



2026 年度鞍钢集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20262356M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 7 月 8 日至 2027 年 7 月 8 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 7 月 8 日

受评主体评级结果		
	鞍钢集团有限公司	AAA/稳定
评级观点	中诚信国际肯定了鞍钢集团有限公司（以下简称“鞍钢集团”或“公司”）规模优势显著、产品结构优秀、行业地位突出、资源储备雄厚、铁矿石自给率高和融资渠道畅通等方面的优势。同时，中诚信国际也关注到钢铁行业面临下行压力、2025 年公司利润仍亏损以及在建及拟建项目仍存在一定规模的资本支出等因素对其未来经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，鞍钢集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：受宏观经济和行业供需等因素影响，钢材价格超预期下行、原燃料价格超预期上涨，持续大幅侵蚀利润水平；粗钢产能产量调控政策收缩导致产能产量大幅下降；债务规模持续大幅扩大，偿债能力显著恶化等。	
正 面		
■ 公司是隶属于国务院国有资产监督管理委员会的特大型钢铁生产企业之一，规模优势显著 ■ 产品结构优秀，行业地位突出，细分领域市场占有率高，技术实力强 ■ 资源储备雄厚，铁矿石自给率高，原燃料供应稳定 ■ 银企关系良好，融资渠道畅通，财务弹性强		
关 注		
■ 钢铁行业面临需求不足、供给过剩格局凸显压力，2025年公司利润仍表现为亏损，需关注其经营风险 ■ 在建及拟建项目仍存在一定规模的资本支出		

项目负责人：于美佳 mjyu@ccxi.com.cn
项目组成员：尹 洁 jyin@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

鞍钢集团（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产（亿元）	4,826.74	5,004.14	4,835.03	4,919.05
所有者权益合计（亿元）	1,522.85	1,582.07	1,568.41	1,604.37
总负债（亿元）	3,303.89	3,422.07	3,266.61	3,314.67
总债务（亿元）	2,448.49	2,587.18	2,526.04	2,579.96
营业总收入（亿元）	2,880.16	2,609.72	2,436.17	588.99
净利润（亿元）	-17.88	-170.51	-108.03	-26.99
EBIT（亿元）	81.36	-71.52	-24.71	--
EBITDA（亿元）	242.26	102.40	164.32	--
经营活动净现金流（亿元）	164.51	84.26	92.99	37.60
营业毛利率(%)	8.22	4.58	5.49	4.31
总资产收益率(%)	1.69	-1.46	-0.50	--
EBIT 利润率(%)	2.83	-2.74	-1.02	--
资产负债率(%)	68.45	68.38	67.56	67.38
总资本化比率(%)	62.19	62.56	62.21	62.39
总债务/EBITDA(X)	10.11	25.26	15.37	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.30	1.48	2.82	--
FFO/总债务(X)	0.05	0.0009	0.03	--
鞍钢集团（母公司口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	1,874.25	1,902.63	2,020.97	2,021.47
所有者权益合计（亿元）	1,427.03	1,454.23	1,463.81	1,477.32
总债务（亿元）	333.45	360.50	476.13	477.80
营业总收入（亿元）	2.75	0.48	0.80	0.01
净利润（亿元）	27.35	19.50	10.00	-1.51
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.73	-3.84	-2.34	-0.42
营业毛利率(%)	80.18	-9.25	41.60	-620.86
资产负债率(%)	23.86	23.57	27.57	26.92
总资本化比率(%)	19.31	20.24	24.98	25.07

注：1、中诚信国际根据鞍钢集团提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中 2023 年、2024 年财务数据分别采用 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用当年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司计入“其他流动负债”的短期应付债券和非金融机构借款、计入“其他应付款”的应付借款和往来款、计入“长期应付款”的融资租赁款以及计入“其他权益工具”的永续债。

同行业比较（2025 年数据）

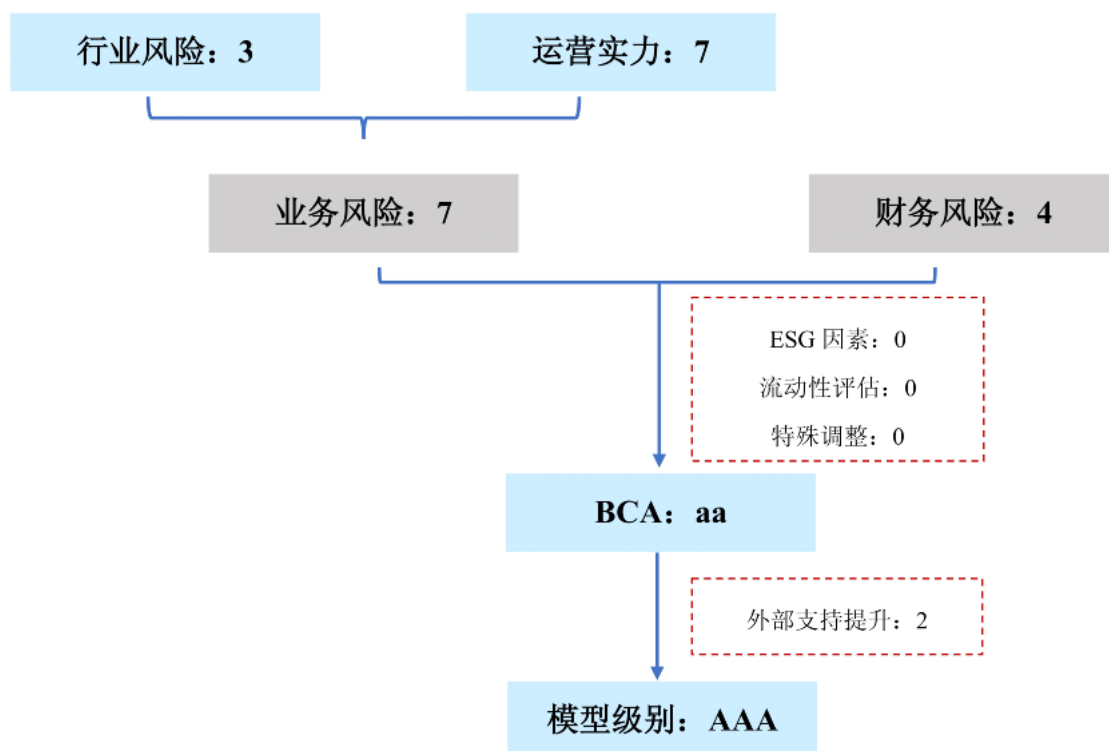
公司名称	粗钢产量（万吨）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	总资产（亿元）	资产负债率(%)
中国宝武	12,476	7,402.87	161.89	13,178.18	54.34
鞍钢集团	5,761	2,436.17	-108.03	4,835.03	67.56

中诚信国际认为，鞍钢集团与可比企业均为隶属于国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）的特大型国有控股钢铁企业，均具有领先的市场地位和规模优势；相较于可比企业，鞍钢集团铁矿资源优势显著，但盈利较弱，财务杠杆尚处于行业合理水平。

注：“中国宝武”为“中国宝武钢铁集团有限公司”简称。

● 评级模型

鞍钢集团有限公司评级模型打分(C040200_2024_06_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

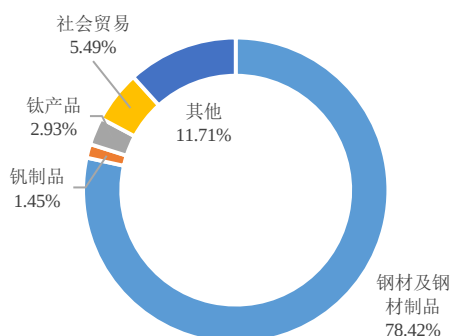
外部支持：公司是隶属于国务院国资委的特大型国有控股钢铁企业之一，同时也是国内最具资源优势的钢铁企业，战略及行业地位极为重要。控股股东国务院国资委实力雄厚、资源协调能力极强，近年来在资金、管理、资源配置等方面为公司提供了有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际钢铁冶炼行业评级方法与模型 C040200_2024_06

评级对象概况

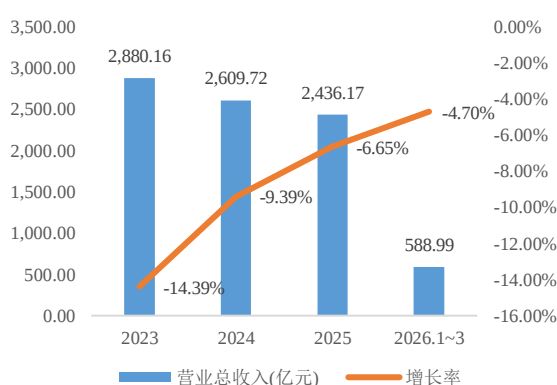
公司于 2010 年 7 月根据国务院国资委《关于鞍山钢铁集团公司与攀钢集团有限公司重组的通知》，在鞍山钢铁集团公司¹（以下简称“鞍山钢铁”）与攀钢集团有限公司（以下简称“攀钢集团”）联合重组的基础上成立，注册资本为 173.10 亿元。2017 年 12 月 15 日，公司完成公司制改制，并更为现名，注册资本增至 500.00 亿元。2018 年，国务院国资委将公司 10% 股权划转给全国社会保障基金理事会，同时以国有资本经营预算资金对公司增资 636.00 万元，实收资本变更为 500.06 亿元。2021 年 8 月，经国务院国资委批复，公司实施中央企业股权多元化改革，中国诚通控股集团有限公司（以下简称“中国诚通”）和中国国新控股有限责任公司（以下简称“中国国新”）分别向公司注资，公司实收资本增至 610.98 亿元。目前鞍钢集团已形成从采矿、选矿、炼铁、炼钢到轧钢综合配套，以及由焦化、耐火、动力、运输、冶金机械、建设、技术研发、设计、自动化、综合利用等辅助单位共同组成的特大型钢铁企业集团。2025 年，公司营业总收入为 2,436.17 亿元。

图 1：2025 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

产权结构：经资产重组与多次增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本 608.46 亿元，实收资本 610.98 亿元，国务院国资委直接持有公司 64.348% 的股权，合计持有公司 100% 的股权，为公司控股股东和实际控制人。

表 1：公司主要子公司运营情况（亿元）

子公司全称	简称	合计持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
鞍山钢铁集团有限公司	鞍山钢铁	100.00%	2,063.64	980.33	1,047.35	-9.78
攀钢集团有限公司	攀钢集团	100.00%	990.25	404.63	576.35	-3.75
本钢集团有限公司	本钢集团	51.00%	1,233.69	254.25	537.88	-65.24
鞍钢集团矿业有限公司	鞍钢矿业	84.41%	643.06	491.07	198.43	40.11
凌源钢铁集团有限责任公司	凌钢集团	56.00%	241.39	71.24	155.85	-15.08

注：公司通过鞍山钢铁持有鞍钢矿业，鞍钢矿业系公司二级子公司。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

¹ 鞍山钢铁集团公司于 2017 年 1 月 25 日经鞍山市工商行政管理局批准完成工商注册变更，正式更名为鞍山钢铁集团有限公司。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2026 年在“结构升级、成本缓释”的正面驱动与“供需矛盾、价格压制”的负面约束交织影响下，钢铁行业将呈现底部趋稳、脆弱修复态势，行业信用风险整体可控，但需关注个体分化加剧态势下业绩持续亏损、财务和资金管理能力偏弱的企业信用风险释放。

2025 年以来钢铁行业需求延续疲软态势，供给端产能置换政策持续迭代收紧，但钢铁行业产能过剩格局仍存；供需矛盾累积造成钢材价格进一步下挫，但受供需宽松运行、黑色产业链负反馈效应影响，原燃料价格中枢整体下移。展望 2026 年，在产能过剩持续、需求总量承压、钢材价格压制而供需结构优化升级、原燃料成本压力缓释等多空因素并存博弈下，钢铁行业经营将呈现底部趋稳、脆弱修复态势，对行业信用影响总体中性。2025 年以来钢铁行业整体投资放缓并进入负增长区间，预计 2026 年行业将延续投资收紧、结构优化的态势，资金平衡压力仍然存在。钢铁行业竞争格局已迈入提质增效新阶段，2025 年以来企业经营业绩有所修复，连年低景气度使得钢企普遍面临一定资金周转压力，财务杠杆高位承压、偿债指标表现较弱。钢铁企业债券融资呈现“总量稳、结构变、分化显”三大特征，2025 年融资策略转向“以长置短、构筑韧性”，强资质头部企业与弱资质发行人融资境遇分化明显。预计 2026 年，“整体改善，个体分化加剧”局面或将得以延续并深化，行业信用风险整体可控，但修复基础仍存脆弱性、信用格局或将持续分层，业绩持续亏损、财务和资金管理能力偏弱的企业信用风险暴露或将趋向显性化。

详见《中国钢铁行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12395?type=1>

经营实力

中诚信国际认为，鞍钢集团系国内特大型钢铁生产企业，规模优势显著，产品结构优秀，市场地位领先，生产设备较为先进，同时矿产资源丰富，原燃料供应稳定，资源保障程度高，对企业信用实力提供了有力支撑；但需关注钢铁板块连续亏损、未来钒钛及钢材价格走势和原燃料价格变动情况，且在建及拟建项目仍需一定规模的资本支出。

公司具备显著的规模和产品结构优势，销售渠道广泛，客户关系稳定，市场地位突出；但受市场需求低迷影响，2025 年钢材销售规模及均价进一步下滑，需对未来钢材销售及价格波动情况保持关注。

目前公司钢铁生产主要分布在鞍山基地、鲅鱼圈基地、朝阳基地、本溪基地、凌源基地、攀枝花

基地以及西昌基地²，重点辐射东北和西南地区；截至 2025 年末生铁、粗钢和钢材的年产能位居国内第二，保持世界前列，规模优势显著。2025 年及 2026 年一季度，公司通过优化资源配置、强化协同等，保持了较好的生产运营效率，但受钢铁行业下游需求较弱以及粗钢产量宏观调控政策等因素的影响，生铁、粗钢及钢材产量均同比下降。

表 2：公司生铁、粗钢、钢材产量（万吨）

	2023	2024	2025	2026.1~3
生铁	5,793	5,594	5,432	1,256
粗钢	6,129	5,955	5,761	1,337
钢材	5,776	5,659	5,433	1,268

注：2023~2024 年部分数据统计口径有所调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司产品结构以板材为主导，管、棒、型、线适度发展，涵盖了中厚宽钢带、热轧薄宽钢带、冷轧薄宽钢带、镀层板（带）及电工钢板（带）等高附加值产品，产品种类完善、结构多元，有利于提升综合抗风险能力。同时，公司立足关键技术研发，不断优化生产工艺，以市场为导向，加强高端产品开发力度，着重发展汽车用钢、铁路用钢、造船和海洋工程用钢、桥梁钢、核电钢、家电用钢、集装箱用钢、电工钢、石油石化用钢、高端制品用钢和特殊钢等产品，截至 2025 年末已累计获得国家受理专利超过 3,800 件，其中 2025 年新获发明专利 385 件，并在重点领域形成了专利群，当年研发费用为 26.35 亿元。

公司重视直销和出口渠道，尤其是战略客户的开发和维护，直销比重稳步增长，直供客户覆盖石油石化、造船、汽车、家电等多个行业，与中国石油、中国石化、中集、上汽、一汽、东风、美的、海尔、格力等一大批知名企业保持密切合作，主要产品产销率维持 100%左右。公司在热轧板、冷轧板和重轨领域竞争优势较强，家电用钢冷轧产品市场占有率长期位居行业前列，铁路耐腐蚀用钢市场占有率长期保持在 40%以上，钢轨产品已配套应用于京津、武广、成灌和广深等高速铁路线，国内地位领先，同时公司是国内少数能够生产轿车面板的钢铁企业之一和全球最大的集装箱板供货企业，管线板、冷轧硅钢、造船板、涂镀板、高速钢轨、高级石油管等产品也在国内居于重要地位。从销售市场来看，东北和华东地区是鞍山钢铁、本钢集团和凌钢集团的传统销售区域，在东北市场具备较强定价话语权；攀钢集团所在的四川地区交通运输成本较高，因此其主要针对西南、华南区域进行产品供应，尤其在西南区域市场占据主导地位；公司外销市场涉及日本、韩国、东南亚、欧洲、南美等几十个国家和地区，2025 年钢材出口结算量为 632.55 万吨，同比增长约 8%。

受下游行业需求整体弱化影响，2025 年，公司主要经营主体钢材产品总销量进一步下滑，叠加原燃料成本对钢价的支撑作用减弱，销售价格亦持续下降，中诚信国际将持续关注市场供需对公司钢材价格及销售情况的影响。

表 3：近年来公司主要经营主体产品销售情况（万吨、元/吨）

	2023		2024		2025	
	销量	均价	销量	均价	销量	均价
鞍山钢铁	2,486	4,066	2,426	3,790	2,364	3,520

² 鞍山基地、鲅鱼圈基地和朝阳基地经营主体为鞍山钢铁，本溪基地经营主体为本钢集团有，攀枝花基地和西昌基地经营主体为攀钢集团，凌源基地的经营主体为凌钢集团。

本钢集团	1,704	3,839	1,616	3,786	1,564	3,229
攀钢集团	967	4,337	963	4,105	937	3,853
凌钢集团	--	--	517	3,316	475	3,055

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

主要生产基地交通较为便利，有一定的区位优势；矿产资源储量丰富，铁矿石自给率很高，同时拥有稳定的外采渠道，资源保障力度强；2025 年以来原燃料价格整体下降，但考虑到钢材价格降幅较大，成本控制压力犹存，仍需关注原燃料价格走势对公司生产经营的影响。

公司攀枝花基地和西昌基地位于四川省，运输条件相对有限，其他生产基地均位于辽宁省，交通较为便利，拥有大连港、丹东港、营口港、锦州港等多个港口可承接原燃料及钢材运输，具有一定的区位优势。2025 年，受当期钢材产量下降以及统计口径调整等影响，公司人均产钢量同比下降至 417 吨，与行业内先进钢企相比仍有提升空间。

公司是国内自有矿山储量最丰富、铁矿石产量最大的钢铁企业，下属矿山主要分布于鞍山及本溪地区、攀枝花及西昌地区和澳大利亚地区，铁矿石资源储量合计约 173 亿吨，年产铁精矿超过 5,000 万吨，其中鞍本矿区和澳大利亚矿区主要供应辽宁地区生产基地，攀枝花及西昌矿区主要供应四川地区生产基地。2025 年，公司自产铁精矿 5,530 万吨，铁矿石自给率达 60%，保持国内领先水平。除自有铁矿外，公司外购铁矿石以进口矿为主，公司通过建立战略合作伙伴关系、签订中长期合作协议等措施保证供应稳定性和规避市场风险；2025 年，公司持续推进调节炉料结构以控制生产成本并加大自有矿山开发力度，自产铁矿石规模增加，外购铁矿石数量下降。

表 4：公司主要铁矿床资质、铁矿石产能及原矿产量情况（万吨）

矿山名称	规划年产能	可采储量	平均品位	2025 年产量
鞍山及本溪地区				
辽宁齐大山铁矿	1,700	25,863	32.46%	1,973
辽宁东鞍山铁矿	700	13,261	33.45%	769
大孤山铁矿	600	8,116	33.32%	27
眼前山铁矿	800	14,750	32.59%	565
弓长岭矿业	露天：920	16,247	31.87%	945
	井下：390	5,508	37.66%	306
胡家庙子铁矿	1,700	23,638	30.23%	1,979
关宝山矿业	400	5,409	31.34%	294
南芬露天矿	1,500	23,207	32.10%	1,695
歪头山铁矿	500	3,927	32.34%	712
贾家堡子铁矿	400	8,335	23.00%	15
攀枝花及西昌地区				
白马铁矿一期、二期	1,500	25,684	26.83%	2,061
兰尖铁矿	1,500	67,696	29.69%	1,399
朱家包包铁矿				
澳大利亚地区				
卡拉拉铁矿	2,070	85,200	35.89%	1,937
合计	14,680	326,841	--	14,677

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司各基地均自备焦化厂，焦炭自给率较高，煤炭采购以炼焦煤为主，目前公司外购煤炭主要由

国内市场提供，在辽宁地区与山西焦煤集团、龙煤集团、开滦集团、淮南矿业集团、皖北煤电集团、国家能源集团等重点煤炭企业分别签署了中长期战略合作协议，在四川地区则全部就近采购。受采购策略优化调整影响，2025 年煤炭采购量提升，焦炭采购量进一步下滑。

表 5：近年来公司原燃料采购情况（万吨）

	2023	2024	2025
煤炭	2,807	2,900	2,953
焦炭	410	359	247
铁矿石	8,902	9,169	9,237
其中：自产铁矿石	5,328	5,397	5,512
外购国内矿	1,004	1,338	1,330
外购进口矿	2,570	2,434	2,395

注：本表 2023 年数据含凌钢集团采购数据；合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2025 年，受供需宽松运行、黑色产业链负反馈效应等因素影响，原燃料价格中枢整体下移。**中诚信国际认为**，公司原燃料采购渠道畅通、供应稳定，铁矿石自给率维持很高水平，并通过调整炉料结构、提高生产效率等方式压降成本，但相对强势的原燃料价格仍为制约钢铁冶炼业务利润空间的重要因素，后续成本控制情况及其对公司钢铁主业盈利能力的影响仍需持续关注。

公司生产设备先进，各项能耗指标符合国家政策要求。

公司生产工艺流程涉及烧结、焦化、炼铁、炼钢、轧钢等，生产设备具有大型化、连续化的特点，生产装备和技术工艺水平均处于行业领先地位，2025 年以来不存在落后产能淘汰情况。

公司不断强化生产组织、技术改造，持续推进超低排放改造，在资源综合利用、能源消耗、水资源利用等方面持续投入并积极推进实施污染治理，主要能耗指标符合国家政策要求。

表 6：公司下属主要子公司能耗指标相关情况

能耗指标	国发【2009】 38 号指标要求	鞍山钢铁	攀钢集团	本钢集团	凌钢集团
吨钢综合能耗（kgce/t）	620	561.70	593.85	565.30	573.90
吨钢耗新水（m³/t）	--	1.94	4.38	2.31	0.46

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司钒钛资源丰富，规模优势显著，但销量及销售价格受市场供需影响波动较为频繁，其盈利稳定性有待关注。

攀西地区是我国乃至世界矿产资源最富集的地区之一，钒钛磁铁矿资源储量约占全国储量的 20%。截至 2025 年末，公司拥有钒资源 0.034 亿吨、钛资源 1.26 亿吨，钒钛资源丰富。

公司钒钛业务以攀钢集团子公司攀钢集团钒钛资源股份有限公司（以下简称“钒钛股份”）、攀钢集团攀枝花钢钒有限公司（以下简称“攀钢钒”）、攀钢集团西昌钢钒有限公司（以下简称“西昌钢钒”）等为运营主体，钒钛制品在技术、生产规模和市场占有率等方面处于国内领先地位。截至 2025 年末，公司拥有氧化钒生产线 4 条、钒铁合金生产线 3 条、钒氮合金生产线 1 条、钒铝合金生产线 1 条、钒电解液生产线 1 条，形成年处理钒渣 50 万吨、年产氧化钒 5 万吨、高钒铁 1.1 万吨、中钒铁 1.32 万吨、钒氮合金 1 万吨、钒铝合金 600 万吨和钒电解液 2,000m³ 的生产能

力。公司是国内单体最大的钒制品生产企业，但受市场整体供过于求影响，2025 年，钒制品产量有所下降。同时，公司也是我国最大的钛原料和领先的钛制品生产企业，生产钛精矿、钛白粉、高钛渣、海绵钛等系列产品，现已掌握氯化法钛白粉³生产技术，在环保政策及监管趋严的形势下拥有明显技术优势，2025 年，公司依据谨慎性原则根据实际项目建设产能修改备案产能，钛制品产能产量略有下降。

表 7：近年来公司钒钛产品生产情况（万吨/年、万吨）

	2025 年末产能	2023	2024	2025
钒制品（折合 V ₂ O ₅ ）	5.20	4.98	5.33	5.31
钛制品	232.00	224.26	232.84	229.83

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

钒钛制品销售方面，公司已形成覆盖全国主要区域市场的营销网络体系，同时出口海外市场，有助于公司国际竞争实力的提升。公司钒钛制品主要客户以商贸公司和部分钢贸企业为主，作为钒钛制品的主要供应商。2025 年，受市场需求波动影响，钒钛制品细分品种销量有所分化，整体销量同比略减；同期市场整体供过于求，钒制品及主要钛制品销售价格同比下行，且主要原料价格持续高位运行，2025 年钒制品和钛制品毛利率进一步下降。**中诚信国际注意到**，近年来钒钛行业受市场供需影响震荡频繁，钒钛制品销量及价格波动和盈利稳定性有待关注。

表 8：近年来公司钒钛制品销量及售价情况（万吨、元/吨）

销量	2023	2024	2025
钒制品（折合 V ₂ O ₅ ）	5.01	5.36	5.31
钛白粉	25.52	25.80	26.55
钛精矿	176.02	185.33	162.30
高钛渣	19.27	17.09	12.31
海绵钛	2.37	4.74	4.90
售价	2023	2024	2025
钒制品（折合 V ₂ O ₅ ）	104,130	77,896	72,274
钛白粉	13,454	13,653	11,963
钛精矿	2,287	2,272	1,659
高钛渣	4,315	5,046	4,354
海绵钛	49,443	38,498	38,806

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建和拟建项目建成投产后有望进一步增强竞争力，未来存在一定规模的资本支出。

公司在建及拟建项目主要为矿山建设和钢铁主业生产设备改造升级等项目，主要投资集中在提质增效、优化产业布局、矿产项目、节能环保改造、智能制造等方面，项目建成投产后有望进一步提升公司业务竞争力，同时未来仍存在一定规模的资本支出。

表 9：截至 2025 年末公司主要在建及拟建项目情况（亿元）

序号	项目名称	计划投资总额	已投入金额	未来投资计划	
				2026	2027
在建项目：					
1	西鞍山铁矿采选项目	203.40	51.50	8.70	20.00
2	徐家堡子铁矿地下开采	38.17	1.70	2.20	4.00

³ 氯化法钛白粉在环保和产品品质上较硫酸法钛白粉具有明显优势，国际钛白粉市场近 60%比例是氯化法钛白粉，国内多数为硫酸法钛白粉。

3	齐大山分公司露天开采扩建工程	23.12	2.80	5.50	8.00
4	齐矿二期扩建工程	19.65	14.50	0.02	-
5	大孤山分公司露天采坑生态修复工程	14.62	8.50	2.30	-
6	鞍钢股份本部钢渣处理工程项目	10.50	8.19	1.21	0.35
7	鞍钢股份有限公司一发电分厂资源综合利用发电项目	4.59	2.83	1.06	0.38
8	鞍钢股份有限公司二发电分厂资源综合利用发电项目	4.50	2.63	1.30	0.45
9	本溪北营钢铁（集团）股份有限公司 1×135MW 余气资源综合利用发电项目	4.20	2.12	2.00	0.08
小计		322.75	94.77	24.30	33.26
拟建项目：					
1	新建营口港鲅鱼圈港区钢铁基地作业区 5#-6# 杂货泊位及工作船泊位工程项目	7.71	-	3.20	4.00
2	攀钢钒板材厂新建 1420 酸轧机组项目	5.00	-	0.63	0.20
3	本钢板材炼铁总厂 4A、4B 焦炉大修项目	3.00	-	-	1.16
4	冷轧厂 4#镀锌机组拓品改造项目	2.90	-	0.49	2.26
小计		18.61	-	4.32	7.62

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2025 年以来，公司资产、债务规模和权益均呈波动态势，财务杠杆尚处于行业合理水平，但短期债务占比提高。期间，公司利润仍大幅亏损但亏损幅度有所收窄，经营获现水平良好，主要偿债指标表现好转，但后续盈利修复情况仍需保持关注。此外，公司凭借很强的外部融资能力、多重外部融资渠道以及较好的内部流动性可实现到期债务续接。

盈利能力

2025 年以来主要产品量价齐跌，公司收入规模延续下行趋势，利润仍大幅亏损，但受益于采购端成本及期间费用压降，亏损幅度有所收窄，后续盈利修复情况需保持关注。

钢铁生产为公司核心主业，其收入占营业总收入的比重始终在 70%以上。2025 年钢铁产品量价齐跌，公司钢铁业务收入和营业总收入延续下行趋势；钒钛制品整体销量及价格下降使得相关收入有所收缩；攀钢集团下属贸易板块子公司成都积微物联集团股份有限公司⁴（以下简称“积微物联”）出表等因素导致贸易业务收入持续收缩。毛利率方面，2025 年，钢铁售价虽有一定下滑，但采购端成本压降，公司钢铁业务毛利率有所回升；售价持续下跌导致钒钛制品业务毛利率进一步下降，但整体来看公司营业毛利率同比回升。2026 年一季度，公司营业总收入为 588.99 亿元，同比下降 4.83%，营业毛利率为 4.31%，同比下降 1.26 个百分点，净利润仍表现为亏损态势，中诚信国际将对公司后续控亏扭亏及经营情况保持持续关注。

表 10：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

板块	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
钢铁业务	2,225.26	6.27	2,015.04	1.35	1,910.44	2.85
钒制品	48.57	28.81	42.83	11.14	35.42	9.89
钛制品	76.04	38.51	81.22	33.20	71.30	27.59
贸易	237.54	5.04	207.58	4.60	133.71	6.07

⁴ 2025 年积微物联营业总收入 54.34 亿元，净利润 0.16 亿元。公司出于战略发展、聚焦主责业务等因素考虑将其出表。

其他	292.74	--	262.07	--	285.30	--
营业总收入/营业毛利率	2,880.16	8.22	2,609.72	4.58	2,436.17	5.49

注：1、其他业务主要包括工程、实业、金融和地产业务等；2、合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

公司期间费用主要由管理费用和财务费用等构成。2025 年以来，财务费用大幅压降，并实现一定汇兑收益，公司期间费用整体压降，经营性业务利润仍大幅亏损但亏损幅度收窄。此外，受主营产品价格下滑等因素影响，公司对存货计提跌价准备产生大额资产减值损失亦对其当期利润造成较大侵蚀，但公司持有的上市企业股票和参股企业贡献的投资收益可对公司利润形成一定补充。但整体来看，受行业景气度持续下行影响，公司面临较大亏损压力，后续盈利修复情况需保持关注。

表 11：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.1~3
期间费用合计	205.57	225.89	178.39	38.85
期间费用率	7.15	8.67	7.33	6.60
经营性业务利润	-8.08	-137.09	-78.80	-21.09
资产减值损失	-2.13	-17.76	-16.46	-1.05
信用减值损失	5.64	3.26	-3.84	0.11
投资收益	10.28	12.63	20.88	0.77
利润总额	6.15	-139.48	-77.93	-19.89
净利润	-17.88	-170.51	-108.03	-26.99
EBIT	81.36	-71.52	-24.71	--
EBITDA	242.26	102.40	164.32	--
总资产收益率	1.69	-1.46	-0.50	--

注：资产减值损失和信用减值损失以“-”表示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2025 年以来，公司资产、债务规模和权益均呈波动态势，财务杠杆尚处于行业合理水平，但短期债务占比提高，需关注公司债务期限结构合理性以及短债偿付及接续情况。

公司资产结构以非流动资产为主，符合钢铁行业特征，2025 年以来总资产随着业务开展有所波动。流动资产方面，2025 年末公司货币资金因对外投资及债务偿付增加而有所减少，其中受限货币资金占比为 24.31%，仍有一定比例；公司加强库存管理、优化库存结构、推动库存商品去化，存货规模整体下行；其他流动资产规模主要系定期存款、应收保理融资款和债权投资，2025 年以来仍保持一定规模。非流动资产方面，2025 年以来随着在建项目转固，公司在建工程和固定资产呈现此消彼长态势。

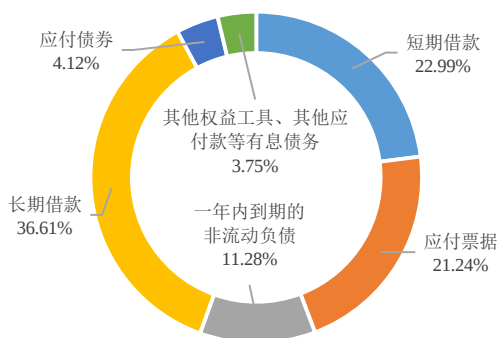
公司负债以银行借款和应付票据等有息债务以及各类应付款构成。2025 年公司总债务小幅减少，但短期债务占比显著提高，需关注公司债务期限结构合理性以及短债偿付及接续情况。权益方面，2025 年末，利润亏损导致公司未分配利润进一步减少，少数股东权益规模占比较大，需关注公司权益稳定性，2026 年一季度，受持续发行永续债等因素影响，其他权益工具增加，因季度数据尚未完成清产核资调整导致当期未分配利润回升，所有者权益小幅提升；受上述因素影响，公司财务杠杆在一定区间内窄幅波动，但财务杠杆尚处于行业合理水平。

表 12：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.3
货币资金	269.06	300.97	212.47	253.71
存货	484.00	465.17	402.62	391.23
其他流动资产	49.09	92.29	93.57	106.41
固定资产	1,857.38	2,045.74	2,184.11	2,194.94
在建工程	270.02	267.24	162.77	168.18
无形资产	924.06	917.34	891.49	905.53
资产总计	4,826.74	5,004.14	4,835.03	4,919.05
应付账款	311.22	327.86	292.23	279.81
其他应付款	188.86	179.30	152.07	145.66
合同负债	159.80	152.69	143.58	149.98
总债务	2,448.49	2,587.18	2,526.04	2,579.96
负债合计	3,303.89	3,422.07	3,266.61	3,314.67
短期债务/总债务	45.31	49.69	57.45	56.50
实收资本	610.98	610.98	610.98	610.98
其他权益工具	34.00	34.00	34.00	49.00
资本公积	795.32	825.30	830.95	826.96
未分配利润	-524.87	-674.44	-730.93	-699.71
少数股东权益	590.68	755.68	797.50	791.13
所有者权益合计	1,522.85	1,582.07	1,568.41	1,604.37
资产负债率	68.45	68.38	67.56	67.38
总资本化比率	62.19	62.56	62.21	62.39

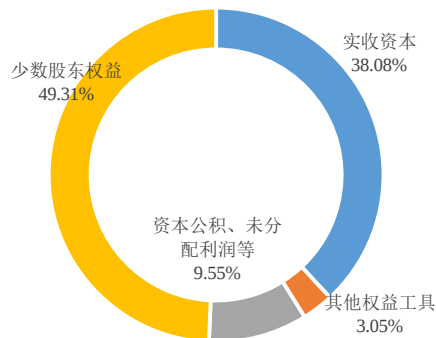
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2026 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2026 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2025 年，公司经营获现水平良好，主要偿债指标表现好转；凭借公司很强的外部融资能力、多重外部融资渠道以及较好的内部流动性可实现到期债务续接。

2025 年，受益于钢铁板块经营业绩改善，公司经营活动净现金流保持净流入态势，且净流入规模小幅回升，经营获现水平良好。投资活动方面，2025 年公司以矿山、产线升级改造为主的资本支出仍保持较大规模，加之购买理财产品亦有一定资金流出，公司投资活动净现金流仍呈较大缺口。同期公司保持了一定的债务偿还力度，同时下属子公司引战等吸收投资减少，当期筹资活动净现金流转为净流出态势。2026 年一季度，公司进一步强化产销联动、提高经营效率，经营活动产生的现金净流入规模同比扩大；但当期投资需求使得投资活动净流出态势同比扩大，公司通过

外部融资弥补投资活动缺口，筹资活动净现金流由负转正。

2025 年公司亏损收窄且经营获现水平良好，EBITDA 和经营活动净现金流对利息的保障能力提升，但 2025 年以来公司短债规模大幅增加，非受限货币资金对其的覆盖能力进一步弱化，短期偿债压力有所增加。但考虑到公司外部融资能力很强，备用流动性充足，可实现到期债务的续接。截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 5,688.44 亿元，其中尚未使用额度为 3,361.01 亿元。此外，公司控股四家 A 股上市公司，其持有的上市公司股权无质押情况，可为偿债提供一定流动性支持，财务弹性很强。资金管理方面，公司通过鞍钢集团财务有限责任公司的资金集中平台对下属企业进行资金实时上收，实现集团内部资金的集中归集和管理。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2023	2024	2025	2026.1~3
经营活动净现金流	164.51	84.26	92.99	37.60
投资活动净现金流	-42.31	-153.67	-144.52	-51.97
筹资活动净现金流	-133.77	102.96	-34.02	59.78
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	2.24	1.22	1.59	--
EBITDA 利息保障倍数	3.30	1.48	2.82	--
FFO/总债务	0.05	0.0009	0.03	--
总债务/EBITDA	10.11	25.26	15.37	--
非受限货币资金/短期债务	0.19	0.19	0.11	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司情况

母公司主要承担战略管控、运营支撑等职责，经营获现能力较弱，但融资渠道畅通，综合偿债能力很强。

母公司主要承担战略管控、运营支撑等职责，钢铁等主营业务均在下属子公司开展，收入规模很小，利润主要来源于投资收益。2025 年，受部分控股、参股公司业绩下滑影响，母公司投资收益同比有所下降，叠加财务费用与公允价值变动损失侵蚀，母公司净利润同比下降。母公司财务政策稳健，2025 年以来有息债务规模虽有增加，但财务杠杆仍保持较低水平。由于无实际经营业务，母公司经营活动净现金流无法对债务本息提供有效保障，但凭借其很强的外部融资能力，可对资本支出缺口以及到期债务的续接提供保障；此外，考虑到母公司对核心子公司持股比例较高，子公司对下属上市企业股权无质押，各年获得的分红款可对利息形成有效覆盖，母公司综合偿债能力很强。

表 14：近年来母公司主要财务指标（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	103.04	130.88	43.66	27.21
其他应收款	26.85	74.49	228.42	230.75
长期股权投资	1,489.52	1,441.99	1,488.01	1,488.01
资产总计	1,874.25	1,902.63	2,020.97	2,021.47
负债合计	447.22	448.39	557.16	544.15
总债务	333.45	360.50	476.13	477.80
短期债务/总债务	18.51	38.06	45.71	36.54
营业总收入	2.75	0.48	0.80	0.01
财务费用	11.72	10.09	13.98	2.38
投资收益	40.00	35.22	32.35	1.44

公允价值变动收益	1.34	-1.20	-4.42	-0.08
净利润	27.35	19.50	10.00	-1.51
经营活动净现金流	-1.73	-3.84	-2.34	-0.42
投资活动净现金流	55.52	79.90	-29.25	-13.53
取得投资收益收到的现金	39.50	37.95	32.47	1.52
筹资活动净现金流	-37.13	-48.23	-55.69	-2.50
资产负债率	23.86	23.57	27.57	26.92
总资本化比率	19.31	20.24	24.98	25.07
货币资金/短期债务 (X)	1.67	0.95	0.20	0.16

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产合计 259.82 亿元，占同期末净资产的 16.57%，主要为货币资金中的各类保证金，用于抵押借款的存货、固定资产和无形资产等。

截至 2025 年末，公司对外担保金额为 16.55 亿元，均为对参股企业按照持股比例提供担保。截至 2026 年 3 月末，公司作为原告的重大未决诉讼案件 6 起，涉案金额 7.87 亿元，整体影响相对较小。

过往债务履约情况：根据公开资料显示，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供的征信报告及相关资料，2023~2026 年 6 月末，公司合并口径内借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

假设与预测⁵

假设

——2026 年，鞍钢集团在产品结构和市场区位方面保持明显的竞争优势，钢铁产销规模整体平稳。

——2026 年，主要钢材产品及煤炭、焦炭均价预计与上年基本持平，铁矿石均价波动下行，整体毛利空间仍承压。

——2026 年，鞍钢集团重大在建项目投资建设稳步推进，财务政策保持稳健。

预测

表 15：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	62.56	62.21	63~65
总债务/EBITDA(X)	25.26	15.37	13~15

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

⁵ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，鞍钢集团资金平衡状况良好，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求。

公司经营获现能力良好，非受限货币资金保有量尚可，未使用授信额度充足，并控股四家 A 股上市公司，流动性强，资本市场融资渠道较为畅通。公司资金流出主要用于债务的还本付息及项目投资，凭借其良好的银企关系及多重外部融资渠道能够实现债务接续，资金平衡状况良好。未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求。

ESG 分析⁶

中诚信国际认为，鞍钢集团注重环保投入和安全生产管理，内控制度较完善，战略方向较为明确，目前 ESG 表现对其持续经营和信用风险负面影响可控。

环境方面，作为开采、冶炼加工类企业，公司在安全和环保生产等方面投入力度很大。在安全生产方面，公司各生产经营单位在安全管理机构设置、安全教育、安全检查、安全监督、应急事件、事故报告、事故处理、责任追究等众多方面均做出了明确的规定。环保管理方面，公司建立了各级节能减排管理体系和管理制度，涵盖节能减排规划、计划、节能减排设备管理、技术进步、节能环保监察、考核等各个方面。**中诚信国际关注到**，2025 年中央第六生态环境保护督察组对鞍钢集团有限公司开展了第三轮生态环境保护督察，针对存在的问题，鞍钢集团有限公司已制定《鞍钢集团有限公司贯彻落实第三轮中央生态环境保护督察报告整改方案》（以下简称“《方案》”）并按时报送党中央、国务院，方案中对中央生态环境保护督察反馈问题逐项明确整改实施主体、整改验收单位、整改目标、整改时限及整改措施，可立行立改的整改措施已组织相关子企业立行立改。已组织完成制定《鞍钢集团中央生态环境保护督察整改任务验收销号工作方案》并下发给相关部门及子企业，待《鞍钢集团有限公司贯彻落实第三轮中央生态环境保护督察报告整改方案》经党中央、国务院审核通过后，针对中央生态环境保护督察反馈问题逐项开展验收销号工作。

社会方面，公司激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，近年来通过厂办大集体改革、退休人员社会化等措施，稳妥做好了职工的分流安置工作。近三年公司发生过一般事故以上的安全生产事故⁷，目前公司已加大在安全生产方面的投入，避免安全生产事故再次发生。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。目前公司根据自身的行业特点和业务模式设立了较为全面的内控体系，公司治理结构较为完善。董事会为公司最高决策机构，目前由 9 名董事组成（含职工董事 1 名），其中国务院国资委委派 6 人，中国诚通和中国国新各委派 1 人。2025 年 4 月，公司发布《鞍钢集团关于取消监事的公告》，取消设置监事会、监事，由董事会审计与风险委员会、内部审计等机构行使相关职权。战略方面，公司将坚持“创新+改革”双轮驱动，持续发展钢铁和矿产两大

⁶中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

⁷ 该生产事故发生于攀钢集团矿业有限公司朱兰铁矿分公司尖山地下矿，2025 年 3 月 4 日，因顶板围岩失稳冒落及现场安全管理缺失造成 1 人死亡，攀钢集团工程技术有限公司特种工程分公司对事故发生负有主要责任，被处以 60 万元罚款，多名管理人员被处以罚款、暂停安全资格等责任追究。

核心主业，发展新材料、现代供应链、节能环保、产业金融等新兴产业，推动钢铁主业数智转型升级和绿色低碳发展。

外部支持

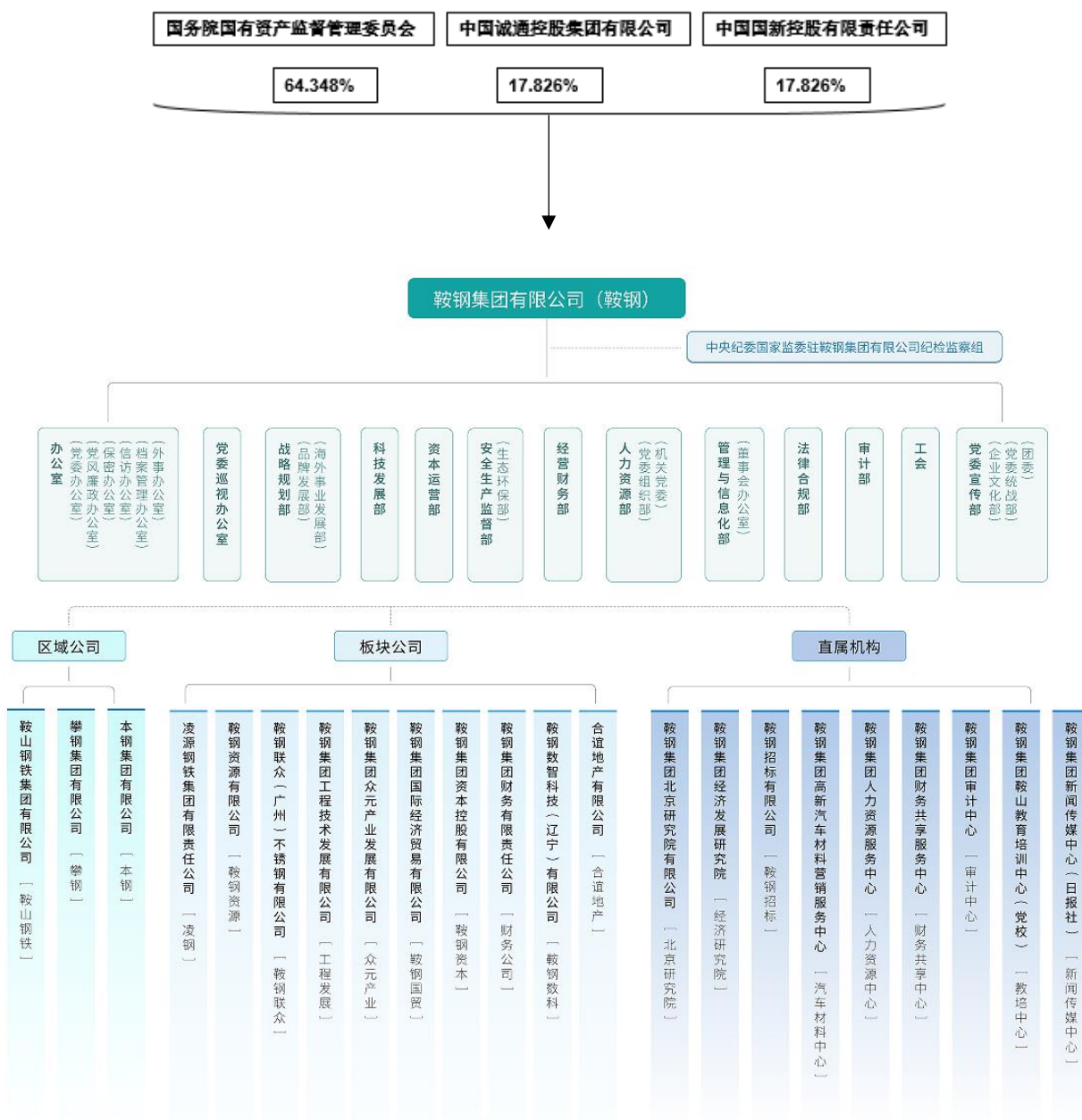
公司在国家钢铁行业发展中地位极高，控股股东实力雄厚，对其支持意愿及力度很大。

公司是隶属于国务院国资委的特大型国有控股钢铁企业之一，同时也是国内最具有铁矿石资源优势的钢铁企业，拥有鞍钢股份有限公司、本钢板材股份有限公司、攀钢钒钛和凌源钢铁股份有限公司四家上市公司，战略及行业地位极为重要。公司控股股东国务院国资委实力雄厚、资源协调能力极强，公司成立以来，其多次向公司进行国有资本经营预算拨款，用于矿山建设、产能搬迁、人员安置等工作，并使得公司资本实力有所增强；此外，国务院国资委还向公司派驻外部董事，以提升公司管理质量。在控股股东的支持下，公司陆续完成中央企业股权多元化改革和对本钢集团及凌钢集团的重组，业务规模及行业地位得到进一步提升。整体来看，控股股东对公司支持意愿及支持能力很强，预计未来公司将继续得到控股股东在资金、管理、政策等方面的支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定鞍钢集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：鞍钢集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：鞍钢集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	269.06	300.97	212.47	253.71
应收账款	55.66	74.59	79.34	80.90
其他应收款	76.56	68.39	43.88	47.68
存货	484.00	465.17	402.62	391.23
长期投资	209.93	192.86	206.77	206.18
固定资产	1,857.38	2,045.74	2,184.11	2,194.94
在建工程	270.02	267.24	162.77	168.18
无形资产	924.06	917.34	891.49	905.53
资产总计	4,826.74	5,004.14	4,835.03	4,919.05
其他应付款	188.86	179.30	152.07	145.66
短期债务	1,109.38	1,285.60	1,451.30	1,457.77
长期债务	1,339.11	1,301.58	1,074.74	1,122.19
总债务	2,448.49	2,587.18	2,526.04	2,579.96
净债务	2,238.00	2,342.40	2,365.23	2,326.26
负债合计	3,303.89	3,422.07	3,266.61	3,314.67
所有者权益合计	1,522.85	1,582.07	1,568.41	1,604.37
利息支出	73.40	69.12	58.33	--
营业总收入	2,880.16	2,609.72	2,436.17	588.99
经营性业务利润	-8.08	-137.09	-78.80	-21.09
投资收益	10.28	12.63	20.88	0.77
净利润	-17.88	-170.51	-108.03	-26.99
EBIT	81.36	-71.52	-24.71	--
EBITDA	242.26	102.40	164.32	--
经营活动产生的现金流量净额	164.51	84.26	92.99	37.60
投资活动产生的现金流量净额	-42.31	-153.67	-144.52	-51.97
筹资活动产生的现金流量净额	-133.77	102.96	-34.02	59.78
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	8.22	4.58	5.49	4.31
期间费用率(%)	7.15	8.67	7.33	6.60
EBIT 利润率(%)	2.83	-2.74	-1.02	--
总资产收益率(%)	1.69	-1.46	-0.50	--
流动比率(%)	0.65	0.61	0.49	0.51
速动比率(X)	0.39	0.37	0.30	0.32
存货周转率(X)	5.45	5.24	5.30	5.67*
应收账款周转率(X)	46.96	40.01	31.61	29.37*
资产负债率(%)	68.45	68.38	67.56	67.38
总资本化比率(%)	62.19	62.56	62.21	62.39
短期债务/总债务(%)	45.31	49.69	57.45	56.50
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	0.04	0.01	0.01	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	0.08	0.01	0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍 数(X)	2.24	1.22	1.59	--
总债务/EBITDA(X)	10.11	25.26	15.37	--
EBITDA/短期债务(X)	0.22	0.08	0.11	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.30	1.48	2.82	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	1.11	-1.03	-0.42	--
FFO/总债务(X)	0.05	0.0009	0.03	--

附三：鞍钢集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：亿元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	103.04	130.88	43.66	27.21
应收账款	0.24	0.33	0.35	0.24
其他应收款	26.85	74.49	228.42	230.75
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	1,725.26	1,673.65	1,721.92	1,721.92
固定资产	0.15	0.18	0.16	0.15
在建工程	0.74	0.99	1.49	1.27
无形资产	1.12	1.26	1.23	1.41
资产总计	1,874.25	1,902.63	2,020.97	2,021.47
其他应付款	146.56	120.89	113.94	114.45
短期债务	61.73	137.21	217.62	174.59
长期债务	271.72	223.29	258.51	303.21
总债务	333.45	360.50	476.13	477.80
净债务	230.41	229.62	432.47	450.59
负债合计	447.22	448.39	557.16	544.15
所有者权益合计	1,427.03	1,454.23	1,463.81	1,477.32
利息支出	13.60	11.62	14.73	--
营业总收入	2.75	0.48	0.80	0.01
经营性业务利润	-13.91	-14.48	-17.98	-3.18
投资收益	40.00	35.22	32.35	1.44
净利润	27.35	19.50	10.00	-1.51
EBIT	40.60	30.85	24.27	--
EBITDA	40.73	31.03	24.52	--
经营活动产生的现金流量净额	-1.73	-3.84	-2.34	-0.42
投资活动产生的现金流量净额	55.52	79.90	-29.25	-13.53
筹资活动产生的现金流量净额	-37.13	-48.23	-55.69	-2.50
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	80.18	-9.25	41.60	-620.86
期间费用率(%)	583.90	3,007.01	2,281.45	29,986.33
EBIT 利润率(%)	1,477.67	6,431.72	3,028.47	--
总资产收益率(%)	2.17	1.63	1.24	--
流动比率(X)	0.70	0.88	0.89	1.02
速动比率(X)	0.70	0.88	0.89	1.02
存货周转率(X)	608.20	637.35	615.54	414.56*
应收账款周转率(X)	20.97	1.69	2.36	0.14*
资产负债率(%)	23.86	23.57	27.57	26.92
总资本化比率(%)	19.31	20.24	24.98	25.07
短期债务/总债务(%)	18.51	38.06	45.71	36.54
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 总债务(X)	-0.04	-0.04	-0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/ 短期债务(X)	-0.24	-0.11	-0.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍 数(X)	-0.13	-0.33	-0.16	--
总债务/EBITDA(X)	8.19	11.62	19.42	--
EBITDA/短期债务(X)	0.66	0.23	0.11	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.00	2.67	1.66	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	2.99	2.66	1.65	--
FFO/总债务(X)	-0.04	-0.04	-0.04	--

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少 (存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn