

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0068号

首钢集团有限公司：

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“首钢集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（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



程春岩

二〇二四年三月四日

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2024年3月4日至2025年3月3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.本报告的著作权等相关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

2024年3月4日

首钢集团有限公司2024年面向专业投资者 公开发行公司债券（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	2024/3/4	卢宏亮	乔艳阳
主体概况		评级模型		卢宏亮	乔艳阳
首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”或“公司”）业务涵盖钢铁、矿产资源、园区开发与运营、金融、房地产等多个领域，钢铁和城市综合服务产业协同发展，控股股东为北京国有资本运营管理有限公司，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”）。 债券概况 发行总额：人民币 200 亿元（含） 本期债券发行总额：不超过人民币 35 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：偿还公司到期债务 增信措施：无		一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
		企业规模	营业总收入	12.50	11.78
			钢材产量	12.50	10.39
		市场竞争力	多样化	10.00	10.00
			技术水平及投入	10.00	10.00
		盈利能力和运营效率	原燃料保障	10.00	10.00
			毛利率	10.00	8.00
			总资产收益率	5.00	0.83
		债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	6.06
			经营现金流流动负债比	10.00	7.15
EBITDA 利息保障倍数	10.00		4.90		
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

评级观点

作为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，行业地位很高；公司家电板、电工钢、汽车板等产品市场占有率处于行业前列，电工钢尺寸精度和成分控制技术领先，锌铝镁镀层汽车板实现电镀锌产品替代，高附加值产品占比不断增长；2022 年末公司铁矿石储量 36 亿吨、自给率 48.92%，有利于提高钢铁业务成本控制能力；近年钢材销量保持增长，产销率水平较高。同时，东方金诚关注到，公司资产构成以非流动资产为主，存货规模较大且周转率偏低，资产减值损失对利润冲减较大；公司有息债务保持较大规模，资产负债率水平较高，铁矿、首钢园区等在建项目投资金额较大，面临一定资金支出压力。

外部支持方面，公司实际控制人为北京市国资委，北京市经济财政实力很强；作为北京市大型钢铁产业集团，公司园区建设符合国家及区域发展战略，利用停产首钢园区打造景山文化景观区、冬奥广场及工业遗址公园，公司在资金注入、土地收益返还、政府补助等方面持续获得北京市国资委及相关方的较强支持，预计未来实际控制人北京市国资委对公司支持意愿较强。

综合分析，本期债券到期不能偿付的风险极低。

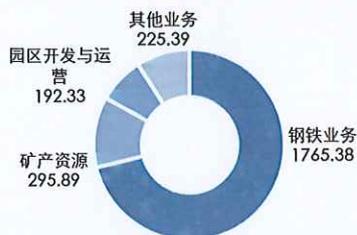
同业比较

项目	首钢集团	河钢集团有限公司	宝山钢铁股份有限公司	山东钢铁集团有限公司
营业总收入（亿元）	2478.99	4006.68	3690.58	1826.68
钢材产量（万吨）	3305.62	3851.00	4984.00	2376.00
毛利率（%）	11.15	10.78	5.84	7.06
利润总额（亿元）	62.08	54.65	150.44	4.63
资产负债率（%）	68.96	74.57	45.79	84.60
经营现金流流动负债比（%）	10.42	9.27	31.06	19.55

注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定。数据来源：各企业公开披露的 2022 年度数据、iFinD，东方金诚整理。

主要指标及依据

2022年收入构成(亿元)



近年公司有息债务结构(亿元)



主要数据和指标

项目	2020年	2021年	2022年	2023年9月
资产总额(亿元)	5120.07	5185.61	5188.42	5278.62
所有者权益(亿元)	1420.15	1504.62	1610.65	1663.21
全部债务(亿元)	2712.55	2607.85	2446.64	2419.44
营业总收入(亿元)	2073.71	2714.97	2478.99	1826.32
利润总额(亿元)	29.55	94.58	62.08	59.41
经营性净现金流(亿元)	98.08	340.33	235.66	73.24
营业利润率(%)	8.31	12.31	10.20	8.59
资产负债率(%)	72.26	70.98	68.96	68.49
流动比率(%)	62.04	62.61	60.65	66.84
全部债务/EBITDA(倍)	11.10	7.98	8.34	-
EBITDA利息倍数(倍)	2.16	3.11	3.22	-

注: 数据来源于公司2020年~2022年的审计报告及2023年1~9月未经审计的合并财务报表。

优势

- 作为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,近年持续推进智能制造和绿色技术的应用,主要生产基地装备技术达国际先进水平,环保绩效领先,行业地位很高;
- 公司研发投入逐年增加,家电板、电工钢、汽车板等产品市场占有率处于行业前列,电工钢尺寸精度和成分控制技术领先,锌铝镁镀层汽车板实现电镀锌产品替代,高附加值产品占比不断增长;
- 公司铁矿地处秘鲁、河北等地,2022年末铁矿石保有储量36亿吨、自给率48.92%,有利于提高钢铁业务成本控制能力;
- 公司销售辐射范围较广,近年钢材销量保持增长,产销率水平较高,公司生产及产品技术优势、较强成本控制能力可对未来盈利提供保障;
- 公司作为城市运营服务商,利用停产首钢园区打造石景山文化景观区、冬奥广场及工业遗址公园,园区建设符合国家及区域发展战略,在资金投入、土地收益返还、政府补助等方面持续获得北京市国资委及相关方的较强支持。

关注

- 公司资产构成以非流动资产为主,存货规模较大且周转率偏低,资产减值损失对利润冲减较大;
- 公司有息债务保持较大规模,资产负债率水平较高,铁矿、首钢园区等在建项目投资金额较大,面临一定资金支出压力。

评级展望

公司评级展望为稳定。随着钢铁产品结构持续优化及新产品研发,公司钢铁业务仍将保持极强的竞争力;随着园区建设不断推进和培育期产业逐渐成熟,非钢业务仍将对公司利润形成稳定补充。

评级方法及模型

《钢铁企业信用评级方法及模型(RTFC001202208)》

历史评级信息

主体信用等级	债项简称	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	23首钢04	AAA	2023/8/3	卢宏亮、乔艳阳	《钢铁企业信用评级方法及模型(RTFC001202208)》	阅读原文
AAA/稳定	18首钢MTN004	AAA	2018/10/19	董浩宇、段莎	《钢铁企业信用评级方法》	阅读原文

注:自2018年10月19日(首次评级)以来,首钢集团主体信用等级未发生变化,均为AAA/稳定。

主体概况

作为北京市国资委下属大型企业集团，首钢集团钢铁和城市综合服务产业协同发展，综合实力极强

首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”或“公司”）业务涵盖钢铁、矿产资源、城市基础设施服务、金融、房地产等多个领域，控股股东为北京国有资本运营管理有限公司¹（以下简称“北京国管”），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”）。

公司钢铁业务和城市综合服务产业协同发展。公司拥有多个钢铁生产基地，形成“一业多地”的产业格局，2022年末钢材产能3729.02万吨/年，为全球十大钢企之一。下属子公司北京首钢股份有限公司（以下简称“首钢股份”，证券代码“000959.SZ”）1999年12月在深圳证券交易所上市，主要负责京冀地区钢铁生产和销售。公司矿产资源储量丰富且品位较高，2022年末铁矿石保有储量36.00亿吨。公司拥有冶金工程施工总承包特级资质、冶金行业甲级资质以及其他多项总承包资质，新签合同额整体保持较大规模。其他业务包括金融、房地产、节能环保及新材料等，产业逐渐成熟和优化。

截至2023年9月末，公司资产总额5278.62亿元，所有者权益1663.21亿元，2022年和2023年1~9月，公司分别实现营业总收入2478.99亿元和1826.32亿元，利润总额分别为62.08亿元和59.41亿元。

截至2023年9月末，首钢股份资产总额1413.29亿元，所有者权益543.31亿元，资产负债率61.56%。2022年及2023年1~9月，首钢股份分别实现营业总收入1181.42亿元和850.20亿元，利润总额分别为17.93亿元和12.29亿元。

债项概况及募集资金用途

主要条款

公司拟在上海证券交易所公开发行总额不超过200.00亿元（含）的公司债券，采用分期方式发行。其中，“首钢集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”）拟发行总额不超过35亿元（含）。本期债券分为两个品种，其中品种一期限为3年；品种二期限为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。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券的募集资金扣除发行费用后将用于偿还到期债务。

¹ 原名为“北京国有资本经营管理中心”，2021年7月30日更为现名。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

四季度经济运行稳中略缓，2024年经济运行将进一步向常态化水平回归

2023年四季度GDP同比增长5.2%，主要受上年同期基数下沉影响，增速高于第三季度的4.9%。不过，当季GDP环比增长1.0%，增速较上季度放缓0.3个百分点，放缓幅度大于季节性，显示经济增长动能稳中略缓。这与四季度官方制造业PMI指数持续运行在收缩区间相印证。背后是四季度楼市持续处于调整状态，房地产投资降幅扩大，以及居民商品消费偏弱，抵消了当季旅游、出行等服务消费较快增长、外需也有所回暖的影响，经济下行压力再现。

2023年全年GDP增速为5.2%，比上年加快2.2个百分点。这一方面源于2023年疫情防控转段后，经济本身具备内在修复动力，叠加2023年政策面在稳增长方向持续用力，着力扩大内需；另一方面，也与上年GDP增速基数（3.0%）偏低有关。剔除低基数效应，2023年GDP两年平均增速为4.1%，低于5.0%至6.0%的潜在经济增长水平。这也是2023年央行连续实施降息降准，宏观政策加大逆周期调节力度的原因。

从具体进程上看，2023年经济走势“前高、中低、后稳”。其中，在经历一季度防控转段初期的全面复苏后，二季度房地产行业再现下行势头，并对整体消费、投资信心都产生了较大影响，实际经济修复力度明显减弱。由此，7月中央政治局会议定调稳增长，下半年宏观政策全面发力，经济复苏动能有所转强，顺利完成年初制定的“5.0%左右”的GDP增长目标。需要指出的是，下半年特别是四季度楼市继续处于调整阶段，仍对经济运行有较为明显的拖累。

展望2024年，预计3月两会政府工作报告会继续将经济增长目标设定在“5.0%左右”，全年GDP增速也有望达到这一水平，经济运行会进一步向常态化水平回归。我们预计，2024年经济增长动能将“前低后高”，其中一季度GDP增速将在4.4%左右，后续有望稳定运行在5.0%-6.0%区间。2024年经济增长的主要拉动力是居民消费还有较大修复空间，房地产对宏观经济的拖累效应有望减弱，以及政策面会保持一定稳增长力度。此外，2024年全球贸易环境将会回暖，外需对国内经济增长有望形成小幅正向拉动。2024年宏观经济面临的最大的不确定因素仍是房地产行业何时企稳回暖。

2024年一季度将进入稳增长关键阶段，逆周期调节政策有望前置发力，房地产行业支持政策力度也会进一步加大

回顾历史可以看到，一旦官方制造业PMI指数连续3个月以上运行在收缩区间，宏观政策做出反应的可能性就会显著加大。另外，2023年12月CPI同比为-0.3%，连续三个月同比负增长；当月PPI同比为-2.7%，工业品价格继续处于较为明显的通缩状态。当前通过下调政策利率引导名义贷款利率下行，缓解实际利率上升的迫切性也较高。由此，预计2024年一季度降息降准落地的可能性较大，基建投资增速也将继续处于较高水平，以对冲房地产投资下滑带来的影响。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，其中的关键是引导居民房贷利率进一步下行。需要指出的是，在地方政府土地出让金收入将延续下降的前景下，2024年用于置换地方政府各类隐性债务的特殊再融资债券还将较大规模发行。但在“防止一边化债一边新增”的原则下，未来城投债新增融资有可能面临更为严格的监

管环境。

行业分析

钢铁行业

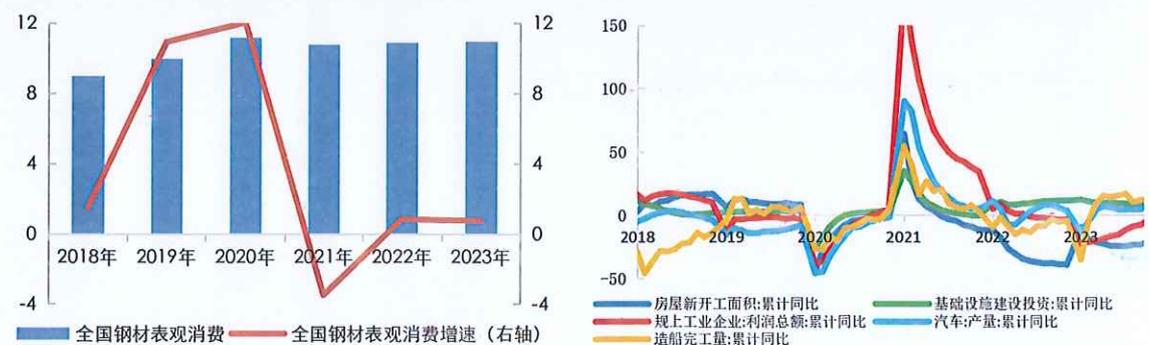
2023年房地产需求回暖缓慢，基建对钢材需求形成一定支撑，制造业对钢材需求拉动显现，预计2024年钢材需求修复偏弱

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年全国土地购置面积同比下降53.40%，房地产新开工面积同比下降39.37%，房地产竣工面积同比下降15.00%，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。

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。

预计2024年一万亿特别国债发行支撑基建投资，汽车和造船业仍保持同比增长，但作为影响钢材需求的重要因素，预计房地产市场销售仍延续弱复苏，2024年钢材需求修复偏弱，供需维持动态平衡。

图表1 近年我国钢材需求情况（单位：亿吨、%）

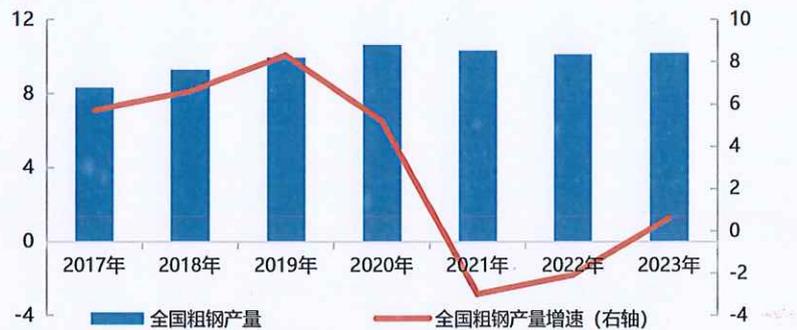


资料来源：iFinD，东方金诚整理

2023年粗钢产量同比持平，钢铁行业潜在供给过剩，预计2024年供需呈现动态平衡，行业集中度进一步提升，优质资源逐渐向优势企业集中

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，钢铁行业潜在供给过剩。预计2024年钢材生产节奏进一步向市场回归，钢厂根据需求及盈利变动自主调节生产节奏，供需呈现动态平衡。

图表2 近年我国钢材供给情况（单位：亿吨、%）



资料来源：iFinD，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；同时优化生产力布局，以京津冀及周边地区为重点，继续压减钢铁产能；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年以来，行业低迷带来新一轮兼并重组大潮，钢企通过产权交易和资产重组等方式，促进生产经营资源配置效率的改善和提升。2023年，需求见顶及双碳背景下行业集中度有所提升，产能重构由淘汰向置换交易转移，优质资源继续向优势企业集中。

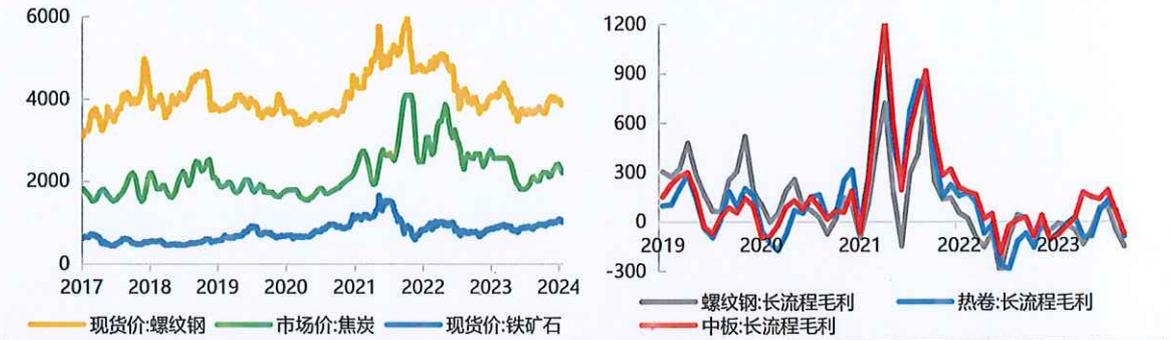
2023年铁矿石价格强势且焦炭仍处高位，钢铁行业盈利下行，预计2024年铁矿石、焦煤供应刚性，钢铁行业盈利修复偏弱

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，据国家统计局数据，2022年我国规模以上钢铁企业实现利润总额365.50亿元，同比下降91.30%。2023年铁矿石均价同比小幅上行，焦炭价格随同比下降但仍维持高位，钢铁行业盈利下行。

预计2024年粗钢产量相对稳定对原材料价格形成支撑，且铁矿石和焦炭供应未明显上涨，铁矿石、焦煤供应刚性，行业利润向上游集中，钢铁行业盈利修复偏弱。

图表3 主要产品价格及钢材盈利情况（单位：元/吨）



业务运营

经营概况

公司收入和毛利润主要来自钢铁业务，近年营业总收入、毛利率和毛利润波动增长

公司收入和毛利润主要来自钢铁业务，兼营矿产资源、园区开发与运营等业务，矿产资源、钢铁和园区开发与运营业务之间能够形成较好的协同效应。其他业务主要为金融服务、房地产开发、节能环保及新材料等，是收入的有益补充。近年公司营业总收入、毛利率和毛利润波动增长；2021年公司营业总收入、毛利润及毛利率增幅较大，主要得益于钢铁业务产品销售均价上涨；2022年受钢铁行业景气度下行、原材料价格上涨导致盈利空间压缩影响，公司营业收入和毛利率同比下降。2023年1~9月，公司营业总收入1826.32亿元，同比小幅下降，由于钢材市场需求疲软、钢价下跌，且原燃料高位运行，产品盈利空间被挤压，毛利润同比下降。

图表 4 公司营业总收入和毛利情况² (单位: 亿元、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

钢铁业务

公司钢铁业务主要由北京首钢股份有限公司、首钢水城钢铁(集团)有限责任公司等主体运营。截至2023年9月末, 首钢股份资产总额1413.29亿元, 所有者权益543.31亿元, 资产负债率61.56%。2022年及2023年1~9月, 首钢股份分别实现营业总收入1181.42亿元和850.20亿元, 利润总额分别为17.93亿元和12.29亿元。

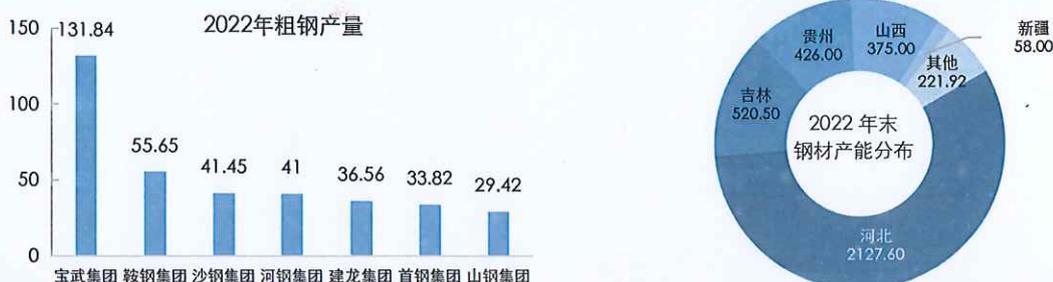
作为北京市国资委下属大型企业集团, 公司粗钢产量位居国内第6位, 家电板、电工钢、汽车板等产品市场占有率靠前, 行业地位很高

公司是国内大型钢铁企业、全球十大钢企之一, 2022年公司粗钢产能达3468.95万吨/年, 粗钢产量位居国内第6位, 规模优势明显, 行业地位很高。公司钢铁业务形成“一业多地”的布局, 主要生产基地位于曹妃甸沿海和资源富集地区, 运输成本较低。其中, 京唐公司拥有3座5500m³特大型高炉, 装备技术达国际先进水平, 整体信息化水平很高。公司钢材种类丰富, 以板带材和长材为主, 产品用于国家重点工程、国防建设和“一带一路”沿线国家重点项目, 家电板、电工钢、汽车板占有率靠前, 镀锡板实现高端客户全覆盖。截至2022年末, 公司在国

² 全部业务毛利率=(营业总收入-营业成本)/营业总收入。

内外拥有6个铁矿，铁矿石储量为36.00亿吨；2020年~2022年铁矿石自给率分别为40.24%、46.98%和48.92%，在大型钢企中处于很高水平。

图表5 国内钢企粗钢产量排名(单位:百万吨) 图表6 公司钢材产能分布(单位:万吨/年)



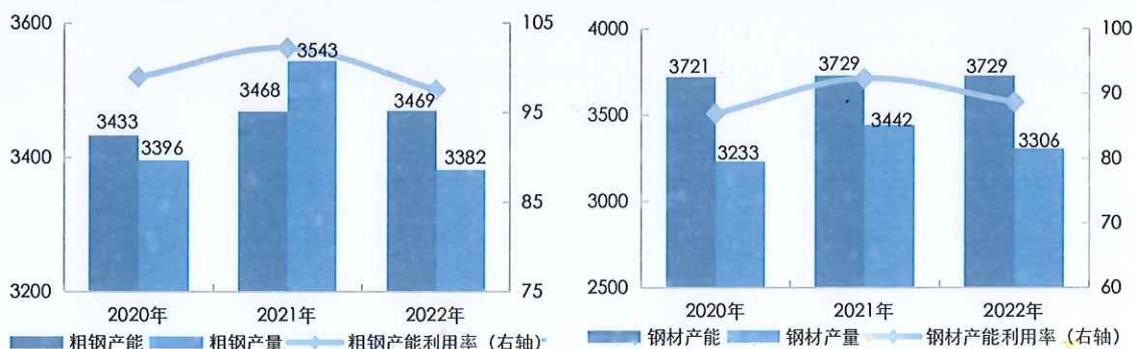
资料来源: iFinD、公司提供, 东方金诚整理

近年公司钢材产量有所波动, 产能利用率保持在较高水平, 公司推进智能制造和绿色技术应用, 下属迁钢公司和京唐公司装备技术达国际先进水平, 环保绩效水平领先

随着京唐钢铁二期一步项目完工投产, 公司钢铁生产规模优势更加凸显。京唐钢铁二期一步项目产品以高端中厚板为主, 采用220项先进技术, 自主创新和集成创新达到三分之二, 是国内建成的第一个高效率、低成本的洁净钢生产平台, 投产后有助于公司钢材产品结构优化、生产效率提升。2021年公司通过精细化管理、改进技术及挖掘设备潜能等措施提升生产效率, 钢材产量小幅增长, 产能利用率提升; 2022年钢材产量和产能利用率有所下降。

公司智能制造能力不断增强。一方面公司推进智能工厂建设, 以定制化生产、一体化物流、全流程管控、智能化装备为核心的智能工厂整体技术达国内先进水平, 部分应用填补国内空白; 另一方面, 公司推进大数据应用, 实施机器替代人工、关键库区智能化等项目, 点、线、面同步推进智能制造。2020年~2022年, 公司钢铁生产能耗持续下降, 二次能源回收利用率基本达到100%, 达到国家超低排放标准。公司下属子公司首钢股份迁安钢铁公司(以下简称“迁钢公司”)是世界上首家实现全流程超低排放的企业, 连续三年获评环保绩效评价“A级”钢铁企业; 首钢京唐钢铁联合有限责任公司(以下简称“京唐公司”)2020年度起被评为环保绩效评价“A级”企业。

图表7 公司钢铁业务生产情况(单位:万吨/年、万吨、%)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

未来, 随着京唐钢铁二期一步项目产能释放, 叠加公司绿色环保优势, 预计公司粗钢和钢

材产量将保持稳定，粗钢和钢材产能利用率将保持较高水平。

图表 8 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	国务院 38 号文要求	2020 年	2021 年	2022 年
吨钢综合能耗（千克/吨标煤）	低于 620	558.17	553.06	531.72
吨钢耗新水（立方米）	低于 5	2.60	2.78	2.55
吨钢二氧化硫排放量（千克/吨）	低于 1.8	0.42	0.27	0.26
吨钢烟（粉）尘排放量（千克/吨）	低于 1.0	0.37	0.30	0.26

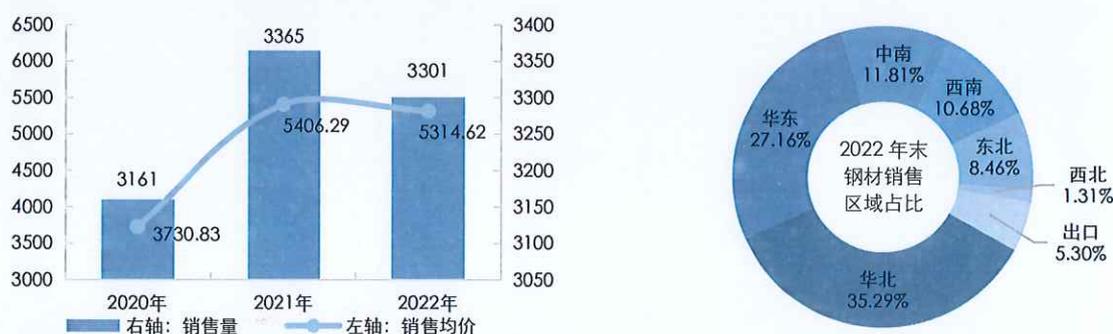
资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司销售辐射范围较广，近年持续推进精品战略，电工钢尺寸精度和成分控制技术领先，锌铝镁镀层汽车板实现电镀锌产品替代，2022 年钢价中枢有所下移，叠加原燃料成本高位运行，公司钢铁业务毛利润同比下降

公司在东部环渤海地区形成以板材为主的生产基地，在西部、西南、西北、东北等地区形成长材为主的生产基地，形成“一业多地”的钢铁业务布局；生产基地接近终端需求市场，销售辐射范围较广，运输成本较低。公司钢材销售以北京为中心，同时在上海、广州、山东、天津和武汉等地设立了销售分公司。从销售区域来看，公司钢材销售主要集中在华北和华东地区，2022 年末上述地区销售占比为 62.45%，同比基本持平。公司钢材出口量较小，主要目的是维持国外销售渠道稳定。从产品结构来看，公司钢材销售收入主要来自板带材产品。

受益于京唐钢铁二期一步项目投产及 2021 年需求回暖，公司 2021 年钢材销量稳定增长，产销率保持在 97%以上，2022 年受到房地产景气度下行影响，公司钢材销量同比小幅下滑。近年公司钢材销售均价有所波动，2021 年随着供需格局改善，钢材较强的需求韧性支撑钢价，钢材均价大幅提升；2022 年受下游需求大幅下滑影响，钢材价格同比下降。2021 年受益于钢材量价齐升，公司钢铁业务收入同比大幅上升，叠加公司铁矿石自给率较高，成本控制能力较强，毛利率有所提升，毛利润大幅增长；2022 年受需求下行导致钢铁业务收入同比下降，叠加主要原材料价格大幅上升，钢材盈利空间压缩，毛利率同比下降 4.34 个百分点，毛利润下同比下降。

图表 9 公司钢铁业务销售情况³（单位：万吨、元/吨）



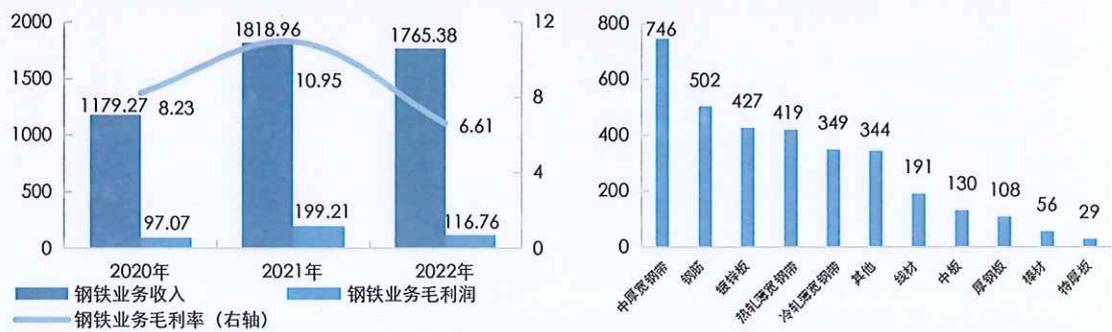
资料来源：公司提供，东方金诚整理

³ 销售均价=钢铁业务收入/钢材销量。

公司持续推进精品战略，深化“技术+服务”营销策略，近年钢材销量保持增长，产品结构不断优化。钢铁产品形成以汽车板、电工钢、镀锡板、管线钢、船舶与海洋工程用钢为代表的十大产品系列、近700个牌号，覆盖钢材品种全23类中的21个。公司三大战略产品坚持电工钢持续引领、汽车板做精做强、镀锡板高端突破的发展战略，持续优化产品结构、产线结构。锌铝镁镀层汽车板实现电镀锌产品替代，汽车板保持国内占有率前三，成为宝马国内最大供应商，实现向北京奔驰批量稳定供货。公司电工钢尺寸精度和成分控制技术领先，高磁感取向硅钢跻身世界第一梯队，攻克世界最高电压等级1000千伏特高压变压器；管线钢应用于西气东输、中俄东线工程；水电钢应用于“一带一路”沿线5座大型水电站；船板独家供应我国制造世界最大散货船“新一代超大型40万吨矿砂船”；海洋工程用钢应用于“蓝鲸1号”钻井平台，助力可燃冰试采；桥梁钢整桥供应北京长安街西延“合力之门”永定河特大桥；耐候钢应用于北京冬奥组委办公大楼幕墙；复合板用于首钢北京园区晾水池东路地下综合管廊。

估计2023年公司钢铁产销量保持稳定，原料价格总体震荡偏弱，公司钢铁业务收入及盈利相对稳定。

图表 10 公司钢铁业务盈利 (单位: 亿元、%) 图表 11 2022 年钢材产品销量构成 (万吨)

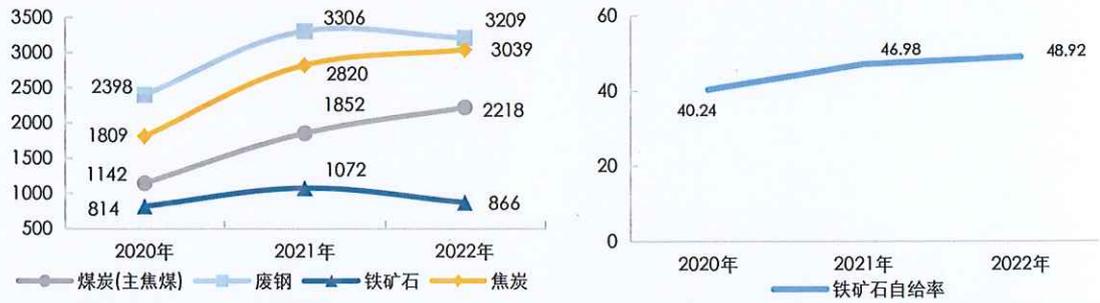


资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

近年主要原材料价格呈上涨态势，公司铁矿石自给率达48.92%，有利于提高钢铁业务成本控制能力，未来随着马城铁矿逐步投产，公司铁矿石自给水平有望进一步提升

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，近年铁矿石价格、焦炭、煤炭和废钢价格呈上涨趋势。2020年~2022年铁矿石自给率分别为40.24%、46.98%和48.92%，呈逐年上升趋势，在大型钢企中处于很高水平，有利于提高钢铁业务成本控制能力。截至2022年末，公司在国内外拥有6个铁矿（以磁铁矿为主），铁矿石储量为36.00亿吨，公司外购铁矿石以国际大型矿产企业为主，外购煤炭以国内大型煤炭企业为主，合作比较稳定。2022年公司焦炭自给率93.92%，保持在较高水平。未来随着马城铁矿逐步投产，公司铁矿石自给水平有望进一步提升。此外，由于多元化经营，存在一定非钢业务人员，2022年人均粗钢产量（378吨）在国内大型钢企中处于偏低水平。

图表 12 公司原材料平均采购价格及铁矿石自给情况（单位：元/吨、%）



资料来源：Wind、公司提供，东方金诚整理

矿产资源

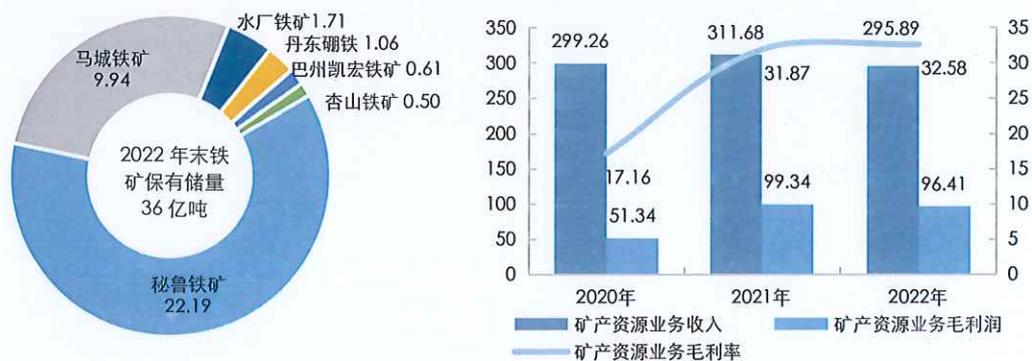
公司矿产资源业务主要由首钢矿业公司⁴、北京首钢矿业投资有限责任公司、中国首钢国际贸易工程公司、首钢秘鲁铁矿股份有限公司、唐山首钢马兰庄铁矿有限责任公司等主体运营。

公司铁矿地处秘鲁、河北等地，2022年末铁矿石储量36亿吨，近年受铁矿石价格波动影响，矿产资源业务毛利润波动增长，未来随着马城铁矿逐步投产，业务盈利水平有望提升

公司依靠自身矿产和国际贸易开展矿产资源业务，不断增强矿石资源掌控力，2022年末，公司拥有6个铁矿，铁矿石储量36.00亿吨。公司铁矿石资源分布广泛，国外主要集中于秘鲁，国内主要分布在河北、辽宁、新疆等地，矿石品位较高。公司铁矿在满足自身冶炼需求外，部分对外销售，自用比例约60%~70%，外销下游客户主要为国内大型钢企。

公司矿产资源国际贸易主要是铁矿石进口，公司与世界主要铁矿石生产商签订长期合同，以相关铁矿石指数作为结算参考价格。近年矿产资源业务收入有所增长，随着京唐钢铁二期项目投产，铁矿石外销减少。2021年受益于铁矿石价格上涨，公司矿产资源业务收入小幅上升，毛利率增幅较大，毛利润同比增长93.49%；2022年受铁矿石价格中枢下移影响，矿产资源业务收入、毛利率和毛利润同比有所下降。

图表 13 公司铁矿保有储量分布和矿产资源业务盈利情况（单位：亿吨、亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司正在建设的马城铁矿储量大、成本低，运输环保高效，铁精粉年产能700万吨，预计

⁴ 首钢集团的分公司。

2024年逐步投产，公司铁矿资源保障能力将得到进一步提升，建成后铁矿主要用于配套首钢股份钢铁冶炼需求，剩余部分对外销售。该项目总投资141.29亿元，截至2022年末已投资63.09亿元，2023年、2024年及2025年分别计划投资28.80亿元、35.40亿元和14.00亿元。

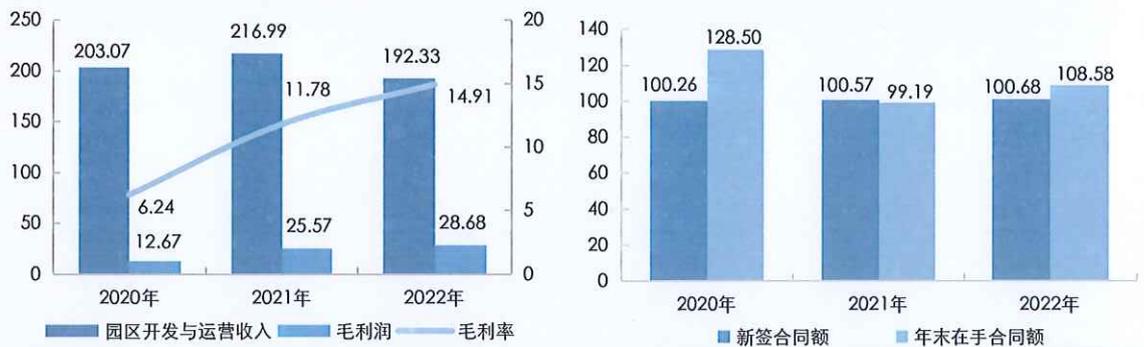
园区开发与运营

公司园区开发与运营业务包括园区开发和工程承包，近年新签合同额保持较大规模，收入有所波动，毛利润持续上升，工程施工年末在手合同额充足，为该业务发展提供较强支撑

公司园区开发与运营和钢铁、房地产等业务协同发展，主要包含两个方面，一是推动首钢园区、特钢园区、曹妃甸园区及首钢秦皇岛园区开发与运营，主要由北京首钢建设投资有限公司、北京首钢特殊钢有限公司、京冀曹妃甸协同发展示范区建设投资有限公司、秦皇岛首秦金属材料有限公司等公司运营；二是围绕园区运营支持各类城市综合服务，主要运营主体为北京首钢国际工程技术有限公司、北京首钢建设集团有限公司、北京首钢自动化信息技术有限公司等。公司拥有冶金工程施工总承包特级资质，冶金行业甲级资质以及房建、市政、钢结构等总承包和专业承包一级资质，建造的京唐钢铁5500m³高炉、顺义冷轧工程等荣获国家鲁班奖。

近年园区开发与运营业务收入有所波动，毛利率持续增长；其中2021年公司园区开发进入关键时间点，开发全面提速，产业招商相继落地，同时园区相关产业持续向好，公司园区开发与运营业务收入有所上升，毛利率、毛利润同比大幅增长；2022年园区开发业务收入有所下滑，但受益于东南区一级开发等毛利率较高的项目结转收入，业务毛利率和毛利润仍保持增长。

图表 14 公司园区开发与运营业务盈利和工程施工合同签订情况（单位：亿元、%）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

园区开发方面，公司主要进行首钢园区及曹妃甸园区开发，发挥城市综合服务商作用。首钢园区主要用北京钢铁基地停产后的8.63平方公里土地，结合北京市发展规划进行开发、建设和运营，项目分步实施，总投资尚无法确定。近年首钢园区建设继续推进，截至2022年末已投资超400亿元，计划2023年投资22.13亿元。公司已建成石景山文化景观区、冬奥广场、工业遗址公园三个片区，形成54万平方米空间载体；相关商业、交通、酒店、通讯枢纽等重要项目整体完工并投入运营；完成2022年北京冬奥会保障任务，冬奥组委西十冬奥广场、国家冬训中心“四块冰”、正式比赛场地首钢滑雪大跳台等各类重要向设施保障助力冬奥会成功举办；且园区成功纳入“两区”建设重点园区，科幻大会纳入“中关村论坛”，科幻产业创新中心正式揭牌；此外，首钢园区明确体育+、科技+的产业定位，成功引入相关产业、商业落户，2022年服贸会、首届北京城市更新论坛、中国科幻大会等多项大型活动均在首钢园区成功举办，国

际影响力不断提升；首钢园区被纳入国家首批城区老工业区改造试点、国家服务业综合改革试点区、国家可持续发展实验区、中关村国家自主创新示范区、国家级智慧城市试点等试点和示范区，打造北京城市复兴新地标。

工程承包方面，公司主要承接冶金工程及技改项目、国际工程、民用建筑工程和立体停车场项目，签合同额保持较大规模。2020年~2022年，公司新签合同额分别为100.26亿元、100.57亿元和100.68亿元，保持较大规模；同年末在手合同额充足，分别为128.50亿元、99.19亿元和108.58亿元，为业务发展提供较强支撑。公司在完成内部建设任务的基础上，积极利用首钢的品牌效应、投资项目、资质优势和海外经验拓展市场，承接了广东金晟800万吨优特钢工程、攀钢板坯连铸系统升级改造工程和炼钢RH扩能改造项目等大型冶金工程建设及技改项目；同时承建了北京地区、华北地区等近千万平方米的民用建筑，目前公司在施的重点工程有万科紫苑、万科云奥、万科观澜、万科翡翠公园1.4期，祥瑞嘉园项目一期一、二标段，睿德佳苑项目一期、二期，烟台NSF项目一标段（含示范区），沧州碧誉江山樾，永泰御景二期，成都八里庄，新发地光山农副产品批发市场及冷链物流园等；并且先后完成了中央公园、埃航一期等国际工程。

公司工程施工年末在手合同额充足，随着首钢园区建设的不断推进和停车项目陆续投入运营，估计公司园区开发与运营业务仍将保持稳定。

其他业务

公司通过发展金融、房地产、节能环保及新材料等业务逐步实现战略转型，近年其他业务收入有所下降，毛利润保持增长，未来随着相关产业进一步成熟，将对公司利润持续提供有益补充

公司通过发展金融、房地产、节能环保及新材料等业务逐步实现战略转型，多元化业务和投资组合拓宽了公司收入来源。

2020年~2022年，公司其他业务的收入规模有所下降，毛利率保持增长。2021年公司根据“十四五规划”聚焦产业要求，公司进一步整合资源，逐步退出非主业及亏损企业，公司其他城市服务业务收入同比降低11.80%，公司其他业务的收入同比下降6.32%，但其他业务的综合毛利率同比增长2.05个百分点，毛利润同比增长。2022年公司调整业务结构，成立钢铁集采平台，将燃料业务划转至钢铁业务板块，导致其他业务收入同比下降38.64%；受房地产业开发周期影响，2022年房地产业务毛利率同比增长10.15个百分点，带动其他业务的毛利率同比增长7.18个百分点，毛利润同比增长。

图表 15 公司其他业务的收入和毛利率情况（单位：亿元、%）



业务类型	2020年		2021年		2022年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
房地产	71.37	15.89	79.28	12.34	61.27	22.49
产融结合	27.64	45.95	26.25	57.07	29.56	55.31
培育产业	42.94	11.90	41.18	11.95	32.92	16.22
其他城市服务业	250.16	0.18	220.63	2.53	101.64	2.31
合计	392.11	7.55	367.34	9.60	225.39	16.78

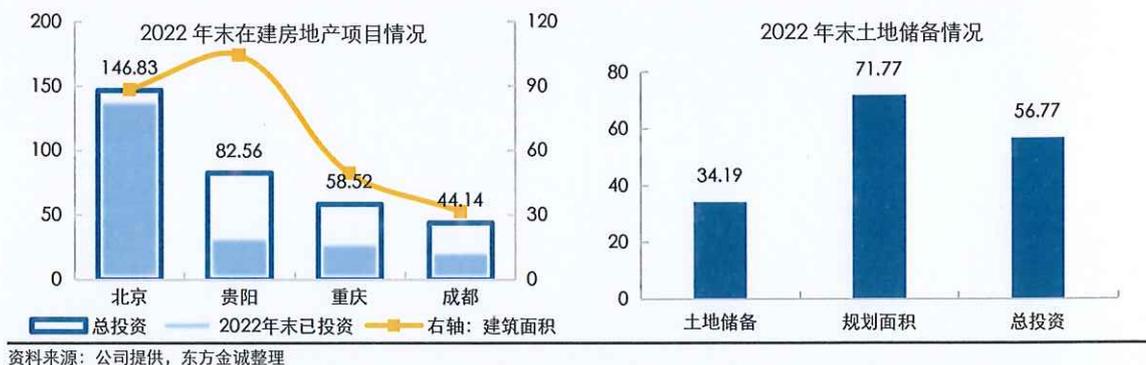
资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司房地产业务包括房地产开发、物业管理和租赁等，公司具有房地产开发一级资质。房地产开发包括保障房和商品房，保障房集中在北京，商品房主要在西南地区的二、三线城市，项目风险较小。2020年~2022年，受房地产开发周期影响，公司房地产新开工面积波动较大，竣工面积持续下降，合同销售金额波动较大，公司房地产业务收入波动下降，2021年同比增长11.08%，毛利率同比下降3.55个百分点；2022年收入有所下降，但毛利率同比增长10.15个百分点。截至2022年底，公司主要在建房地产项目总投资391.09亿元，已投资额累计272.21亿元，未来尚需投资额118.88亿元，面临一定的投资压力。

图表 16 公司房地产业务和土地储备情况（单位：万平方米、亿元、元/平方米）

项目	2020年	2021年	2022年
开发投资金额	93.05	51.88	77.14
新开工面积	68.10	25.94	56.71
竣工面积	124.23	102.34	69.46
可售面积	80.06	128.66	93.38
合同销售金额	54.68	114.90	50.68
合同销售面积	36.74	57.50	27.25
平均合同销售价格	14882.96	19982.61	18598.17

图表 16 公司房地产业务和土地储备情况 (单位: 万平方米、亿元、元/平方米)



资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

公司坚持产融结合, 依托资本运营平台加强资金管理, 运用金融政策创新金融产品, 助力钢铁和城市综合服务商两大主导产业并重和协同发展; 主要运营主体为首钢集团财务有限公司 (以下简称“首钢财务公司”)、北京首钢基金有限公司 (以下简称“首钢基金”) 和首惠产业金融服务集团有限公司 (以下简称“首惠产融”)。首钢财务公司经中国银行保险监督管理委员会批准设立, 注册资本金 100 亿元人民币; 截至 2022 年末首钢财务公司资本充足率 24.52%, 信贷分类资产 355.25 亿元, 正常类资产 354.66 亿元, 关注类资产 0.59 亿元。鉴于首钢集团在京津冀协同发展与非首都功能疏解中的重要地位, 北京市政府选择与首钢集团合作, 设立北京京冀协同发展产业投资基金; 基金规模 200 亿元, 其中北京市财政出资 100 亿元, 以委托管理方式注入, 公司出资 100 亿元, 以股东出资形式注入, 截至 2018 年末已全部到位; 基金主要投向区域产业基金及市场化 FOF、基础设施不动产、停车与城市更新、医疗健康、供应链及金融、新能源汽车与出行、智能制造与信息技术等领域。首惠产融依托公司高信用及科技实力, 打造基于区块链的供应链管理科技平台, 运用高标准的风控体系, 设计金融服务产品, 形成“供应链金融+消费租赁”业务发展模式, 2022 年起主要负责公司供应链金融票据业务开展。

公司培育产业主要包括培育高精尖的新产业运营, 具体包括北京首钢朗泽科技股份有限公司 (以下简称“首钢朗泽”) 运营的利用工业尾气制燃料乙醇的新能源业务, 首钢环境产业有限公司 (以下简称“首钢环境”) 运营的垃圾综合处理、城市固废资源化处置、环境工程及服务业务, 以及北京北冶功能材料有限公司 (以下简称“北冶公司”) 运营的研发高端金属功能材料和先进金属结构材料业务, 近年公司培育业务收入和毛利率基本稳定。首钢朗泽掌握的生物发酵技术, 能够将炼钢过程中的工业尾气直接转化为燃料乙醇, 同时联产高附加值蛋白粉以及压缩天然气, 从而实现钢厂尾气资源的高效清洁利用。首钢环境运营的城市固废资源化处置平台以北京市工业污染场地土壤修复工程技术研究中心为主导, 在贵州省贵定建成可移动式电磁波修复有机类土壤示范项目, 形成原、异位热脱附, 电磁波和水泥窑协同处置等多项修复技术, 丰富和完善了土壤修复技术体系, 成为集研发、工程咨询和运营管理为一体的工业污染场地土壤治理及生态修复高新技术企业; 首钢环境的环保工程建设平台长期致力于烟气脱硫、脱硝、脱白、除尘等冶金环保技术的研究与开发, 服务于各大钢铁企业, 脱硫技术已达到国内先进水平。北冶公司是国家重点军工配套单位, 主要产品集中在铸造高温母合金和精密合金两大领域, 同时也是航空航天材料重点研发生产基地, 多年来在国家载人航天工程、登月工程等

家重点工程研制、建设、试验协作、配套工作中作出了贡献，助力国家重点科研“神州火箭”、“北斗卫星”等项目高质量完成。

公司坚持在城市服务领域发展金融服务、节能环保及健康医疗等业务，公司处于产业培育期的业务不断成熟和盈利向好，预计未来仍将对收入和利润提供有益补充。

总体来看，公司钢铁生产规模位于国内前列，家电板、电工钢、汽车板等产品市场占有率靠前，行业地位很高；铁矿石自给率很高，有助于控制钢铁业务成本；公司钢铁业务和城市综合服务产业协同发展，城市综合服务产业新签合同额保持较大规模，产业结构逐渐优化，获得政府支持力度很大。同时，东方金诚关注到，铁矿、首钢园区等在建项目投资规模较大，面临资本支出压力。

公司治理与战略

公司治理水平较完善，发展战略贴合自身、行业和区域情况，钢铁业和城市综合服务商两大产业协同发展

公司建立了健全的法人治理结构，设立董事会、监事会、总经理办公会和党委会。董事会是经营决策机构，对北京市国资委负责；董事会成员9人，其中北京市国资委委派8人、职工董事1人，设董事长1人。监事会对公司的国有资产保值增值状况实施监督；原监事会成员6人⁵，其中北京市国资委委派4人、职工监事2人。目前北京市国资委派出的监事会主席和专职监事已停止履职，职工监事任期尚未到期，相关变更调整、公司章程修订和工商登记备案正在进行当中。

公司设置了系统优化部、监事会办公室、法律事务部、审计部等机构，强化风险管控能力；制定了涉及重大决策、投资、担保、关联交易等内控制度，并利用ERP系统和资金结算平台等技术手段建立了较为完善的内控体系。

2019年11月，公司将所持首钢股份15.00%的股权无偿划转至宝武集团；2019年12月，宝武集团将所持宝钢股份有限公司2.19%的股权无偿划转至公司，形成交叉持股。根据公司和宝武集团签署的战略合作协议，双方将加快国有企业转型升级，在产业金融、钢铁及相关服务、智能制造、绿色制造、新材料研发、城市服务等领域合作，有助于优化公司产业结构。

公司利用国内钢铁行业发展的契机，不断完善发展战略，提出产业聚焦与专业发展紧密结合，产业经营与资本运营协同并重，重资产与轻资产运营合理配置，产业平台与资本运营平台统筹布局，“打造有世界影响力的钢铁产业集团和有行业影响力的城市运营服务商”的战略定位，围绕钢铁业、园区开发与运营管理、产业基金与资产管理三大主业，做优做强钢铁业，在城市综合服务商领域，发展城市基础设施、节能环保、金融服务、房地产等潜力业务板块。保持战略定力，全面对标一流企业，坚持创新驱动，坚持市场化改革，坚持产业聚焦，坚持产融结合，坚持极低成本运行，打基础、补短板、强弱项，推动首钢高质量发展。

⁵ 根据北京市国资委2018年11月印发的《关于市国有企业监事会职责划转的通知》，北京市国有企业监事会职责划归北京市审计局，不再设立国有企业监事会，原国有企业监事会履职至2018年11月14日止。

财务分析

财务质量

公司提供了2020年~2022年的合并财务报告及2023年1~9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2020年~2022年的财务数据分别进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至2022年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共58家。

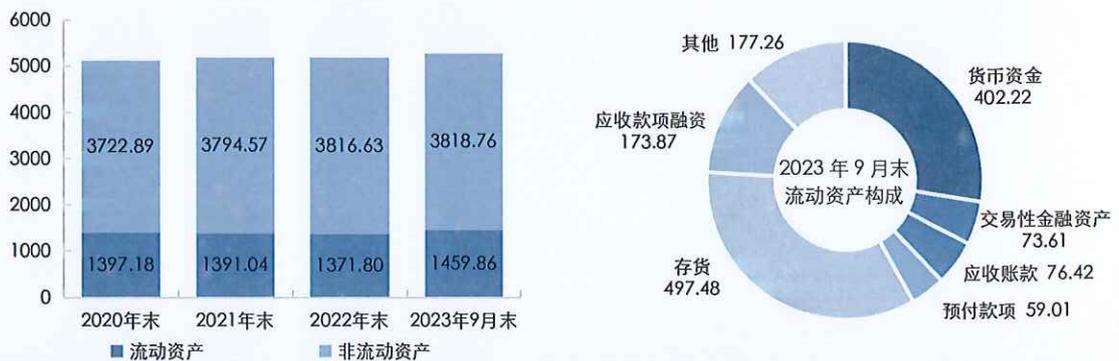
资产构成与质量

近年公司资产总额保持稳定，资产构成以非流动资产为主，存货规模较大且周转率偏低，资产流动性较弱

2020年~2022年，公司资产总额基本保持稳定，其中非流动资产占比在70%以上。2023年9月末，公司资产总额较2022年末有所增长，其中流动资产占总资产的比重为27.66%，非流动资产占总资产的比重为72.34%。

2020年末~2022年末，公司流动资产有所下降，流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付款项、存货和应收款项融资构成。公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，2020年末~2022年末，呈波动增长趋势；其中2021年末公司货币资金同比增长41.50%，主要系收入增长使银行存款增加；2022年末同比小幅下降；2022年末公司受限货币资金58.07亿元，较上年末有所下降，外币货币资金合计181.72亿元人民币，其中美元占比93.51%，存在一定的汇率波动风险。2020年末~2022年末，公司交易性金融资产波动增长，截至2022年末为74.09亿元，均为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，其中以权益工具投资为主，主要为基金公司的对外投资。2020年末~2022年末，公司应收账款规模呈小幅波动下降的趋势；截至2022年末，公司1年以内应收账款占比为70.20%，已累计计提坏账准备16.11亿元。2020年末~2022年末，公司预付款项波动增长，前五大预付账款主要为焦煤和物流类供应商；截至2022年末，公司账龄超过1年的前五大大额预付款项1.69亿元，均为3年以上账龄。2020年~2022年，公司存货规模较大，稳定在520.00亿元左右的规模，其中房地产开发成本占比高，公司存货周转率分别为3.66次、4.49次和4.19次，呈波动上升趋势。2020年末~2022年末，公司应收款项融资随业务规模扩大波动增长，其中2021年末同比增长167.88亿元，2022年末小幅下降至102.36亿元，均为银行承兑汇票，其中5.74亿元因质押受限。2023年9月末，公司流动资产较2022年末小幅上升，构成变化不大。

图表 17 公司资产及构成情况 (单位: 亿元)



资料来源: 公司提供, 东方金城整理

2020年末~2022年末, 公司非流动资产小幅增长, 主要由长期股权投资、固定资产、在建工程 and 无形资产构成。2020年末~2022年末, 公司长期股权投资保持增长, 主要系对联营企业的投资增加; 其中2021年公司增加了对首钢医院有限公司、首钢福山资源集团有限公司等5家联营企业的股权投资, 2022年公司增加对华夏银行股份有限公司投资50亿元。2020年末~2022年末, 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机器设备、房屋建筑物和土地使用权。2020年末~2022年末, 公司无形资产小幅下降, 主要是土地使用权和采矿权, 2021年土地使用权有所减少且按期计提摊销导致无形资产减少, 2022年因计提土地使用权减值准备导致无形资产有所下降。2020年末~2022年末, 公司在建工程波动下降, 其中2020年末同比下降18.25%, 主要系首钢单板滑雪大跳台及配套项目、凯西老厂区升级改造项目及贵钢搬迁项目等2021年结转固定资产; 2021年因马城铁矿采选工程投入增长, 期末在建工程同比有所上升。截至2023年9月末, 公司非流动资产较2022年末小幅增长, 构成变化不大。截至2022年末, 公司受限资产184.51亿元, 占资产总额的3.56%, 占净资产的11.46%。

图表 18 2022年末公司受限资产情况 (单位: 亿元、%)

项目	期末受限金额	占受限资产比例	受限原因
存货	101.90	55.23	抵押借款
货币资金	58.07	31.48	保证金、缴存央行准备金、法院冻结
固定资产	8.71	4.72	抵押借款
应收款项融资	5.74	3.11	质押受限
在建工程	5.26	2.85	抵押借款
应收票据	1.21	0.65	质押受限
无形资产	0.79	0.43	抵押借款
应收账款	0.24	0.13	质押受限
其他	2.58	1.40	银行质押开票
合计	184.51	100.00	-

资料来源: 公司提供, 东方金城整理

母公司方面, 2020年末~2022年末母公司资产总额保持稳定, 资产构成以非流动资产为主, 2022年末非流动资产占资产总额的81.24%。同期末, 母公司流动资产呈波动增长趋势, 主要由其他应收款、其他流动资产、货币资金和应收账款构成。2023年9月末, 母公司资产总

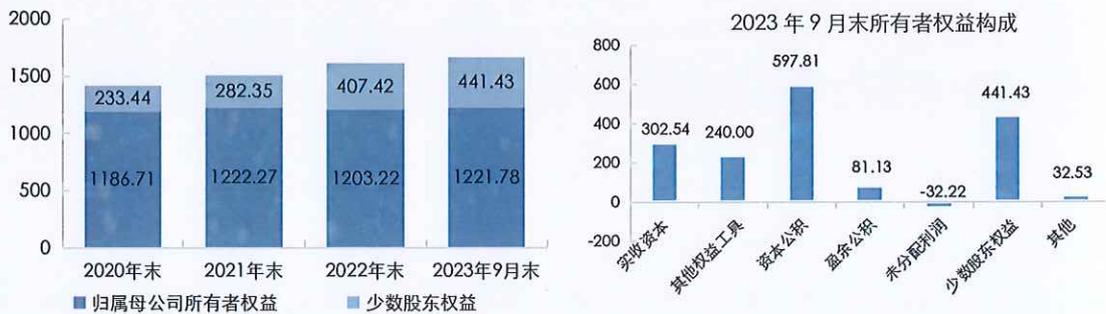
额 3418.53 亿元，流动资产和非流动资产占比分别为 17.04%和 82.96%，母公司资产构成变化不大。

资本结构

近年公司所有者权益保持增长，资本公积和实收资本占比较高，未分配利润持续为负

2020 年末~2022 年末，公司所有者权益保持增长，主要由实收资本、其他权益工具、资本公积和少数股东权益构成，其中实收资本和资本公积占比较高。同期末，公司实收资本稳中有增；2021 年公司新增 30 亿元永续债是其他权益工具增至 240 亿元，2022 年规模保持不变；公司资本公积保持稳定；少数股东权益保持增长，其中 2022 年末增加 44.30%，主要系存在参股公司纳入合并范围的情况。2023 年 9 月末，公司的所有者权益较 2022 年末有所上升，构成变化不大。

图表 19 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

近年公司有息债务有所下降但仍保持较大规模，资产负债率处于较高水平，存在集中偿付压力，随着在建项目后续投资支出，预计短期内债务负担维持高位

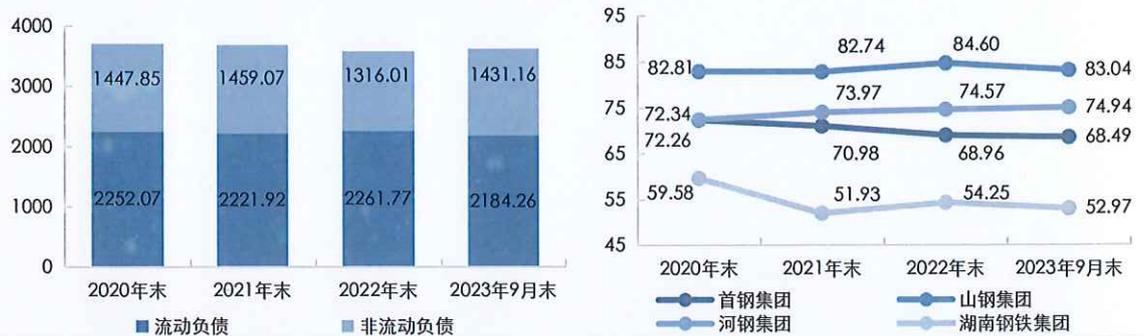
2020 年末~2022 年末，公司负债总额有所下降，负债构成以流动负债为主。2023 年 9 月末，公司负债总额较 2022 年末小幅上升，流动负债和非流动负债分别占负债总额的 60.42%和 39.58%。

2020 年末~2022 年末，公司流动负债波动增长，其中短期借款、应付账款、合同负债和一年内到期的非流动负债占比较高。短期借款以信用借款和保证借款为主，主要用于日常经营周转和债务置换，2020 年末~2022 年末，公司短期借款呈下降趋势，主要系公司主动调整债务结构降低短期债务规模。同期末，公司应付账款波动增长，主要为材料款和工程款，供应商较分散，账龄集中在 1 年以内。同期末，公司合同负债保持增长，主要系执行新收入准则后，计入合同负债的预收销售款增加。同期末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，主要为一年内到期的长期借款和应付债券。2023 年 9 月末，公司流动负债较 2022 年末有所下降，构成变化不大。

2020 年末~2022 年末，公司非流动负债波动下降，其中长期借款、应付债券和长期应付款占比较高。同期末，公司长期借款波动下降，构成以信用借款和保证借款为主，主要用于重大在建项目和园区开发。同期末，公司应付债券持续下降，主要系公司不断压降负债，归还部分债券。同期末，公司长期应付款波动增长，其中 2021 年末同比增长 120.32%，主要系国家

重大专项基金和闭坑费增加；2022年末小幅下降。2023年9月末，公司非流动负债较2022年末有所上升，构成变化不大。

图表 20 公司负债构成和资产负债率情况（单位：亿元、%）

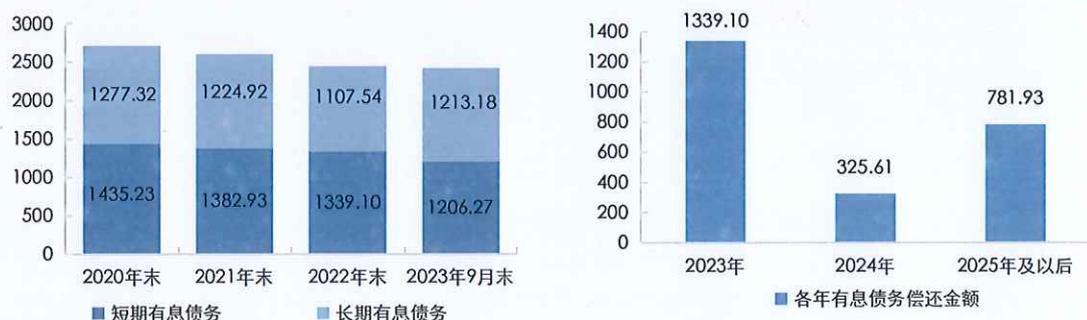


资料来源：公司提供、公开数据，东方金诚整理

2020年末~2022年末，公司全部债务持续下降，但规模仍较大，短期有息债务小幅上升；资产负债率持续下降，2022年末降至70%以下。随着矿产及园区建设项目后续投资支出继续增加，预计短期内公司债务负担难以显著下降。从债务期限结构来看，以2022年末为基础，公司在2023年需偿还的债务金额较大，短期内存在集中偿还压力。除此之外，公司2022年末持有永续债240.00亿元，计入其他权益工具。截至2023年9月末，公司全部债务2419.44亿元，另有240.00亿元永续债。

截至2023年9月末，母公司有息债务1733.74亿元，其中短期债务和长期债务分别为926.23亿元和807.51亿元。母公司短期债务主要为短期借款407.03亿元、一年内到期非流动负债386.39亿元和超短期融资券130.00亿元；长期债务主要为长期借款542.51亿元和应付债券265.00亿元。

图表 21 公司有息债务及2022年末有息债务期限结构（单位：亿元）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2022年末，公司对外担保额为119.96亿元，担保比率为7.45%；被担保企业及个人包括迁安中化煤化工有限责任公司、首钢（青岛）钢业有限公司、山西长沁煤焦有限公司、中国铝业投资控股有限公司、内蒙古准兴重载高速公路有限责任公司、水城钢铁（集团）工贸有限责任公司、北京金安兴业房地产开发有限公司及商品房承购人⁶等。

⁶ 公司下属房地产开发企业按房地产经营惯例为商品房承购人提供抵押贷款担保，担保类型为阶段性担保，担保期限自保证合同生效之日起，至商品房承购人所购住房的《房屋所有权证》办出及抵押登记手续办妥后并交银行执管之日止。

盈利能力

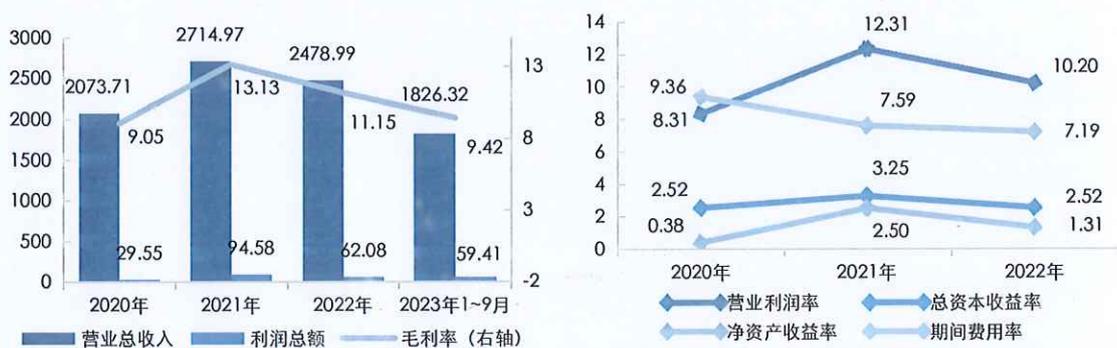
近年公司营业收入及利润总额波动增长，持有华夏银行股权可产生较稳定的投资收益，资产减值损失对利润的冲减较大

2020年~2022年，公司营业收入及营业利润率波动增长，其中2021年受钢价大幅增长影响，营业总收入同比增长30.92%，营业利润率同比有所上升；2022年钢铁行业需求下滑及盈利空间压缩，营业总收入和营业利润率同比有所下降。同期，公司期间费用率持续下降，其中财务费用和管理费用占比较大。

2020年~2022年，公司利润总额波动增长，其中2021年同比增长220.10%，增幅较大，主要系当年钢铁业务毛利润大幅增长且取得较高投资收益；2022年受钢铁行业需求下滑及原材料价格上涨导致盈利空间压缩，公司利润总额同比下降34.37%。2020年~2022年，公司投资收益保持较大规模，对利润形成较大补充，主要包括对联营及合营企业确认的投资收益、基金及股权等交易性金融资产持有期间分红及处置等；其中2021年投资收益同比增长79.93%，主要系对首信秘鲁矿业股份有限公司及华夏银行股权投资收益增加，以及基金及股权等交易性金融资产持有期间分红及处置收益增加；2022年投资收益小幅下降。2020年~2022年，公司资产减值损失的损失规模持续增加，主要为固定资产减值损失、在建工程减值损失和无形资产减值损失，对利润影响较大；公司其他收益主要为员工安置费、扶贫类补贴、环保补贴和科研类补贴等，2020年~2022年稳中有降，但基本保持10亿元左右规模。

从资产盈利指标来看，公司净利润、净资产收益率和总资本收益率波动较大，主要受到钢铁行业2021年景气度大幅上行而2022年盈利空间大幅压缩影响。2023年1~9月，公司营业总收入1826.32亿元，同比小幅下降，利润总额59.41亿元，同比小幅上升。

图表 22 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

2023年房地产景气度仍处于恢复阶段，全年钢铁需求总量延续下行，原料价格总体震荡偏弱，但由于公司持续优化产品结构，产品竞争力较强，且京唐钢铁二期项目产能逐渐释放，估计2023年公司钢铁产销量保持稳定，钢铁业务收入及盈利相对稳定。园区建设不断推进和培育期产业逐渐成熟，预计未来将对收入和利润提供有益补充。

从母公司经营来看，近年母公司收入和利润总额波动增长。2021年母公司实现营业总收入583.47亿元，同比增长54.45%；但受计提较高信用减值损失和资产减值损失影响，利润总额同比大幅下降；2022年，母公司实现营业总收入391.67亿元，同比下降32.87%，利润总额同

比下降 232.25%。2023 年 1~9 月，母公司营业总收入 246.55 亿元，同比下降 18.34%；利润总额 1.63 亿元，同比下降 94.85%，主要系当期投资收益同比大幅下降。

现金流

公司经营性净现金流保持较大规模净流入，经营获现能力很强，投资性现金净流出不大，公司持续压降负债，筹资性现金净流出逐年增加

2020 年~2022 年，公司经营性净现金流保持净流入，规模呈波动增长趋势，其中 2021 年受钢铁业务收入大幅增长影响增幅较大。同期，公司现金收入比较高且呈逐年上升趋势，经营获现能力较强。同期，公司投资性现金净流出规模波动下降，2021 年受出售股权同比降低且购买理财产品支出增加影响，流出规模有所增长，2022 年净流出规模同比下降。同期，公司筹资性净现金持续为负且净流出规模逐年增加，主要系公司进一步调整负债结构，把压降负债作为刚性指标，逐步偿还借款。2023 年 1~9 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 73.24 亿元、-15.75 亿元和-78.87 亿元。

2022 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 55.90 亿元、-20.94 元和-44.69 亿元。

图表 23 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

2020 年末~2022 年末，公司流动比率和速动比率均波动下降，资产流动性较弱，经营现金流流动负债比和 EBITDA 利息倍数有所增长。

截至 2023 年 6 月末，公司（合并）短期有息债务为 1279.66 亿元；公司未来一年到期的债券（含回售）本金为 469.93 亿元，2022 年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为 130.11 亿元。2022 年公司经营性净现金流为 235.66 亿元，投资性净现金流为-9.61 亿元，筹资活动前净现金流为 226.05 亿元。随着京唐钢铁二期项目产能逐渐释放，2023 年公司钢铁产销量保持稳定，公司钢铁业务收入和毛利润将相对稳定；公司现有在建项目主要为铁矿、首钢园区、京唐公司二期一步等，截至 2022 年末，项目总投资⁷819.23 亿元，截至 2022 年末已投资 714.41 亿元，预计 2023 年投入 51.93 亿元。估计公司 2023 年筹资活动前净现金流同

⁷ 新首钢高端产业综合服务区项目总投资按目前可预测的总投资计算。

比下降，对短期有息债务的保障能力一般。

公司本部方面，截至2023年6月末，母公司短期有息债务为965.96亿元；母公司未来一年到期的债券（含回售）本金为434.93亿元，2022年公司本部分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为68.86亿元。2022年公司本部经营性净现金流为74.75亿元，投资性净现金流为46.34亿元，筹资活动前净现金流为121.09亿元。公司本部承担投资管理职能，估计2023年本部收入基本保持2022年规模，利润总额受投资收益减少影响同比下降，无大额投资计划。估计公司本部2023年筹资活动前净现金流基本持平，对短期有息债务的保障能力一般。

图表 24 公司偿债能力主要指标

指标名称	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年9月(末)
流动比率(%)	62.04	62.61	60.65	66.84
速动比率(%)	38.58	39.19	37.28	44.06
经营现金流流动负债比(%)	4.35	15.32	10.42	-
EBITDA 利息倍数(倍)	2.16	3.11	3.22	-
全部债务/EBITDA(倍)	11.10	7.98	8.34	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年9月末，公司持有上市公司首钢股份56.53%的股权，未质押且未限售的股权市值120.58亿元，同时公司持有上市公司华夏银行21.68%的股权，未质押且未限售的股权市值148.72亿元，变现能力较强。

截至2022年末，公司银行授信总额5823亿元，未使用授信余额4162亿元，授信额度充足。

总体来看，近年公司营业收入波动增长，2021年钢价上涨、铁矿石自给率较高使主营获利能力增强，公司营业收入和利润总额增幅较大；2022年钢铁行业终端需求走弱，钢价中枢下移，业务盈利能力同比下降，全年公司营业收入和利润总额同比下降；估计2023年公司收入及盈利稳中有降，预计2024年收入及盈利稳中有升。

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2024年2月21日，公司本部未结清贷款无不良信用记录；已结清贷款存在7笔关注类款项⁹。

外部支持

公司园区建设符合国家及区域发展战略，利用停产首钢园区打造景山文化景观区、冬奥广场及工业遗址公园，公司在资金注入、土地收益返还、政府补助等方面持续获得实控人北京市国资委及相关方的较强支持

北京市经济实力和财政实力均很强，2020年~2022年，北京市地区经济持续增长，地区生产总值增速分别为1.2%、8.5%和0.70%；同期，全年全市生产总值分别为36102.6亿元、

⁹ 根据国家开发银行北京市分行2016年1月出具的《首钢总公司综合授信项目资产质量下调的说明》，因国开行系统原因导致2015年四季度首钢集团在人行征信系统流动资金贷款的资产质量由“正常类”下调为“关注类”，国开行将尽快进行调整。

40269.6 亿元和 41610.90 亿元。2020 年~2022 年，北京市一般公共预算收入分别为 5483.9 亿元、5932.3 亿元和 5714.30 亿元。2022 年北京市全年实现地区生产总值 41610.9 亿元，按不变价格计算，比上年增长 0.7%；全年完成一般公共预算收入 5714.30 亿元，扣除留抵退税因素后同口径增长 2.6%。

作为北京市国资委下属大型钢铁集团，公司首钢园区和曹妃甸园区发展符合京津冀一体化发展战略，根据《首钢京冀协同发展产业投资基金设立运行方案》，北京市政府与公司共同出资成立产业投资基金，重点投向多地协同发展相关产业、综合服务配套及园区建设等领域；母基金认缴规模为 250 亿元，其中北京市政府出资 150 亿元，公司出资 100 亿元，截至 2021 年末，北京市政府和公司累计出资 230 亿元。2020 年~2022 年，公司获得资金注入、政府专项债补助、土地收益返还等补助资金合计分别为 39.50 亿元、111.38 亿元和 33.16 亿元。公司园区建设符合国家及区域发展战略，利用停产首钢园区打造景山文化景观区、冬奥广场及工业遗址公园，公司资金注入、土地收益返还、政府补助等方面持续获得实控人北京市国资委及相关方的较强支持。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，作为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，近年持续推进智能制造和绿色技术的应用，主要生产基地装备技术达国际先进水平，环保绩效领先，行业地位很高；公司研发投入逐年增加，家电板、电工钢、汽车板等产品市场占有率处于行业前列，电工钢尺寸精度和成分控制技术领先，锌铝镁镀层汽车板实现电镀锌产品替代，高附加值产品占比不断增长；公司铁矿地处秘鲁、河北等地，2022 年末铁矿石保有储量 36 亿吨、自给率 48.92%，有利于提高钢铁业务成本控制能力；公司销售辐射范围较广，近年钢材销量保持增长，产销率水平较高，公司生产及产品技术优势、较强成本控制能力可对未来盈利提供保障。

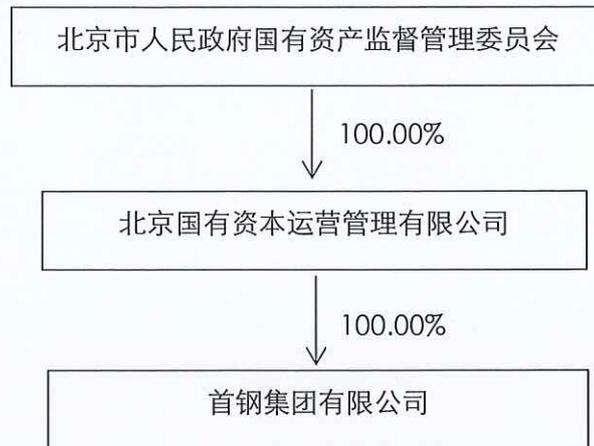
东方金诚关注到，公司资产构成以非流动资产为主，存货规模较大且周转率偏低，资产减值损失对利润冲减较大；公司有息债务保持较大规模，资产负债率水平较高，铁矿、首钢园区等在建项目投资金额较大，面临一定资金支出压力。

外部支持方面，公司作为城市运营服务商，利用停产首钢园区打造石景山文化景观区、冬奥广场及工业遗址公园，园区建设符合国家和区域发展战略，在资金注入、土地收益返还、政府补助等方面持续获得北京市国资委及相关方的较强支持。

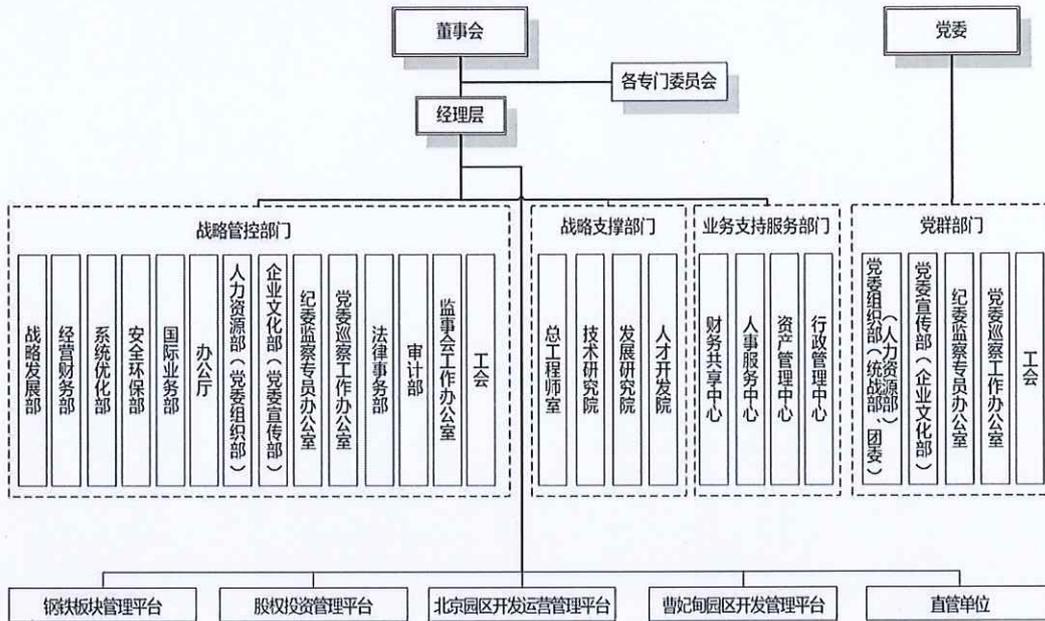
综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AAA⁹，评级展望为稳定。该级别反映了公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

⁹ 本次主体评级信息的有效期限列示于信用等级通知书，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图



附件二：截至 2022 年末公司组织机构图¹⁰



¹⁰ 2022 年公司将首钢财务公司自“业务支持服务部门”移出，但仍承担原有职能。

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年1~9月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	5120.07	5185.61	5188.42	5278.62
所有者权益 (亿元)	1420.15	1504.62	1610.65	1663.21
负债总额 (亿元)	3699.92	3680.99	3577.78	3615.42
短期债务 (亿元)	1435.23	1382.93	1339.10	1206.27
长期债务 (亿元)	1277.32	1224.92	1107.54	1213.18
全部债务 (亿元)	2712.55	2607.85	2446.64	2419.44
营业收入 (亿元)	2073.71	2714.97	2478.99	1826.32
利润总额 (亿元)	29.55	94.58	62.08	59.41
净利润 (亿元)	5.40	37.56	21.03	30.23
EBITDA (亿元)	244.34	326.61	293.34	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	98.08	340.33	235.66	73.24
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-13.63	-26.16	-9.61	-15.75
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-135.48	-213.88	-264.96	-78.87
毛利率 (%)	9.05	13.13	11.15	9.42
营业利润率 (%)	8.31	12.31	10.20	8.59
销售净利率 (%)	0.26	1.39	0.85	1.66
总资本收益率 (%)	2.52	3.25	2.52	-
净资产收益率 (%)	0.38	2.50	1.31	-
总资产收益率 (%)	0.11	0.72	0.41	-
资产负债率 (%)	72.26	70.98	68.96	68.49
长期债务资本化比率 (%)	47.35	44.88	40.75	42.18
全部债务资本化比率 (%)	65.64	63.41	60.30	59.26
货币资金/短期债务 (%)	20.40	29.96	30.66	33.34
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	3.11	12.05	9.24	-
流动比率 (%)	62.04	62.61	60.65	66.84
速动比率 (%)	38.58	39.19	37.28	44.06
经营现金流动负债比 (%)	4.35	15.32	10.42	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.16	3.11	3.22	-
全部债务/EBITDA (倍)	11.10	7.98	8.34	-
应收账款周转率 (次)	26.98	35.20	33.52	-
销售债权周转率 (次)	11.06	18.51	26.64	-
存货周转率 (次)	3.66	4.49	4.19	-
总资产周转率 (次)	0.41	0.53	0.48	-
现金收入比 (%)	117.27	122.40	125.24	114.90

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 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
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)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
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+使用权资产折旧+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

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“首钢集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与首钢集团有限公司（以下简称“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。



东方金诚国际信用评估有限公司

2024年3月4日