



2026 年度 广西柳州钢铁集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20262197M-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 6 月 30 日至 2027 年 6 月 30 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 6 月 30 日

受评主体及评级结果

广西柳州钢铁集团有限公司

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了广西柳州钢铁集团有限公司（以下简称“柳钢集团”或“公司”）股东支持力度大、规模优势显著、区域竞争力较强，钢材品种较为齐全且产品结构持续优化、2025 年利润总额扭亏为盈以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到钢材产品价格持续下行、产品结构转型效果及债务规模较大等因素对其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，广西柳州钢铁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，连续大幅侵蚀利润水平，亏损金额持续扩大；项目建设及运营持续推高债务规模，偿债能力大幅下滑。

正 面

- 公司可在资产划转、上缴国有资本收益返还等方面得到控股股东大力支持
- 公司是华南、西南地区最大的钢铁联合企业，钢材品种较为齐全且产品结构持续优化，区域竞争力较强
- 2025 年公司盈利能力有所修复，利润总额扭亏为盈
- 银行可使用授信较为充足，拥有 A 股上市子公司，整体融资渠道畅通

关 注

- 钢铁市场面临有效需求不足、供给过剩格局凸显压力，钢材产品价格持续面临下行压力
- 后续产品结构调整和转型效果仍需持续关注
- 公司债务规模较大，且未来仍将保持一定资本支出强度，财务杠杆控制情况有待关注

项目负责人：刘莹 yliu02@ccxi.com.cn

项目组成员：郑皓月 hyzheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

柳钢集团（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	1,187.21	1,143.45	1,098.97	1,137.22
所有者权益合计（亿元）	310.99	271.98	280.07	279.06
负债合计（亿元）	876.22	871.47	818.90	858.16
总债务（亿元）	633.24	650.95	635.00	656.19
营业总收入（亿元）	1,065.38	1,016.59	1,031.19	223.04
净利润（亿元）	-49.56	-38.09	-1.98	-5.71
EBIT（亿元）	-30.38	-17.55	19.80	--
EBITDA（亿元）	11.04	18.72	59.51	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-10.79	51.17	56.43	-19.29
营业毛利率(%)	0.69	2.34	5.26	3.19
总资产收益率(%)	-2.54	-1.51	1.77	--
EBIT 利润率(%)	-2.85	-1.73	1.92	--
资产负债率(%)	73.80	76.21	74.52	75.46
总资本化比率(%)	67.06	70.53	70.16	70.92
总债务/EBITDA(X)	57.33	34.77	10.67	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.52	0.84	3.14	--
FFO/总债务(%)	-3.85	0.04	6.68	--
柳钢集团（母公司口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	413.11	399.85	399.80	399.45
所有者权益合计（亿元）	166.60	141.50	140.51	133.59
负债合计（亿元）	246.51	258.34	259.29	265.86
总债务（亿元）	183.77	204.16	218.66	223.82
营业总收入（亿元）	317.21	281.67	252.07	52.42
净利润（亿元）	-30.02	-25.00	-8.76	-7.31
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-31.36	-14.26	-13.93	-15.40
营业毛利率(%)	-6.50	-5.63	-0.53	-8.58
资产负债率(%)	59.67	64.61	64.85	66.56
总资本化比率(%)	52.45	59.06	62.62	64.42

注：1、中诚信国际根据其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年度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了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年及 2026 年一季度财务数据采用了各期财务报表期末数；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，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司“其他流动负债”、“长期应付款”及“其他权益工具”中的刚性债务。

同行业比较（2025 年数据）

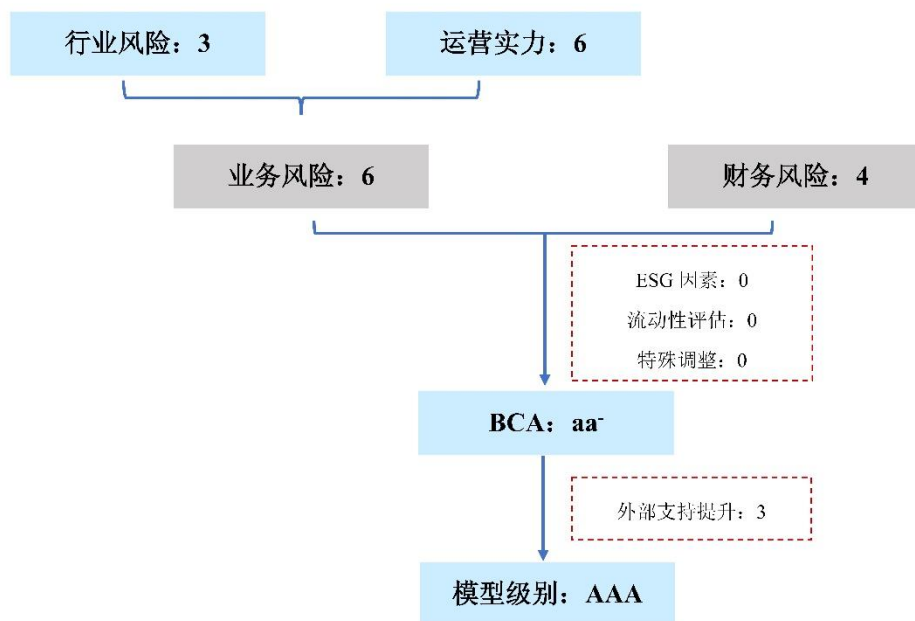
公司名称	粗钢产量（万吨）	资产总额（亿元）	资产负债率(%)	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）
本钢集团	1,630	1,233.69	79.39	537.88	-65.24
山钢集团	1,826	1,711.46	80.89	1,132.92	-3.13
攀钢集团	994	990.25	59.14	576.35	-3.75
柳钢集团	2,045	1,098.97	74.52	1,031.19	-1.98

中诚信国际认为，与同行业相比，柳钢集团资产总额和收入规模居中，财务杠杆较高；公司无自有矿山且距离煤炭集中产区较远，但仍具备规模优势和长期稳定的原燃料供应渠道，净利润微损。

注：1、“本钢集团”为“本钢集团有限公司”简称，“山钢集团”为“山东钢铁集团有限公司”简称，“攀钢集团”为“攀钢集团有限公司”简称；2、因公司数据披露口径调整，柳钢集团不再对外提供粗钢产量数据，上表柳钢集团产量数据为钢材产量，与其他公司数据不具有可比性。
资料来源：公开数据，中诚信国际整理

● 评级模型

广西柳州钢铁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。

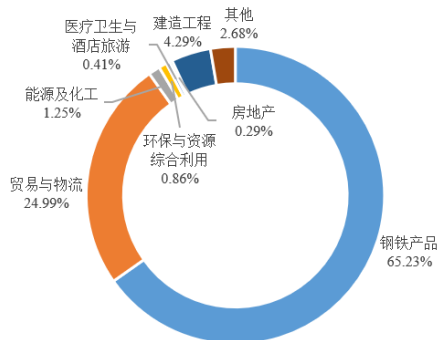
外部支持：公司作为广西大型国有独资企业，得到了来自控股股东各方面的支持，包括防城港基地项目的建设、无偿划转十一冶建设集团有限责任公司（以下简称“十一冶”）和广西铁合金有限责任公司（以下简称“铁合金公司”）股权、上缴国有资本收益返还等。外部支持调升 3 个子级。

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

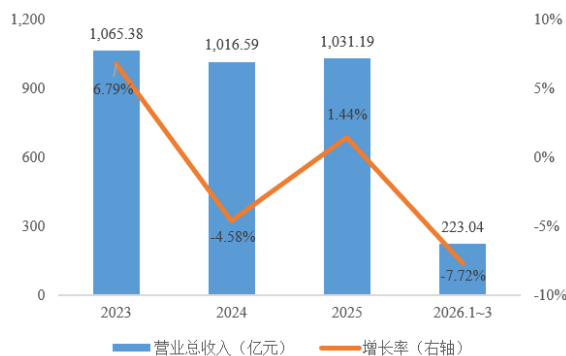
公司前身为成立于 1958 年 7 月的柳州钢铁厂，1992 年经广西壮族自治区经济贸易委员会批准、广西壮族自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“广西自治区国资委”）作为唯一出资人组建为广西柳州钢铁（集团）公司，2016 年更为现名。公司曾与武钢集团有限公司（以下简称“武钢集团”）进行联合重组，后解除联合重组关系¹；2018 年武钢集团、公司、广西钢铁签署《广西钢铁集团有限公司重组协议》，武钢集团对广西钢铁减资，再由公司向广西钢铁增资，广西钢铁成为公司子公司；2019 年以来公司子公司柳州钢铁股份有限公司（以下简称“柳钢股份”，证券代码：601003.SH）陆续对广西钢铁增资，2020 年广西钢铁成为柳钢股份并表企业，主要运营防城港基地项目。公司业务以钢铁冶炼、加工为主，重点产品包括棒材、冷轧板卷、热轧板卷、中板材等。2025 年，公司实现营业总收入 1,013.19 亿元。

图 1：2025 年收入构成情况



资料来源：公司提供，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：经过多次资本金注入及资本公积、未分配利润、国有划拨土地转增资本金，截至 2026 年 3 月末，公司实收资本增至 56.90 亿元，广西自治区国资委为公司控股股东及实际控制人，持有公司 100.00% 股权。

2026 年 4 月，柳钢股份发布公告称，拟通过发行股份及支付现金的方式²向公司购买其合计持有的广西钢铁 13% 股权，本次交易完成后，柳钢股份对广西钢铁的持股比例将显著提升，有助于发挥柳钢股份与广西钢铁的业务协同性，进一步整合集团优质钢铁资产，中诚信国际将对上述交易的后续进展保持关注。

表 1：公司主要子公司情况（亿元）

全称	简称	直接持股比例	2025 年末		2025 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
柳州钢铁股份有限公司	柳钢股份	74.57%	613.75	224.30	688.91	13.93
广西柳钢国际贸易有限公司	柳钢国贸	100.00%	38.52	14.65	345.58	1.09

¹ 2005 年广西自治区国资委与武钢集团合资成立武钢柳钢（集团）联合有限责任公司（以下简称“武柳公司”），2008 年双方签订重组合同书并更名为广西钢铁集团有限公司（以下简称“广西钢铁”），公司控股股东变更为广西钢铁，武钢集团成为其间接实际控制人。2015 年广西自治区国资委从广西钢铁全部撤资，公司与武钢集团联合重组关系终止，柳钢集团控股股东和实际控制人变更为广西自治区国资委。

² 根据柳钢股份于 2026 年 6 月披露的《柳州钢铁股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，广西钢铁 13% 股权的最终交易价格为 366,422.98 万元，支付方式为现金对价 100,000.00 万元，股份对价 266,422.98 万元。柳钢股份将向不超过 35 名符合条件的特定投资者募集配套资金不超过 150,000.00 万元，其中 100,000.00 万元用于支付本次交易的现金对价，其余用于补充流动资金或偿还债务。

柳州市兴佳房地产开发有限责任公司	兴佳房地产	98.00%*	42.41	0.91	3.10	-0.35
十一冶建设集团有限责任公司	十一冶	62.35%*	124.71	25.14	50.66	-0.99
广西柳钢中金不锈钢有限公司	柳钢中金	100.00%	75.55	14.71	39.55	-5.59

注：1、公司直接持有兴佳房地产 98% 的股份，并通过全资子公司广西柳钢实业有限公司间接持有其 2% 的股份；2、公司直接持有十一冶 62.35% 的股份，并通过全资子公司广西柳钢资产经营管理有限公司间接持有其 37.65% 的股份。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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>

运营实力

中诚信国际认为，公司是华南、西南地区最大的钢铁联合企业，规模优势显著，生产设备较为先进，钢材品种较为齐全，虽无自有矿山，但外采渠道较为稳定，供应有保障。2025 年以来，防城港钢铁基地（一期）的产能释放推动公司产销量规模，产品结构亦有所优化，但主要原燃料采购价格相较于钢材价格仍处于高位。未来，中诚信国际将持续关注钢材价格走势、原燃料价格波动、产品结构升级转型以及投资建设的资金平衡情况对公司生产经营的影响。

公司作为广西地区唯一的大型钢铁生产企业，规模优势显著，在广西、广东地区具有较强的区域竞争力；2025 年，随着防城港钢铁基地（一期）产能释放，公司钢材产品整体销量有所增加，产品结构亦有所优化，但价格仍有所下滑；2026 年一季度，部分产品价格出现小幅回升，未来钢价走势以及公司产品结构升级转型效果仍需保持关注。

公司作为广西地区唯一大型钢铁生产企业，也是华南、西南地区最大的钢铁企业，规模优势显著，“材大于钢”的倒宝塔式产能结构亦有利于根据市场需求灵活调节产品结构，以实现效益最大化。公司钢铁产能主要集中在柳州本部和防城港钢铁基地，同时柳钢中金³在玉林拥有不锈钢板生产基地。2025 年末，由于冷轧基板的产能不再计入钢材产能，公司钢材产能有所下降。2025 年，随着防城港钢铁基地（一期）⁴产能逐步释放，全年钢材产量同比有所上升；2026 年一季度钢材产量同比基本持平。公司钢材产品以内销为主，其中广西、广东地区销售额占比超过 75%，具有较强的区域竞争力。此外，在国内钢材需求低迷环境下，公司积极拓展海外市场，出口产品主要销往东南亚、南美洲等地区，2025 年钢材出口量为 100 万吨左右，同比增长约 42%。

表 2：近年来公司主要产品产能、产量情况（万吨/年、万吨）

产品	2025 年末产能	2023	2024	2025	2026.1~3
钢材	2,690	1,923	1,824	2,045	470

注：1、钢材的产能及产量均不含柳钢中金；2、因公司数据披露口径调整，2026 年起柳钢集团不再对外提供生铁和粗钢的产能、产量相关数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司钢材品种较为齐全，传统优势产品主要为建筑用材和工业用材，随着防城港钢铁基地产能逐步释放，其高性能汽车板和家电板的产品定位进一步提升了公司在板材产品方面的竞争力，产品结构逐渐从以建筑材料为主向制造业材料为主转变，2025 年公司品种钢销量占比超 44%，同比上升 20.53 个百分点，产品结构有所优化。具体来看，2025 年以来，受房地产和建筑行业景气度持续低迷影响，公司棒材和热卷的销量进一步下降，但船舶和海洋用钢、集装箱板、汽车用钢、家电板以及工业线材等产品下游需求相对较好，加之防城港基地中板产能的释放，带动中板、线材、冷卷产销量均出现不同程度的回升。公司主要钢材产品价格 2025 年仍延续下降趋势，2026 年一季度部分产品价格小幅回升。**中诚信国际认为**，受产品结构影响，近年来下游需求变化对公司整体盈利能力造成的影响与其他大型国有钢企相比更加显著，但随着防城港钢铁基地 3,800mm 宽厚板等项目建成投产，公司产品结构有所优化，但仍需对未来钢材价格走势及产品结构升级转型效果保持关注。

表 3：近年来公司主要钢材产品生产和销售情况（万吨/年、万吨、元/吨）

产品	指标	2023	2024	2025	2026.1~3
中板产品	产能	160	360	410	410
	产量	161	155	314	61
	销量	161	153	308	62

³ 截至 2026 年 3 月末，柳钢中金产能包括炼铁产能 146 万吨、镍铁产能 50 万吨、不锈钢炼钢 120 万吨、不锈钢钢材产能 185 万吨。

⁴ 防城港基地（一期）于 2012 年经国家发展改革委核准批复，同年启动建设，2018 年由公司完成重组并由子公司广西钢铁开展续建工作，其中 1 号、2 号高炉系统分别于 2020 年 6 月底及 2021 年 11 月底建成投产。2024 年 11 月，3 号高炉（3,000m³）建成投产标志着防城港基地（一期）工程全面建成。目前，防城港基地（一期）拥有 3 座高炉（2 座 3,800m³ 高炉、1 座 3,000m³ 高炉）、4 座转炉（均为 210 吨）、棒材轧机 4 套、高速线材轧机 3 套、热连轧轧机 1 套、宽厚板连轧机 1 套、冷连轧轧机 1 套，具备生铁 850 万吨、粗钢 840 万吨和钢材 1,400 万吨的年产能。柳州本部基地 1 座 1,250m³ 高炉在防城港基地 3 号高炉（3,000m³）投产前已经退出，影响柳州本部基地约 118 万吨/年的炼铁产能及 310 万吨/年的炼钢产能。

	加权平均售价	3,734.64	3,425.77	3,243.69	3,274.41
线材产品	产能	320	320	320	320
	产量	136	109	135	41
	销量	133	107	126	42
	加权平均售价	3,537.01	3,317.47	3,013.04	3,067.13
热卷产品	产能	1,080	1,080	1,080	1,080
	产量	482	435	365	78
	销量	484	440	357	78
	加权平均售价	3,510.80	3,437.63	3,076.40	3,049.16
冷卷产品	产能	430	446	446	446
	产量	603	703	776	198
	销量	604	690	764	193
	加权平均售价	3,977.92	3,630.62	3,324.41	3,233.58
棒材产品	产能	870	790	790	790
	产量	541	421	386	72
	销量	540	419	386	73
	加权平均售价	3,361.96	3,143.84	2,841.33	2,940.14
型材产品	产能	90	90	90	90
	产量	--	--	--	--
	销量	--	--	--	--
	加权平均售价	--	--	--	--
不锈钢卷板	产能	120	120	120	120
	产量	47	59	69	20
	销量	45	59	69	18
	加权平均售价	7,056.24	6,444.80	5,604.01	5,893.74

注：1、为进一步优化公司产线资源配置，聚焦优势产能，提升企业整体效益水平，优先将资源分配给效益较好的板材生产线，柳州本部基地 2 条棒材产线停产时间较长，故不纳入 2024 年、2025 年、2026 年 3 月的产能统计；2、型材产线已停产；3、热卷产品产量不含为冷轧生产工序提供原料的数量；4、加权平均售价不含税。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司无自有矿山，铁矿石主要依赖进口，但外采渠道较为稳定，供应有保障；2025 年以来，煤炭采购价格进一步下降，但铁矿石和废钢价格有所回升，成本端刚性压力未能有效缓解，仍需关注原燃料价格变动对公司生产经营的影响。

原燃料采购方面，公司无自有矿山，铁矿石主要依赖进口，进口矿占比超过 95%；废钢主要采自广西地区，用于炼钢工艺控温；不锈钢生产需要的红土镍矿主要采自菲律宾、印尼等地；公司自备焦化厂，焦炭自产比例较高，进口煤炭主要来自于澳大利亚、俄罗斯等地区，国内煤炭主要来自山西、河南、安徽等地。2025 年以来，公司与主要原燃料供应商均保持了较为稳定的长期合作关系，并积极拓展新的采购渠道，供应有保障。期间，公司钢材产量增加带动各主要原燃料采购量有所回升。

采购价格方面，公司生产基地靠近防城港并临近黎港线、黎柳线、湘桂线、湘黔线和南昆线，交通便利，但距离国内煤炭产地较远造成焦煤采购价格高于行业平均。2025 年以来，煤炭受市场供需关系较为宽松影响，采购价格整体进一步下降，但铁矿石和废钢采购价格有所回升，且相较

于钢材价格，主要原燃料采购价格仍处于相对高位，成本端刚性压力未能有效缓解，仍需关注其变动对公司生产经营的影响。

表 4：近年来公司主要原燃料采购情况（万吨、元/吨）

	2023		2024		2025		2026.1~3	
	数量	价格	数量	价格	数量	价格	数量	价格
铁矿石	3,225.97	943.38	2,788.13	851.72	3,079.05	867.98	701.56	886.25
废钢	337.98	2,681.16	254.69	2,423.37	322.47	2,522.11	85.15	2,548.31
煤炭	1,345.54	2,006.08	1,257.62	1,825.94	1,472.31	1,531.16	328.22	1,602.57

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司生产设备较为先进，各项环保指标优于国家节能、环保标准，2025 年超低排放改造工作持续推进，能耗水平持续改善。

公司拥有焦化、烧结（球团）、炼铁、炼钢、轧钢等完整的钢铁生产工艺流程，随着防城港基地（一期）的建成投产，装备水平不断提升、大型化特点更加明显。目前，公司不存在面临淘汰压力的装备，在环保政策及排放要求趋严的形势下有利于保持竞争优势。

表 5：截至 2026 年 3 月末公司主要生产设备及生产线情况

项目	生产设备及生产线
炼铁系统	2×3800m³ 高炉、1×3000m³ 高炉、1×2650m³ 高炉、2×2000m³ 高炉、2×1500m³ 高炉、1×1680m³ 高炉、1×550m³ 高炉（共 10 座）
炼钢系统	4×210 吨转炉、4×150 吨转炉、2×120 吨转炉（共 10 座转炉），3×60 吨 AOD 炉
轧钢系统	热轧产线 4 条、棒材产线 9 条、线材产线 5 条、中（宽）厚板产线 2 条、中型材产线 1 条、冷轧产线 6 条

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

生产能耗方面，近年来，公司优化工艺技术操作，加强余热、余能综合利用，持续推进高炉大修工作，原燃料消耗得以改善，2025 年吨钢综合能耗和吨钢新水耗量均符合国家标准且均有所下降。此外，2025 年以来公司持续推进超低排放改造工作，覆盖烧结、焦炉、高炉、转炉等全流程的改造工作，重点实施了烧结烟气 SCR 脱硝、焦炉脱硫脱硝升级、料场封闭及清洁运输改造等工程。

表 6：近年来公司主要能耗指标情况

指标名称	国家标准	2023	2024	2025
吨钢综合能耗(Kgce)	560.00	533.48	545.42	527.65
吨钢新水耗量(t)	3.20	1.38	1.25	1.02
吨钢二氧化硫排放量(Kg)	0.80	0.38	0.23	0.19

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司非钢业务主要围绕钢铁主业开展，业务结构较为多元，可对收入形成一定补充，但分散主业周期性波动风险的能力有限，且房地产去化情况值得关注。

公司非钢业务包括贸易物流、能源化工、建造工程、医疗卫生与酒店服务、环保与资源综合利用和房地产开发等 6 大重点产业。2025 年非钢业务收入在公司营业总收入中的占比为 34.77%，其中贸易物流板块和建造工程业务收入占比分别为 24.99%和 4.29%。公司贸易物流业务主要围绕钢铁产业链上下游进行⁵，贸易品种包括矿石、煤炭和钢材等，2025 年以来，矿石和煤炭贸易规

⁵ 煤炭和铁矿石贸易供应商主要为大型煤矿和铁矿石企业以及贸易企业，客户主要为境内矿石和煤炭贸易企业；铝制品上游主要系贸易企业，下

模的扩大继续推升其收入规模。公司建造工程业务主要由十一冶负责，业务范围包括房屋建筑施工、冶炼工程、市政工程等，2025 年受房屋建筑工程项目减少影响，其收入规模进一步下降。房地产业务在售项目⁶均位于柳州市，截至 2026 年 3 月末计划总投资金额约 107.12 亿元，已投入 77.47 亿元，后续投资规模仍较大；同期末已实现销售额 55.90 亿元，销售进度较为缓慢，而当前地产行业景气度仍较为低迷，未来销售进展及去化情况值得关注。公司能源化工产品主要包括煤气、煤焦油、粗苯、硫酸铵，为钢铁生产过程中附带产生的副产品，与公司钢铁产业形成协同。整体来看，多元化的业务结构对公司收入形成一定补充，但大多与钢铁行业具有关联性，分散主业周期性波动风险的能力有限，并且需持续关注房地产业务经营情况。

未来公司仍将保持一定资本支出强度，需对资金平衡情况保持关注。

截至 2026 年 3 月末，公司防城港钢铁基地（一期）项目已全面建成，后续投资规模将有所下降，但仍有部分尾款待支付，加之广西钢铁热轧总厂生产线项目、超低排放升级改造等方面的资本支出仍将保持一定强度，未来资金平衡情况仍需保持关注。

表 7：截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	预算总投资	预计建设期	已投资	2026 年剩余计划投资额	自有资金比例
防城港钢铁基地项目（一期）	344.11	2019~2025	327.70	7.53	67.00%
防城港钢铁基地项目（一期）3 号高炉系统高炉本体与辅助设施工程+变电站等配套工程	15.89	2024~2025	13.61	0.45	84.00%
柳州绿色锰系新材料产业基地升级改造项目（一期）	13.80	2023~2026	10.28	0.91	33.00%
C190004 镍铁冶炼项目原料场系统	6.79	2019~2026	5.53	0.20	100.00%
一轧厂 2800mm 中厚板高品质技术升级改造（一期）	4.88	2025~2028	0.46	1.20	100.00%
广西钢铁 3800mm 宽厚板生产线及板坯连铸项目	37.20	2023~2025	28.26	2.78	50.21%
合计	422.67	--	385.84	13.07	--

注：部分项目实际建设期和总投资与预算数存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2026 年 3 月末公司主要拟建项目情况（亿元）

项目名称	预算总投资	2026 年计划投资额
广西钢铁热轧总厂 2026 年 2500mm 热连轧生产线工程	30.63	1.90
广西钢铁炼钢厂第二炼钢系统技改项目	17.70	1.51
合计	48.33	3.41

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，柳钢集团资产及债务规模整体有所波动，财务杠杆水平整体小幅上升。期间，得益于产销量增加、煤炭采购价格下降以及降本增效系列措施，公司盈利能力整体修复，2025 年利润总额实现扭亏为盈，经营获现水平亦进一步提升，加之较强的外部融资能力，整体偿债压力尚可，仍需关注 2026 年盈利改善和债务控制情况。

盈利能力

受钢铁产品产销量增加、煤炭采购价格下降及期间费用压降等因素影响，2025 年公司利润总额实

游包括十一冶承建的有色金属工程业主方企业或其他铝制品贸易企业。

⁶ 在售房地产项目主要包括思贤坊和龙湖景苑、嘉园等。其中，龙湖景苑、嘉园为代建项目，业主方为东风柳州汽车有限公司。

现扭亏为盈；但在当前钢铁市场有效需求不足、供给过剩格局凸显的背景下，未来盈利修复空间仍面临不确定性。

公司收入主要来自于钢铁主业。2025 年钢铁产品产销量增加令该板块营业收入小幅回升，与钢铁主业相关的环保与资源综合利用业务收入亦随之微增，贸易业务收入受贸易规模扩大影响延续增势，共同推升营业总收入；受地产和建筑行业景气度低迷等因素影响，公司房地产和建造工程板块收入进一步下降。毛利率方面，2025 年得益于煤炭价格下降较多以及降本增效系列措施，公司钢铁业务毛利率进一步好转；受下游需求回升影响，能源及化工和环保与资源综合利用毛利率有所提升；因低毛利率地产项目的结转规模下降，房地产业务毛利率亦回正，上述因素共同推动当期营业毛利率同比提升较多。

期间费用方面，2025 年公司研发工作效率稳步提升，实现可对外销售产品的研发项目占比同比提高，研发费用下降较多使得期间费用及期间费用率均有所下降，以增值税加计抵减和政府补助为主的其他收益有所增加，且随着钢铁业务盈利能力向好，当期经营性业务利润和利润总额均实现扭亏为盈，主要盈利能力指标有所优化，但对钢材产品和房地产项目计提存货跌价准备形成的资产减值损失仍对利润形成一定侵蚀。

2026 年一季度，钢材产品产销量同比下滑以及价格仍整体低迷等导致钢铁板块营业收入同比下降，主要原燃料采购价格上涨使得钢铁板块毛利率有所回落，公司营业总收入及毛利率均同比下降，当期经营性业务利润和利润总额再度出现亏损。**中诚信国际关注到**，当前钢铁市场有效需求不足、供给过剩格局凸显，未来修复空间仍取决于供需匹配以及行业政策等多端共振效果，需对公司后续钢铁板块经营及盈利情况保持持续关注。

表 9：近年来公司营业收入及毛利率情况（亿元、%）

项目	2023		2024		2025		2026.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
钢铁产品	732.98	-0.91	663.85	1.22	672.60	5.82	155.20	2.67
贸易与物流	180.78	1.04	234.55	1.08	257.71	1.18	48.99	1.50
能源及化工	17.19	4.78	15.99	5.53	12.84	7.28	3.34	7.83
环保与资源综合利用	9.70	10.13	7.16	10.76	8.83	15.38	1.98	15.26
医疗卫生与酒店旅游	4.48	20.04	4.64	18.81	4.25	16.31	1.01	15.80
房地产	13.20	-4.86	5.75	-7.50	2.98	4.44	0.12	-9.41
建造工程	89.12	7.15	64.86	9.15	44.24	9.93	3.56	17.29
其他	17.93	--	19.78	--	27.73	--	8.83	--
营业总收入/营业毛利率	1,065.38	0.69	1,016.59	2.34	1,031.19	5.26	223.04	3.19

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

表 10：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	55.29	55.87	51.38	11.90
期间费用率(%)	5.19	5.50	4.98	5.33
经营性业务利润	-49.60	-34.54	3.28	-5.44
其他收益	3.37	2.16	4.57	0.30
资产减值损失	-1.73	-3.28	-1.76	--
利润总额	-49.93	-38.08	1.71	-5.39
所得税费用	-0.38	0.01	3.69	0.32
净利润	-49.56	-38.09	-1.98	-5.71

EBITDA 利润率(%)	1.04	1.84	5.77	--
总资产收益率(%)	-2.54	-1.51	1.77	--

注：减值损失以负值列示。

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，公司资产和债务规模整体有所波动，权益规模虽有所增厚，但财务杠杆比率仍整体小幅上升，且有息债务仍处于较大规模，需对债务控制情况保持关注。

公司资产以非流动资产为主，符合钢铁行业重资产特征。2025 年末，受防城港钢铁基地项目（一期）及其高炉本体与辅助设施工程等多个在建项目建成转固影响，在建工程和固定资产规模此消彼长；生产经营支出和偿还债务使得货币资金规模有所下降；此外，公司积极推进精益管理，优化库存管理、压缩原燃料库存规模，使得年末存货规模进一步下降。综上，2025 年末公司总资产规模较年初有所下降。2026 年 3 月末，总资产小幅增加，资产结构变化不大。

公司负债主要包括有息债务和应付账款。公司控制采购规模及煤炭采购价格下降令 2025 年末应付账款有所减少。2025 年，公司推进有息债务规模压降，期末总债务规模走低且债务期限结构有所优化，但目前有息债务仍处于较大规模，后续债务规模控制情况需持续关注。所有者权益方面，净利润亏损及支付现金分红使得 2025 年末未分配利润有所下降，但广西钢铁净利润增加⁷推升少数股东权益规模，叠加永续债的发行，共同令所有者权益规模增厚，杠杆比率有所下降。2026 年 3 月末，受储备资金以维持经营周转、用于债务兑付等影响，公司总债务规模较年初有所上升，净利润亏损导致权益规模略有下降，综合影响下总资本化比率略有上升。

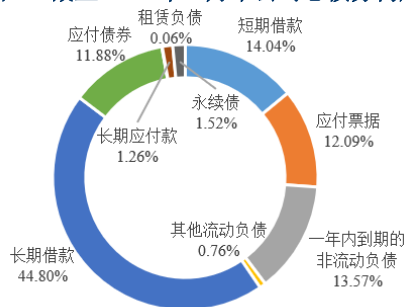
表 11：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	126.37	99.98	87.45	82.90
存货	179.27	142.63	124.57	134.24
固定资产	469.22	547.83	580.63	578.18
在建工程	127.09	79.50	38.97	37.92
总资产	1,187.21	1,143.45	1,098.97	1,137.22
总债务	633.24	650.95	635.00	656.19
应付账款	120.87	109.23	85.87	94.31
总负债	876.22	871.47	818.90	858.16
短期债务/总债务(%)	50.39	49.14	39.10	40.47
其他权益工具	--	--	9.99	9.99
未分配利润	145.45	108.50	98.33	92.41
少数股东权益	59.59	57.65	66.12	69.56
所有者权益合计	310.99	271.98	280.07	279.06
资产负债率(%)	73.80	76.21	74.52	75.46
总资本化比率(%)	67.06	70.53	70.16	70.92

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

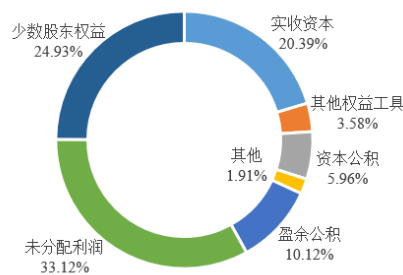
⁷ 2025 年广西钢铁实现营业总收入 379.58 亿元，净利润 13.35 亿元。

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，公司经营获现水平进一步提升，主要偿债指标有所优化，并保持了较强的外部融资能力，整体偿债压力尚可。

2025 年，受钢铁业务盈利能力持续修复以及采购支出减少影响，公司经营活动现金净流入规模有所提升，2025 年末公司账面货币资金为 87.45 亿元，其中受限货币资金 13.75 亿元，主要为各项保证金等，相对于短期债务规模，资金储备一般。投资活动方面，2025 年以来公司保持了一定的资本支出强度，投资活动净现金仍呈流出态势，但由于防城港项目建设接近尾声，净流出敞口明显收窄。得益于经营获现水平的提升，公司加大债务偿还力度使得筹资活动现金净流出规模扩大。2026 年一季度，盈利能力弱化及存货对资金的占用加剧令经营活动现金流转为净流出。

受益于盈利和经营获现能力提升及债务规模下降，2025 年公司主要偿债指标均有所优化。此外，公司保持了较强的外部融资能力，截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 954.99 亿元，其中尚未使用额度为 313.21 亿元，备用流动性相对充足，整体偿债压力尚可。柳钢集团对所属非上市子公司资金实行集中统一管理，资金收支均由公司统筹安排，上市公司柳钢股份资金保持独立性；公司实行分级授权审批的资金管理制度，以加强货币资金内部授制和规范管理，有利于保证资金安全，提高资金使用效率以及合理配置资源。

表 12：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-10.79	51.17	56.43	-19.29
投资活动产生的现金流量净额	-62.43	-64.92	-31.40	-6.85
筹资活动产生的现金流量净额	37.27	-14.71	-35.48	20.44
EBITDA 利息保障倍数	0.52	0.84	3.14	--
FFO/总债务(%)	-3.85	0.04	6.68	--
总债务/EBITDA	57.33	34.77	10.67	--
货币等价物/短期债务	0.37	0.28	0.31	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司情况

母公司负责部分钢材生产以及对子公司的战略管控、运营支撑。2025 年以来，母公司虽仍面临亏损压力，但基本面持续好转，综合偿债能力尚可。

母公司主营业务为轧钢，拥有两条热轧产线和两条冷轧产线，产能为 900 万吨，主要产品为热轧

卷和冷轧卷；同时负责对下属子公司的战略管控、运营支撑等。2025 年末，为补充流动性，公司加大外部融资力度令货币资金规模增加，受益于被投资企业盈利情况改善，母公司长期股权投资账面价值有所增长，往来款规模下降使得母公司总资产规模基本持平；期末债务规模及财务杠杆持续上升，但债务期限结构有所优化。

母公司营业总收入以钢材产品销售收入为主。2025 年以来，受益于采购成本的下降，母公司经营性亏损和经营活动净现金流缺口均有所收窄，并且得益于参股企业的经营业绩改善，其贡献的投资收益增加较多。整体来看，母公司仍面临亏损压力，但考虑其银行融资渠道较为畅通，对核心子公司持股比例较高，且对上市企业柳钢股份不存在股权质押，综合偿债能力尚可。

表 13：近年来母公司口径主要财务指标（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	317.21	281.67	252.07	52.42
经营性业务利润	-30.84	-28.03	-13.98	-7.55
投资收益	-1.08	2.57	7.25	0.22
取得投资收益收到的现金	1.39	3.75	1.21	0.05
利润总额	-30.03	-25.77	-7.37	-7.31
货币资金	35.51	26.06	31.48	19.91
其他应收款	40.03	45.14	40.95	40.20
长期股权投资	206.80	205.54	211.43	212.01
总资产	413.11	399.85	399.80	399.45
短期债务/总债务	64.27	57.84	38.31	40.02
总债务	183.77	204.16	218.66	223.82
所有者权益合计	166.60	141.50	140.51	133.59
资产负债率	59.67	64.61	64.85	66.56
总资本化比率	52.45	59.06	62.62	64.42
经营活动产生的现金流量净额	-31.36	-14.26	-13.93	-15.40
投资活动产生的现金流量净额	-9.06	-2.30	5.12	0.78
筹资活动产生的现金流量净额	30.54	6.61	14.92	3.08
货币等价物/短期债务(X)	0.32	0.23	0.38	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2026 年 3 月末，公司受限资产合计为 206.05 亿元，主要系以各类保证金为主的受限货币资金，以及防城港钢铁基地投产后，其项目银团借款担保方式从集团担保转为资产抵押而形成的受限固定资产，受限资产约占当期末总资产的 18.12%。

截至 2026 年 3 月末，公司无对外担保。同期末，广西钢铁因工程质量问题与 EPC 总承包人中冶赛迪工程技术股份有限公司（以下简称“中冶赛迪”）发生争议，为维护公司合法权益，向防城港中级法院诉请要求支付工程消缺修复费用和停产损失（暂估）共计 13.53 亿元，上述案件尚在审理中，需持续关注后续案件进展情况对公司生产经营的影响；除此以外，不存在占公司合并报表范围上年末净资产 5%以上的重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023~2026 年 5 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁸

假设

- 2026 年，公司钢材产销量同比有所上升。
- 受供需影响，2026 年主要钢材产品及煤炭、焦炭均价与上年基本持平，铁矿石均价波动下行，整体毛利空间仍承压。
- 2026 年，公司仍将保持一定的资本支出强度，同时外部融资保持较大规模。

预测

表 14：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(%)	70.53	70.16	68.50~70.00
总债务/EBITDA(X)	34.77	10.67	10.00~10.60

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

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，2025 年以来公司经营获现水平进一步提升，备用流动性相对充足，债务偿付压力相对可控，资金平衡情况尚可，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

2025 年以来，公司经营获现水平进一步提升，同时合并口径现金及等价物可覆盖部分有息债务，债务融资工具发行顺畅，备用流动性相对充足。此外，公司子公司柳钢股份为 A 股上市公司，截至 2026 年 3 月末公司所直接持有的股份无质押、冻结或标记情况，整体融资渠道畅通。公司资金流出主要用于日常生产经营、项目投建及债务偿还，银行贷款、应付票据、债券等债务可滚动接续或续发，实际偿付压力相对可控，资金平衡状况尚可。综上所述，公司资金平衡状况及流动性尚可，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

ESG 分析⁹

中诚信国际认为，公司注重环保投入和安全生产管理，人员稳定性较高，治理结构较优，内控制度较完善，战略方向明确，目前 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司近年来持续进行环保投入，以超低排放改造工作为主的环境保护投入金额较大，重大环境污染事故为“零”，工业废水“零”排放，废渣废气全部回收综合利用；未来，公司会持续推进环保节能降耗超低排放改造。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，人员稳定性较高。公司安全制度较为完善，但钢铁产业是高风险行业，需对公司安全生产情况保持关注。

⁸ 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。

⁹ 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。

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，治理结构较为完善。公司董事会由 7~11 名董事组成，其中包括职工董事 1 名，董事由广西壮族自治区国资委委派，但董事中的职工代表由公司职工代表大会或职工大会选举产生。2025 年 6 月，公司公告称不设监事会、监事，相关职权由董事组成的审计委员会（风险委员会）行使；此外，2025 年公司部分董事、高级管理人员发生变动¹⁰，上述为正常的人事变动及组织架构调整，不会对公司正常生产经营产生不利影响。战略方面，公司将进一步提升钢铁产业竞争力，聚焦工艺装备、产品结构和环保升级等方面的重点项目；针对多元产业，公司整体按照“4+2+X”的多元产业发展架构，以钢铁产业为核心，围绕产业上下游搭建配套服务体系的产业，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

外部支持

公司作为广西最大的钢铁联合企业，为当地经济和相关产业发展做出了贡献，在项目建设和资金等多方面得到了政府的大力支持。

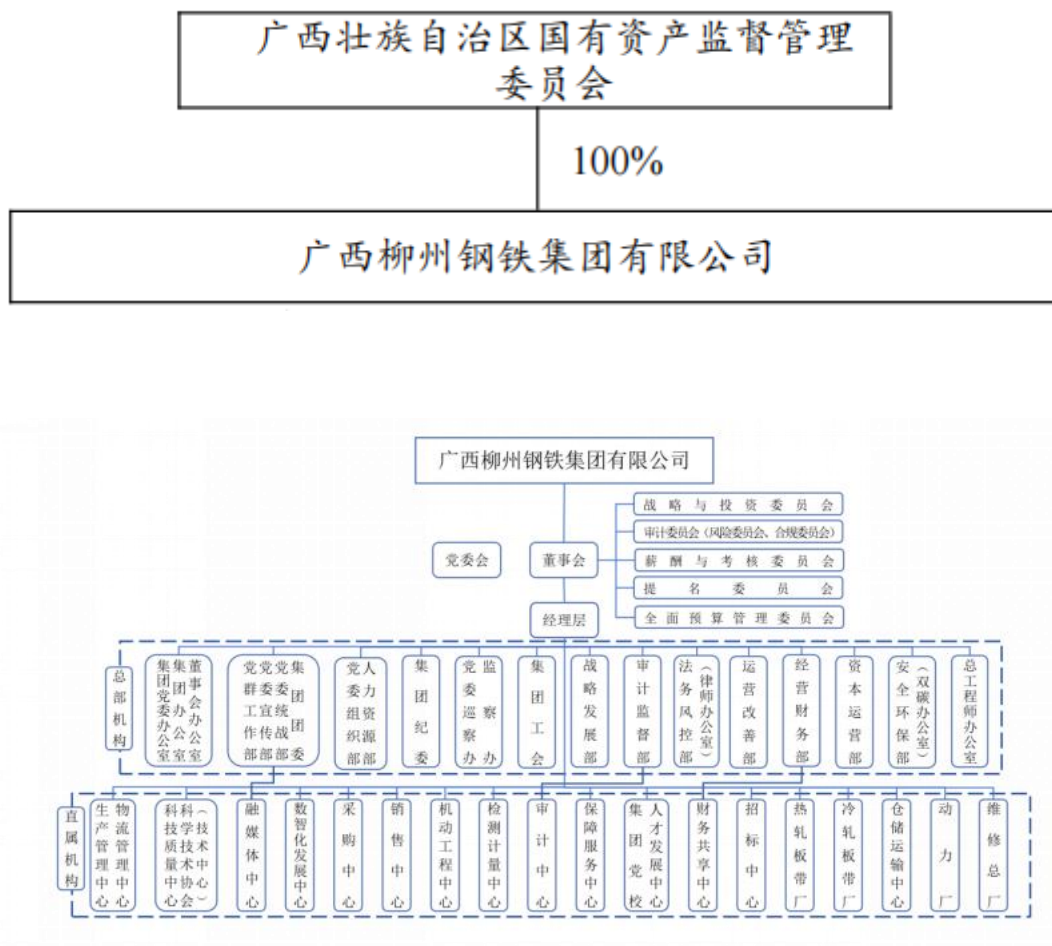
广西壮族自治区地处出海口，依托于国际大通道建设和“一带一路”战略，获得国家政策和资金的大力支持。目前主导产业为基础农业、资源型工业和旅游业，2025 年地区生产总值 2.97 万亿元，同比增长 5.1%，作为中国唯一的沿海自治区，具备较大的经济发展潜力，对省属企业具有较强的支持能力。公司作为广西壮族自治区大型国有独资企业，是当地唯一品种齐全的钢铁生产基地，2025 年位列广西企业 100 强第 5 位，对当地财政及就业贡献程度很高。故公司得到了来自控股股东各方面的持续支持，包括防城港基地项目的建设、无偿划转十一冶和铁合金公司股权、上缴国有资本收益返还等。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定广西柳州钢铁集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

¹⁰ 公司董事、副总经理施沛润因退休离任；外部董事韦宁因退休离任；沈敏新任公司副总经理；王琪新任公司财务负责人。

附一：广西柳州钢铁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：广西柳州钢铁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：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	1,263,666.53	999,771.69	874,492.08	828,962.03
应收账款	185,529.87	275,105.25	254,773.29	261,356.29
其他应收款	179,153.96	194,567.28	185,116.93	188,526.42
存货	1,792,672.45	1,426,252.84	1,245,688.62	1,342,386.25
长期投资	257,605.22	257,885.87	263,163.76	264,127.71
固定资产	4,692,177.26	5,478,257.77	5,806,295.89	5,781,821.45
在建工程	1,270,914.76	795,022.51	389,674.20	379,212.68
无形资产	585,801.43	603,698.98	607,080.72	605,650.71
资产总计	11,872,102.22	11,434,456.10	10,989,744.38	11,372,166.15
其他应付款	250,183.79	264,581.86	269,001.65	267,569.82
短期债务	3,190,918.95	3,198,488.52	2,482,757.57	2,655,775.30
长期债务	3,141,492.74	3,311,060.77	3,867,266.92	3,906,086.25
总债务	6,332,411.69	6,509,549.29	6,350,024.50	6,561,861.55
净债务	5,209,577.98	5,668,514.69	5,613,076.25	5,881,055.11
负债合计	8,762,195.01	8,714,656.33	8,189,049.51	8,581,594.17
所有者权益合计	3,109,907.21	2,719,799.76	2,800,694.87	2,790,571.97
利息支出	213,674.46	221,633.75	189,726.04	--
营业总收入	10,653,769.73	10,165,948.60	10,311,890.43	2,230,442.38
经营性业务利润	-496,009.97	-345,358.36	32,843.65	-54,378.35
投资收益	5,312.45	5,871.21	4,017.00	3.06
净利润	-495,575.54	-380,908.05	-19,834.90	-57,140.89
EBIT	-303,792.52	-175,517.56	198,000.90	--
EBITDA	110,448.40	187,217.96	595,097.28	--
经营活动产生的现金流量净额	-107,940.17	511,684.30	564,341.96	-192,866.78
投资活动产生的现金流量净额	-624,331.19	-649,228.79	-313,991.37	-68,499.40
筹资活动产生的现金流量净额	372,746.55	-147,053.14	-354,835.12	204,420.63
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	0.69	2.34	5.26	3.19
期间费用率(%)	5.19	5.50	4.98	5.33
EBIT 利润率(%)	-2.85	-1.73	1.92	--
总资产收益率(%)	-2.54	-1.51	1.77	--
流动比率(X)	0.82	0.71	0.79	0.82
速动比率(X)	0.49	0.43	0.50	0.53
存货周转率(X)	6.14	6.17	7.31	6.67*
应收账款周转率(X)	54.32	44.14	38.92	34.57*
资产负债率(%)	73.80	76.21	74.52	75.46
总资本化比率(%)	67.06	70.53	70.16	70.92
短期债务/总债务(%)	50.39	49.14	39.10	40.47
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.05	0.05	0.06	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.09	0.09	0.15	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.51	2.31	2.97	--
总债务/EBITDA(X)	57.33	34.77	10.67	--
EBITDA/短期债务(X)	0.03	0.06	0.24	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	0.52	0.84	3.14	--
EBIT 利息保障倍数(X)	-1.42	-0.79	1.04	--
FFO/总债务(%)	-3.85	0.04	6.68	--

附三：广西柳州钢铁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：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	355,136.39	260,604.54	314,839.32	199,138.24
应收账款	35,950.01	36,137.59	43,282.38	57,399.00
其他应收款	400,296.86	451,413.75	409,491.89	401,966.31
存货	101,873.55	77,123.72	67,586.54	68,768.27
长期投资	2,236,623.87	2,223,336.76	2,281,757.50	2,288,537.00
固定资产	393,871.54	485,079.68	486,191.16	486,160.10
在建工程	166,643.49	87,608.47	73,213.91	70,504.36
无形资产	213,045.83	207,197.38	206,347.41	203,576.99
资产总计	4,131,067.23	3,998,476.91	3,998,028.87	3,994,484.75
其他应付款	364,397.87	303,416.99	362,817.12	387,041.59
短期债务	1,181,084.91	1,180,955.99	837,606.40	895,768.86
长期债务	656,596.80	860,631.58	1,349,011.78	1,342,400.45
总债务	1,837,681.70	2,041,587.57	2,186,618.18	2,238,169.31
净债务	1,482,545.32	1,780,983.03	1,871,778.86	2,039,031.07
负债合计	2,465,070.59	2,583,448.43	2,592,888.31	2,658,572.90
所有者权益合计	1,665,996.63	1,415,028.49	1,405,140.57	1,335,911.85
营业总收入	3,172,095.32	2,816,719.34	2,520,683.97	524,171.46
经营性业务利润	-308,378.52	-280,307.34	-139,844.28	-75,458.55
投资收益	-10,813.07	25,723.47	72,534.87	2,220.99
净利润	-300,241.69	-250,014.62	-87,552.34	-73,112.17
经营活动产生的现金流量净额	-313,632.84	-142,563.27	-139,321.37	-154,029.02
投资活动产生的现金流量净额	-90,632.33	-22,981.47	51,152.19	7,789.76
筹资活动产生的现金流量净额	305,396.36	66,119.09	149,150.71	30,849.69
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	-6.50	-5.63	-0.53	-8.58
期间费用率(%)	2.93	4.07	4.73	5.38
流动比率(X)	0.55	0.52	0.65	0.61
速动比率(X)	0.49	0.48	0.60	0.56
存货周转率(X)	38.60	33.24	35.02	33.39*
应收账款周转率(X)	103.29	78.15	63.48	41.65*
资产负债率(%)	59.67	64.61	64.85	66.56
总资本化比率(%)	52.45	59.06	62.62	64.42
短期债务/总债务(%)	64.27	57.84	38.31	40.02

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
	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
经营效率	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)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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-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