中信泰富特钢集团股份有限公司公开发行可转换公司债券2026年跟踪评级报告

信用评级报告

联合[2026]2273号

联合资信评估股份有限公司通过对中信泰富特钢集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中信泰富特钢集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“中特转债”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年五月十五日

声　明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中信泰富特钢集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中信泰富特钢集团股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/15
中特转债	AAA/稳定	AAA/稳定	
评级观点	跟踪期内，公司控股股东和实际控制人无变化，主要管理制度连续。2025年，钢铁行业供需矛盾依然严峻，延续减量发展态势，但伴随原材料价格整体下行，钢铁行业整体盈利水平温和修复，特钢行业凭借其技术壁垒和市场韧性，展现出更优的盈利表现。跟踪期内，公司在生产规模、地理位置、技术水平及产品认可度等方面保持较强的竞争力，同时保持大额研发投入，整体经营风险仍处于很低水平。2025年，受益于主要原材料价格下降和产品结构调整，公司利润总额实现较大幅度增长，盈利能力在行业保持很高水平；同期，公司经营活动现金流保持大额净流入，债务率进一步下降，杠杆水平合理，公司财务风险极低。综合公司经营、财务风险表现，并考虑到实际控制人对公司的支持，公司整体偿债能力极强。公司EBITDA和经营活动现金流入量对本报告所跟踪债券余额仍给偿债保障程度高。 个体调整：无。 外部支持调整：股东支持。		
评级展望	未来，钢铁行业供需结构或将进一步深度调整，国际贸易政策复杂多变加大外部经营环境不确定性，但制造业转型升级将为公司带来高端市场的增量需求。公司技术水平行业领先，产品竞争力很强，财务总体稳健，有望继续稳定经营。公司在实际控制人业务板块中定位明确，有望继续获得其支持。综合看，公司信用水平有望维持稳定。 可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。 可能引致评级下调的敏感性因素：下游需求持续减弱，公司钢材产品价格持续下降，盈利能力持续下滑；行业政策发生重大不利变动，对公司经营产生严重不利影响，利润大幅收窄；公司持续亏损或经营现金流状况明显恶化；公司债务负担显著加重，偿债能力大幅下降，流动性压力大；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。		

优势

● 公司实际控制人综合实力极强，对公司支持力度大。公司实际控制人为中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”），资金实力雄厚，综合实力极强。依托于中信集团的品牌影响力，公司在财务、采购和销售等方面协同优势明显。

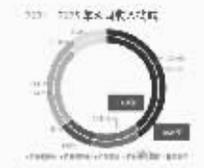
● 跟踪期内，公司在区位布局、生产规模、技术水平及产品认可度方面保持很大的竞争优势。公司拥有江苏兴澄特钢、湖北大冶特钢、山东青岛特钢、天津钢管、江苏靖江特钢五家专业精品特殊钢材料生产基地，安徽铜陵特材、江苏扬州特材两家原材料生产基地，山东泰富悬架、浙江钢管两大产业链延伸基地，形成了沿海沿江产业链的战略大布局。截至2025年底，公司具备年产约2000万吨特殊钢材的生产能力。特钢行业存在一定的技术壁垒及认证壁垒，公司技术优势突出，产品获得多方认证，产品竞争力很强。2025年，公司研发费用44.03亿元。

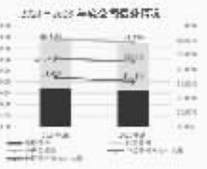
● 2025年，公司利润总额同比增幅较大，经营活动现金流保持大额净流入；债务杠杆水平合理，整体偿债能力极强。受益于原材料成本下降及产品结构优化，2025年公司利润总额同比增长21.38%至71.90亿元，盈利能力保持行业很高水平；2025年，公司经营活动现金净流入146.36亿元，同比增长36.25%。截至2025年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为58.78%、45.04%和31.41%，均较上年底小幅下降，债务杠杆总体处于合理水平；公司现金短债比为1.57倍，EBITDA/利息支出为14.43倍。

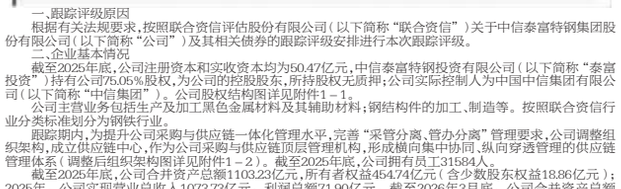
关注

● 跟踪期内，钢铁行业延续减量发展态势，公司钢产品价格下行，未来仍面临行业竞争加剧及国际贸易政策变动风险。跟踪期内，钢铁行业供需矛盾依然严峻，延续减量发展态势。受市场行情影响，2025年公司钢产品销售均价同比下降，营业总收入同比下降1.68%。随着国内部分普钢企业向优特钢方向转型发展，未来特钢行业竞争或将加剧。全球地缘政治冲突持续、海外钢材市场需求变化、反倾销等国际贸易政策使得公司出口业务或将面临更大不确定性。

● 未来公司仍面临原材料价格波动风险和成本管控压力；此外，环保和节能减排也将形成一定成本支出，公司主要原材料为铁矿石、煤炭、焦炭、废钢和合金等，价格波动风险较大，存在一定的成本管控压力，需关注国际贸易政策变化对公司原材料采购成本及进口的影响。此外，“双碳”背景下，钢铁行业环保及能耗水平监管力度加大，公司存在一定的环保降碳及能耗管控压力以及设备技术改造的资本需求。







一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中信泰富特钢集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

截至2025年底，公司注册资本和实收资本均为50.47亿元，中信泰富特钢投资有限公司（以下简称“泰富投资”）持有公司75.05%股权，为公司的控股股东，所持股权无质押；公司实际控制人为中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”）。公司股权结构图详见附件1-1。

公司主营业务包括生产及加工黑色金属材料及其辅助材料；钢结构件的加工、制造等。按照联合资信行业分类标准划分为钢铁行业。

跟踪期内，为提升公司采购与供应链一体化管理水平，完善“采管分离、管办分离”管理要求，公司调整组织架构，成立供应链中心，作为公司采购与供应链顶层管理机构，形成横向集中协同、纵向穿透管理的供应链管理体系（调整后组织架构图详见附件1-2）。截至2025年底，公司拥有员工31584人。

截至2025年底，公司合并资产总额1103.23亿元，所有者权益454.74亿元（含少数股东权益18.86亿元）；2025年，公司实现营业总收入1073.73亿元，利润总额71.90亿元。截至2026年3月底，公司合并资产总额1089.84亿元，所有者权益469.90亿元（含少数股东权益18.94亿元）；2026年1-3月，公司实现营业总收入264.94亿元，利润总额18.15亿元。

公司注册地址：湖北省黄石市黄石大道316号；法定代表人：钱刚。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2026年3月31日，公司由联合资信评级的存续债券概况见下表。跟踪期内，“中特转债”在付息日正常付息。

转股价格调整方面，2025年以来，“中特转债”转股价格因利润分配发生两次调整。（1）2025年4月，公司实施2024年度利润分配方案，“中特转债”转股价格由22.94元/股调整为22.43元/股。（2）2025年9月，公司实施2025年半年度利润分配方案，“中特转债”转股价格由22.43元/股调整为22.23元/股。截至2026年3月31日，“中特转债”转股价格22.23元/股，剩余可转债余额为4999631200.00元（49996312张）。

图表1 · 公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（元）	起息日	期限	到期兑付日
中特转债	50.00	4999631200.00	2022/02/25	6年	2028/02/25

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望2026年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察年报（2025年12月）》。

五、行业分析

2025年，钢铁行业政策通过严格的准入与碳排放约束倒逼落后产能出清，同时以投资支持、原料放开和资源保障激励先进绿色产能发展，推动行业更具竞争力，可持续性发展。2025年，中国钢铁行业在需求偏弱与供给调控下运行承压，供需保持宽松；国内钢材需求结构转变，制造业用钢占比首超建筑业，钢铁产品结构持续调整。2025年，钢铁行业景气度下行，行业整体经营状况与业绩承压。在此背景下，粗钢产能压减已成为钢铁行业长期发展的主线，政策导向从“单纯压减总量”转向“精准调控总量与结构优化并重”。国家密集出台多项政策推动钢铁行业发展，为钢铁行业数字化转型提供指导，明确节能降碳目标，助力行业低碳化转型。2026年，钢铁行业于全国碳市场实质性履约，助推钢企碳管理能力提升。国际贸易壁垒加剧，中国钢企加快全链条国际化布局，“一带一路”等区域基建需求带来新空间。从行业财务状况来看，2025年前三季度，钢铁行业盈利指标及经营性现金流显著改善，增长性与盈利水平得以修复。然而，长期积累的债务负担依然沉重，整体杠杆水平居高不下，主要偿债能力指标表现仍然疲弱，财务结构性风险突出。预计2026年，钢铁行业将延续供需结构分化，钢价震荡运行，品种表现分化明显的趋势。短期内，国内钢铁企业仍存经营压力。长期来看，绿色转型与产能优化等政策将引导钢铁行业迈向高质量发展。完整版详见《2026年钢铁行业信用分析报告》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

作为大型专业化特殊钢制造企业，跟踪期内，公司在生产规模、区位布局、技术水平及产品认可度等方面保持很大的行业竞争优势，保持大额研发投入。公司过往债务履约情况良好。

公司是大型专业化特殊钢制造企业，截至2025年底，公司具备约2000万/年吨特殊钢材料的生产能力。2025年，公司钢产品产量2064.85万吨，销量1953.82万吨。公司有江阴兴澄特种钢铁有限公司（以下简称“兴澄特钢”）、大冶特殊钢有限公司（以下简称“大冶特钢”）、青岛特殊钢铁有限公司（以下简称“青岛特钢”）、天津钢管制造有限公司（以下简称“天津钢管”）和靖江特殊钢有限公司五家特殊钢材料生产基地，铜陵泰富特种材料有限公司及扬州泰富特种材料有限公司（以下简称“扬州特材”）两家原材料生产基地，泰富特钢悬架（济南）有限公司和浙江泰富无缝钢管有限公司两大产业链延伸基地，形成了沿海沿江产业链布局，构建了从原料资源到产品、产品延伸加工的完整特殊钢产业链。2025年，公司集聚产品产量570.52万吨，同比增长8.64%。

公司可生产3000多个品种、5000多个规格的产品，主导产品高端轴承钢、高端汽车用钢、高端能源用钢等细分市场地位领先。公司通过了ISO9001、IATF16949等国际质量管理体系认证，产品覆盖中高档燃油车和主流新能源车。特钢行业存在一定的技术壁垒及认证壁垒，公司产品获得多方认证，技术水平行业领先，产品竞争力很强。2025年，公司共获授权专利499件，参与制修订标准33项。2025年，公司研发费用44.03亿元，保持大额研发投入。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》（机构信用代码：9142000027175201X4，报告日期2026年4月10日），跟踪期内，公司无新增已结清和未结清的不良及关注类信贷信息。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单，未发现公司本部在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上存在重大不利记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司修订章程，不再设立监事会或监事，由董事会审计委员会行使原监事会职权；跟踪期内，公司董事和高级管理人员发生一定变动，对其业务运营无重大影响；公司主要管理制度连续。

跟踪期内，公司发布《中信泰富特钢集团股份有限公司章程修正案》，不再设立监事会或监事，由董事会审计委员会行使《中华人民共和国公司法》规定的监事会的职权；跟踪期内，因工作变动、达到法定退休年龄等原因，公司董事和高级管理人员发生一定变动，对公司业务运营无重大影响。截至2025年底，公司拥有9名董事，设董事长1人，副董事长1人，独立董事3人；设总裁1人，副总裁1人，总会计师1人，董事会秘书1人。2026年3月，公司发布公告称，公司高级管理人员倪幼美女士由于达到法定退休年龄并已办理退休，申请自2026年3月27日起辞去公司总会计师职务，并将辞去在下属子公司担任的其他职务；公司董事会将按照法定程序尽快完成选聘工作；2026年5月，公司发布公告称，公司聘任俞国容先生为公司财务总监；聘任王海勇先生为公司副总裁，并继续担任董事会秘书；郭家骅先生因工作调整原因，经综合考虑，申请辞去公司副董事长职务，辞职后将继续担任公司董事及董事会专门委员会相关职务，公司选举董事罗元东先生为公司第十届董事会副董事长。

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1业务经营分析

2025年，公司收入规模同比小幅下降；受成本压降及产品结构优化共同驱动，公司综合毛利率同比提升。

2025年，受市场行情影响，公司钢产品销售均价同比有所下降，营业总收入同比小幅下降1.68%；但受益于成本端主要原材料价格降幅较大以及高附加值产品销售占比增加，公司各类钢产品销售毛利率同比均有所增长，综合毛利率同比提高2.09个百分点至14.94%。

图表2 · 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024年			2025年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
特殊钢棒材	430.27	39.40%	14.46%	436.10	40.61%	16.94%
特殊钢线材	150.82	13.81%	9.93%	143.09	13.33%	12.11%
特种钢板	114.59	10.49%	12.82%	106.32	9.90%	14.36%
特种无缝钢管	270.91	24.81%	15.06%	286.36	26.67%	16.62%
其他业务	125.44	11.49%	6.06%	101.87	9.49%	6.20%
合计	1092.03	100.00%	12.85%	1073.73	100.00%	14.94%

注：其他业务收入主要为球团、焦炭及其他原材料销售收入

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（1）原材料采购

2025年，公司主要原材料采购价格同比有所下降，铁矿石供应保持稳定。公司铁矿石、合金全部外采，采购成本易受市场价格波动影响，未来仍存在成本管控压力；此外，亦需关注国际贸易政策变动对公司原材料进口成本的影响；公司供应商集中度较低。

跟踪期内，公司原材料采购模式、采购渠道及结算方式无重大变化。2025年，公司营业成本中原材料占比为69.49%，比重较上年小幅下降0.80个百分点。

2025年，受供需关系影响，铁矿石、焦炭、煤炭等大宗原材料价格总体下行，公司原材料采购均价随之下降。公司铁矿石全部外采，2025年铁矿石进口量占总采购量的比重为45.95%，较上年变动不大。公司焦炭采购量同比降幅较大，主要系基于整体利益考虑，焦化板块调整生产策略、增加自产焦炭供应量所致。2025年，受部分贵重合金价格上涨以及合金采购量品种结构变化影响，公司合金采购均价同比有所上涨，采购品种变化不大。公司铁矿石进口规模较大，未来需关注国际贸易政策变动对公司采购成本的影响。

从原材料采购集中度来看，2025年，公司前五大供应商采购金额合计为133.47亿元，占当年采购总额的比例为14.61%。公司供应商集中度较低。

图表3 · 公司主要原材料采购情况（单位：万吨、元/吨、亿千瓦时、元/千瓦时）

指标名称		2024年	2025年	2025年同比变化率
铁矿石	采购量	2953.20	2988.10	1.18%
	采购均价	824.51	769.93	-6.62%
	其中：进口量	1340.59	1372.90	2.41%
	进口均价	814.73	772.12	-5.23%
废钢	采购量	371.53	406.69	9.46%
	采购均价	2668.85	2418.47	-9.38%
焦炭	采购量	270.72	213.43	-21.16%
	采购均价	2140.53	1573.46	-26.49%
煤炭	采购量	1104.09	1183.52	7.19%
	采购均价	1582.00	1197.93	-24.28%
电力	采购量	63.72	64.58	1.35%
	采购均价	0.65	0.63	-3.08%
合金	采购量	57.30	56.27	-1.80%
	采购均价	21466.07	23378.50	8.91%

资料来源：公司提供

图表4 · 2025年公司前五大供应商情况

供应商名称	采购额（亿元）	占年度采购总额的比例
第一名供应商	71.08	7.78%
第二名供应商	16.93	1.85%
第三名供应商	16.36	1.79%
第四名供应商	15.25	1.67%
第五名供应商	13.85	1.52%
合计	133.47	14.61%

资料来源：公司年报

（2）钢铁生产与销售

2025年，公司钢产品产量和销量同比均有所增长，产品结构有所优化，销售均价随市场行情同比小幅下降；出口收入占比较上年基本持平，出口销售毛利率较上年有所提高。未来，钢铁行业供需结构或将进一步深度调整，国际贸易政策复杂多变加大外部经营环境不确定性，公司销售仍承压；公司客户集中度仍较低。

跟踪期内，公司仍采取以销定产的生产模式。2025年，公司钢产品产量2064.85万吨，同比增长2.41%；产销率为94.62%，较上年提高0.93个百分点，维持在高水平。

跟踪期内，公司钢材产品销售模式和结算模式无重大变化。2025年，公司钢产品销量1953.82万吨，同比增长3.43%；产品结构方面，2025年，公司棒材高档产品销量创新高，高铁轴承钢、深井钻探用钢等高端新品带动效益增长，线材三大主力产品强紧固件用钢、轴承钢线材和汽车弹簧用钢销量分别增长27%、21%和70%，68个“小巨人”项目实现销量781万吨，同比增长6%；“两高一特”产品销量同比增长21%。受市场行情影响，钢产品销售均价同比下降。

销售市场方面，2025年，公司钢产品销售收入中内销占比87.12%，内销毛利率同比提升1.92个百分点至13.86%。出口方面，受海外需求不振及贸易壁垒影响，2025年，公司钢材出口销量同比增长4.58%至230.29万吨，出口收入同比下降0.62%至138.31亿元，出口收入占比较上年基本持平为12.88%，出口销售毛利率同比提升3.14个百分点至22.20%，跟踪期内，钢铁行业供需形势依然严峻，未来公司钢产品销售价格仍承压。此外，全球地缘政治冲突持续、海外钢材市场需求变化、反倾销等国际贸易政策使得公司出口业务或将面临挑战。

从客户集中度来看，2025年，公司前五大客户销售金额合计83.02亿元，占年度销售总额的比例为7.73%，客户集中度较低，前五大客户中无关联方。

图表5 · 2025年公司销售前五大客户情况

客户名称	销售额（亿元）	占年度销售总额的比例
第一名客户	20.06	1.87%
第二名客户	19.02	1.77%
第三名客户	17.12	1.59%
第四名客户	13.59	1.27%
第五名客户	13.23	1.23%
合计	83.02	7.73%

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（3）关联交易

2025年，公司关联交易规模占公司整体购销量的比重依然较小，但仍需持续关注未来在关联交易管理和关联交易环节上出现瑕疵而带来的相关风险。

2025年，关联交易支出以采购矿料等原材料为主，交易规模较大的为采购矿料对手方SINO IRON PTY LTD、中信金属股份有限公司（以下简称“中信金属”）、中信金属香港有限公司等关联公司；公司向关联公司采购商品金额为71.03亿元，同比下降10.21%，关联采购额占年度营业成本的比重为7.78%。2025年，公司关联交易收入以销售商品为主，主要向中信金属、江阴兴澄马科托钢球有限公司、湖北中航冶钢特种钢材有限公司等关联公司销售钢材、球团和矿石等。2025年，公司向关联公司销售商品额为22.74亿元，关联销售额占年度营业总收入的比重为2.12%，处于很低水平。

图表6 · 公司主要关联交易情况（单位：亿元）

关联交易支出		
关联交易内容	2024年	2025年
采购商品	79.11	71.03
支付利息	2.37	1.77
合计	81.48	72.80
关联交易收入		
关联交易内容	2024年	2025年
销售商品	17.12	22.74
收到利息	0.51	0.49
合计	17.63	23.23

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（4）经营效率

2025年，公司经营效率指标较上年总体变化不大。

从经营效率指标看，2025年公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数分别由上年的5.39次、5.61次和0.96次变动至5.55次、5.54次和0.97次，总体变化不大。

2未来发展

公司在建项目资本支出压力不大。公司发展战略目标明确，符合现有业务发展需求。

在建项目方面，截至2025年底，公司主要在建项目1个，为大冶特钢升级改造项目，资本支出压力不大。

未来，公司将继续深耕特钢主业，围绕技术质量、品种规模、服务用户、降本增效、智慧制造、绿色生态等发展方向，扩大产业规模，做强细分市场，加大研发投入，加快高端化、智能化、绿色化转型，保障高端制造供应稳定。此外，公司将把握数智赋能机遇，驱动产业数字发展动能，实现绿色钢铁低碳发展。

图表8 · 截至2025年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预算数	截至2025年底已投资	资金来源
大冶特钢特冶锻造产品升级改造（三期）项目	15.10	5.40	可转债/借款/自筹
合计	15.10	5.40	--

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（四）财务方面

公司提供了2024、2025年财务报告，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2025年，公司合并范围未发生变化，财务数据可比性强。公司2026年一季度财务报告未经审计。

1主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模略有下降，资产结构中非流动资产占比较高，符合钢铁行业重资产特征。公司资产受限比例很低，资产质量很好。

截至2025年底，公司资产规模较上年底下降0.65%，资产结构中非流动资产占比较高，符合行业特征。截至2026年底，公司货币资金主要由银行存款（占64.63%）和存放财务公司款项（占30.09%）构成；受限货币资金4.13亿元，主要为银行承兑汇票保证金及保函保证金等。同期末，公司应收账款账龄集中在1年以内（占比为97.64%），坏账计提比例为2.33%，应收账款期末余额前五大占比为22.80%，集中度尚可；公司存货较上年底下降3.02%，累计计提存货跌价准备比例为3.82%。考虑到市场行情，公司半成品、产成品存在一定跌价风险；随着折旧的计提，公司固定资产（合计）较上年底略有下降，期末固定资产成新率为44.88%，成新状况一般；随着在建项目竣工结转，2025年末公司在建工程（合计）有所下降。

受限资产方面，截至2025年底，公司受限资产合计38.38亿元，主要为贷款抵质押及保证金等原因受限，占资产总额的比重为3.48%，资产受限比例很低。

截至2026年3月底，公司合并资产总额和资产结构较上年底变化不大，货币资金较上年底下降主要系当期偿债所致。

图表9 · 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024年底		2025年底		2026年3月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	473.61	42.65	495.45	44.91	484.95	44.50
货币资金	88.33	7.95	112.73	10.22	85.41	7.84
应收票据	79.54	7.16	78.45	7.11	72.57	6.66
应收账款	54.02	4.86	52.31	4.74	68.91	6.32
应收款项融资	54.97	4.95	67.52	6.12	77.95	7.15
存货	167.45	15.08	162.39	14.72	155.73	14.29
非流动资产	636.83	57.35	607.77	55.09	604.89	55.50
固定资产（合计）	489.68	44.10	483.62	43.84	476.62	43.73
在建工程（合计）	33.34	3.00	17.09	1.55	17.63	1.62
无形资产	74.35	6.70	71.80	6.51	71.07	6.52
资产总额	1110.43	100.00	1103.23	100.00	1089.84	100.00

注：占比指占资产总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）资本结构

跟踪期内，随着经营利润的净留存，公司所有者权益规模进一步增长。公司负债规模有所下降，整体杠杆率保持合理水平；债务结构相对均衡。

截至2025年底，公司所有者权益454.74亿元，较上年底增长3.75%，主要系经营利润留存使得未分配利润进一步增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为95.85%，少数股东权益占比为4.15%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占11.10%、21.40%和56.29%，未分配利润占比较大，权益结构稳定性一般。

截至2025年底，公司负债总额较上年底下降3.52%，主要系短期借款等减少所致。其中，流动负债占64.67%，非流动负债占35.33%，仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2025年底，随着部分借款到期偿付，公司短期借款较上年底下降24.40%；公司其他应付款（合计）主要包括预提费用、应付工程设备款和应付保证金款项等，2025年增长主要系预提费用增加；因部分将于一年内到期的长期借款重分类，公司长期借款较上年底减少，一年内到期的非流动负债较上年底增加。

图表10 · 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024年底		2025年底		2026年3月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	421.23	62.67	419.39	64.67	439.58	70.91
短期借款	90.19	13.42	68.18	10.51	72.41	11.68
应付票据	43.28	6.44	40.28	6.21	45.23	7.30
应付账款	125.31	18.64	122.06	18.82	113.78	18.35
其他应付款（合计）	50.50	7.51	54.07	8.34	53.50	8.63
一年内到期的非流动负债	36.17	5.38	55.95	8.63	87.82	14.17
合同负债	37.32	5.55	41.27	6.36	34.42	5.55
非流动负债	250.92	37.33	229.10	35.33	180.35	29.09
长期借款	181.32	26.98	157.74	24.32	108.87	17.56
应付债券	48.87	7.27	49.98	7.71	50.25	8.10
负债总额	672.15	100.00	648.49	100.00	619.94	100.00

注：占比指占负债总额的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

有息债务方面，截至2025年底，公司全部债务372.62亿元，较上年底下降6.87%。债务结构方面，短期债务占44.12%，长期债务占55.88%，结构相对均衡，其中，短期债务164.41亿元，较上年底下降3.08%；长期债务208.21亿元，较上年底下降9.66%。从债务指标来看，截至2025年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为58.78%、45.04%和31.41%，较上年底分别下降1.75个百分点、2.69个百分点和3.06个百分点。

截至2026年3月底，公司负债总额较上年底下降4.40%，主要系部分债务到期偿付所致；随着部分长期借款将于一年内到期重分类至一年内到期的非流动负债，流动负债占比上升较快。同期末，公司全部债务364.93亿元，较上年底下降2.06%，债务结构较上年底变化不大；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为56.88%、43.71%和25.34%，较上年底分别下降1.90个百分点、下降1.32个百分点和下降6.07个百分点，杠杆水平进一步下降。

（3）盈利能力

2025年，受益于原材料成本下降及产品结构优化，公司盈利水平同比回升，保持行业内很高水平；公司费用管控能力较强。

2025年，公司钢产品平均售价虽有所下降，但原材料成本端降幅更大，叠加高附加值产品销售占比增加，公司利润总额同比增长21.38%，盈利指标同比向好。

费用方面，2025年，公司费用总额为78.81亿元，同比下降1.93%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为8.42%、26.71%、55.86%和9.00%，研发费用和管理费用占比较高，公司保持大额研发投入。2025年，公司期间费用率为7.34%，较上年下降0.02个百分点，费用管控能力较强。

2025年，公司实现其他收益6.06亿元，主要由增值税进项加计抵减（4.39亿元）及政府补助构成；资产减值损失主要系针对钢产品计提的存货跌价准备。

2025年，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率较上年分别上升1.94个百分点、0.76个百分点和1.09个百分点，盈利指标表现同比增强。

2026年1-3月，公司营业总收入同比下降1.29%，利润总额同比增长3.44%，营业利润率同比增长0.58个百分点，总体变动不大。

图表11 · 公司盈利指标情况

项目	2024年	2025年	2026年一季度
营业总收入（亿元）	1092.03	1073.73	264.94
营业成本（亿元）	951.74	913.37	226.70
费用总额（亿元）	80.36	78.81	19.87
其中：销售费用	6.59	6.63	1.63
管理费用	19.62	21.05	5.55
研发费用	46.02	44.03	10.57
财务费用	8.13	7.10	2.12
其他收益（亿元）	11.12	6.06	1.65
资产减值损失（亿元）	-6.37	-9.02	0.00
利润总额（亿元）	59.24	71.90	18.15
营业利润率	12.28%	14.22%	13.74%
总资本收益率	7.59%	8.34%	--
净资产收益率	12.23%	13.32%	--

注：“--”代表指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

与所选钢铁企业比较，公司总资产规模率和净资产收益率处于很高水平。

图表12 · 2025年同行业公司盈利情况对比（单位：亿元）

公司名称	营业总收入	利润总额	总资产报酬率	净资产收益率
湖南华菱钢铁股份有限公司	1217.41	48.20	3.30%	4.77%
山西太钢不锈钢股份有限公司	903.75	1.14	0.33%	0.16%
公司	1073.73	71.90	7.13%	14.08%

注：为便于比较，统一采用Wind统计口径

资料来源：联合资信根据Wind整理

（4）现金流

2025年，公司经营获现能力进一步增强，保持大规模经营活动现金净流入；随着在建项目投资需求的下降及投资收回的增加，投资活动现金流转为净流入，筹资活动现金流仍为大额净流出。

从经营活动来看，2025年，公司经营活动现金流入量及流出量同比均有所增长，经营活动现金净流入额同比增长36.25%，经营获现能力进一步增强。2025年，公司现金收入比同比提高5.80个百分点。从投资活动来看，2025年，公司投资活动现金流入量同比大幅增长，主要系收回对合营企业的投资及取得投资收益收到的现金增加所致；投资活动现金流出量同比增长，主要系购建固定资产、无形资产等支付的现金增加所致；综合影响下，投资活动现金流转为净流入。从筹资活动来看，2025年，公司筹资活动现金流入量及流出量同比均有所下降，筹资活动净现金流保持大额净流出。

2026年一季度，公司经营活动净现金流由负转正（上年同期为净流出9.46亿元），投资活动现金流小幅净流出，筹资活动现金流仍为净流出。