

南京钢铁股份有限公司

及其发行的 19 南京钢铁 MTN001、19 南京钢铁 MTN002
与 20 南京钢铁 MTN001

跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪(2021)100024】

评级对象: 南京钢铁股份有限公司
及其发行的 19 南京钢铁 MTN001、19 南京钢铁 MTN002 与 20 南京钢铁 MTN001

	19 南京钢铁 MTN001	19 南京钢铁 MTN002	20 南京钢铁 MTN001
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪:	AA+/稳定/AA+/2021 年 04 月 16 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 04 月 16 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 04 月 16 日
前次跟踪:	AA+/稳定/AA+/2020 年 06 月 18 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 06 月 18 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 06 月 18 日
首次评级:	AA+/稳定/AA+/2018 年 12 月 19 日	AA+/稳定/AA+/2019 年 11 月 21 日	AA+/稳定/AA+/2020 年 05 月 11 日

主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
金额单位: 人民币亿元			
母公司口径数据:			
货币资金	13.58	21.07	24.56
刚性债务	85.56	103.77	99.58
所有者权益	120.16	121.12	161.91
经营性现金净流入量	34.59	19.31	16.51
合并口径数据及指标:			
总资产	411.95	436.21	479.06
总负债	213.85	216.89	237.58
刚性债务	119.87	116.12	124.77
所有者权益	198.10	219.31	241.48
营业收入	436.47	479.70	531.23
净利润	47.41	33.65	31.88
经营性现金净流入量	49.38	43.48	25.65
EBITDA	80.48	60.94	62.05
资产负债率[%]	51.91	49.72	49.59
权益资本与刚性债务比率[%]	165.26	188.87	193.53
流动比率[%]	77.36	93.55	107.90
现金比率[%]	40.54	53.60	60.38
利息保障倍数[倍]	14.93	11.55	9.86
净资产收益率[%]	26.81	16.12	13.84
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	23.41	21.56	12.93
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	10.67	15.92	4.63
EBITDA/利息支出[倍]	18.97	16.51	14.18
EBITDA/刚性债务[倍]	0.64	0.52	0.52

注: 根据南钢股份经审计的 2018-2020 年度财务数据整理、计算。

分析师

吴晓丽 wxl@shxsj.com
谢博文 xbw@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
<http://www.shxsj.com>

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称本评级机构)对南京钢铁股份有限公司(简称“南钢股份”、发行人、该公司或公司)及其发行的 19 南京钢铁 MTN001、19 南京钢铁 MTN002 及 20 南京钢铁 MTN001 的跟踪评级反映了 2020 年以来南钢股份在产品结构、经营业绩、研发能力等方面继续保持优势,并在财务质量方面取得积极变化,同时也反映了南钢股份在原燃料价格波动等方面继续面临压力。

主要优势:

- **产品结构优势较强,具备较强市场风险抵抗力。**南钢股份钢材产品以优特钢为主,近年来公司部分产品保持相对较高的市场份额,产品结构优势较强,具备较强的市场风险抵抗能力。
- **研发能力强。**南钢股份注重生产工艺优化以及新产品的研发,近年来保持较大研发投入,且通过人才引进及多年培育,积累了一批特钢专业研发人员。公司研发能力较强,有利于保持及增强产品竞争力。
- **经营业绩良好。**受益于产品销量的增长及钢价上涨,近年来南钢股份经营状况良好,收入规模保持增长,盈利水平较强,虽受原材料价格上升的影响,盈利空间有所收窄,但仍处于良好水平。
- **资本实力进一步提升。**得益于利润积累,南钢股份权益规模继续扩大,资产负债率处于较低水平。

主要风险:

- **公司盈利易受钢铁行业周期性波动影响。**目前钢铁行业发展基础仍不牢固,易受宏观经济周期波动影响,同时仍面临结构性产能过剩的风险,南钢股份未来仍将承受较大的盈利波动风险。

原燃料价格波动风险。南钢股份所需铁矿石基本外购且主要来自进口，易受国际铁矿石价格波动影响，2019年以来进口铁矿石价格大幅攀升，致公司营业成本上升，未来公司仍将持续面临铁矿石价格波动风险。

➤ 未来展望

通过对南钢股份及其发行的上述中票主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+主体信用等级，评级展望维持稳定，认为上述中票还本付息安全性很强，并维持其 AA+ 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



南京钢铁股份有限公司

及其发行的 19 南京钢铁 MTN001、19 南京钢铁 MTN002 与 20 南京钢铁 MTN001

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照南京钢铁股份有限公司 2019 年度第一期中期票据、南京钢铁股份有限公司 2019 年度第二期中期票据和南京钢铁股份有限公司 2020 年度第一期中期票据（分别简称 19 南京钢铁 MTN001、19 南京钢铁 MTN002 及 20 南京钢铁 MTN001）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据南钢股份提供的经审计的 2020 年财务报表及相关经营数据，对南钢股份的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2018 年 8 月获得银行间交易商协会出具的《接受注册通知书》（中市协注〔2018〕MTN440 号），同意注册 20.00 亿元中期票据发行额度，公司分别于 2019 年 1 月、2019 年 12 月和 2020 年 5 月成功发行 19 南京钢铁 MTN001、19 南京钢铁 MTN002 和 20 南京钢铁 MTN001，发行金额均为 5.00 亿元。

截至 2021 年 3 月末，该公司待偿还债券本金余额共计 15.00 亿元，各存续期内债券付息情况正常或未到付息期。

图表 1. 公司截至 2021 年 3 月末存续期内债务融资工具概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限	发行利率 (%)	起息日期	注册额度/注册时间	本息兑付情况
19 南京钢铁 MTN001	5.00	3 年	5.50	2019-01-18	20 亿元/2018 年 08 月	付息正常
19 南京钢铁 MTN002	5.00	3 年	5.35	2019-12-05		付息正常
20 南京钢铁 MTN001	5.00	3 年	4.59	2020-05-27		未到付息期
合计	15.00	-	-	-	-	-

资料来源：南钢股份

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，全球遭受了自“大萧条”以来最严重的经

济衰退，经济金融的脆弱性加剧、债务风险上升，中美关系以及中东、南亚等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大。短期内，消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好，同时需关注海外疫情形势、美对华战略遏制、全球经济修复等因素的变化；中长期看，“双循环”新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入实施将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面有望长期向好。

2020年，新冠肺炎疫情冲击下，全球遭受了自“大萧条”以来最严重的经济衰退，贸易萎缩幅度显著扩大，金融市场大幅动荡。各主要经济体的超宽松货币政策和强力财政刺激政策加剧了全球经济金融的脆弱性、推升了政府债务风险。二季度以来，主要经济体经济相继进入幅度不同的修复状态，国家治理能力成为疫情防控和经济修复的主导因素。未来，疫情走势仍将是影响全球经济走势的关键变量，在全球疫情持续升级的情况下，疫苗研发、投产和使用等均存在不确定性，全球疫情防控形势依然严峻，预计2021年全球经济难以恢复到疫情前状态，美欧等主要经济体的宽松货币政策与积极财政政策仍将持续。同时，中美关系以及中东、南亚等区域的地缘政治冲突等因素进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济发展仍面临着复杂多变的外部环境，而《区域全面经济伙伴关系协定》的签署及中欧双边投资协定完成谈判有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济疫后修复整体稳健，为全球范围内唯一实现正增长的主要经济体，但内部发展仍存在一定程度的不平衡和不充分。我国物价水平涨幅回落较快，失业率绝对水平已基本降到疫情前位置。规模以上工业企业增加值总量恢复较好且经营绩效有所好转，行业间修复节奏不同步且差异较大、产业链中面临的“卡脖子”问题有待解决。消费对经济的拉动作用离正常水平仍有差距，必需品、通讯器材、化妆品及汽车的零售增长相对较快，石油制品及服装鞋帽、针纺织品类销售大幅下滑；固定资产投资中房地产投资表现强劲且对上下游具有较好的拉动作用，基建投资力度保持稳健，制造业投资中除高技术制造业外其余均较疲弱；出口贸易逆势增长，且占全球出口的比例显著提升。人民币汇率表现强势，国际投资者对人民币资产的配置规模不断增加。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局是应对国内外复杂局面的长期政策部署，宏观调控政策不急转弯，将继续对经济提供必要的支持力度。我国财政政策保持积极，支出强度减弱，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为；政府债务水平上升速度将放缓，化解地方政府隐性债务风险工作需继续落实，地方政府债务风险依然总体可控。央行的稳健的货币政策灵活精准，保持市场流动性合理充裕，续作两项直达工具，引导资金真正流入实体、服务实体；防控金融风险、稳定宏观杠杆率的目标下，实体融资增速将有所放缓。金融监管持续强化，提高上市公司质量、健全金融机构治理，防止资本无序扩张，优

化退市规则、统一债券市场监管并打击逃废债行为，为资本市场健康发展夯实制度基础。

2021 年是我国开启全面建设社会主义现代化国家新征程的第一年，也是“十四五”时期的开局之年。短期内，全球的疫情防控形势仍非常严峻，疫情变化、美对华战略遏制、全球经济修复、全球地缘政治等因素存在诸多不确定性，我国经济发展面临的外部压力与挑战依然较大，而消费和制造业投资的修复将带动我国经济继续复苏向好：消费对经济的拉动作用将不断回升；企业盈利改善及中长期信贷资金支持下的制造业投资有望加速恢复，资金链压力加大以及新开工面积增速的回落会导致房地产开发投资增速放缓但具韧性，基建投资表现平稳且全年增速在基数效应下会有所加快；出口贸易有外需恢复的支持，强势表现会延续但持续的时间取决于全球疫情防控形势。从中长期看，在国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局下，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展以及扩大内需战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力、推动经济高质量发展，我国宏观经济基本面仍有望长期向好。

(2) 行业因素

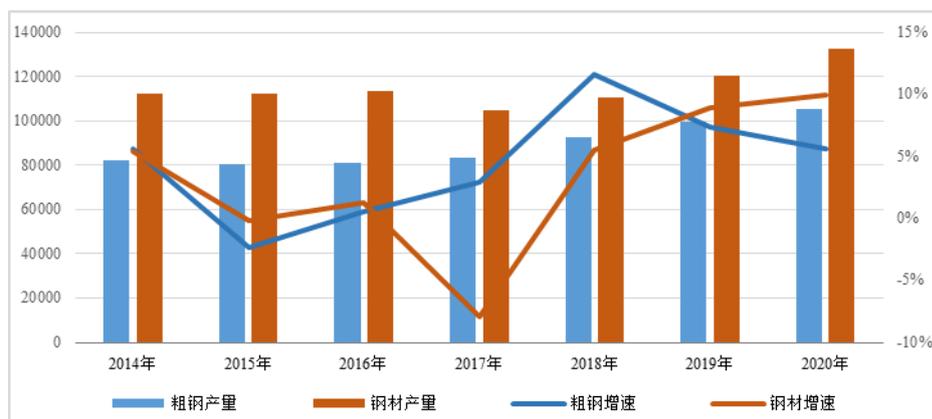
钢铁行业是典型的顺周期行业，与宏观经济景气度紧密相关，2020 年初期，受新冠疫情影响，钢铁行业需求乏力，但随着各行业顺利复工复产，钢材需求迅速增加，钢材价格上升，铁矿石价格也随之大幅攀升，但在钢材产量和价格支撑下，钢企营业收入和利润均较实现了稳定增长。2021 年，钢铁行业主要下游行业房地产行业及汽车行业景气度或将总体趋弱，基础设施投资增速则将受到政府债务约束，预计短期内钢材需求稳中趋弱，钢企业经营业绩将有所弱化。

A. 行业概况

钢铁行业是国民经济的基础性产业，为建筑、机械、汽车、家电、造船等行业提供了重要的原材料保障，其发展与宏观经济发展及全国固定资产投资密切相关，是典型的顺周期行业。2015 年，在外需不振和房地产市场调整等因素作用下，钢铁行业面临的政策压力和资金压力加大，当年粗钢产量下滑至 8.04 亿吨，为 34 年以来首次负增长；而粗钢产能在 2015 年末达到约 12 亿吨的水平，产能过剩严重；2016 年开始，在钢铁行业供给侧改革的有力推进下，钢铁行业供给端明显收缩，产能利用率明显提升。

2018-2020 年，粗钢产量分别为 9.28 亿吨、9.96 亿吨和 10.53 亿吨，同比分别增长 6.6%、8.3%和 5.2%；钢材产量分别为 11.06 亿吨、12.05 亿吨和 13.25 亿吨，同比分别增长 8.5%、9.8%和 7.7%；在下游需求带动下，近三年粗钢和钢材产量逐年增长，其中 2020 年受疫情影响增速较上年有所下降。但钢铁工业转型升级压力仍较大，且近年来面临的环保压力加大，行业发展仍将持续面临诸多挑战。

图表 2. 2014-2020 年粗钢产能、产量及钢材产量（单位：万吨）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

盈利方面，2015 年钢铁行业景气度下滑至最低，钢企盈利明显恶化；2016 年钢铁行业逐渐复苏并进入稳定增长阶段；2017-2018 年宏观经济恢复及供给侧改革措施推进促使钢铁行业供需趋于平衡，钢价大幅上涨，加上降本增效措施效果的显现，整体盈利状况进一步好转；2019 年钢材价格继续高位波动，但受铁矿石价格大幅上涨影响，钢铁企业盈利空间有所收窄，2020 年经历新冠疫情影响后，钢铁行业景气度迅速恢复，在产品价格与销量支撑下，重点钢企盈利水平回升。2018-2020 年，会员钢铁企业销售收入分别为 4.11 万亿元、4.27 万亿元和 4.70 万亿元，利润总额分别为 2,863 亿元、1,889.94 亿元和 2,074 亿元。近年来多数钢企均实现了良好盈利，同时财务质量持续改善，杠杆水平持续下降，2020 年末，重点统计钢铁企业资产负债率 62.27%，同比下降 0.18 个百分点。

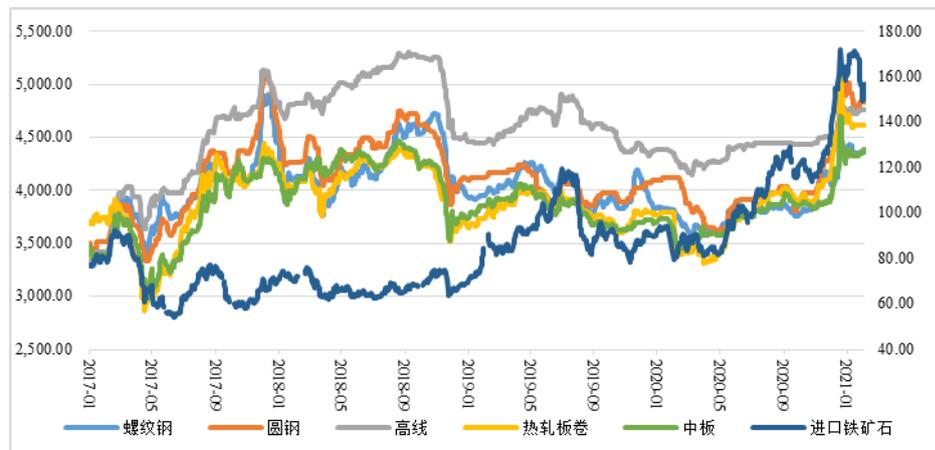
B. 行业影响因素

从下游细分行业情况来看，房地产需求占建筑钢材需求的 50% 以上，对钢材需求影响大。从房地产投资来看，2018-2020 年房地产开发投资增速分别为 9.53%、9.92% 和 7.00%。2020 年第一季度，新冠疫情影响下房地产行业整体处于停工停售状态，3 月以来各地陆续复工复产，投资增速转正，销售亦逐步恢复，但从土地购置面积和开工建设总面积来看，当年两者同期均出现下降（分别为 -1.1% 和 -1.2%），反映了开工势头仍未恢复。未来房地产调控仍将维持高压态势，房企融资环境总体或将进一步趋紧，销售端增长压力加大，房地产开发领域的钢材需求增长将逐步承压。铁路投资和汽车行业也是重要的用钢领域。2018-2019 年，受宏观经济增速放缓、消费者信心下降及限超治载政策消化等影响，我国汽车产量分别为 2,780.92 万辆和 2,572.10 万辆，同比分别下降 4.16% 和 7.51%。2020 年一季度，受春节假期和新冠疫情扩散等影响，汽车产销量明显减少，分别为 347.40 万辆和 367.20 万辆，同比分别下降 45.17% 和 42.38%，但随着经济的恢复，2020 年全年汽车产销量分别为 2,522.5 万辆和 2,531.1 万辆，降幅收窄至 2.0% 和 1.9%。但我国汽车保有量已升至较高水平，新车需求或仍将趋弱。铁路投资方面，铁道统计公报显示 2018-2020 年全国铁

路完成固定资产投资分别为 8,028 亿元、8,029 和 7,819 亿元，新线投产分别为 4,683 公里、8,489 公里和 4,933 公里。整体来看，钢铁行业下游 2020 年前期受疫情冲击明显，但恢复较快并对钢材需求形成有力的短期支撑。长期看，随着大规模城市化与工业化阶段的结束，以及城乡基础设施水平的显著提升，尤其是经济增长动能的成功转换，我国钢铁工业将面临较大挑战。

铁矿石为钢材生产所需的最主要的原燃料之一，我国铁矿石资源相对较为贫乏且品位较低，铁矿石对外依存度处于高位，目前我国是世界上最大的铁矿石进口国，进口铁矿石占全部铁矿石需求的比例超过 60%，2018-2020 年，铁矿石进口量分别为 10.64 亿吨 10.69 亿吨和 11.70 亿吨。全球优质铁矿石集中在澳大利亚和巴西等国，主要由必和必拓、淡水河谷、力拓和 FMG 四大矿业巨头垄断，2018-2020 年，四大矿业巨头铁矿石合计产量分别为 11.08 亿吨、10.34 亿吨和 10.49 亿吨。我国钢铁工业运行易受进口铁矿石价格影响。2017-2019 年进口铁矿石(62%品位:干基粉矿到岸价)全年均价分别为 69.93 美元/吨、67.94 美元/吨和 91.40 美元/吨，铁矿石价格呈震荡态势。2019 年，因淡水河谷发生严重矿难事故致相关矿区生产暂时性关停、力拓和必和必拓因热带气旋影响而减产，铁矿石价格一度攀升至 119.51 美元/吨的阶段高位；但随着四大矿业巨头恢复生产供应、国内钢企降低库存储备、国内铁矿石产量上升等影响，阶段性供需紧平衡状态得以缓解，铁矿石价格下行。2020 年年初受疫情防控影响，铁矿石需求量减少，价格相对平稳并有所下行；但进入 7 月份，随着国内经济有序恢复，铁矿石需求上升，但国际新冠疫情控制不力并对铁矿石产量产生一定影响，铁矿石整体处于供需偏紧态势，铁矿石价格持续拉高，尤其是进入 11 月，国内钢材需求不减，加之在国际经济复苏提振预期、国际高炉开工量上升的外部影响下，铁矿石供需进一步偏紧，价格快速攀升，最高超过 150 美元/吨。2020 年铁矿石均价达 107.27 美元/吨，较上年上涨 17%。预计 2021 年铁矿石价格总体将呈现前高后低走势，钢铁生产企业将面临存货跌价风险。

图表 3. 2017 年以来国内主要钢材与进口铁矿石价格比较（单位：元/吨，美元/吨）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

C. 政策环境

在经历了前期高速增长之后，产能迅速扩充使得国内钢铁行业产能过剩日趋突出。2016年2月初，国务院发布《关于钢铁行业化解过剩产能实现脱困发展的意见》（国发【2016】6号）（简称《意见》），指出从2016年开始，用5年时间再压减粗钢产能1亿-1.5亿吨（后修正为1.4亿吨），行业兼并重组取得实质性进展，产业结构得到优化，资源利用效率明显提高，产能利用率趋于合理。去产能方面，严禁新增产能并严格执行环保、能耗、质量、安全、技术等法律法规和产业政策，达不到标准要求的钢铁产能要依法依规退出；鼓励企业通过主动压减、兼并重组、转型转产、搬迁改造、国际产能合作等途径，退出部分钢铁产能。2016-2018年，钢铁行业分别压减产能6,500万吨、5,000万吨和3,000万吨，并取缔超过600家“地条钢”生产企业，涉及产能1.4亿吨。2019年，钢铁去产能目标集中在尚未完成压减粗钢产能目标的地区和中央企业，并辅之以企业重组、基地搬迁、加强环保等多项举措。2020年6月18日，国家发改委等多部门联合发布《关于做好2020年重点领域化解过剩产能工作的通知》，要求深入推进供给侧结构性改革，全面巩固去产能成果。其中，就钢铁产业，要求对尚未完成压减粗钢产能目标任务的地区，要继续坚持运用市场化、法治化办法，确保在2020年全面完成去产能目标任务。

在去产能的同时，钢铁行业环保与能耗指标约束进一步趋紧。2017年3月，环保部等发布《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》，要求重点城市采暖季钢铁产能限产50%。2019年4月，生态环境部、国家发改委、工信部等多个部分联合发布的《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》提出，全国新建（含搬迁）钢铁项目原则上要达到超低排放水平，到2020年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造取得明显进展，力争60%左右产能完成改造。各钢铁大省也相继发布超低排放标准，并明确时间表。

D. 竞争格局/态势

影响钢铁行业内企业竞争地位的信用要素包括规模、市场地位、装备技术水平及研发能力、产能布局与产品多样性、原材料保障程度等。

规模化经营是钢铁企业信用质量强弱的核心驱动因素，尤其是普钢企业获得成本优势的先决条件。目前钢铁企业重组多集中于各省内大中型企业对小型企业的兼并重组，强强联合重组鲜少，对CR10集中度提升贡献较为有限。但2019年宝武集团重组马钢集团、2020年重组太钢集团标志着钢铁行业集中度得到进一步提升。

产能布局是影响国内信用质量的最为关键的要素之一。一方面，我国钢材需求主要集中于长三角、珠三角和环渤海地区，这些地区经济在未来转型升级过程中或将获得更好发展机会，钢材需求规模有望相对保持平稳；而中西部地区环境承载能力相对较弱，尽管短期内大规模基建可对用钢需求形成很强支撑，但长期市场前景不容乐观。另一方面，钢铁工业受成本驱动因素影响大，运输成本约束性强，铁矿石对外依存度高进一步强化了我国钢铁工业沿海沿江

布局的必要性与合理性。

从资源储备来看，我国铁矿石资源整体不足且品质相对不佳，对进口铁矿石依赖大，但拥有铁矿石资源的钢企可选择自行供给铁矿石或择低价从外部采购铁矿石，因此具有更强的成本控制优势。

E. 风险关注

下游主要行业维持较高景气度的可能性低，钢铁行业中短期需求或将趋弱。2021年，钢铁行业主要下游行业房地产行业在更为严格的政策调控下将同时面临去化压力增大和融资环境进一步趋紧的双重挑战，预计行业景气度将有所弱化；汽车行业虽有一定政策支撑，但较高的保有量水平之上行业景气度总体弱化趋势较难改变，年内或呈现前高后低的变化趋势；预计基础设施投入或将持稳，但受政府债务约束将进一步强化。

环保压力进一步加大。2019年4月，《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》出台后，各钢铁大省也相继发布超低排放标准，并明确了执行时间表。短期内钢铁企业环保投入压力加大、部分环保投入不足、资本实力较弱的小型钢企将被淘汰出局。

行业集中度将进一步上升。2020年发改委发布通知将不得再公示、公告新的钢铁产能置换方案，不得再备案新的钢铁项目；此外工信部提出在2021年将大力实施工业低碳行动和绿色制造工程，同时进一步加大力度，坚决压缩粗钢产量；目前主要钢企产能基本稳定，竞争格局基本形成。同时根据国家及钢铁大省政策目标，近几年钢企数量将有明显减少，行业集中度将有明显提高，在政策支撑下，预计兼并重组速度将加快，小型钢企淘汰速度加快，行业集中度将进一步上升。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司钢材产品仍以优特钢为主，目前拥有板、线、棒、带、型材五大类产品，部分产品市场占有率较高，在行业内具有一定的竞争优势。2020年公司在经历新冠疫情影响后，下半年公司订单量快速恢复，在销量支撑下当年整体营业收入同比仍有所增长，而受原料铁矿石价格上升影响，公司盈利空间进一步收缩。

截至2020年末，该公司具备年产900万吨生铁、1,000万吨粗钢、940万吨钢材的综合生产能力，规模优势较明显。公司目前拥有板、线、棒、带、型材五大类产品，其钢材产品以优特钢为主，主要包括船体用结构钢、低合金高强结构钢、锅炉及压力容器用钢、管线钢、弹簧钢以及轴承钢等，部分产品在行业内具有一定竞争优势。公司建立了以事业部为主体，以研究院、科技质量部两个技术研发平台为支撑的“产、销、研”服务一体化研发创新体系，新产品研发和推广速度较快。

图表 4. 公司主业基本情况

主营业务/产品或服务	市场覆盖范围/核心客户	业务的核心驱动因素
板、棒、线、带、型材的生产和销售	全国/华东	资源/资本/规模/技术

资料来源：南钢股份

(1) 主业运营状况/竞争地位

图表 5. 公司核心业务收入及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入合计	436.47	479.90	531.23
其中：核心业务营业收入	375.49	389.58	392.81
在营业收入中所占比重	86.03	81.21	73.94
（1）板材	194.66	204.15	205.17
在核心收入中所占比重	51.84	52.40	52.23
（2）棒材	126.80	125.59	129.07
在核心收入中所占比重	33.77	32.24	32.86
（3）线材	22.13	22.66	22.15
在核心收入中所占比重	5.89	5.82	5.64
（4）带钢	19.24	20.76	21.58
在核心收入中所占比重	5.12	5.33	5.49
（5）型材	12.66	16.42	14.83
在核心收入中所占比重	3.37	4.21	3.78
营业毛利率	20.11	13.28	10.91
其中：（1）板材	25.41	17.03	14.34
（2）棒材	18.49	12.92	11.97
（3）线材	17.22	13.19	12.40
（4）带钢	18.87	12.59	13.57
（5）型材	16.09	16.48	15.44

资料来源：南钢股份

该公司主业突出，钢铁业务是公司收入和利润的主要来源，公司同时还匹配一定与主业相关的产品贸易业务。2018-2020 年公司营业收入分别为 436.47 亿元、479.90 亿元和 531.23 亿元，毛利率分别为 20.11%、13.28% 和 10.91%。2020 年经历新冠疫情影响后，公司下游订单量快速恢复，钢材销量有所上升，加之贸易业务规模扩大，2020 年营业收入同比增长 10.74%。从收入构成来看，2020 年公司板、线、棒、带、型五大类产品销售收入合计为 392.81 亿元，同比增长 0.83%，占公司营业收入的 73.94%；同期营业毛利率受原料铁矿石价格上升影响同比下降 2.37 个百分点至 10.91%。

除上述五大类产品销售收入外，该公司还有钢坯、次品钢材、边角料等副产品的销售，2018-2020 年公司副产品收入分别为 17.79 亿元、20.59 亿元和 30.14 亿元，分别占营业收入比例的 4.08%、4.29% 和 5.67%，副产品的销售波动基

本与钢材产品的销售波动一致。贸易业务同期分别实现收入 25.21 亿元、46.72 亿元和 76.81 亿元，业务毛利率分别为 6.24%、3.44% 和 2.66%，整体盈利空间较小，对公司经营业绩影响不大。

产品生产

截至 2020 年末，该公司具备年产 900 万吨生铁、1,000 万吨粗钢、940 万吨钢材的综合生产能力，近年无变化。2020 年度，公司生铁、粗钢和钢材产量分别为 1,041.53 万吨、1,158.31 万吨和 1,020.51 万吨，同比分别增长 5.20%、5.58% 和 2.87%，产能利用率分别为 115.73%、115.83% 和 108.56%。2020 年度公司主要产品产量整体保持增长态势，分品种看，板材与棒材产量占比最大，近三年保持增长趋势，2020 年分别达 507.85 万吨和 361.67 万吨，较上年分别增长 1.37% 和 5.70%；产量占比较小的线材、带钢和型钢受订单需求变化影响各有增减，同期分别减少 1.53%、增加 6.11% 和减少 1.16%。

图表 6. 公司主要产品产量情况（单位：万吨）

产品	2018 年	2019 年	2020 年
生铁	908.81	990.02	1,041.53
粗钢	1,005.01	1,097.13	1,158.31
钢材	917.15	992.06	1,020.51
其中：板材	463.86	501.04	507.85
棒材	324.96	342.18	361.67
线材	51.35	56.31	55.45
带钢	49.04	56.18	59.61
型钢	27.93	36.35	35.93

资料来源：南钢股份

产品销售

从销售情况看，近年来该公司各产品的产销率近 100%，其中近三年板材和棒材销量保持增长；线材、带钢和型钢销量规模较小，销量存在波动。销售价格方面，得益于新冠疫情后下游订单量快速恢复，2020 年公司主要产品销量合计同比上升 2.61% 至 1,018.87 万吨；但因疫情期间钢材价格较低，全年公司主要产品均价有所下降，其中板材、棒材、带钢和型钢的销售均价分别同比下降 1.49%、1.57%、1.69% 和 6.66%，线材销售均价同比微升 0.36%。

图表 7. 2018 年以来公司主要产品销售情况（单位：万吨，元/吨）

产品	销量			销售均价		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
板材	461.63	498.59	508.67	4,216.84	4,094.62	4,033.44
棒材	328.99	344.94	360.14	3,901.87	3,640.97	3,583.97
线材	51.30	56.41	54.96	4,310.46	4,016.35	4,030.87
带钢	49.30	56.22	59.47	3,924.11	3,692.28	3,629.82
型钢	27.64	36.81	35.63	4,533.42	4,459.52	4,162.47

产品	销量			销售均价		
	2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年
合计/均价	918.86	992.97	1,018.87	4,103.11	3,923.33	3,855.38

资料来源：南钢股份

该公司钢材品种主要包括结构钢（用于高层建筑，机械制造等）、建筑钢筋、合金结构钢（用于机械零件和各种工程构件）、能源用钢（用于石油、天然气运输管道等）、船舶及海工钢、机车机械用钢等。2020年，下游房地产行业开发力度放缓，建筑钢筋等钢材销量同比下降，而随着国家加大基础设施建设投资力度，工程机械钢、结构钢等销量上升，此外，随着下游新能源汽车厂商销量攀升，公司汽车机械用钢销量提升较显著。

图表 8. 公司主要产品销量（单位：万吨，%）

属性	品种	用途	2018年	2019年	2020年
专用 板材	结构钢	高层建筑、机械制造；地铁、铁路转向架零件	126.02	134.90	149.45
	船舶及海工钢	船舶、海洋及近海设施	92.45	106.35	112.58
	能源用钢	石油、天然气输送管道、水电站、核电站	108.30	117.44	105.63
	普板	工程结构	31.21	32.05	34.60
	工程机械钢	工程、矿山、电力、农业机械	51.94	45.66	51.24
	容器钢	石油、化工压力容器	38.65	41.20	37.24
特钢 长材	建筑钢筋	核电用钢、LNG 储罐、地铁、建筑	180.06	202.25	195.31
	能源用钢	石油、天然气储存及输送管道、水电站、核电站、风电站	34.41	33.91	37.96
	合金结构钢	机械零件和各种工程构建	160.96	185.23	186.95
	汽车机械用钢	齿轮、杆类、轴类杆	34.50	32.72	46.34

资料来源：南钢股份

从产品销售的区域分布看，该公司产品主要销往华东地区，少量销往华北、西南和华南等。2020年公司华东地区销售总额为330.83亿元，占当年营业收入的62.28%；华北地区销售收入为18.68亿元，占营业收入的3.52%；此外，公司还将部分产品出口至东南亚、中东、欧盟和韩国等多个国家和地区，近三年持续扩大出口量，2020年实现出口收入27.03亿元，同比增长44.94%，其中东南亚与中东地区收入占出口收入比重分别为50%和30%，当年合计成交43个海外工程，项目总成交量达37万吨，同期拓展海外新用户56家。

该公司销售模式以直销为主，近年来产品直销比例一直维持在80%左右的较高水平。公司在板材和特钢事业部分别设立销售处，再按品种细分销售部门负责国内钢材销售，钢材出口则由国贸公司负责。销售定价方面，定制产品主要以旬或月定价为主，锁定订单价格的同时在期货市场锁定原燃料价格，保证利润空间；普品则按日定价，对市场价格波动反应快速。对一般客户公司以现货销售方式为主，对战略客户（大型央企、大型市政工程）给予一定账期，对出口钢材采用收到外商开具的即期信用证后组织生产交货的方式。

原燃料采购

2018-2020 年，该公司铁矿石采购量分别为 1,376.53 万吨、1,550.85 万吨和 1,699.25 万吨，其中进口铁矿石采购占比均在 85%左右。为保证进口铁矿石的货源稳定，控制采购成本，公司与力拓、必和必拓等大型铁矿石供应商签订了长期供货协议，协议价采取与现货市场挂钩的月度定价。目前长期协议矿采购量约占公司铁矿石年进口总量的 75%左右，公司铁矿石国外采购款主要以信用证结算，码头现货矿基本为银行承兑汇票结算。2018-2020 年公司进口铁矿石采购量分别为 1,165.52 万吨、1,356.43 万吨和 1,479.52 万吨，采购均价分别为 576.98 元/吨、738.40 元/吨和 828.41 元/吨，2019 年以来受国际贸易环境等因素影响，国际铁矿石价格大幅攀升，公司成本控制压力大。

国内铁矿石供应方面，该公司部分铁矿石由子公司安徽金安矿业有限公司（以下简称“金安矿业”）供应。截至 2020 年末，金安矿业拥有铁矿石保有资源储量 4,835.05 万吨，2020 年生产铁精粉 90.48 万吨，公司铁矿石自给率较低。公司还与关联方海南矿业股份有限公司（简称“海南矿业”）及国内其他矿场建立长期合作关系，供应较为稳定，2018-2020 年公司从海南矿业采购铁矿石金额分别为 0.34 亿元、1.11 亿元和 0.71 亿元。其他供应商还包括南京梅山冶金发展有限公司矿业分公司、北京市锦兴源经贸有限公司等。公司与供应方签订长期供货合同，合同价格每月调整 1-2 次，采购价款主要以现款和 6 个月银行承兑汇票结算。

该公司煤炭采购采用定点定矿、招标和评审采购的模式，公司焦炭中自产占比约 50%，其余采用定点定矿模式对外采购。2020 年煤炭与焦炭采购价格分别回落至 1,094.38 元/吨和 2,023.10 元/吨，但仍处于较高水平。总体来看，铁矿石和煤炭价格目前处于较高价格区间，公司未来或将持续面临成本压力。

图表 9. 公司主要原材料采购情况

产品	项目	2018 年	2019 年	2020 年
进口铁矿石	采购量（万吨）	1,165.52	1,356.43	1,479.52
	采购均价（元/吨）	576.98	738.40	828.41
国内铁矿石	采购量（万吨）	211.01	194.42	219.73
	采购均价（元/吨）	585.91	701.20	770.68
煤炭	采购量（万吨）	347.06	295.68	308.36
	采购均价（元/吨）	1,214.72	1,266.27	1,094.38
焦炭	采购量（万吨）	260.44	280.89	289.57
	采购均价（元/吨）	2,275.40	2,137.45	2,023.10

资料来源：南钢股份

此外，根据该公司 2020 年 11 月 19 日公告显示，为打通焦炭供应新渠道，子公司海南金满成科技投资有限公司（简称“海南金满成”）拟与广东吉瑞科技集团有限公司、PT. Indonesia Morowali Industrial Park、海南东鑫企业管理合伙企业（有限合伙）共同在印度尼西亚合资设立印尼金瑞新能源科技有限责任公司（简称“金瑞科技”，海南金满成拟持股 78%），投资建设年产 260 万吨焦

炭项目，项目拟投资金额约为 3.83 亿美元，建设期为 18 个月，项目资本金为 1.13 亿美元，其中海南金满成拟出资 1.20 亿美元，剩余部分以金瑞科技作为融资主体筹措，各股东方按持股比例提供担保，无法获得项目融资则由海南金满成提供融资补足借款。截至 2021 年 3 月 11 日，项目已在国家发改委和海南省商务厅等机构完成备案并已获得相关批复，目前已开工建设。

节能与安环

在节能环保方面，该公司通过了 ISO14001 环境管理体系认证，是国内钢铁行业中首个实施清洁发展机制项目的企业。同时，为了满足不断提高的环保要求，降低能耗，控制成本，公司不断加强节能环保工作，以超低排放为目标，滚动实施环保提升计划，目前已完成焦炉脱硫脱硝、烧结球团脱硫、除尘灰处理、原料大棚等安环升级改造项目。公司污染物排放优于国家清洁生产一级标准，达到国家特别排放标准。2018-2020 年公司在环保方面的投入分别为 7.86 亿元、6.54 亿元和 3.80 亿元，2020 年投建了富余煤气发电锅炉烟气脱硫脱硝技改、JIT+C2M 智能加工及配送中心项目、球团烟气脱硫技术改造项目等项目，进一步改进生产流程。未来，公司计划对除尘超低排放等环保提升改造，将持续削减污染物排放量。

2018-2020 年该公司吨钢综合能耗分别为 555.00 千克标准煤、553.70 千克标准煤和 551.70 千克标准煤；吨钢耗新水分别为 1.95 立方米、1.82 立方米和 1.98 立方米，达到清洁生产 I 级基准值。同时公司自建发电厂，通过回收焦炉、高炉和转炉煤气发电，2018-2020 年自发电量分别为 24.70 亿千瓦时、26.24 亿千瓦时和 26.40 亿千瓦时，约占全年总耗电量的 52.80%、54.84% 和 57.80%。从各项指标来看，公司近年来节能和环保水平取得进一步提升。

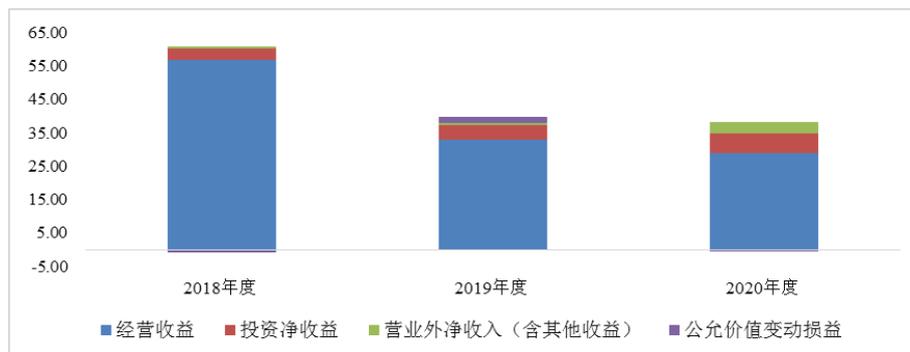
在安全生产方面，钢铁企业安全生产风险包括钢铁生产过程中的操作失误、煤气泄漏、钢包破裂以及矿区坍塌、渗漏及人员安全等，对安全生产要求较高。近年来国家不断加强对安全生产监管力度，相关安全生产法规日趋严格。该公司安全管理实行总经理负责制，各级主管是安全生产第一责任人，目前已形成安全环保总监管，党工团组织监督保障，安全部门专业管理，生产厂分区域负责，全体职工在各自工作范围内，对安全生产负责的工作机制。

技术研发

技术研发方面，该公司拥有研究院、科技质量部两个技术平台，可在品种开发和产品提档升级方面分工协作；拥有国家级检测中心、省级企业技术中心、江苏省企业院士工作站、江苏省船舶用钢工程技术研究中心、江苏省高端钢铁材料重点实验室等技术中心。近年来，为提升产品竞争优势，公司加大了新产品研发投入力度，2018-2020 年投入研发资金分别达 15.36 亿元、18.23 亿元和 21.25 亿元。2020 年公司完成 66 个新产品研发，其中包括 100mm 厚止裂钢、5Ni 钢、D500W/E500W 超高强海工钢等 19 个高端品种的研发，同时优化了高铝钢、高氮钢、高强船板、镍系保护渣等产品。截至 2020 年末，公司拥有有效授权专利 979 件，其中发明专利 392 件。

(2) 盈利能力

图表 10. 公司盈利来源结构



资料来源：根据南钢股份所提供数据绘制

注：经营收益=营业利润-其他经营收益

该公司盈利主要来自经营收益。2018-2020 年公司分别实现营业毛利 87.78 亿元、63.70 亿元和 57.96 亿元，盈利能力受钢铁行业景气度变化影响很大；2020 年以来铁矿石价格持续上涨，继而对公司盈利空间进一步侵蚀，当年公司业务毛利同比减少 5.74 亿元；同期公司经营收益分别为 58.86 亿元、32.96 亿元和 28.98 亿元。整体而言，公司经营收益水平受铁矿石价格影响而整体下行，但经营状况仍较好。

图表 11. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入合计 (亿元)	436.47	479.70	531.23
期间费用率 (%)	5.45	5.05	4.52
其中：财务费用率 (%)	0.90	0.57	0.48
全年利息支出总额 (亿元)	4.24	3.69	4.38
其中：资本化利息数额 (亿元)	0.03	0.06	-

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理。

该公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2018-2020 年分别为 23.79 亿元、24.23 亿元和 24.01 亿元，期间费用率分别为 5.45%、5.05% 和 4.52%。2020 年公司销售费用、管理费用（含研发费用）和财务费用分别为 3.16 亿元、18.31 亿元和 2.53 亿元，其中销售费用同比下降 51.67%，系当年收入准则调整，将一票制运费重分类至营业成本所致；管理费用（含研发费用）同比上升 22.62%，系生产技术改造、数字化研发等投入增加所致；因当年融资成本降低，财务费用同比下降 8.02%。

此外，受近年来钢价震荡下跌以及该公司新产品生产初期成本较高的影响，公司依据会计准则对原材料及产成品计提跌价准备，同时还有一部分长期股权投资减值损失和长期应收款坏账损失，使得 2018-2020 年资产减值损失（含信用减值损失）分别为 3.11 亿元、3.46 亿元和 2.25 亿元，其中存货跌价损失分别为 1.31 亿元、2.32 亿元和 2.22 亿元。

图表 12. 影响公司盈利的其他关键因素分析（单位：亿元）

影响公司盈利的其他关键因素	2018 年	2019 年	2020 年
资产减值损失（含信用减值损失）	3.11	3.46	2.25
投资净收益	3.50	4.19	5.65
公允价值变动损益	-0.82	1.84	-0.66
汇兑净收益	-1.15	-0.62	1.23
营业外净收入&其他收益	0.61	0.61	3.60

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理。

注：营业外净收入=营业外收入-营业外支出

该公司投资金融资产所产生的公允价值变动收益和投资收益波动较大，对公司利润亦有一定影响，2018-2020 年二者合计分别为 2.68 亿元、6.03 亿元和 4.99 亿元，其中 2020 年投资收益同比上升 34.69%，主要系当年公司对安徽金元素复合材料有限公司¹（简称“安徽金元素”）与安阳复星合力新材料股份有限公司²（简称“安阳复星合力”）追加投资后将二者纳入合并范围，相关股权以公允价值重新计量所产生的收益，公允价值变动损益为负主要系当期对冲长期锁价订单未来市场风险操作的期货工具公允价值变动损失及投资的股票类资产浮亏所致。因公司进口铁矿石规模大，且钢材部分出口，同期由于人民币汇率波动引起的汇兑净收益分别为-1.15 亿元、-0.62 亿元和 1.23 亿元，2020 年汇兑净收益转正系人民币对美元升值所致。公司营业外净收入及其他收益主要由增值税即征即退返还构成，同期合计分别为 0.61 亿元、0.61 亿元和 3.60 亿元，其中 2020 年公司其他收益规模较大，系资源综合利用增值税即征即退等优惠政策增加所致。

2018-2020 年该公司净利润分别为 47.41 亿元、33.65 亿元和 31.88 亿元；同期总资产报酬率分别为 16.04%、10.06%和 9.43%

(3) 运营规划/经营战略

该公司积极响应国家“十四五”高质量发展规划要求，秉承“创建国际一流受尊重的企业智慧生命体”的企业愿景，聚焦“绿色、智慧、高科技”，瞄准制造业升级、进口替代机会，把握工业互联网发展浪潮，掌握智能制造核心技术，构建以钢铁新材料为核心的相互赋能、复合成长的产业链生态圈，将公司打造成为具有全球竞争力的先进材料智造商。钢铁产业以建设国际一流的现代化精品特钢基地为目标，加大对科技创新、超低排放和碳减排的研发和投入，通过数智转型提质增效、创新研发结构优化、绿色升级产城融合，做专做精做强特钢。新产业聚焦新材料及产业链延伸赛道，实现产业升级跃变，培育一批领军、冠军企业，打造行业领袖与隐性冠军。

¹ 安徽金元素复合材料有限公司经营范围包括金属复合材料及其制品的研发、制造和销售，废钢销售等，2020 年末该公司对其持股比例为 47.00%。

² 安阳复星合力新材料股份有限公司经营范围包括生态环境材料、高延性冷轧带肋钢筋生产装备等，2020 年末该公司对其持股比例为 51.00%。

在项目投资方面，该公司大规模转型发展的结构调整项目已完成，现阶段主要在建项目以环保与技改项目为主，整体建设规模不大。截至 2020 年末，公司重要在建项目预计总投资 11.89 亿元，已投资 5.79 亿元，2021 年及 2022 年公司分别计划投入 5.08 亿元和 1.02 亿元。此外，公司年产 260 万吨印尼焦炭项目已获得相关批复，目前已开工建设。

图表 13. 截至 2020 年末公司重要在建项目进展情况（单位：亿元）

项目名称	预算投资额	截至 2020 年末已投资额	工程进度 (%)	资金来源	未来三年投资计划		
					2021 年	2022 年	2023 年
焦炭库封闭技术改造项目	3.55	1.85	90%	自筹等	1.70	-	-
原料场环保封闭改造项目	3.27	1.77	70%	自筹等	1.50	-	-
宽厚板厂新增 6#热处理炉	0.97	0.46	50%	自筹等	0.51	-	-
工业互联网建设	1.10	0.41	30%	自筹等	0.40	0.29	-
铁区一体化智慧中心建设	2.00	0.47	30%	自筹等	0.80	0.73	-
板材事业部 JIT+C2M 智能配送工厂	1.00	0.83	90%	自筹	0.17	-	-
合计	11.89	5.79	-	-	5.08	1.02	-

资料来源：南钢股份

管理

跟踪期内，该公司发行股份收购子公司股权，权益资本有所增加，南京钢联仍为公司控股股东。作为上市公司，公司按照相关法律建立了较为完善的法人治理结构，并保持了适当的独立性。公司与关联方有一定规模的资金往来，多体现为关联方购销及担保支持。

跟踪期内，该公司于 2020 年 7 月 2 日经中国证监会证监许可[2020]957 号文批准，新发 16.98 亿股向控股股东南京钢联购买南京南钢产业发展有限公司（简称“南钢发展”）38.72% 股权和南京金江冶金炉料有限公司（简称“金冶炉料”）³38.72% 股权，上述重组完成后，公司总股本增至 61.43 亿元。截至 2020 年末，公司总股本为 61.45 亿元，南京钢联直接持有公司 34.94 亿股股份，占总股本的 56.84%；南京钢联的全资子公司南钢联合持有公司 1.21 亿股股份，占总股本的 1.97%，南京钢联通过直接和间接控制的股份占南钢股份总股本的 58.82%，仍为其控股股东。公司产权状况详见附录一。

截至 2020 年 9 月末，南京钢联资产总额为 567.42 亿元，净资产为 275.79 亿元，资产负债率为 51.40%；2019 年与 2020 年前三季度南京钢联分别实现营业收入 491.98 亿元和 394.00 亿元，净利润分别为 38.00 亿元和 29.55 亿元；同期经营性现金净流入分别为 45.49 亿元和 11.38 亿元。

在关联购销方面，该公司 2020 年关联采购商品和接受劳务金额为 11.49 亿元，主要为向南钢联合采购工业气体 6.28 亿元与向联营企业南京鑫武海运有限公司（简称“鑫武海运”）支付海运费 2.08 亿元；关联销售商品及提供

³ 金冶炉料为南钢发展于 2018 年实施存续分立时成立的子公司，分立后历经股权变动，重组前南京钢联和南钢股份对上述两者持股比例分别为 38.72% 和 61.28%。

劳务金额为 13.87 亿元，主要为向南钢联合销售水、电及蒸汽 5.86 亿元和向南京南钢嘉华新型材料有限公司销售水渣等 3.22 亿元。资金往来方面，截至 2020 年末，公司应收预付关联方款项余额为 3.64 亿元，其中应收联营企业安徽金黄庄矿业有限公司（简称“金黄庄矿业”）2.61 亿元⁴，因其经营亏损公司已于 2017 年对该笔账款全部计提坏账准备，公司尚无追偿计划。2020 年末，公司应付预收关联方款项为 1.79 亿元，其中应付海南矿业账款 0.28 亿元，应付鑫武海运账款 0.23 亿元，应付江苏金珂水务有限公司账款 0.25 亿元。

此外，根据 2019 年 5 月公司与上海复星高科集团财务有限公司（简称“复星财务公司”）签订的《金融服务协议》约定，复星财务公司为公司提供存款、贷款服务，截至 2020 年末子公司江苏金贸钢宝电子商务股份有限公司存放于复星财务公司的银行存款为 8,006.56 万元。根据《金融服务协议》，公司可以向复星财务公司申请不超过 50 亿元人民币的综合授信额度，贷款利率将由双方按照中国人民银行颁布的利率及市场情况商定，将不高于国内金融机构向公司及成员单位提供的同期同档次贷款利率。《金融服务协议》有效期一年，2011 年双方首次签订，此后公司每年均有与复星财务公司续签协议，协议约定，在协议到期 30 日内，如双方无异议，可自动续签一年，目前已自动续签。

图表 14. 公司关联交易情况（单位：亿元）

项目	2018 年（末）	2019 年（末）	2020 年（末）
关联交易			
其中：关联采购/接受劳务	7.84	11.88	11.49
关联销售/提供劳务	12.25	13.20	13.87
期末关联债权余额			
其中：预付款项	0.01	--	0.008
应收账款	0.33	0.32	0.29
长期应收款	2.61	2.61	2.61
其他应收款	0.06	0.07	0.73
合计	3.01	3.00	3.64
期末关联债务余额			
短期借款	0.35	0.10	-
应付票据	0.64	-	-
应付账款	1.34	0.90	0.97
预收账款与合同负债	0.13	0.19	0.32
其他应付款	0.32	0.54	0.50
合计	2.77	1.73	1.79

注：根据南钢股份提供的 2018-2020 年审计报告附注整理、计算

在关联担保方面，近年来该公司为联营企业鑫武海运持续提供担保，截至 2020 年末担保余额为 0.50 亿元。同时，为支持公司业务发展，南京钢联

⁴ 公司持有安徽金黄庄 49% 的股权，为保证其项目建设进度和资金需求，公司自 2011 年 9 月起，每月向其提供不超过 1,000 万元的借款（期限不超过 20 个月，借款总额不超过 2 亿元），金黄庄矿业将按银行同期贷款基准利率上浮 10% 支付借款利息，本息于项目投产后分期归还，截至 2020 年末，公司对金黄庄矿业的借款余额为 2.00 亿元，应收利息 0.61 亿元。

以及南钢联合等关联企业为公司及下属子公司提供较大金额担保，截至 2020 年末公司接受关联方担保余额为 23.53 亿元。

根据该公司 2021 年 4 月 6 日查询的《企业信用报告》所示，公司近三年内无不良信贷记录。于 2021 年 4 月 4 日查询国家企业信用信息公示系统显示，公司未被列入经营异常及严重违法失信企业名单、无重大失信违法处罚信息。

财务

跟踪期内，该公司债务随经营规模扩张而攀升，目前负债程度尚可。公司负债偏重于短期，面临一定即期债务偿付压力。公司 EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖程度高，且经营性现金流状况较为充足，可为公司后续债务本息的偿付提供基础保障。

1. 数据与调整

天衡会计师事务所对公司的 2018-2020 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其他补充规定。2020 年公司根据财政部《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定进行了会计政策变更，并自 2020 年 1 月 1 日执行新收入准则的相关规定

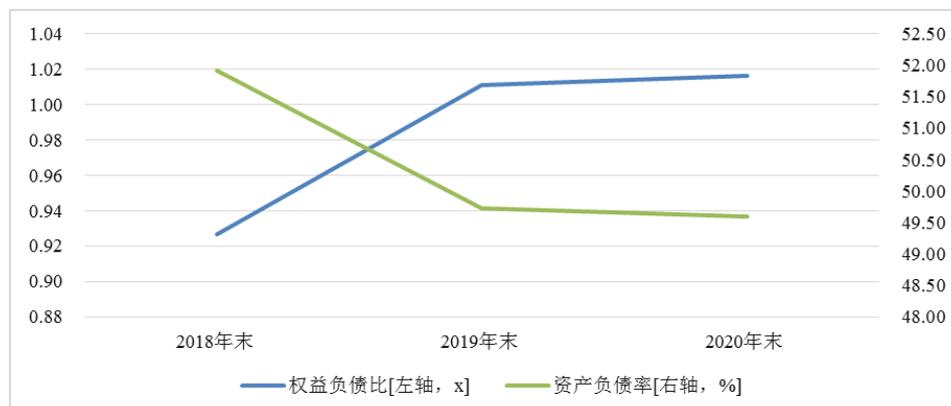
2020 年该公司以收购方式新增安徽金元素、安阳复星合力与南京维科通信有限公司⁵3 家子公司，同时新设 3 家子公司；分别处置和注销 1 家子公司。截至 2020 年末公司合并范围内子公司合计 60 家，其中全资子公司 42 家。

⁵ 截至 2020 年末安徽金元素形成商誉为 0.41 亿元，安阳复星合力形成商誉为 1.66 亿元，南京维科通信有限公司形成商誉为 54.67 万元。

2. 资本结构

(1) 财务杠杆

图表 15. 公司财务杠杆水平变动趋势

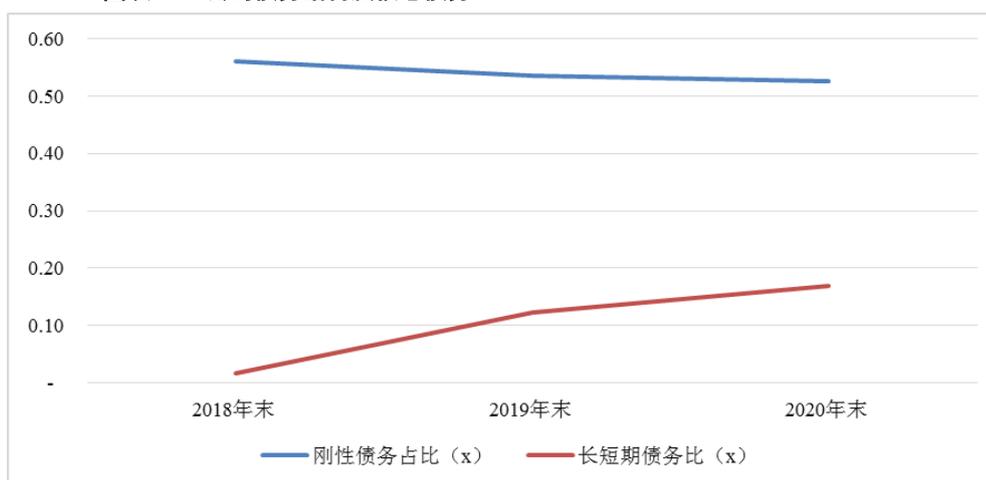


资料来源：根据南钢股份所提供数据绘制

2018-2020年末, 该公司负债总额分别为213.85亿元、216.89亿元和237.58亿元, 资产负债率分别为51.91%、49.72%和49.59%, 其中2020年因公司银行借款增加与新发行5亿元中期票据, 年末公司负债规模有所上升, 但资产负债率同比微降。主要得益于经营积累, 所有者权益持续增长, 同期末分别为198.10亿元、219.31亿元和241.48亿元, 其中2020年因公司发行股份收购子公司少数股东股权, 所有者权益同比增长10.11%。

(2) 债务结构

图表 16. 公司债务结构及核心债务



核心债务	2018年末	2019年末	2020年末
刚性债务 (亿元)	119.87	116.12	124.77
应付账款 (亿元)	40.67	38.12	42.67
预收款项与合同负债 (亿元)	23.57	35.80	40.02
其他应付款 (亿元)	2.79	2.95	3.70

核心债务	2018 年末	2019 年末	2020 年末
刚性债务占比 (%)	56.06	53.54	52.52
应付账款占比 (%)	19.02	17.58	17.96
预收款项与合同负债占比 (%)	11.02	16.51	16.84
其他应付款占比 (%)	1.30	1.36	1.56

资料来源：根据南钢股份所提供数据绘制

注 1：表中占比表示占负债总额的比重。

注 2：其他应付款剔除了应付利息与应付股利。

该公司负债偏重短期，2018-2020 年末流动负债分别为 210.14 亿元、193.33 亿元和 203.35 亿元，长短期债务比分别为 1.76%、12.19%和 16.84%。

2018-2020 年末该公司刚性债务规模整体较为稳定，分别为 119.87 亿元、116.12 亿元和 124.77 亿元，在负债总额中占比逐年下降，分别为 56.06%、53.54%和 52.52%。除刚性债务外，公司负债主要分布在应付账款、预收款项与合同负债，同期末应付账款分别为 40.67 亿元、38.12 亿元和 42.67 亿元，主要为应付原材料采购款；预收款项与合同负债主要为客户预付钢材采购款，同期末分别为 23.57 亿元、35.80 亿元和 40.02 亿元。此外，2018-2020 年末公司其他应付款（剔除应付利息与应付股利）分别为 2.79 亿元、2.95 亿元和 3.70 亿元，主要为应付股东借款及暂收保证金、押金。

(3) 刚性债务

图表 17. 公司刚性债务构成

刚性债务种类	2018 年末	2019 年末	2020 年末
短期刚性债务合计	119.11	97.40	96.91
其中：短期借款	48.97	34.36	44.99
应付票据	60.80	61.89	49.78
交易性金融负债与衍生金融负债	0.22	0.13	0.32
一年内到期非流动负债	8.62	1.01	1.83
其他短期刚性债务	0.50	-	-
中长期刚性债务合计	0.76	18.72	27.86
其中：长期借款	0.76	8.45	12.46
应付债券	-	10.27	15.40
综合融资成本（年化，%）	4.91	4.16	4.35

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理。

2020 年末，该公司刚性债务为 124.77 亿元，较上年末增加 8.65 亿元，其中短期刚性债务占比为 77.67%，公司偏重短期融资。

该公司融资渠道多样，目前主要包括银行借款、票据和债券。2020 年末，公司银行借款较上年末增加 15.46 亿元至 59.28 亿元，其中短期借款净增加 10.63 亿元至 44.99 亿元；应付票据同比减少 12.11 亿元至 49.78 亿元，系票

据结算规模下降所致；因中期票据“20 南京钢铁 MTN001”成功发行，应付债券增加 5.13 亿元至 15.40 亿元。

该公司刚性债务融资利率多集中在 4-5.5% 之间，2018-2020 年公司年化综合融资成本分别为 4.91%、4.16% 和 4.35%。

3. 现金流量

(1) 经营环节

图表 18. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年
营业周期（天）	52.56	53.32	55.43
营业收入现金率（%）	103.15	105.03	98.12
业务现金收支净额（亿元）	55.39	48.37	26.89
其他因素现金收支净额（亿元）	-6.00	-4.89	-1.24
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	49.38	43.48	25.65
EBITDA（亿元）	80.48	60.94	62.05
EBITDA/刚性债务（倍）	0.64	0.52	0.52
EBITDA/全部利息支出（倍）	18.97	16.51	14.18

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理

注：业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

2018-2020 年该公司营业周期分别为 52.56 天、53.32 天和 55.43 天，公司应收账款规模较小，应收账款周转速度快，存货以原材料和在产品为主，规模保持在适度水平，整体来看公司营业周期较短。

2018-2020 年该公司营业收入现金率分别为 103.15%、105.03% 和 98.12%，处于较高水平，同期经营性现金流净额分别为 49.38 亿元、43.48 亿元和 25.65 亿元。2020 年虽公司收入规模同比增长，但整体业务收现能力有所减弱，经营性应收款项增加，营业收入现金率与经营性现金流净额同比分别下降 6.91 个百分点和减少 41.01%。

2018-2020 年该公司 EBITDA 分别为 80.48 亿元、60.94 亿元和 62.05 亿元，2020 年公司 EBITDA 中利润总额、固定资产折旧及列入财务费用的利息支出占比分别为 62.51%、29.57% 和 7.05%。公司 EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖程度虽有波动，但整体覆盖程度高。

(2) 投资环节

图表 19. 公司投资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年
回收投资与投资支付净流入额	-15.79	1.98	6.23

主要数据及指标	2018年	2019年	2020年
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-6.03	-12.51	-27.68
其他因素对投资环节现金流量影响净额	-4.32	1.32	6.33
投资环节产生的现金流量净额	-26.13	-9.21	-15.12

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理

该公司近年来一直保持一定规模的生产设备技术改造及更新方面的投入，投资性现金流持续净流出，2018-2020年投资性现金净流出分别为26.13亿元、9.21亿元和15.12亿元。2020年因出售金融类资产，回收投资与支付投资净流入额净增加4.25亿元至6.23亿元；同期因加大环保、节能等重点项目建设和购置印尼焦炭项目设备款，购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产合计净流出27.68亿元；因理财产品到期赎回，其他因素对投资环节现金流量影响净额同比增加5.01亿元至6.33亿元。

(3) 筹资环节

图表 20. 公司筹资环节现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2018年	2019年	2020年
权益类净融资额	-2.57	-0.30	0.58
债务类净融资额	-18.42	-20.53	0.58
其中：现金利息支出	4.49	2.12	16.31
其他因素对筹资环节现金流量影响净额	0.82	-5.24	1.44
筹资环节产生的现金流量净额	-20.18	-26.07	2.59

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理

该公司经营性现金流较为充裕，对外融资需求整体偏小，2018-2020年公司筹资环节现金流净额分别为-20.18亿元、-26.07亿元和2.59亿元。2020年公司在新冠疫情期间进行一定资金储备，银行借款等债务类融资规模扩大，进入下半年逐步偿还债务，全年债务类净融资额不大，当年筹资环节现金流回正至2.59亿元。

4. 资产质量

图表 21. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2018年末	2019年末	2020年末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	162.57	180.85	219.40
	39.46	41.46	45.80
其中：货币资金	30.67	42.65	56.87
交易性金融资产及衍生金融资产	1.72	18.22	13.84
应收账款	7.33	9.70	8.29
应收票据 ⁶	55.95	43.03	55.81

⁶ 2019年及2020年3月末该公司根据新的金融工具准则应收票据重分类至应收款项融资，为保持数据可比性，此处仍视为应收票据。

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末
存货	47.96	58.82	68.92
其他流动资产	14.68	4.87	5.84
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	249.38	255.35	259.66
	60.54	58.54	54.20
其中：固定资产	198.75	190.17	191.40
其他权益工具投资及其他非流动金融资产	-	5.69	5.24
在建工程	12.05	23.57	24.01
长期股权投资	20.19	20.57	18.17
无形资产	8.46	8.72	10.91
期末全部受限资产账面金额（亿元）	91.82	63.43	69.26
受限资产/总资产（%）	22.29	14.54	14.46

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理。

近年来该公司的资产总额保持增长，2018-2020 年末分别为 411.95 亿元、436.21 亿元和 479.06 亿元。2020 年末公司流动资产较上年末增长 21.32% 至 219.40 亿元，占总资产比重上升至 45.80%。从流动资产构成上看，2020 年末货币资金较上年末增长 33.33% 至 56.87 亿元，主要系公司经营积累及增加借款，资金储备增加；交易性金融资产与衍生金融资产主要由公司投资的理财产品构成，同比减少 24.04% 至 13.84 亿元；应收票据为 55.81 亿元，较上年末增加 29.71%，系公司业务收现规模减少，银行承兑汇票增加所致；存货随主业收入增长而增长，年末账面价值为 68.92 亿元；应收账款较上年末减少 14.59% 至 8.29 亿元，系本年到期回收的账款较多所致；其他流动资产较上年末增加 19.72% 至 5.84 亿元，系预缴所得税规模增加所致。

2020 年末该公司非流动资产为 259.66 亿元，在资产总额中占比为 54.20%。其中固定资产、其他权益工具投资与其他非流动金融资产、在建工程、长期股权投资和无形资产分别为 191.40 亿元、5.24 亿元、24.01 亿元、18.17 亿元和 10.91 亿元。固定资产主要为机器设备及房屋建筑物，同比微增 1.23 亿元；可供出售金融资产与其他权益工具投资与其他非流动金融资产主要为公司无法实施重大影响企业之股权，同比减少 0.45 亿元；在建工程主要包括安环与技改项目，同比增加 1.86%；长期股权投资同比减少 11.68% 至 18.17 亿元，系公司对参股公司柏中环境科技（上海）有限公司⁷减资与部分股权投资限售期到期，进行处置交易所致；因预付化解钢铁产能款项转入无形资产，无形资产同比增加 25.16%。

受限资产方面，2020 年末公司受限资产账面金额为 69.26 亿元，其中受限货币资金 22.19 亿元，主要作为银行承兑汇票保证金和信用证保证金等；受限应收票据为 36.31 亿元，主要用于开具银行承兑汇票、借款、保函的质

⁷ 柏中环境科技（上海）有限公司经营范围为环保科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务等，截至 2020 年末注册资本为 3.60 亿元，南京钢联对其持股比例 56.81%，公司对其持股比例 33.51%。

押；受限固定资产与无形资产分别为 10.44 亿元和 0.32 亿元，均用于银行借款抵押物。同期末公司受限资产占总资产比重为 14.46%，对资产流动性影响较小。

5. 流动性/短期因素

图表 22. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末
流动比率 (%)	77.36	93.55	107.90
速动比率 (%)	52.86	61.65	70.35
现金比率 (%)	40.54	53.60	60.38

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理

注：速动比率=[(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计]×100%

由于钢铁行业机械设备等固定资产规模较大，且该公司负债主要集中于短期，近三年末公司流动比率分别为 77.36%、93.55%和 107.90%，流动性指标持续提升。同期末公司现金比率分别为 40.54%、53.60%和 60.38%，处于较高水平，但仍存有一定规模的受限货币资金和应收票据。

6. 表外事项

截至 2020 年末，该公司担保余额为 0.50 亿元，全部为联营公司鑫武海运的担保。担保金额较小，风险可控。

7. 母公司/集团本部财务质量

该公司集团本部对下属子公司基本实现全资控股，对子公司控制力很强。公司业务大部分由本部运营，小部分由子公司运营。子公司主要从事钢材生产与销售及商贸业务。资产和负债主要集中于公司本部，截至 2020 年末，本部总资产为 325.63 亿元，总负债为 163.73 亿元，所有者权益为 161.91 亿元。2020 年本部实现营业收入 483.41 亿元，净利润 7.13 亿元，同期经营性现金流净流入 16.51 亿元。本部财务质量与合并范围的财务质量保持一致。

外部支持因素

截至 2020 年末，该公司共获得银行授信 330.41 亿元，其中大型国有金融机构授信额度为 69.40 亿元（占总授信的比重为 21.00%）；已使用授信额度为 89.49 亿元，未使用授信额度 240.92 亿元，后续融资空间较大。

图表 23. 金融机构的信贷支持

机构类别	贷款授信	已使用额度	附加条件/增信措施
全部（亿元）	330.41	89.49	保证、抵押、信用

机构类别	贷款授信	已使用额度	附加条件/增信措施
其中：国家政策性金融机构（亿元）	21.00	20.77	保证、抵押
工农中建交五大商业银行（亿元）	48.40	8.26	保证
其中：大型国有金融机构占比	21.00%	32.44%	--

资料来源：根据南钢股份所提供数据整理（截至 2020 年末）

附带特定条款的债项跟踪分析

附带特定条款的债项跟踪分析

1. 19 南京钢铁 MTN002：交叉违约条款

19 南京钢铁 MTN002 中期票据设置了交叉违约等条款，当公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付该期中票以外的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息时，投资者可召开持有人大会，以维护债权人利益。

2. 20 南京钢铁 MTN001：交叉违约条款

20 南京钢铁 MTN001 中期票据设置了交叉违约等条款，当公司及其合并范围内子公司未能清偿到期应付该期中票以外的其他债务融资工具、公司债、企业债或境外债券的本金或利息时，投资者可召开持有人大会，以维护债权人利益。

跟踪评级结论

跟踪期内，该公司钢材产品仍以优特钢为主，目前拥有板、线、棒、带、型材五大类产品，部分产品市场占有率较高，在行业内具有一定的竞争优势。2020 年公司在经历新冠疫情影响后，下半年下游订单量快速恢复，在销量支撑下当年整体营业收入同比仍有所增长，而受原料铁矿石价格上升影响，公司盈利空间进一步收缩。

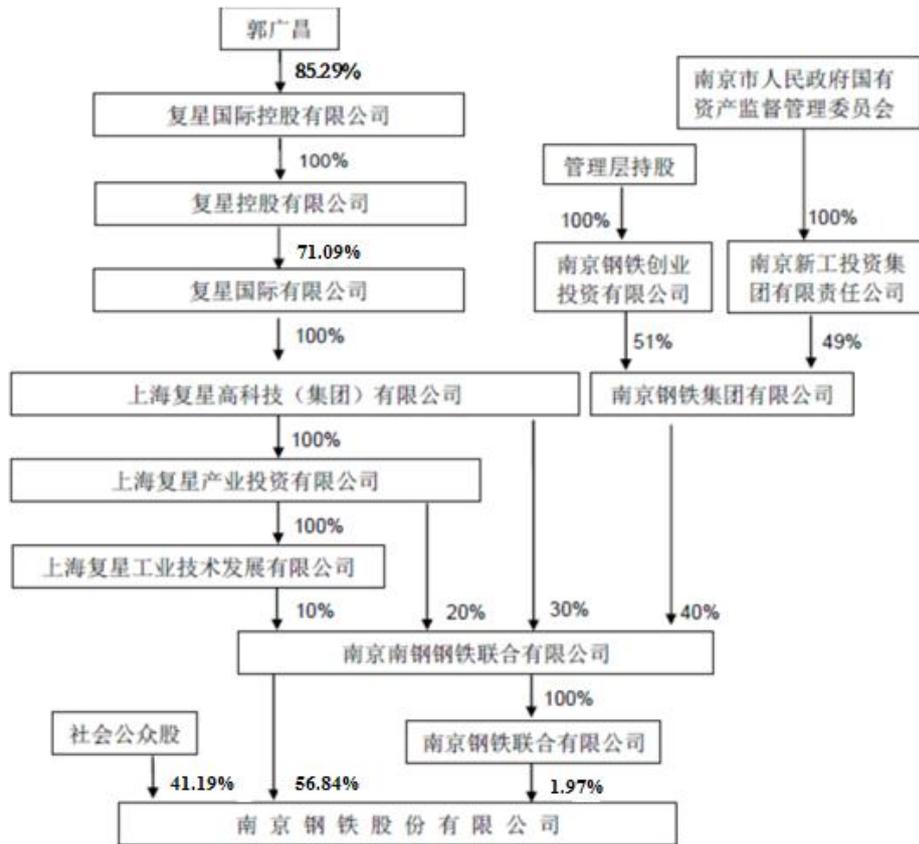
跟踪期内，该公司发行股份收购子公司股权，权益资本有所增加，南京钢联仍为公司控股股东。作为上市公司，公司按照相关法律建立了较为完善的法人治理结构，并保持了适当的独立性。公司与关联方有一定规模的资金往来，多体现为关联方购销及担保支持。

跟踪期内，该公司债务随经营规模扩张而攀升，目前负债程度尚可。公司负债偏重于短期，面临一定即期债务偿付压力。公司 EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖程度高，且经营性现金流状况较为充足，可为公司后续债

务本息的偿付提供基础保障。

附录一：

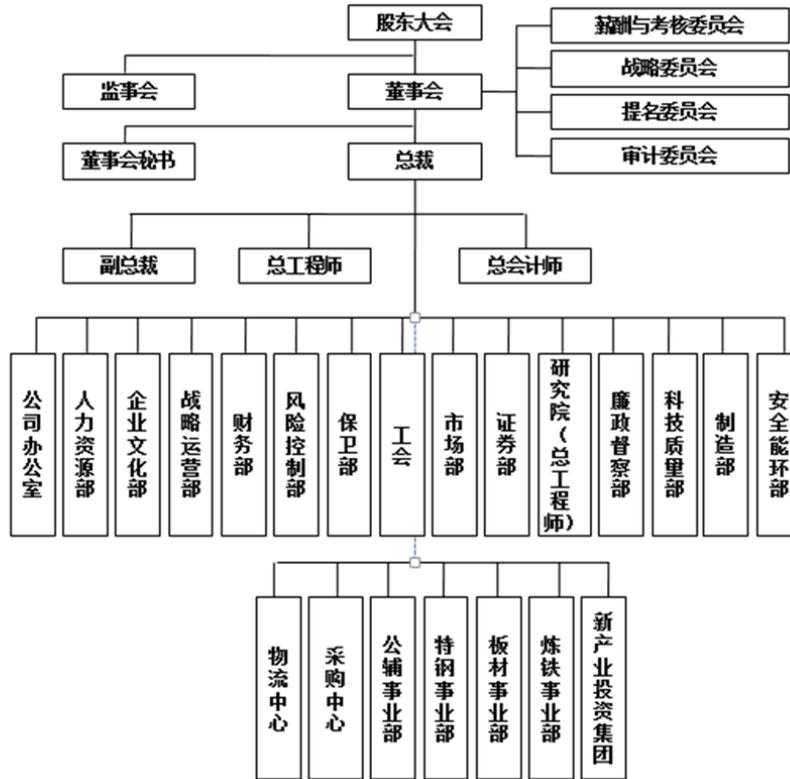
公司与实际控制人关系图



注：根据南钢股份提供的资料绘制（截至 2020 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据南钢股份提供的资料绘制（截至 2020 年末）

附录三：

相关实体主要数据概览

全称	简称	与公司关系	母公司 持股比例 (%)	主营业务	2020年(末)主要财务数据					备注
					资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营环节现金净 流入量 (亿元)	
南京南钢钢铁联合有限公司	南京钢联	控股股东	-	钢铁产业经营及 投资	564.65	274.13	491.98	38.00	45.49	截至 2019 年末
南京钢铁股份有限公司	南钢股份	公司本部	-	钢铁生产	325.63	161.91	483.41	7.13	16.51	公司本部
南京南钢产业发展有限公司	南钢发展	重要子公司	100.00	钢铁生产	142.11	88.82	36.41	6.48	0.71	
南京钢铁有限公司	南京钢铁	重要子公司	100.00	钢铁生产	76.91	18.41	189.43	5.52	4.67	
南京金江冶金炉料有限公司	金江炉料	重要子公司	100.00	钢铁生产	37.70	16.99	161.49	1.05	0.60	
南京钢铁集团国际经济贸易有限公司	国贸公司	重要子公司	100.00	贸易	58.66	20.90	175.58	2.45	-9.03	
新加坡金腾国际有限公司	新加坡金腾	重要子公司	100.00	贸易	17.81	8.92	95.05	0.64	1.67	
海南金满成科技投资有限公司	海南金满成	孙公司	100.00	矿产品、建材及 化工产品批发						

注：根据南钢股份 2020 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2018年	2019年	2020年
资产总额 [亿元]	411.95	436.21	479.06
货币资金 [亿元]	30.67	42.65	56.87
刚性债务[亿元]	119.87	116.12	124.77
所有者权益[亿元]	198.10	219.31	241.48
营业收入[亿元]	436.47	479.70	531.23
净利润[亿元]	47.41	33.65	31.88
EBITDA[亿元]	80.48	60.94	62.05
经营性现金净流入量[亿元]	49.38	43.48	25.65
投资性现金净流入量[亿元]	-26.13	-9.21	-15.12
资产负债率[%]	51.91	49.72	49.59
权益资本与刚性债务比率[%]	165.26	188.87	193.53
流动比率[%]	77.36	93.55	107.90
现金比率[%]	40.54	53.60	60.38
利息保障倍数[倍]	14.93	11.55	9.86
担保比率[%]	0.29	0.14	0.21
营业周期[天]	52.56	53.32	55.43
毛利率[%]	20.11	13.28	10.91
营业利润率[%]	13.83	8.46	7.27
总资产报酬率[%]	16.04	10.06	9.43
净资产收益率[%]	26.81	16.12	13.84
净资产收益率*[%]	32.84	16.21	14.05
营业收入现金率[%]	103.15	105.03	98.12
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	23.41	21.56	12.93
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	10.67	15.92	4.63
EBITDA/利息支出[倍]	18.97	16.51	14.18
EBITDA/刚性债务[倍]	0.64	0.52	0.52

注：表中数据依据南钢股份经审计的 2018-2020 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA级	发行人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级	发行人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级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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级	发行人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级	发行人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级	发行人不能偿还债务

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

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C级	不能偿还债券本息。

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

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等级		含义
A等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，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等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录六：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	4
		市场竞争	4
		盈利能力	1
		公司治理	1
	财务风险	财务政策风险	1
		会计政策与质量	1
		现金流状况	1
		负债结构与资产质量	1
		流动性	1
	个体风险状况		2
	个体调整因素调整方向		不调整
调整后个体风险状况		2	
外部支持	支持因素调整方向		不调整
主体信用等级			AA+

附录七：

发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2011年03月17日	AA/稳定	李兰希、鞠海龙	-	报告链接
	评级结果变化	2014年05月27日	AA/负面	李兰希、熊桦	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 钢铁行业评级模型(参见注册文件)	报告链接
		2015年03月30日	AA/稳定	李兰希、付婷	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 钢铁行业评级模型(参见注册文件)	报告链接
		2016年06月16日	AA+/稳定	谢宝宇、周晓庆	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 钢铁行业评级模型(参见注册文件)	报告链接
		2017年04月26日	AA/稳定	吴晓丽、周文哲	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 钢铁行业评级模型(参见注册文件)	报告链接
		2018年04月13日	AA+/稳定	吴晓丽、胡颖	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 钢铁行业评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2020年06月18日	AA+/稳定	吴晓丽、谢博文	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	报告链接
	本次评级	2021年04月16日	AA+/稳定	吴晓丽、谢博文	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	-

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
19 南京钢铁 MTN001	历史首次评级	2018 年 12 月 19 日	AA ⁺	吴晓丽、刘佳	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 钢铁行业评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2020 年 06 月 18 日	AA ⁺	吴晓丽、谢博文	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	报告链接
	本次评级	2021 年 04 月 16 日	AA ⁺	吴晓丽、谢博文	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	-
19 南京钢铁 MTN002	历史首次评级	2019 年 11 月 21 日	AA ⁺	吴晓丽、杨亿	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	报告链接
	前次评级	2020 年 06 月 18 日	AA ⁺	吴晓丽、谢博文	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	报告链接
	本次评级	2021 年 04 月 16 日	AA ⁺	吴晓丽、谢博文	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	-
20 南京钢铁 MTN001	历史首次评级	2020 年 05 月 11 日	AA ⁺	吴晓丽、杨亿	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	报告链接
	前次评级	2020 年 06 月 18 日	AA ⁺	吴晓丽、谢博文	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	报告链接
	本次评级	2021 年 04 月 16 日	AA ⁺	吴晓丽、谢博文	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(钢铁)MX-GS021(2019.8)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。