

信用等级通知书

东方金诚债评字【2025】0241 号

北京首钢股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“北京首钢股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行绿色科技创新公司债券（第一期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任签字

二〇二五年五月二十八日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2025年5月28日至2026年5月27日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025年5月28日

北京首钢股份有限公司2025年面向专业投资者 公开发行绿色科技创新公司债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2025/5/28	乔艳阳	贾圆圆

主体概况	评级模型			
北京首钢股份有限公司（以下简称“首钢股份”或“公司”）主要从事钢铁冶炼、加工和销售业务，控股股东为首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”），实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）。	一级指标	二级指标	权重（%）	得分
	企业规模	营业总收入	12.50	9.10
		钢材产量	12.50	9.42
	市场竞争力	多样化	10.00	10.00
		技术水平及投入	10.00	10.00
		原燃料保障	10.00	10.00
	盈利能力	毛利率	10.00	3.66
		总资产收益率	5.00	0.75
	债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	8.14
		经营现金流动负债比	10.00	5.80
		EBITDA 利息保障倍数	10.00	7.28
调整因素			其他+1	
个体信用状况			aa+	
外部支持			+1	
评级模型结果			AAA	
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				

债券概况
发行总额：不超过人民币 100 亿元（含）
本期债券发行总额：不超过人民币 5.00 亿元（含）
品种一发行期限：3 年
品种二发行期限：5 年
偿还方式：单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金
募集资金用途：置换本期债券发行前 12 个月内投入绿色项目的自有资金支出
增信措施：无

评级观点

公司钢铁生产装备技术水平先进，电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品产量保持增长，技术实力及市场竞争力极强；公司是国内首家实现全流程超低排放的钢铁企业，绿色低碳水平领先；钢材产品应用于国家重点工程，战略及重点产品占比逐年提高，产品结构持续优化；公司铁矿石主要采购自首钢集团，并与大型煤炭企业签订长期合作协议，主要原燃料供应稳定。另一方面，公司钢材销售均价和营业收入逐年下降，毛利率呈下滑趋势；存货及固定资产规模较大，全部债务以短期债务为主，存在一定集中偿付压力。

外部支持方面，控股股东首钢集团是北京市国资委下属大型钢铁产业集团和城市运营服务商，综合实力极强；公司是首钢集团钢铁板块的核心运营主体，并受托向首钢集团 14 家企业提供管理服务，公司取得首钢集团财务有限公司 298.37 亿元授信额度，在产业链协同、融资授信等方面得到股东及相关各方的支持，预计未来首钢集团对公司支持意愿极强。

综合分析，公司偿还债务的能力极强，违约风险极低。

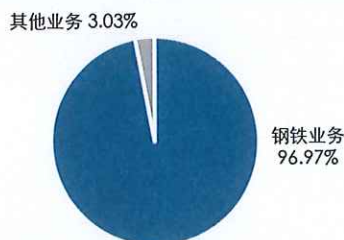
同业比较

项目	首钢股份	宝山钢铁股份有限公司	河钢股份有限公司	内蒙古包钢钢联股份有限公司
营业总收入（亿元）	1083.11	3221.16	1216.17	680.89
钢材产量（万吨）	2320	5141	2642	1412
毛利率（%）	4.05	5.45	9.65	7.88
利润总额（亿元）	7.46	93.39	9.24	0.86
资产负债率（%）	58.59	39.66	74.89	60.48
经营现金流动负债比（%）	10.30	24.99	6.60	3.35

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源于各企业公开披露的 2024 年度数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2024 年收入构成



全部债务期限结构 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额 (亿元)	1431.73	1375.20	1318.56	1317.37
所有者权益 (亿元)	500.72	544.20	546.02	549.64
全部债务 (亿元)	525.47	456.94	417.95	406.54
营业总收入 (亿元)	1181.42	1137.61	1083.11	265.33
利润总额 (亿元)	17.93	9.00	7.46	4.14
经营性净现金流 (亿元)	100.44	61.54	63.29	-12.60
营业利润率 (%)	5.29	3.99	3.34	4.26
资产负债率 (%)	65.03	60.43	58.59	58.28
流动比率 (%)	45.20	50.47	52.64	54.47
全部债务/EBITDA (倍)	4.59	4.43	4.20	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.11	7.06	8.46	-

注: 数据来源于公司 2022 年~2024 年的审计报告及 2025 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司钢铁产品聚焦高端板材, 生产装备技术水平先进、数字化水平较高, 参与制定国内外行业标准制定, 多项产品实现国内外首发, 电工钢、汽车板、镀锡(铬)板三大战略产品产量保持增长, 技术实力及市场竞争力极强;
- 公司是国内首家实现全流程超低排放的钢铁企业, 已制定“首钢股份低碳行动规划”, 近年保持河北省环保绩效评价“A级”, 被评为国家工业产品绿色设计示范企业、钢铁行业绿色发展标杆企业等, 绿色低碳水平领先;
- 公司形成以营销中心为核心、5 家区域性钢贸子公司和 11 家加工中心组合的营销管理网络, 钢材产品应用于国家重点工程, 电工钢产品实现对全球销量前 10 新能源汽车企业全覆盖, 战略及重点产品占比逐年提高, 产品结构持续优化;
- 首钢集团铁矿石储量丰富, 作为首钢集团国内钢铁及上游铁矿资源产业发展、整合的唯一平台, 公司铁矿石主要采购自首钢集团, 并与大型煤炭企业签订长期合作协议, 主要原燃料供应稳定;
- 首钢集团综合实力极强, 公司是首钢集团钢铁板块的核心运营主体, 并受托向首钢集团其他钢铁、部分铁矿石及物流贸易等 14 家企业提供管理服务, 在产业链协同、融资授信等方面得到股东及相关各方的支持。

关注

- 受钢铁行业景气度下行影响, 公司钢材销售均价和营业收入逐年下降, 叠加上游原燃料价格相对坚挺, 公司毛利率呈下滑趋势;
- 公司存货及固定资产规模较大, 全部债务以短期债务为主, 存在一定集中偿付压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。公司持续推进产品结构优化及新产品研发, 预计随着高端热处理工程等项目推进, 公司生产装备和技术水平将进一步增强, 钢铁业务仍将保持稳定。

评级方法及模型

《钢铁企业信用评级方法及模型 (RTFC001202504)》

历史评级信息 (无)

主体概况

北京首钢股份有限公司（以下简称“首钢股份”或“公司”）主要从事钢铁冶炼、加工和销售业务，控股股东为首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”），实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）。

公司成立于1999年10月，是经北京市人民政府《关于同意设立北京首钢股份有限公司的批复》（京政函〔1998〕34号）批准，由首钢集团有限公司独家发起，以募集方式设立的股份有限公司。1999年12月，公司于深圳证券交易所上市，股票代码000959。后经历次增发新股等股权变动，截至2025年3月末，公司实收资本为777398.102万元，首钢集团持有公司56.87%股权，为公司控股股东，北京市国资委为公司实际控制人。

公司为首钢集团下属钢铁板块的核心运营主体、高端板材生产基地，聚焦电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品及九类重点产品。公司是国内首家实现全流程超低排放的钢铁企业，下属迁顺产线¹和京唐公司生产装备、绿色低碳及智能制造水平领先，2024年末钢材产能2291万吨/年。公司钢材产品应用于国家重点工程，多项产品实现全球及国内首发，电工钢产品实现对新能源汽车全球销量前10车企、国内销量前10车企全覆盖。

截至2025年3月末，公司资产总额（合并）1317.37亿元，所有者权益549.64亿元，资产负债率58.28%。2024年及2025年1~3月，公司分别实现营业总收入1083.11亿元和265.33亿元，利润总额分别为7.46亿元和4.14亿元。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司于2024年9月获得中国证券监督管理委员会出具的《关于同意北京首钢股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可〔2024〕1249号文），公开发行一年期以上公司债券面值总额不超过80亿元、公开发行短期公司债券面值余额不超过20亿元，采用分期方式发行。其中，“北京首钢股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行绿色科技创新公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”）拟发行总额不超过5.00亿元（含）。

本期债券分为两个品种，品种一债券期限为3年，品种二债券期限为5年。本期债券引入品种间双向回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和簿记管理人将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内，由公司和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权。

本期债券票面金额为100元，按面值平价发行。本期债券采用单利计息，每年付息一次，到期一次还本。

募集资金用途

本期债券的募集资金拟全部用于置换公司在本期债券发行前12个月内投入绿色项目的自有资金支出。

¹ 位于河北省迁安市的迁钢公司与位于北京市顺义区的冷轧公司形成一体化生产组织、产品研发体系，称迁顺产线。

宏观经济与政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025年一季度GDP延续较快增长，二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025年一季度GDP同比增长5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，考虑到对美出口占我国出口总额的14%左右，加之美国的全球贸易战可能拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了3000亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

行业分析

钢铁行业

2024年房地产行业继续拖累钢材需求，基建对钢材需求形成一定支撑，制造业对钢材需求仍具有拉动作用，预计2025年钢铁行业需求仍处于探底阶段

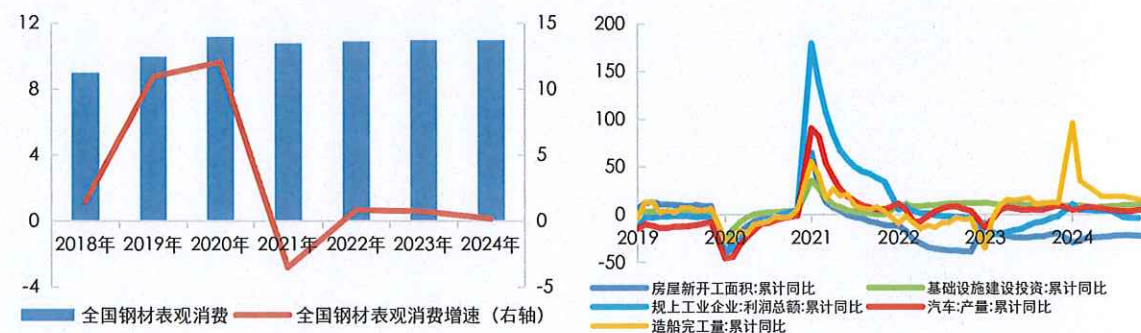
2021年上半年受全球经济复苏、房地产上行及出口持续增长等影响，钢材需求在春节后持续上涨，5月粗钢表观消费达到高点，但下半年受房地产政策加紧、基建需求疲软、出口增速放缓等影响，房屋销售量迅速下降，土地成交走弱、新开工面积下滑，拖累四季度长材需求显著走弱；钢材需求自7月开始出现负增长，下半年持续下降，9月开始跌落至2019年水平。2022年从拿地到竣工各环节超预期下行，房企资金情况较差，销售到拿地传导慢，地产用钢需求下降。在经济承压、地产疲弱背景下，我国基建稳增长力度加大，2022年基础设施投资同比增长11.52%，但整体难改长材需求颓势；在信贷、债券、股权三箭发力下，房企融资渠道得到疏通，存量施工竣工逐步修复。2023年地产行业企业端信心有所修复，但受增量土拍低迷、新开工偏

弱影响，全年地产用钢需求仍同比下滑；2023年经济增长预期下基建新开工预期强烈，从而支撑用钢需求。2024年房地产累计新开工面积同比下滑23%，房地产市场需求仍表现低迷；基建投资仍保持增长，对长材需求形成一定支撑。

板材方面，受益于购置税减半及新能源汽车和汽车出口的良好拉动，2022年全国汽车销量同比增长2.10%，其中新能源汽车销量同比增长95.60%，无取向硅钢需求增长；房地产下行拖累挖掘机产量同比下降，华东封控对造船完成量产生冲击，家电产量保持稳定，制造业累计投资同比有所增长。随着经济逐步恢复，2023年国内经济持续复苏、出口高增速支撑汽车产销稳定增长；同时造船业保持较高景气度，全年完工量保持两位数增长，制造业利润降幅收窄带动工业产能利用率小幅修复。2024年，造船完工量及汽车销量仍继续保持增长，对钢材需求形成一定拉动作用。

预计2025年汽车和造船等行业仍对钢材形成一定支撑，但制造业尚未完成对房地产市场钢材需求的替代，且房地产市场仍处于底部回暖阶段，预计2025年钢材需求仍处于探底阶段。

图表1：近年我国钢材需求情况（单位：亿吨、%）

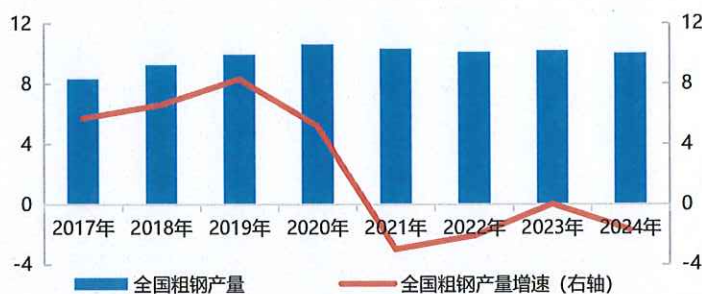


资料来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

2024年钢材供需呈现弱平衡，供给存在错配，预计2025年粗钢产量相对稳定，钢铁行业绿色化、智能化和数字化水平将进一步提升

2021年工信部全国工业信息化会议首次提出压缩粗钢产量，2021年全国粗钢产量同比下降3%，出现近五年第一次回落；2022年4月，国家发改委表示将继续开展全国粗钢产量压减工作。在粗钢产能压降背景下，叠加终端需求走弱、钢厂盈利下滑，2022年全国粗钢产量维持下降。2023年，受钢铁行业盈利下滑影响，我国粗钢产量基本持平。2024年钢材供需呈现弱平衡，潜在供给过剩。预计2025年钢材生产节奏仍向市场回归，钢厂根据需求及盈利变动自主调节生产节奏，粗钢产量相对稳定。

图表 2：近年我国钢材供给情况（单位：亿吨、%）



资料来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

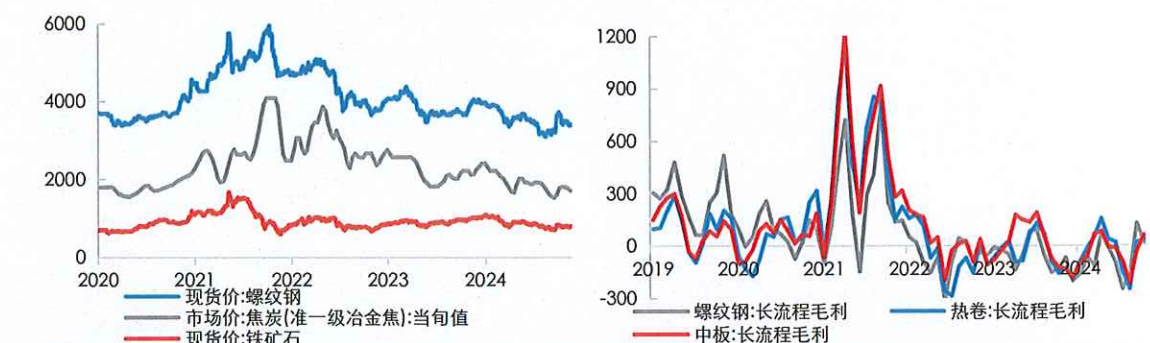
钢铁行业在制造业 31 个门类中碳排放量最大，中国粗钢产量占全球粗钢产量比重超 50%，钢铁行业是执行“双碳”任务的重点。《2030 年前碳达峰行动方案》及《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》指出，钢铁行业将深化供给侧结构性改革，严控项目投资，严格执行产能置换，严禁新增产能，推进存量优化，淘汰落后产能。政策指出要推进钢铁企业跨地区、跨所有制兼并重组，提高行业集中度；促进钢铁行业结构优化和清洁能源替代，大力推进非高炉炼铁技术示范，提升废钢资源回收利用水平，推行全废钢电炉工艺。2022 年 8 月，《钢铁行业碳中和愿景和低碳技术路线图》发布；2024 年 10 月，中国版“低碳排放钢”标准正式发布实施；截至 2024 年 8 月，已有超 140 余家钢企完成超低排放改造。预计 2025 年超低排放改造、极致能效提升、产能升级改造等诸多项目仍继续推动，钢铁行业数字化、绿色化和智能化水平进一步提升。

2024 年钢铁行业受到“两头挤压”，盈利继续下行，预计 2025 年铁矿石供应小幅宽松，焦煤价格相对平稳，钢铁行业盈利修复仍偏弱

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，对钢价起到支撑作用。2022 年受房地产需求明显走弱拖累，钢铁行业供需偏松，外加铁矿石价格下行，触发钢材端负反馈，钢材价格整体下行，2022 年钢材平均综合价格指数同比下降 13.64%。2022 年铁矿石供应端偏宽松，四大矿山发运保持稳定，在全球粗钢产量下行背景下，铁矿石总体需求不足，价格随钢材同步走弱，全年铁矿石平均价格指数同比下降约 24%；俄乌冲突加剧全球能源危机，动力煤价格大幅提升，动力煤高溢价驱动部分焦煤转产，外加焦煤进口偏低，焦煤供需偏紧，带动焦炭价格大幅提升；高企的碳元素成本抬升钢材成本中枢，钢材利润大幅收缩，黑色产业链内部利润向焦煤环节转移。2023 年铁矿石均价同比小幅上行，焦炭价格虽同比下降但仍维持高位，钢铁行业盈利继续承压。2024 年钢铁、焦炭及铁矿石价格均出现下滑，但铁矿石跌幅仍为最低，钢铁行业盈利继续下行。

预计 2025 年粗钢产量相对稳定，仍对原材料价格形成支撑，铁矿石供应小幅宽松但价格难有较大降幅，焦炭价格相对稳定，钢铁行业盈利修复仍偏弱。

图表 3：主要产品价格及钢材盈利情况（单位：元/吨）



资料来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

业务运营

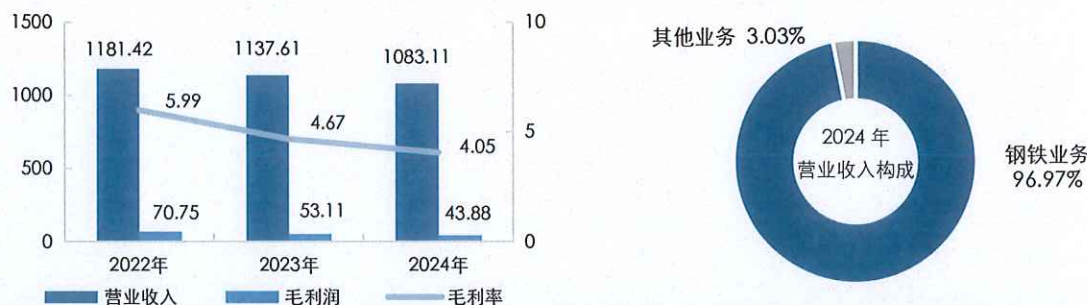
经营概况

公司收入及毛利润主要来自钢铁业务，受近年钢材销售均价下滑影响，公司营业收入呈下降趋势，叠加上游原燃料价格相对坚挺，毛利率和毛利润逐年下降

公司营业收入和毛利润主要来自钢铁业务，其他非钢业务主要包括销售材料、燃料、水、电、气体等。2022 年~2024 年，受钢材销售均价下滑影响，公司营业收入呈下降趋势；叠加上游原燃料价格相对坚挺，钢铁业务毛利率下降，导致公司毛利润和综合毛利率逐年下降。

2025 年 1~3 月，公司实现营业总收入 265.33 亿元，同比有所下降；毛利率为 5.11%，同比增幅较大，主要系上游采购成本同比下降以及推进内部降本增效工作。

图表 4：公司营业收入和毛利情况²（单位：亿元、%）



业务类别	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
钢铁业务	1146.03	97.00	1103.60	97.01	1050.25	96.97
其他业务	35.40	3.00	34.01	2.99	32.86	3.03
合计	1181.42	100.00	1137.61	100.00	1083.11	100.00
业务类别	2022 年		2023 年		2024 年	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
钢铁业务	65.89	5.75	50.24	4.55	41.45	3.95
其他业务	4.86	13.73	2.87	8.43	2.42	7.37
合计	70.75	5.99	53.11	4.67	43.88	4.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

² 四舍五入存在尾差，下同。

钢铁业务

公司钢材主要由分公司首钢股份公司迁安钢铁公司（以下简称“迁钢公司”）、子公司北京首钢冷轧薄板有限公司（以下简称“冷轧公司”）、子公司首钢京唐钢铁联合有限责任公司（以下简称“京唐公司”）、子公司首钢智新电磁材料（迁安）股份有限公司（以下简称“智新电磁”）负责生产。

图表 5：钢铁业务运营主体 2024 年（末）主要财务数据（单位：亿元、%）

运营主体	主产产品	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润	资产负债率
母公司	板材（冷系、热系）	666.29	395.83	368.04	1.70	40.59
冷轧公司		44.99	-10.25	97.68	0.06	122.79
京唐公司	板材（冷系、热系）	721.11	363.40	646.62	3.45	49.60
智新电磁	电工钢	217.17	146.33	143.42	3.33	32.62

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司产品聚焦高端板材，生产装备技术水平先进，并参与制定国内外行业标准，多次获得省部级以上奖项，多项产品实现国内首发，技术实力及市场竞争力很强

作为首钢集团高端板材生产基地，公司依托“一院多中心”研发体系，聚焦电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品及九类重点产品的研发及生产。公司参与制定并发布国际、国家、行业、团体等各级标准，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》等标准；多次获得省部级以上科学技术奖、省级管理创新奖等奖项。截至 2024 年底公司共获得专利授权 3924 项，其中发明专利 1379 项。

近年公司不断加速新产品、新技术、新工艺的孵化创效。20SW1200H 和 ESW1230 两款新能源汽车用电工钢全球首发；高扩孔超高强 HJAC980B2M、压缩机阀片用高疲劳性能钢 S100 VD、低噪声取向电工钢等多项产品实现国内首发；汽车外板 490+Z、汽车稳定杆用钢 34MnB5、等高端材料实现国产化替代；镀锌、高强、超高强、镀铝硅汽车板持续供应核心主机厂，光伏支架用耐候钢实现 490-800MPa 级别全覆盖，风电钢实现 420MPa 级别产品批量供货；1500 MPa 级热成形用钢，通过优化纯锌镀层成分和工艺创新。

公司主要生产基地生产装备、智能制造水平行业领先。迁顺产线拥有国际一流装备和行业领先的洁净钢制造技术，具备高端汽车板、高端家电板供货能力；京唐公司 3 座 5500m³特大型高炉按照循环经济理念建设，装备和技术达国际先进水平，信息化水平很高；智新电磁产品包括取向电工钢和无取向电工钢两大系列，于 2022 年 8 月建成全球首条面向新能源汽车的高牌号无取向电工钢生产线，并于 2023 年 4 月建成世界首条具备 100%薄规格、高磁感取向电工钢专业化生产线。公司建有跨地域、多基地、一贯制的产销一体化协同管理平台，生产设备数字化水平较高。

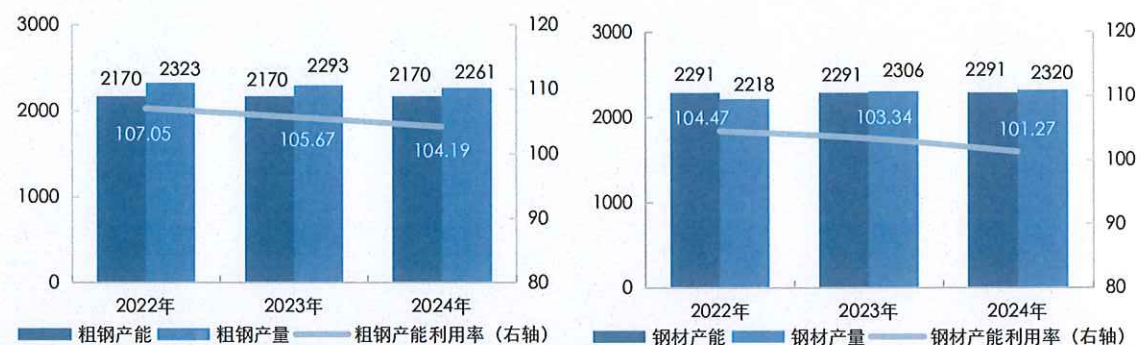
近年公司钢材产量稳定，电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品产量保持增长，是国内首家实现全流程超低排放的钢企，保持河北省环保绩效评价“A 级”，绿色低碳水平领先

2022 年~2024 年，公司产能及产量规模相对稳定，产能利用率保持在较高水平。2024 年公司生铁、粗钢和钢材产能分别为 2127 万吨/年和 2170 万吨/年和 2291 万吨/年。

公司聚焦电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品及冷轧专用钢、热轧酸洗板、耐候

钢、能源用钢、汽车结构钢、高强工程机械用钢、管线钢、桥梁钢、船板海工钢九类重点产品，战略及重点产品占比不断提高。2024年公司电工钢、汽车板、镀锡（铬）板产量分别为198万吨、439万吨和69万吨，三大战略产品和九类重点产品合计产量1727万吨，占钢材总产量比重近75%，比重进一步提升。

图表 6：公司钢铁业务生产情况³（单位：万吨/年、万吨、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

作为国内首家实现全流程超低排放的钢铁企业，公司持续推进超低排放治理，已发布实施“首钢股份低碳行动规划”，2022年~2024年公司均获得河北省环保绩效评价“A级”，此外公司还被评为国家工业产品绿色设计示范企业、钢铁行业绿色发展标杆企业等。

图表 7：公司钢铁生产能耗与环保技术指标

钢铁生产能耗与环保技术指标	2022 年	2023 年	2024 年
吨钢综合能耗（千克/吨标煤）	531.72	560.52	551.276
吨钢耗新水（立方米/吨）	2.83	2.59	2.39
吨钢二氧化硫排放量（千克/吨）	0.11	0.08	0.11
吨钢烟（粉）尘排放量（千克/吨）	0.24	0.22	0.19

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司形成以营销中心为核心、5家区域性钢贸子公司和11家加工中心组合的营销管理体系，钢材产品应用于国家重点工程，电工钢产品稳定供应新能源汽车企业，高附加值产品销量上升

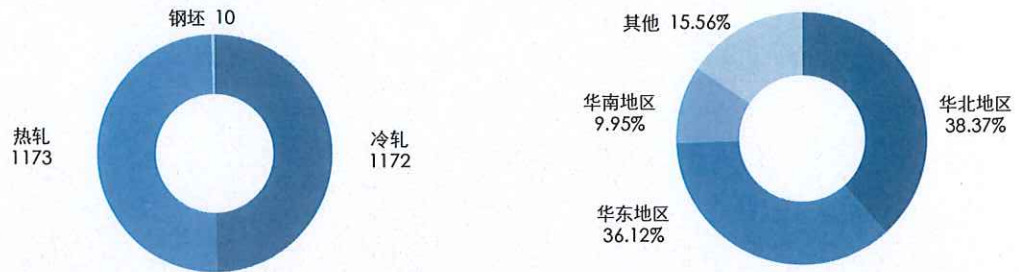
公司形成以营销中心为核心、5家区域性钢贸子公司和11家加工中心组合的营销管理体系，从销售区域来看，华东地区和华北地区为公司主要运营区域，2024年两地销售占比近75%。公司钢材出口量较小，主要目的为维持国外销售渠道稳定。从产品结构来看，公司为板材生产基地，2024年热轧、冷轧和钢坯销量分别为1172.57万吨、1171.66万吨和9.62万吨。

公司实行以客户为中心，深化“技术+服务”的营销策略，近年钢材销量保持稳定，产品结构不断优化，钢材产品应用于国家重点工程。公司电工钢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，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；实现对新能源汽车全球销量前10车企、国内销量前10车企全覆盖。热系产品

³ 公司统一调整统计口径。

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、精冲钢为主的热轧薄板产品系列；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。

图表 8：公司 2024 年钢材销售品种及销售区域分布（单位：万吨）⁴



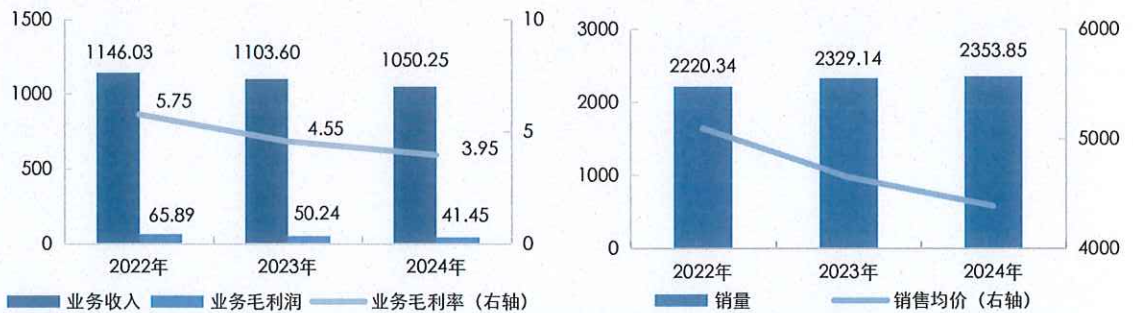
资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年房地产市场低迷拖累钢材需求，钢价下滑，公司钢铁业务收入呈下降趋势，叠加上游原燃料价格相对坚挺，钢铁业务毛利率和毛利润持续下降

2022 年~2024 年，公司钢铁业务收入、毛利率及毛利润均呈下降趋势；主要系房地产持续低迷拖累钢铁需求，公司钢材销售均价逐年下滑，销量虽小幅上升，但钢铁业务收入逐年下降；叠加主要原燃料价格处于相对高位，公司钢铁业务毛利率和毛利润呈下滑趋势。

预计 2025 年房地产仍处于底部回暖阶段，钢铁行业需求新旧动能尚处于转换阶段，铁矿石、焦煤降幅有限，钢铁行业盈利修复偏弱；考虑到公司紧跟下游需求调整产品结构，且主要钢材品种竞争力和成本控制能力较强，预计 2025 年钢材产销量保持稳定，钢价上升空间有限，钢铁业务收入及盈利相对稳定。

图表 9：公司钢铁业务盈利（单位：亿元、%） 图表 10：钢材销量及销售均价（万吨、元/吨）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

作为首钢集团国内钢铁及上游铁矿资源产业发展、整合的唯一平台，公司铁矿石主要来自首钢集团，并与大型煤炭、焦炭签订长期合作协议，主要原燃料供应稳定

钢铁生产原材料主要为铁矿石、煤炭、焦炭及废钢等，其中铁矿石、煤炭、焦炭成本合计占比达到 90%以上。公司是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，铁矿石、焦炭、煤炭资源的供应稳定性可得到保障。铁矿石方面，首钢集团铁矿石储量丰富，近年公司约 80%以上铁矿石采购量来源于首钢集团。焦炭方面，迁钢公司焦炭主要公司

⁴ 销售分布按公司营业收入口径统计。

联营企业迁安中化煤化工有限责任公司供应，京唐公司焦炭由合营企业唐山首钢京唐西山焦化有限责任公司供应。煤炭方面，公司与国有大型煤炭集团签有长期协议，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。

其他业务

公司其他业务主要包括销售材料、燃料、水、电、气体等。2022年~2024年，公司其他业务的收入、毛利润和毛利率小幅下降；公司其他业务占营业收入比重约3%，对公司盈利影响较小。

在建工程

公司在建项目以产能升级为主，资金主要来源于贷款及自有资金，项目投产后，将进一步增加高端钢铁产能供给

截至2024年末，公司已完成主要在建项目90%以上的投资，以产能升级为主；公司主要在建项目计划总投资36.32亿元，已投资33.84亿元，剩余投资2.48亿元。

首钢智新高端热处理工程主要建设常化机组、连续退火机组、剪切机组、包装机组及酸处理等相关配套设施；项目建成后，年产高牌号无取向硅钢产品35万吨，常化酸洗产品27.5万吨。其中，常化酸洗产品27.5万吨由首钢智新电磁材料（迁安）股份有限公司进一步深加工后，形成高牌号无取向硅钢产品25万吨。

首钢智新取向二期工程主要为建设脱碳退火机组、环形炉机组、剪切机组、包装机组及相关配套设施。项目建成后，年产高性能取向硅钢产品9万吨。

图表 11：截至 2024 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

在建项目	计划总投资	已投资额	剩余投资金额
首钢智新高端热处理工程	19.49	17.34	2.14
首钢智新取向二期工程	16.83	16.50	0.34
合计	36.32	33.84	2.48

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

公司组织结构完整，治理水平较完善，形成较为规范健全的管理体系，可覆盖日常经营活动需要

公司建立了健全的法人治理结构，设立股东大会、党委、董事会和监事会。公司设立党委，党委设书记1名；党组织发挥领导核心和政治核心作用，把方向、管大局、保落实。公司设董事会，每届任期不超过3年，任期届满可以连选连任；董事会由7~11名董事组成，其中外部董事（含独立董事）应占多数，董事会具体人数由股东大会在此区间内确定；董事会设董事长1人，可以设副董事长1~2人。公司设监事会，由5~9名监事组成，监事会具体人数由股东大会在此区间内确定；监事会设主席1名。公司设总经理1名，由董事会选聘或解聘，总经理每届任期3年，连聘可以连任。

根据公司定位和需要，公司总部设立了党群部门、制造部（低碳管理中心、数智化转型中心）、采购中心、营销中心、安全部、能源部、计财部等部门。公司根据业务特点及管理需要，制定了安全生产、采购管理、销售管理、财务管理、风险控制及能源管理等相关制度。安全环保方面，公司成立安全标准化管理委员会，建立健全安全标准化管理体系，近三年未发生重大安全生产事故；公司已组织编制并正式发布《首钢股份低碳行动规划》及其实施方案，梳理形成并大力推进降碳措施项目，加快构建绿色低碳发展格局。

公司将围绕“做优做强钢铁业”总体目标，坚持“高端化、高效化、智能化、绿色化”发展方向，持续推进重点高端产品开发

公司围绕“做优做强钢铁业”总体目标，坚持“高端化、高效化、智能化、绿色化”发展方向和“全球一流高端材料服务商”发展定位；以推进和实施“两强三优”工程（强盈利能力、强创新能力、优资产质量、优运行效率、优绿色发展）为战略重点，坚定“绿色制造、智能制造、精品制造、精益制造、精准服务”战略定力，坚持以技术创新为引领，带动“资本+经营”双轮驱动，推动企业高质量发展。持续推进以电工钢、汽车板、镀锡（铬）板为重点的高端产品开发，不断强化产品、质量、成本、服务、技术等五大核心优势，持续提升钢铁材料制造服务水平和运行效益，形成一批具有国际竞争力的战略产品客户集群。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年~2024年的合并财务报告及2025年1~3月未经审计的合并财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年~2023年的财务数据分别进行了审计，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2024年的财务数据进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。

截至2024年末，公司纳入合并范围的子公司共5家。

资产构成与质量

近年公司资产总额稳中有降，构成以非流动资产为主，存货及固定资产规模较大，资产流动性较弱

2022年末~2024年末，公司资产总额稳中有降，其中非流动资产占比在70%以上。2025年3月末，公司资产总额较2024年末小幅下降，其中非流动资产占比74.49%。

2022年末~2024年末，公司流动资产逐年下降，主要由货币资金、应收票据、应收款项融资和存货构成。公司货币资金呈小幅下降趋势；2024年末货币资金主要为银行存款，其中受限货币资金0.80亿元，为各类保证金、定期存款。公司应收票据呈下降趋势，为商业承兑票据和银行承兑票据；其中2023年末降幅较大，主要系商业承兑票据大幅下降。公司应收款项融资小幅波动上升。公司存货规模较大且周转率呈小幅下降趋势，主要为库存商品、自制半成品及原材料。2025年3月末，公司流动资产较2024年末小幅上升，构成变化不大。

图表 12：公司资产及构成情况（单位：亿元）



项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
货币资金	94.70	91.53	87.77	58.10
应收票据	66.91	39.58	42.64	44.16
应收款项融资	34.89	22.23	35.96	79.50
存货	119.60	121.78	113.71	108.18
流动资产合计	347.37	325.29	323.35	336.13
固定资产	933.31	898.95	871.09	868.38
在建工程	76.74	53.21	32.66	21.67
无形资产	39.07	60.04	58.51	58.11
非流动资产合计	1084.37	1049.91	995.21	981.24
资产总额	1431.73	1375.20	1318.56	1317.37

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年末~2024 年末，公司非流动资产有所下降，主要由固定资产、在建工程 and 无形资产构成。公司固定资产规模相对稳定，因逐年计提折旧，期末余额呈小幅下降趋势；公司固定资产主要是冶金专用设备、机械动力设备和房屋建筑物等。公司在建工程逐年下降，主要系公司相关项目陆续转固。公司无形资产呈上升趋势，主要为土地使用权；其中因在建工程转入，2023 年末土地使用权大幅上升。截至 2025 年 3 月末，公司非流动资产较 2024 年末小幅下降，构成变化不大。

截至 2024 年末，公司受限资产为货币资金 0.80 亿元，占期末资产总额的 0.06%、净资产的 0.15%。

母公司方面，2022 年末~2024 年末，母公司资产总额有所下降，资产构成以非流动资产为主；母公司流动资产有所下降，2024 年末主要由货币资金、应收账款和存货等构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产和无形资产构成。2024 年末，母公司资产总额 666.29 亿元，流动资产和非流动资产占比分别为 12.09%和 87.91%。

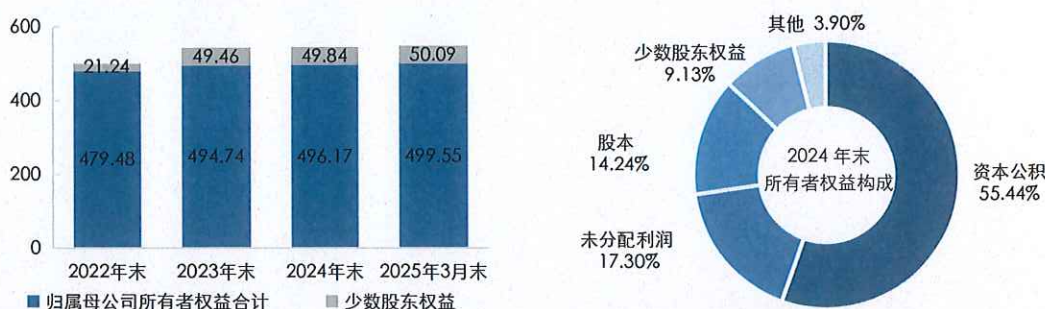
资本结构

受益于经营积累及少数股东权益增加，近年公司所有者权益保持增长，资本公积、未分配利润和实收资本占比较高

2022 年末~2024 年末，公司所有者权益保持增长，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。公司实收资本小幅下降，资本公积呈小幅上升趋势；受益于经营积累，公司未分配利润保持增长。公司少数股东权益逐年增加；其中 2023 年末同比大幅增加 28.22 亿元，主要系

子公司智新电磁引入外部投资者。2025年3月末，公司所有者权益较2024年末小幅上升，构成变化不大。

图表 13：公司所有者权益及构成情况（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司全部债务及资产负债率均呈下降趋势，到期债务存在集中偿付压力，随着在建项目后续投资支出，预计短期内债务规模较难显著下降

2022年末~2024年末，公司负债总额持续下降，负债构成以流动负债为主。2025年3月末，公司负债总额较2024年末小幅下降，流动负债和非流动负债分别占负债总额的80.38%和19.62%。

2022年末~2024年末，公司流动负债持续下降，其中短期借款、应付账款、合同负债和其他流动负债占比较高。短期借款逐年下降，2024年末包括信用借款和保证借款，主要用于日常经营周转。应付账款呈小幅上升趋势，为应付货款和工程款。合同负债逐年增加，为预收产品销售款。其他流动负债逐年下降，其中已背书未到期票据占比较高，另有待转销项税额、应付京票⁵及短期应付债券等；2023年末公司其他流动负债有所下降，主要系已背书未到期票据同比减少。2025年3月末，公司流动负债较2024年末有所上升，构成变化不大。

2022年末~2024年末，公司非流动负债波动下降，其中长期借款和其他非流动负债占比较高。长期借款呈上升趋势，构成以保证借款和信用借款为主，主要用于日常经营和项目建设等。其他非流动负债逐年下降，主要为首钢集团垫付工程款。2025年3月末，公司非流动负债较2024年末小幅下降，构成变化不大。

图表 14：公司负债构成情况（单位：亿元）



⁵ 京票：为首惠产业金融服务集团有限公司（首钢集团有限公司下属供应链金融服务平台）开立的电子债权凭证。

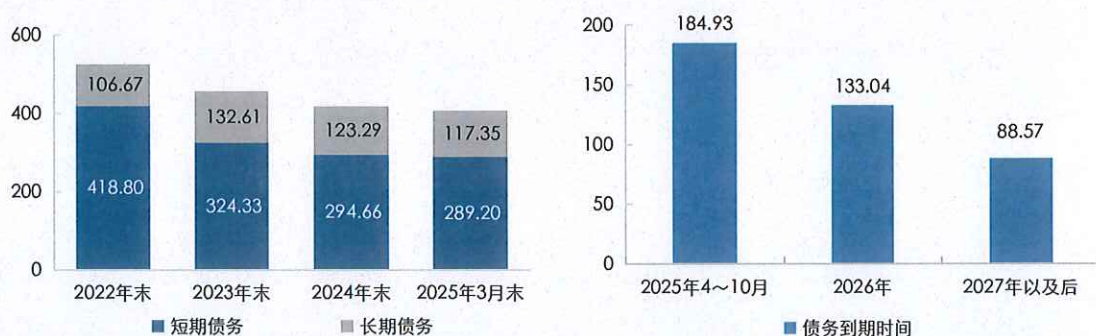
项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
短期借款	295.80	266.61	222.51	221.52
应付账款	198.11	207.34	200.29	210.77
合同负债	45.08	46.99	50.83	50.55
其他流动负债	80.89	62.07	61.46	47.99
流动负债合计	768.43	644.53	614.26	617.07
长期借款	105.94	127.89	118.64	112.64
其他非流动负债	45.32	39.00	23.64	22.00
非流动负债合计	162.59	186.47	158.29	150.66
负债总额	931.01	830.99	772.54	767.73

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年末~2024 年末，公司全部债务⁶持续下降，其中短期债务规模及占比呈下降趋势；公司资产负债率持续下降，2025 年 3 月末为 58.28%；随着在建项目后续投资支出，预计短期内债务规模较难显著下降。从债务期限结构来看，以 2025 年 3 月末为基础，公司在 2025 年 4~12 月需偿还的债务金额较大，短期内存在集中偿还压力。

截至 2024 年末，母公司全部债务 146.60 亿元，其中短期债务和长期债务分别为 107.11 亿元和 39.49 亿元。母公司短期债务主要为短期借款 86.76 亿元、超短期融资券 7.00 亿元及一年内到期的非流动负债 13.34 亿元；长期债务全部为长期借款。

图表 15：公司全部债务及 2025 年 3 月末全部债务期限结构（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额为 2.54 亿元，担保比率为 0.46%⁷；包括对首钢（青岛）钢业有限公司担保 2.10 亿元和宁波首钢浙金钢材有限公司担保 0.44 亿元，均为对关联方的连带责任担保。

盈利能力

近年受钢材价格及钢铁业务盈利下滑影响，公司营业收入及利润总额逐年下降，资产减值损失对利润形成一定冲减

2022 年~2024 年，公司营业收入及营业利润率持续下降，主要系公司钢材价格下滑，且上游原燃料价格处于相对高位；公司期间费用率逐年下降，其中财务费用和管理费用占比较高；公司利润总额持续下降，主要系钢铁业务盈利持续下滑，且计提较高资产减值损失。

⁶ 其他流动负债只考虑本金，全文同。

⁷ 担保比率=对外担保金额/所有者权益*100%。

2022年~2024年，公司投资收益分别为-2.11亿元、-1.74亿元和-3.07亿元，主要系联营企业迁安中化煤化工有限责任公司亏损等。公司信用减值损失有所下降，其中2022年及2023年信用减值损失均为正数，主要为转回各类坏账损失；2024年信用减值损失为负数，主要系计提应收账款坏账损失等。公司资产减值损失的损失规模有所上升，均为存货跌价损失及合同履约成本减值损失。公司其他收益主要为政府补贴及增值税进项加计抵减等；因增值税进项加计抵减增加，2022年~2024年其他收益同比持续增长。

从资产盈利指标来看，2022年~2024年，受钢铁业务盈利空间收窄影响，公司净利润、净资产收益率和总资本收益率逐年下降。2025年1~3月，公司实现营业总收入265.33亿元，同比有所下降；实现利润总额4.14亿元，同比大幅上升。

2025年房地产仍处于底部回暖阶段，钢铁行业需求新旧动能尚处于转换阶段，铁矿石、焦煤降幅有限，钢铁行业盈利修复偏弱。考虑到公司持续优化产品结构，产品竞争力较强，预计2025年公司钢铁产销量保持稳定，钢价上升空间有限，钢铁业务收入及盈利相对稳定。

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

从母公司经营来看，2022年~2024年，母公司营业收入及利润总额均持续下降。2024年母公司实现营业总收入368.04亿元，利润总额1.45亿元。

现金流

受盈利下滑及经营性占款影响，近年公司经营性净现金流呈下降趋势，投资性现金流净流出规模逐年下降，筹资性净现金流波动较大

2022年~2024年，公司经营性净现金流保持净流入，规模呈逐年下降趋势，主要系公司主营业务盈利下降及2023年经营性应收占款增加、经营性应付占款减少。同期，公司投资性现金流净流出规模波动下降；主要系2023年子公司处置智新电磁股权收回投资款，以及2023年及2024年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金逐年下降。公司筹资性净现金流持续为负；其中2023年因偿还债务减少以及智新电磁公司吸收少数股东投资收到投资，公司筹资性净现金流大幅上升。2025年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为-12.60亿元、-0.76亿元和-15.95亿元。

2024年，母公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为6.13亿元、0.30元和-12.19亿元。

图表 17:公司现金流情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

偿债能力

2022 年末~2024 年末, 公司流动比率及速动比率有所上升; 随着经营性净现金流下降, 经营性现金流对流动负债保障程度有所降低; 受益于全部债务及利息支出下降, EBITDA 利息倍数逐年上升, 全部债务/EBITDA 有所下降。

截至 2025 年 3 月末, 公司 (合并) 短期债务为 289.20 亿元, 2024 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为 14.66 亿元。2024 年公司经营性净现金流为 63.29 亿元, 投资性净现金流为 -2.16 亿元, 筹资活动前净现金流为 61.13 亿元。预计公司 2025 年钢铁产销量、营业收入和毛利润相对稳定; 现有在建项目 2025 年计划投资 8.54 亿元, 预计公司 2025 年筹资活动前净现金流对短期债务的保障能力仍一般。

母公司方面, 截至 2024 年末, 母公司短期债务为 107.11 亿元, 2024 年母公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为 6.45 亿元。2024 年母公司经营性净现金流为 6.13 亿元, 投资性净现金流为 0.30 亿元, 筹资活动前净现金流为 6.43 亿元。预计母公司 2025 年收入及盈利相对稳定, 暂无大额资本支出计划, 预计 2025 年筹资活动前净现金流对短期债务的保障能力一般。

图表 18: 公司偿债能力主要指标

指标名称	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 (末)	2025 年 3 月 (末)
流动比率 (%)	45.20	50.47	52.64	54.47
速动比率 (%)	29.64	31.58	34.13	36.94
经营现金流动负债比 (%)	13.07	9.55	10.30	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.11	7.06	8.46	-
全部债务/EBITDA (倍)	4.59	4.43	4.20	-

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

截至 2025 年 3 月末, 公司银行授信总额 843.75 亿元, 未使用授信余额 418.42 亿元, 授信额度充足。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》(自主查询版), 截至 2025 年 4 月 30 日, 公司本部未结清信贷无不良信用记录; 已结清信贷中, 共有 3 笔关注类中长期贷款和 5 笔关注类贴现, 截

至 2016 年末均已结清。

截至本报告出具日，公司在债券市场公开发行的债务融资工具均按时兑付及付息。

外部支持

控股股东首钢集团是北京市国资委下属大型钢铁产业集团，综合实力极强；作为首钢集团钢铁板块的核心运营主体，预计公司未来在产业链协同、融资担保等方面可得到股东及相关各方的较强支持

公司控股股东首钢集团是北京市国资委下属大型钢铁产业集团，公司粗钢产量位居国内第 6 位⁸，主要生产基地装备技术达国际先进水平，家电板、电工钢、汽车板等产品市场占有率处于行业前列，行业地位很高，综合实力极强。2025 年 3 月末，首钢集团资产总额为 5244.44 亿元，所有者权益为 1736.14 亿元。2024 年及 2025 年 1~3 月，首钢集团营业收入分别为 2259.69 亿元和 570.21 亿元，实现利润总额分别为 61.37 亿元和 24.88 亿元。

公司是首钢集团下属控股子公司和钢铁板块核心运营主体，截至 2025 年 3 月末，首钢集团持有公司 56.87% 股份。同时，公司受首钢集团委托，对其下属 14 家企业提供代管服务⁹，代管首钢集团其他钢铁生产企业、部分铁矿石及物流贸易等运营企业，有利于子公司间业务协同。

在产业链协同上，首钢集团铁矿石资源丰富；2024 年末，首钢集团拥有 6 个铁矿，铁矿石储量 41.12 亿吨。公司是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，近年约 80% 以上铁矿石采购量来源于首钢集团。公司还可通过首钢集团进行煤炭等资源的战略采购。

信用支持上，首钢集团为公司提供银行借款担保。截至 2025 年 3 月末，公司取得首钢集团财务有限公司 298.37 亿元授信额度。

作为首钢集团钢铁板块的核心运营主体，预计公司未来在产业链协同、融资担保等方面仍可得到股东及相关各方的较强支持。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，公司钢铁产品聚焦高端板材，生产装备技术水平先进、数字化水平较高，参与制定国内外行业标准制定，多项产品实现国内外首发，电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品产量保持增长，技术实力及市场竞争力极强；公司是国内首家实现全流程超低排放的钢铁企业，已制定“首钢股份低碳行动规划”，近年保持河北省环保绩效评价“A 级”，被评为国家工业产品绿色设计示范企业、钢铁行业绿色发展标杆企业等，绿色低碳水平领先；公司形成以营销中心为核心、5 家区域性钢贸子公司和 11 家加工中心组合的营销管理网络，钢材产品应用于国家重点工程，电工钢产品实现对全球销量前 10 新能源汽车企业全覆盖，战略及重点产品占比逐年提高，产品结构持续优化；首钢集团铁矿石储量丰富，作为首钢集团国内钢铁及上游铁矿资源产业发展、整合的唯一平台，公司铁矿石主要采购自首钢集团，并与大型煤炭企业签订长期合作协议，主要原燃料供应稳定。

⁸ 根据公开的 2023 年粗钢产量数据。

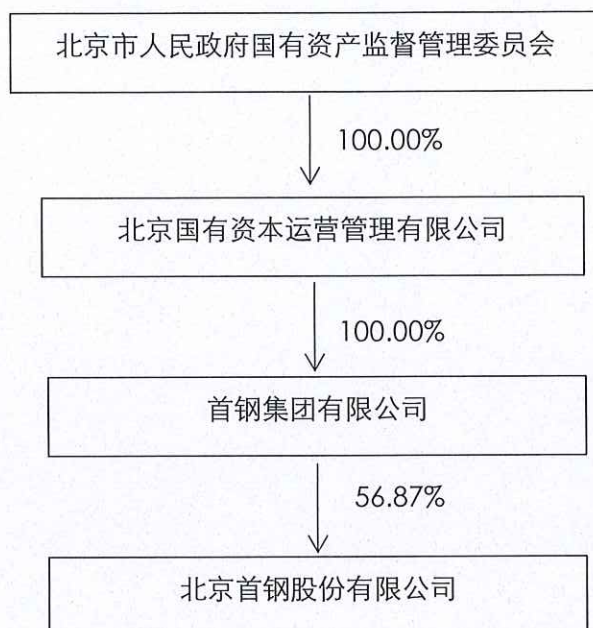
⁹ 详见公司公告《北京首钢股份有限公司关于与首钢集团有限公司签署《管理服务协议之补充协议》的关联交易公告》。

东方金诚关注到，受钢铁行业景气度下行影响，公司钢材销售均价和营业收入逐年下降，叠加上游原燃料价格相对坚挺，公司毛利率呈下滑趋势；公司存货及固定资产规模较大，全部债务以短期债务为主，存在一定集中偿付压力。

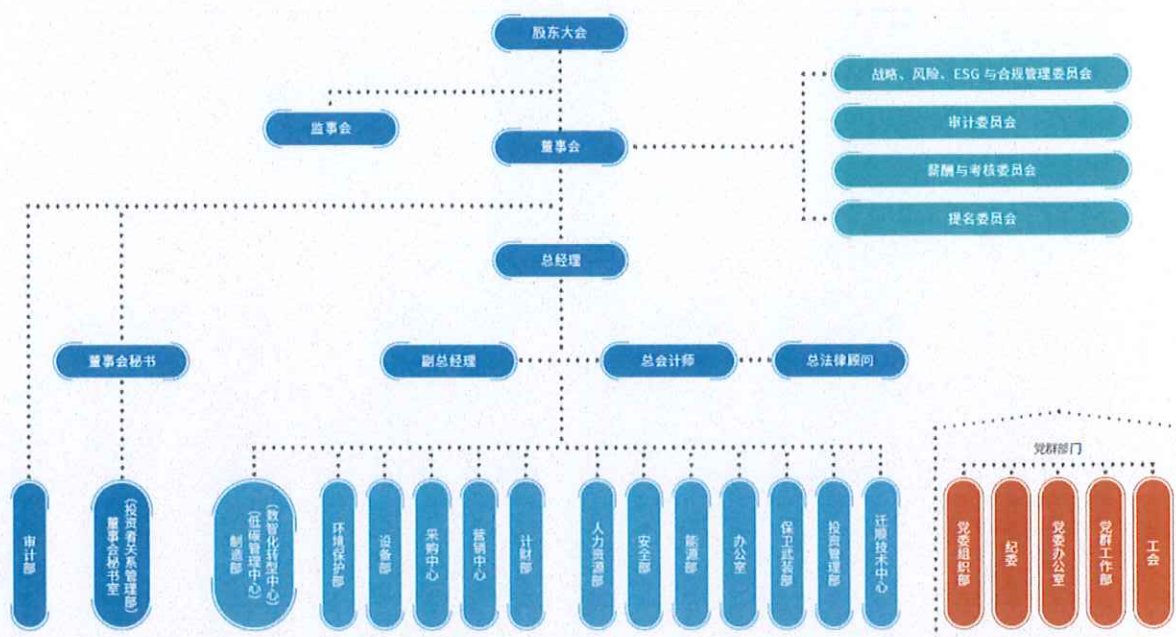
外部支持方面，首钢集团综合实力极强，公司是首钢集团钢铁板块的核心运营主体，并受托向首钢集团其他钢铁、部分铁矿石及物流贸易等 14 家企业提供管理服务，在产业链协同、融资授信等方面得到股东及相关各方的支持。

综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；本期债券的信用等级为 AAA。

附件一：截至 2025 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2025 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1~3 月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	1431.73	1375.20	1318.56	1317.37
所有者权益 (亿元)	500.72	544.20	546.02	549.64
负债总额 (亿元)	931.01	830.99	772.54	767.73
短期债务 (亿元)	418.80	324.33	294.66	289.20
长期债务 (亿元)	106.67	132.61	123.29	117.35
全部债务 (亿元)	525.47	456.94	417.95	406.54
营业收入 (亿元)	1181.42	1137.61	1083.11	265.33
利润总额 (亿元)	17.93	9.00	7.46	4.14
净利润 (亿元)	15.09	7.54	5.95	3.52
EBITDA (亿元)	114.56	103.15	99.59	6.42
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	100.44	61.54	63.29	-12.60
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-31.62	-9.42	-2.16	-0.76
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-70.89	-46.37	-63.22	-15.95
毛利率 (%)	5.99	4.67	4.05	5.11
营业利润率 (%)	5.29	3.99	3.34	4.26
销售净利率 (%)	1.28	0.66	0.55	1.33
总资本收益率 (%)	3.29	2.21	1.84	-
净资产收益率 (%)	3.01	1.39	1.09	-
总资产收益率 (%)	1.05	0.55	0.45	-
资产负债率 (%)	65.03	60.43	58.59	58.28
长期债务资本化比率 (%)	17.56	19.59	18.42	17.59
全部债务资本化比率 (%)	51.21	45.64	43.36	42.52
货币资金/短期债务 (%)	22.61	28.22	29.79	20.09
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	13.10	11.41	14.63	-3.29
流动比率 (%)	45.20	50.47	52.64	54.47
速动比率 (%)	29.64	31.58	34.13	36.94
经营现金流动负债比 (%)	13.07	9.55	10.30	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.11	7.06	8.46	-
全部债务/EBITDA (倍)	4.59	4.43	4.20	-
应收账款周转率 (次)	75.52	80.81	72.36	-
销售债权周转率 (次)	14.19	16.90	19.31	-
存货周转率 (次)	9.31	8.99	8.83	-
总资产周转率 (次)	0.81	0.81	0.80	-
现金收入比 (%)	50.93	56.52	45.81	34.61

附件四：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 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
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)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (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 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
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+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+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

附件五：企业主体及中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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“北京首钢股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行绿色科技创新公司债券（第一期）”（以下简称为“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与北京首钢股份有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括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，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定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该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、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，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司
2025 年 5 月 28 日

