



太原钢铁（集团）有限公司 主动评级

信用等级：AA+_{pi} 评级展望：稳定
个体级别：aa_{pi} 外部支持：+1
评级时间：2022年10月21日

注：本次评级适用评级方法和模型：中国钢铁企业主体信用评级方法（2021_12）。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022.H1
现金类资产(亿元)	107.00	111.00	119.17	119.17
资产总额(亿元)	1284.68	1254.66	1226.71	1269.79
所有者权益(亿元)	546.66	503.52	570.76	596.81
短期债务(亿元)	320.98	387.48	321.17	331.58
全部债务(亿元)	583.89	547.01	425.89	444.57
营业总收入(亿元)	797.15	786.23	1162.10	561.32
利润总额(亿元)	35.13	39.34	149.02	58.08
EBITDA(亿元)	108.18	110.53	213.79	—
经营净现金流(亿元)	78.11	105.72	216.49	50.12
营业毛利率(%)	17.69	16.84	21.85	18.37
EBIT 利润率(%)	7.23	7.49	14.35	—
总资产报酬率(%)	4.49	4.64	13.44	—
资产负债率(%)	57.45	59.87	53.47	53.00
全部债务资本化比率(%)	51.65	52.07	42.73	42.69
流动比率(倍)	0.68	0.57	0.58	0.65
现金类资产/短期债务(倍)	0.33	0.29	0.29	0.36
全部债务/EBITDA(倍)	5.40	4.95	1.99	—
EBITDA 利息保障倍数(倍)	4.79	5.64	12.07	—

资料来源：公开资料，公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年上半年度财务报表。

市场服务

电话：010-88090123

免责声明：1、本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责；2、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等；3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；4、未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露，不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“太钢集团”或“公司”）成立于 1932 年，前身为西北炼钢厂，公司控股股东为中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“宝武集团”），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。公司主营钢铁生产与销售业务（包括普钢和不锈钢），钢铁板块主要运营主体为下属上市公司山西太钢不锈钢股份有限公司（000825.SZ，截至 2021 年末公司持股 63.31%，无抵质押情况，以下简称“太钢不锈”），此外公司亦经营贸易等非钢业务，其中钢铁主业是公司利润的主要来源，中短期内公司业务结构将保持稳定。公司钢铁主业规模和市场地位较突出，产品结构相对多元，其中不锈钢产品竞争力较强，原材料保障程度较高。公司盈利及经营获现能力很强，债务负担适中，长期偿债指标表现很好，短期债务占比较高，短期偿债指标表现较差。外部支持有较强的增信作用。综合上述因素，中债资信评定公司主体信用等级为 AA+_{pi}，评级展望为稳定。

评级要素

■ 行业风险

2022 年，受地产需求低迷拖累，预计钢铁行业下游需求有所收缩；供给端在产能产量双控政策下，产能释放仍受到严格限制，整体行业供需格局小幅弱化，钢材价格预计有所下降，以铁矿石、焦炭为主的原料端价格亦将下行，行业盈利同比收缩，行业景气度预计小幅弱化。

■ 资源配置

● **规模和市场地位：**截至 2022 年 3 月末，公司具备粗钢产能 1,294.00 万吨（其中不锈钢产能 450.00 万吨）、生铁产能 847.50 万吨、钢材产能 1,350.00 万吨，钢铁主业尤其不锈钢业务具有一定规模优势。

● **产品结构：**公司目前已形成以板材为主，管、棒、型、线等适度发展的多元产品结构，主要产品有不锈钢、硅钢和碳钢热轧卷板，不锈钢及部分普钢产品市场竞争力较强。

● **原材料保障能力：**普钢的主要原材料为铁矿石，目前公司拥有峨口、尖山、和袁家村等 3 座自备矿山，2021 年铁矿石自给率超过 80%，铁矿石保障能力很强。不锈钢的主要原材料为镍和铬，目前公司镍铬采购仍依赖外部，近年公司以参股、合资及长协等方式加大对镍铬资源的掌控，资源控制有所好转。煤炭方面，公司与山西焦煤集团签订长期采购协议，可保障 70% 的煤炭供应。整体看公司原材料控制能力较强。

● **生产与销售：**生产方面，2021 年公司粗钢产量 1,273 万吨，产能利用率约为 98.38%；生铁和钢材产量分别为 935.00 万吨及 1,207.00 万吨。销售方面，公司销售模式主要以直销（占比稳定在 60~70% 水平）、分销和出口为主。公司结

算政策仍较严格，钢材销售以现款为主，少量通过票据及信用证方式进行结算。公司钢材产品销量近年持续增长，产销率维持在约 100.00% 左右，销售水平较好。

● **盈利能力和现金流：**得益于钢材销量及价格增长，2021 年公司收入规模同比增长 47.81%，吨钢盈利亦大幅提升至行业前列，公司期间费用控制力较强，经营性业务利润亦大幅增长，整体盈利能力很强；2022 年以来受下游需求低迷影响，钢材价格回落，2022 年 1-6 月公司利润总额同比下滑 42.40%，盈利表现有所弱化。现金流方面，公司现金收入比保持在较高水平，经营净现金流持续大幅净流入，2021 年公司经营性净现金流受盈利规模增加影响较上年大幅增长，经营获现能力很强，同时经营现金流可以覆盖投资活动支出需求，筹资活动现金流呈现净流出状态。截至 2022 年 6 月末，公司共获得银行授信额度 1,406.39 亿元，尚可使用授信额度 1,049.68 亿元，备用流动性充足。

● **管理与战略：**截至 2021 年末，公司在建项目 7 个，以升级改造及高炉大修为主，计划总投资 92.54 亿元，已投资 57.95 亿元，2022 年预计投资 14.90 亿元，公司每年经营活动净现金流充沛，整体资金支出压力不大。

■ 债务政策

● **资产质量：**公司资产以非流动资产为主，主要为固定资产、无形资产、长期股权投资等，流动资产主要以货币资金、存货为主。固定资产主要由房屋及建筑物和机器设备构成，截至 2022 年 6 月末固定资产规模占总资产的 42.63%，折旧压力较大；2021 年末公司长期股权投资较上年末增长 22.28%，主要系对太原重工轨道交通设备有限公司追加投资等所致；无形资产主要为土地使用权；存货主要为原材料、自制半成品及在产品、库存商品等，存在一定跌价风险。截至 2021 年末，公司受限资产规模 10.93 亿元，占总资产的 0.89%，受限比例很低。整体看，公司资产质量一般，流动性尚可。

● **资本结构和偿债指标：**随着行业景气度提升，近年来公司债务规模有所下降，债务负担有所减轻，截至 2022 年 6 月末，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.00% 和 42.69%，整体债务负担适中，但短期债务占比较高。偿债指标表现看，公司长期偿债指标整体有所好转，长期偿债指标表现很好；截至 2022 年 6 月末公司现金类资产/短期债务为 0.36 倍，短期偿债指标表现较差。

● **对外担保：**截至 2022 年 3 月末，公司对外担保规模 31.50 亿元，担保比例为 5.29%，担保比率较低，预计或有负债风险较小。

■ 外部支持

公司控股股东为中国宝武钢铁集团有限公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，公司控股股东为国内最大的钢铁生产企业，公司可借助宝武集团的技术优势及原材料采购优势，对公司成本控制及销售渠道拓展等起到积极作用，同时公司与宝武集团在不锈钢业务方面存在一定交叉，可以获得股东在股权划转、资源调配等方面的支持。根据宝山钢铁股份有限公司（以下简



称“宝钢股份”）2022年10月公告称，宝武集团拟将宝钢股份11.86亿股股份无偿划转至太钢集团，且宝武集团正在整合内部不锈钢资产，后续将在具备条件的前提下陆续注入太钢集团。总体看，外部支持具有较强的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中AAA_{pi}至B_{pi}级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对太原钢铁（集团）有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。