资者)(第一期)”的存续期内密切关注新余钢铁集团有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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

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

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

东方金诚国际信用评估有限公司
2021 年 6 月 22 日



权利及免责声明

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

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

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

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

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

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