

信用评级公告

联合〔2023〕3777号

联合资信评估股份有限公司通过对新兴铸管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，确定维持新兴铸管股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，“19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1”和“19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2”的信用等级为 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：

二〇二三年六月九日

新兴铸管股份有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
新兴铸管股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	AAA	稳定	AAA	稳定
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	10 亿元	10 亿元	2024/01/22
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	10 亿元	10 亿元	2024/03/27

注:上述债券仅包括由联合资信评估股份有限公司评级,且截至评级时点尚处于存续期的债券;上述债券发行期限均为 5(3+2)年,第 3 年末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
钢铁企业信用评级方法	V4.0.202208
钢铁企业主体信用评级模型(打分表)	V4.0.202208

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信评估股份有限公司官网公开披露

评级时间:2023 年 6 月 9 日

本次评级模型打分表及结果:

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素: --				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素: 股东支持				+1
评级结果				AAA

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级,各级因子评价划分为 6 档,1 档最好,6 档最差;财务风险由低至高划分为 F1~F7 共 7 个等级,各级因子评价划分为 7 档,1 档最好,7 档最差;财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

新兴铸管股份有限公司(以下简称“新兴铸管”或“公司”)作为全球最大的离心球墨铸铁管生产企业,在经营规模、市场地位、技术水平和研发能力等方面具有显著竞争优势。跟踪期内,公司债务结构有所优化,债务负担较轻,再融资能力极强。2022 年,面对宏观经济以及行业环境不利因素的影响,公司传统优势铸管及管铸件业务保持了较强的韧性。同时,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关注到公司业绩易受行业周期和原材料价格波动影响、应收类款项对资金形成占用且有一定回收风险等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

公司现金类资产、经营活动现金流和 EBITDA 对存续债券的保障能力很强。

公司为新兴际华集团有限公司(以下简称“新兴际华”)冶金板块的经营主体,在经营发展中可获得股东支持。公司铸管产品生产技术及产品质量居世界领先水平,未来整体市场竞争力或将进一步提升。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA,并维持“19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1”和“19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2”的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

优势

- 公司行业地位突出,技术实力强。**截至 2022 年底,公司铸管及管铸件产能为 320 万吨/年,是全球最大的离心球墨铸铁管供应商,拥有多项发明专利及 PCT 国际专利,铸管生产技术、产品质量居世界领先水平。
- 控股股东实力雄厚,对公司支持力度大。**控股股东新兴际华是集资产管理、资本运营和生产经营于一体的大型国有独资公司。公司为新兴际华冶金板块的经营主体,在经营发展中可获得股东支持。
- 公司债务结构有所优化,债务负担较轻。**截至 2022 年底,公司短期债务占比由上年底的 68.39% 下降至 42.71%;全部债务资本化比率为 38.33%。
- 公司融资渠道畅通,再融资能力极强。**截至 2023 年 3 月底,公司在各金融机构共获得 430.43 亿元综合授信额度,其中未使用额度 292.99 亿元,金融机构对公司多为

分析师：牛文婧 王皓

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中
国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

信用借款，间接融资渠道畅通。同时，公司为上市公司，具备直接融资渠道。

关注

1. **公司业绩易受行业周期和原材料价格波动影响。**2022年，由于国家调控政策以及下游需求疲弱，国内粗钢产量有所下降。同期，铁矿石整体高位运行；焦炭价格在供需紧张以及炼焦煤价格增长的推动下大幅上涨，加大了国内钢铁企业的成本控制压力。2022年，公司营业总收入和利润总额分别同比下降10.40%和22.68%。
2. **公司应收类款项对资金形成占用且有一定回收风险。**截至2022年底，公司应收账款账面价值为22.81亿元，计提坏账准备3.54亿元；其他应收款账面价值为14.63亿元，计提坏账准备10.82亿元，存在一定回收风险。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	149.08	140.90	148.08	137.59
资产总额(亿元)	531.89	533.81	559.17	572.66
所有者权益(亿元)	241.54	263.39	275.90	280.20
短期债务(亿元)	115.41	105.13	73.23	69.23
长期债务(亿元)	42.03	48.60	98.23	107.49
全部债务(亿元)	157.44	153.73	171.45	176.72
营业总收入(亿元)	429.61	533.01	477.60	118.51
利润总额(亿元)	27.08	29.44	22.76	4.08
EBITDA(亿元)	46.07	46.33	43.57	--
经营性净现金流(亿元)	31.20	31.69	32.31	-27.47
营业利润率(%)	12.11	9.55	6.74	4.69
净资产收益率(%)	8.13	8.28	6.95	--
资产负债率(%)	54.59	50.66	50.66	51.07
全部债务资本化比率(%)	39.46	36.85	38.33	38.68
流动比率(%)	112.23	115.09	142.20	147.02
经营现金流动负债比(%)	13.05	14.81	18.22	--
现金短期债务比(倍)	1.29	1.34	2.02	1.99
EBITDA利息倍数(倍)	7.01	8.22	8.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	3.42	3.32	3.94	--
公司本部(母公司)口径				
项目	2020年	2021年	2022年	
资产总额(亿元)	395.49	387.02	401.57	
所有者权益(亿元)	173.82	185.00	195.23	
全部债务(亿元)	97.17	93.73	104.09	
营业总收入(亿元)	268.12	329.49	319.98	
利润总额(亿元)	20.67	20.26	17.33	
资产负债率(%)	56.05	52.20	51.38	
全部债务资本化比率(%)	35.86	33.63	34.78	
流动比率(%)	92.39	101.78	142.70	
经营现金流动负债比(%)	10.56	4.57	7.88	

注: 1.公司 2023 年一季度财务报表未经审计, 公司未披露公司本部 2023 年一季度财务数据; 2.公司其他流动负债及长期应付款中有息部分已分别计入短、长期债务; 3.本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成
资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1 19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	AAA	AAA	稳定	2022/06/17	牛文婧 王皓	钢铁企业信用评级方法(V3.1.202205) 钢铁企业主体信用评级模型(打分表)(V3.1.202205)	阅读全文
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1 19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	AAA	AAA	稳定	2019/05/29	牛文婧 李晨	钢铁行业企业信用评级方法(20181221)	阅读全文
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	AA+	AA+	稳定	2019/03/07	郭昊 李晨	钢铁行业企业信用评级方法(20181221)	阅读全文
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	AA+	AA+	稳定	2018/12/28	郭昊 李晨	钢铁行业企业信用评级方法(20181221)	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受新兴铸管股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

新兴铸管股份有限公司

2023 年跟踪评级报告

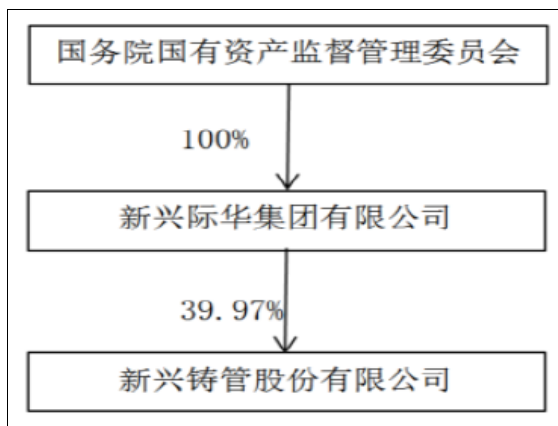
一、跟踪评级原因

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”）关于新兴铸管股份有限公司（以下简称“新兴铸管”或“公司”）及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

新兴铸管系经中国人民解放军总后勤部批准，由新兴际华集团有限公司（以下简称“新兴际华”）独家发起，以社会募集方式设立的股份有限公司。公司于1997年5月24日办理工商注册登记正式成立，1997年6月在深圳证券交易所上市，股票代码“000778.SZ”，股票简称“新兴铸管”。截至2023年3月底，公司股本为39.90亿元，新兴际华持股比例为39.97%（无质押），为公司控股股东；公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

图1 截至2023年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司主营业务无变化。

截至2022年底，公司合并资产总额559.17亿元，所有者权益275.90亿元（含少数股东权

益29.50亿元）；2022年，公司实现营业总收入477.60亿元，利润总额22.76亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额572.66亿元，所有者权益280.20亿元（含少数股东权益29.68亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入118.51亿元，利润总额4.08亿元。

公司注册地址：武安市上洛阳村北；法定代表人：何齐书。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至2023年5月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	10.00	10.00	2019/01/22	5 (3+2)
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	10.00	10.00	2019/03/27	5 (3+2)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全REITs市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值28.50万亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，增速较上年四季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现

平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）](#)》¹。

五、行业分析

1. 钢铁行业

2021 年以来，随着中国国家调控政策的落实以及下游需求趋弱，中国粗钢产量逐年下降；尤其 2022 年，在供需双弱、价格下跌、成本高企的背景下，钢铁行业盈利水平出现大幅下滑。未来，政策端将继续推进产能产量双控、绿色低碳转型和产业集中度提升，助力钢铁行业可持续健康发展。完整版行业分析详见《[2023 年钢铁行业分析](#)》²。

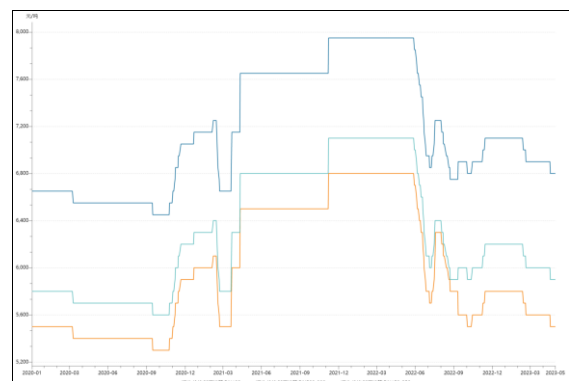
2. 球墨铸铁行业

球墨铸铁管为中国水行业首选主要管材，优点显著，应用广泛。中国球墨铸铁管行业目前为寡头垄断竞争格局，新兴铸管为中国最大的球墨铸铁管生产企业，在经营规模、市场份额和技术水平等方面保持显著竞争优势。

球墨铸管是使用球墨铸造铁水经高速离心铸造成的管道，具有管壁薄、韧性好、强度高、耐腐蚀、柔性接口、施工方便、安全性高等诸多优点，在市政建设领域输水管道、煤气管道及其他腐蚀物料的输送中广泛应用。

近年来，中国球墨铸铁管的产量和质量迅速提高。国家供水部门要求用于压力管道的铸铁管必须采用符合国际标准和国家标准球墨铸铁管，使得球墨铸铁管在中国的使用量和比例正在逐年增加，成为中国供水压力管道的首选主力管材。经过多年的市场开发，球墨铸铁管在中国东部发达区域和城市的市场规模已逐步趋于稳定，市场开发重点正在由城市向县镇区域发展，由东部向西部区域发展。尤其近年来中国中西部地区新区建设和调水项目不断增多，中西部地区市场空间和潜力巨大。此外，中国球墨铸铁管行业技术水平已经达到了同期的国际水平，由于具有劳动力成本优势，国际球墨铸铁管的生产已出现由西方工业发达国家逐步向亚洲等发展中国家加速转移的趋势。中国生产的球墨铸铁管产品在国际市场上具有较强的竞争优势。价格方面，2022 年以来，球墨铸管市场价格呈下降趋势。

图 2 近年球墨铸管价格走势概况



资料来源：Wind

竞争格局方面，新兴铸管是国内最大的球墨铸铁管生产企业，其他规模化铸管生产厂家为山东国铭球墨铸管科技有限公司、安阳市永通铸管有限公司和圣戈班（中国）投资有限公司，其产能均在 60 万吨/年以下，上述企业产

¹ 报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>

² 报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc373e>

能合计约占国内铸管产能的 50%，其余铸管生产企业的综合市场竞争力较弱。受益于该领域具有一定的技术壁垒，行业竞争格局也将保持较为稳定的状态。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司股本为39.90亿元，控股股东为新兴际华，实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模与竞争力

公司是全球最大的离心球墨铸铁管供应商，铸管生产技术、产品质量居世界领先水平；销售网络布局完善，形成了跨区域、全球性的营销服务网络。

公司产品主要分为铸管和钢材两大类，其中离心球墨铸铁管是公司的核心产品。截至2022年底，公司铸管及管铸件产能为320万吨/年，已形成覆盖全国主要地区的球墨铸铁管产能布局，包括覆盖华北的新兴铸管武安本级、山西新光华铸管有限公司、新兴铸管集团邯郸新材料有限公司，覆盖华东、中南的芜湖新兴铸管有限责任公司（以下简称“芜湖新兴”）、桃江新兴管件有限责任公司、湖北新兴全力机械有限公司和黄石新兴管业有限公司（以下简称“黄石新兴”），覆盖西南的四川省川建管道有限公司，覆盖西北的新兴铸管新疆控股集团有限公司和覆盖华南的广东新兴铸管有限公司，综合物流及生产成本和协同保供效率优势明显。截至2022年底，公司拥有20个销售分公司，产品出口至世界120多个国家和地区，销售网络覆盖亚洲、欧洲、非洲、美洲。

近年来，公司离心球墨铸铁管、钢格板生

产规模居世界首位，铸造产品产销量、钢塑复合压力管产销量位居中国首位。公司是国际球墨铸铁管行业的市场领导者之一，在铸管领域和铸造行业拥有自主知识产权及核心技术，填补了多项国际国内技术和产品空白。截至2022年底，公司拥有1家国家级工业设计中心、1家博士后工作站、2家省级工程研究中心、2家省级技术创新中心、4家省级企业技术中心、6家省级工程技术研究中心和10家高新技术企业，拥有专利总数2680项，其中发明专利453项，7件PCT国际专利在46个国家和组织获得发明授权。2022年，公司研发投入14.28亿元，同比增长14.54%，占营业总收入的比例为2.99%。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91130400104365768G），截至2023年5月17日，公司本部无未结清的不良或关注类贷款记录，公司过往债务履约情况良好。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022年以来，公司董事、监事和高级管理人员发生变更，新任领导从业经验和管理经验丰富；公司主要管理制度连续，管理运作正常。

2022年以来，公司董事、监事和高级管理人员的变更情况如下表所示。

表2 2022年以来公司董事、监事及高级管理人员变更情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
刘涛	董事	被选举	2022年12月8日	经2022年第三次临时股东大会审议，选举为董事
	总经理	被选举	2022年11月21日	经公司第九届董事会第十五次会议审议，聘任为总经理
陈伯施	董事	离任	2022年12月8日	经2022年第三次临时股东大会审议，免去董事职务

周亚东	监事	被选举	2022年12月8日	经2022年第三次临时股东大会审议，选举为监事
刘跃强	副总经理	离任	2022年12月28日	因达到法定退休年龄申请辞职
王昌辉	副总经理	离任	2022年9月16日	因工作调动原因申请辞职

资料来源：公司年报

刘涛先生，1978年出生，中国国籍，无海外居留权，中共党员，工程管理硕士，高级工程师。刘涛先生于2003年7月参加工作，曾任新兴铸管子公司芜湖新兴炼铁部电气工程师、销售部业务经理、销售部副部长、特钢部部长、销售中心总经理、总经理助理、副总经理、常务副总经理、党委书记；2018年1月起任芜湖新兴党委书记、执行董事、法定代表人；2021年10月起任芜湖新兴新材料产业园有限公司执行董事、法定代表人；2022年11月起任公司总经理；2022年12月起任公司董事。

跟踪期内，公司在法人治理结构及管理制度等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年以来，受钢铁行业下行影响，公司营业总收入和毛利率均同比有所下降。其中，铸管和管铸件盈利相对稳定，但普钢和优特钢的盈利降幅较大。

公司主要产品包括离心球墨铸铁管及管

件、钢铁冶炼及压延产品、铸造制品、钢塑复合管、钢格板、特种钢管等。

2022年，受钢铁行业下行影响，公司营业总收入同比下降10.40%至477.60亿元。从收入构成来看，铸管及管铸件板块收入同比变化不大；普钢和优特钢收入分别同比下降19.83%和14.43%，主要系相关产品的销量和销售价格均有所下降所致；其他业务主要为分销配送、钢格板以及副产品等，其中分销配送收入规模较大，对公司营业总收入形成一定补充，但毛利率水平较低，对利润贡献较小。

毛利率方面，2022年，铸管及管铸件毛利率同比小幅提升，主要系产品销售价格相对稳定，同时公司压降生产成本所致；普钢和优特钢毛利率分别同比下降6.57和7.27个百分点，主要系相关产品销售价格降幅较大以及成本高企所致。整体看，公司综合毛利率同比下降2.86个百分点至7.31%。

2023年1—3月，受行业景气度低迷影响，公司营业总收入同比下降8.81%，综合毛利率同比下降4.98个百分点。其中，受芜湖新兴1号高炉大修影响，公司优特钢业务呈现亏损。

表3 公司营业总收入及毛利率情况

业务分类	2020年			2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
铸管及管铸件	139.05	32.37	21.34	150.54	28.24	10.25	147.12	30.80	11.47	32.22	27.19	9.90
普钢	126.90	29.54	11.04	157.81	29.61	13.50	126.52	26.49	6.93	30.20	25.48	7.11
优特钢	57.91	13.48	8.27	108.56	20.37	10.21	92.89	19.45	2.94	19.64	16.57	-0.58
其他	105.75	24.61	6.96	116.10	21.78	5.51	111.07	23.26	5.88	36.45	30.76	2.74
合计	429.61	100.00	13.00	533.01	100.00	10.17	477.60	100.00	7.31	118.51	100.00	5.25

资料来源：公司提供

2. 铸管及钢材

(1) 生产经营

跟踪期内，公司主要产品产能规模和生产方式无变化；受下游需求趋弱影响，公司球墨铸管和钢材产量均同比有所下降。

公司产品主要分为铸管和钢材两大类，通过采购铁矿石、煤炭等原燃料自炼铁水、铸管和钢铁产品。由于钢材和铸管生产的前端工序基本相同，因此可灵活调整产量，从而降低了产能限制的风险。生产安排方面，对于铸管产

品，公司主要采取订单式生产模式。对于钢铁产品，在生产过程中，生产部门与采购部门、销售部门进行协调，主要根据市场需求预测安排采购、生产和销售。

跟踪期内，公司主要产品产能无变化，但受下游需求趋弱影响，公司球墨铸管和钢材产量均同比有所下降。

表 4 公司主要产品产量情况（单位：万吨）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
生铁	707.00	716.41	724.81	179.57
粗钢	520.00	564.78	528.76	126.30
钢材	545.21	582.06	528.75	132.30
球墨铸管	279.60	277.60	265.10	67.68

资料来源：公司提供

（2）原燃料采购

跟踪期内，公司实现集中采购，利于议价能力的提升；公司焦化产能有所增加，导致焦炭对外采购量有所下降；铁矿石采购价格同比小幅下降，但焦炭和煤炭的采购价格进一步大幅增长，公司成本控制压力继续加大。

公司原材料及动力燃料主要包括铁矿石、焦炭、煤和电等。2022 年 6 月，公司成立了新兴铸管股份有限公司供应链分公司，完成采购资源的整合，并通过集中招投标、询比价等方式提升议价能力。

表 5 公司主要原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月	
铁矿石	采购量	1337.54	1375.45	1563.09	468.38
	采购均价	823.26	1062.17	934.15	901.57
焦炭	自产量	176.82	165.06	262.73	71.91
	采购量	121.87	122.37	71.57	18.19
	采购均价	1781.66	2798.41	3057.75	2745.50
煤	采购量	403.11	386.05	347.85	140.99
	采购均价	945.43	1576.85	2204.18	2207.46

资料来源：公司提供

铁矿石方面，公司铁矿石均为外部采购，且以进口矿为主。进口矿采购主要供货渠道是力拓的长协矿（约占进口矿的 30%），其他的进口矿通过港口进行现货采购。力拓长协矿采购（期货采购）采用国际通用的指数定价惯例，

开立信用证，交单付汇；国内矿采购定价以五矿邯邢矿业有限公司、北京云冶矿业公司的价格为参考，调整确定铁矿石价格。2022 年，公司铁矿石采购价格均同比小幅下降。

焦炭和煤炭方面，截至 2023 年 3 月底，公司武安基地和芜湖基地分别拥有 194 万吨/年和 120 万吨/年的焦化产能，其中武安 194 万吨/年焦化产能于 2022 年上半年投产，并置换原有 80 万吨/年焦化产能，公司焦炭自给率得到明显提升，对外采购量有所下降。目前，武安和芜湖基地能够实现焦炭自给自足，且剩余部分对外销售。其他基地没有焦化产能，需要就近对外采购。公司煤炭全部依靠外购，公司与大型煤炭供应商保持长期合作关系以确保煤炭供应的稳定性。跟踪期内，煤炭结算方式无重大变化。2022 年，公司煤炭与焦炭采购均价进一步大幅增长，公司成本控制压力继续加大。

（3）产品销售

跟踪期内，公司钢材产品销量和销售价格均有所下降，但产销率仍保持很高水平。

公司钢材与铸管产品的销售分为专业销售部门销售和各子公司自主销售两种形式。其中，专业销售部门主要负责目前产量较大、有一定市场优势的普钢和球墨铸铁管及管件产品的销售。为加强生产对市场的快速反应、根据市场需要相应调整生产产品的规格型号，优特钢和钢格板等产量规模尚小的产品由各子公司自主销售，以便及时协调生产与销售。跟踪期内，公司销售结算方式无重大变化。

在区域布局上，公司已形成向全国和国际市场覆盖的格局。公司钢材均为内销，采用代理销售模式，主要销往武安和芜湖基地所处的河北与安徽及其周边地区。公司铸管产品销售以直销为主，拥有遍布全国各地的销售分公司，同时国外销售网络覆盖亚洲、欧洲、非洲和美洲，形成了跨区域、全球性的营销服务网络。

2022 年，公司主要产品销量变动趋势与产量基本一致，产销率均保持很高水平。公司铸管及其他铸造产品销量和销售价格同比变化不大。公司钢材销量同比有所下降；受下游需求

偏弱影响，普钢和优特钢销售价格均同比大幅下降。

表 6 公司主要产品销量情况（单位：万吨）

项目		2020 年	2021 年	2022 年
铸管及其他铸造产品		293.19	294.67	298.60
钢材	普钢	384.90	351.95	326.42
	优特钢	159.30	227.59	216.00

注：公司不披露销售价格数据
资料来源：公司年度报告

3. 其他业务

分销配送业务对公司收入规模有一定补充，但受限业务性质，利润贡献较小。

公司其他业务主要为分销配送、钢格板以及副产品等。其中，分销配送业务主要分为钢材贸易和原料、炉料贸易。钢材贸易系利用自有销售渠道，通过市场配置其他厂家不同的品种和规格的钢铁产品，形成钢铁系列产品的批发销售和配套销售，以促进自有产品的销售，扩大经营规模。原料、炉料贸易系利用铁矿石进口资质和签订的长期协议，以及公司与国内主要炉料合金等供应商稳定的战略合作关系，以代购分销方式进行，在保障公司自身原料、炉料供给的情况下，通过批量采购、调余补缺的方式降低自给原料价格的同时，实现贸易的盈余。公司进口铁矿石约 75% 为自用，剩余部分对外销售。2022 年，公司分销配送业务收入规模为 52.16 亿元，同比下降 9.85%。

4. 经营效率

跟踪期内，公司经营效率有所下降。

2022 年，公司销售债权周转次数为 7.36 次，同比下降 0.76 次；存货周转次数为 8.21 次，同比下降 0.12 次；总资产周转次数为 0.87 次，同比下降 0.13 次。总体看，钢铁行业下行导致公司经营效率有所下降。

5. 在建工程

公司在建工程以升级改造项目为主，未来投资压力小。

公司在建项目主要为黄石新兴绿色智能制造产业园、环保升级改造等。其中，黄石新兴

绿色智能制造产业园主要建设年产 55 万吨铸管、35 万吨优质铸造生铁产品生产线和配套设施以及 2 万吨铸件产品，该项目已于 2023 年 4 月投产。公司主要在建项目处于工程结尾或结算阶段，未来投资压力小。

表 7 截至 2022 年底公司主要在建工程情况

项目名称	预算数（亿元）	工程投入占预算比例（%）	工程进度（%）
黄石新兴绿色智能制造产业园项目	21.80	57.50	70.01
一号高炉环保提升改造工程	2.66	19.30	50.00
合计	24.46	--	--

资料来源：公司财务报告

未来，公司将践行“管通四海，为人民健康引水”使命，以“市场、产品、经营”为中心，做强做优做大存量，培育新增量，构建“2+3+N”产业新体系，实现从分散型向集约化经营转变，从生产型向创新型转变，从低附加值向高附加值转变，稳步推进公司高质量发展。

九、财务分析

1. 财务质量及财务概况

公司提供了 2022 年财务报告，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年一季度财务报表未经审计。

2022 年，公司合并范围减少 3 家子公司。截至 2022 年底，公司纳入合并范围的子公司共计 37 家。公司合并范围变化不大且公司主营业务未发生变化，财务数据可比性强。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 559.17 亿元，所有者权益 275.90 亿元（含少数股东权益 29.50 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 477.60 亿元，利润总额 22.76 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 572.66 亿元，所有者权益 280.20 亿元（含少数股东权益 29.68 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 118.51 亿元，利润总额 4.08 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模和资产结构变化不大；公司现金类资产充裕，存货规模较大，应收类款项对公司资金形成占用且有一定回收风险；公司固定资产成新率较高；资产受限比

例很低，整体资产质量好。

截至2022年底，公司合并资产总额559.17亿元，较上年底增长4.75%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表8 2020-2022年末及2023年3月末公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	268.23	50.43	246.27	46.14	252.17	45.10	260.41	45.47
货币资金	104.64	39.01	95.33	38.71	107.58	42.66	82.08	31.52
应收票据	36.93	13.77	32.92	13.37	28.07	11.13	36.63	14.07
应收账款	20.35	7.59	20.93	8.50	22.81	9.04	30.33	11.65
其他应收款	22.77	8.49	18.01	7.31	14.63	5.80	14.57	5.59
存货	60.46	22.54	54.52	22.14	53.34	21.15	60.03	23.05
非流动资产	263.65	49.57	287.53	53.86	307.00	54.90	312.25	54.53
长期股权投资	44.51	16.88	45.49	15.82	48.19	15.70	49.91	15.98
固定资产	173.13	65.66	178.34	62.02	194.63	63.40	192.05	61.51
在建工程（合计）	9.24	3.50	19.96	6.94	20.28	6.61	26.78	8.58
无形资产	19.97	7.57	25.81	8.97	26.62	8.67	26.53	8.50
资产总额	531.89	100.00	533.81	100.00	559.17	100.00	572.66	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(1) 流动资产

截至2022年底，公司流动资产规模和结构较上年底变化不大。公司货币资金较上年底增长12.85%，主要系公司融资规模增加所致。公司存货规模较上年底变化不大，构成仍以原材料、库存商品和开发成本为主。公司应收票据较上年底下降14.72%，主要系公司抓住贴现政策窗口期，加大贴现力度所致。公司应收账款较上年底增长8.99%，铸管产品多应用于市政项目，需要一定资金垫付；公司应收账款账龄以一年以内为主，且集中度较低，但综合坏账准备计提比例较高（为13.42%），主要系部分账龄较长或债务人已破产清算、预计收回可能性极低所致。公司其他应收款较上年底下降18.79%，主要系应收往来款下降所致；公司其他应收款账龄较长（5年以上占80.00%），且前五大债务人账面余额占比达75.45%，集中度很高；截至2022年底，公司计提坏账准备10.82亿元，计提比例为42.50%，公司其他应收款存在一定回收风险。

表9 截至2022年底公司其他应收款前五名概况

（单位：亿元）

单位名称	余额	账龄	款项性质	坏账准备
上海泰臣投资管理有限公司	11.82	5年以上	债权转让款	--
江阴同创金属制品有限公司	2.47	5年以上	债权转让款	2.47
拜城县峰峰煤焦化有限公司	2.01	1~5年	往来款	1.76
新疆天山钢铁巴州有限公司	1.54	2~3年	往来款	0.04
四川三洲特种钢管有限公司	1.36	3~4年	股权处置款	1.36
合计	19.20	--	--	5.62

注：上海泰臣投资管理有限公司已提供足额担保，因此未计提坏账准备

资料来源：公司财务报告

(2) 非流动资产

截至2022年底，公司非流动资产较上年底增长6.77%，主要系固定资产增长所致。公司长期股权投资较上年底增长5.93%，主要系权益法确认的投资收益增加所致。公司固定资产较上年底增长9.14%，主要系武安基地194万吨/年焦化产能转固所致；固定资产成新率为62.23%，

成新率较高。公司在建工程规模较上年底变化不大，本期内武安基地焦化产能转固，但黄石新兴绿色智能制造产业园项目投资有所增加。公司无形资产规模较上年底变化不大，构成仍以土地使用权和探矿权为主。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额较上年底增长 2.41%。其中，受票据结算、应收铸管销售款和在建工程投资增加影响，公司货币资金有所下降。

资产受限方面，截至 2023 年 3 月底，公司受限资产合计 18.69 亿元，占资产总额的 3.26%，公司资产受限比例很低。

表 10 截至 2023 年 3 月底公司受限资产情况
(单位: 亿元)

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	14.97	定期存款、保证金等抵押、质押或冻结的资金
固定资产	0.85	借款抵押
无形资产	2.88	借款抵押
合计	18.69	--

资料来源: 公司提供

3. 资本结构

(1) 所有者权益

跟踪期内，受益于利润累积，公司所有者权益规模保持增长，权益结构稳定性一般。

截至 2022 年底，公司所有者权益 275.90 亿元，较上年底增长 4.75%，主要系利润累积所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 89.31%，少数股东权益占比为 10.69%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 14.46%、30.84%、6.96%和 41.15%，公司权益结构稳定性一般。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益为 280.20 亿元，权益规模和结构均较上年底变化不大。

(2) 负债

跟踪期内，公司融资渠道畅通，债务规模小幅增加，但债务结构有所优化，且长短期借款多为信用借款，整体债务负担较轻。

截至 2022 年底，公司负债总额较上年底增长 4.75%。公司流动负债占比较上年底下降 16.53 个百分点，负债结构相对均衡。

表 11 2020 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	239.01	82.32	213.97	79.13	177.34	62.60	177.12	60.56
短期借款	75.51	31.59	82.04	38.34	49.08	27.67	47.75	26.96
应付票据	11.21	4.69	14.62	6.83	18.85	10.63	20.18	11.40
应付账款	56.63	23.69	55.00	25.70	62.22	35.09	65.95	37.24
其他应付款	9.90	4.14	11.70	5.47	13.43	7.57	12.47	7.04
合同负债	41.64	17.42	27.96	13.07	17.79	10.03	19.17	10.82
非流动负债	51.34	17.68	56.44	20.87	105.93	37.40	115.34	39.44
长期借款	9.60	18.71	8.78	15.56	58.95	55.65	68.20	59.13
应付债券	29.85	58.14	39.82	70.54	39.28	37.08	39.29	34.07
负债总额	290.35	100.00	270.42	100.00	283.26	100.00	292.46	100.00

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年底，公司流动负债较上年底下降 17.12%，主要系公司优化债务结构，短期借款下降所致。公司短期借款较上年底下降 40.18%，构成以信用借款（占 91.20%）为主。焦炭和煤炭价格上涨带动公司应付票据和应付账款有所增长。受钢材销量和销售价

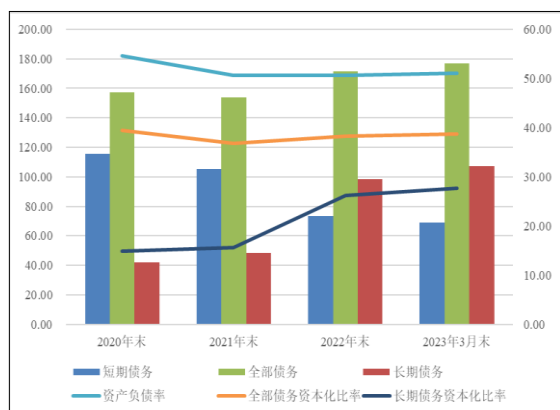
格下降影响，公司合同负债较上年底下降 36.39%。公司其他应付款较上年底增长 14.74%，主要系应付外部单位往来款增加所致。

截至 2022 年底，公司非流动负债较上年底增长 87.67%，主要系长期借款增长所致。

公司长期借款较上年末大幅增长 571.28%，构成以信用借款（占 96.10%）为主。公司应付债券规模和构成均较上年末变化不大。

有息债务方面，截至 2022 年底，公司全部债务 171.45 亿元，较上年末增长 11.53%，主要系市场利率下降，公司通过增加长期借款来锁定低利率贷款所致。债务结构方面，短期债务占比由上年末的 68.39% 下降至 42.71%，债务结构有所优化。从债务指标来看，截至 2022 年底，公司资产负债率为 50.66%，较上年末无变化；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 38.33% 和 26.25%，较上年末分别提高 1.47 个百分点和 10.68 个百分点。公司债务负担仍较轻。

图 3 公司有息债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年 3 月底，公司长期借款规模进一步增长带动负债总额小幅增加，债务负担较 2022 年底变化不大。债务期限结构方面，公司一年内到期债务占比较高，考虑到公司现金类资产充裕且再融资能力极强，集中偿付压力不大。

表 12 截至 2023 年 3 月底公司债务期限结构

（单位：亿元）

项目	1 年内到期	1~2 年到期	2~3 年到期	3 年以后	合计
短期借款	47.75	--	--	--	47.75
应付票据	20.18	--	--	--	20.18
长期借款 (含一年内到期的非流动负债)	3.29	11.98	44.38	9.83	69.49

应付债券	19.97	9.38	--	9.94	39.29
合计	91.19	21.36	44.38	19.77	176.72

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内，受钢铁行业下行影响，公司盈利能力有所下降；但期间费用控制能力进一步增强，且其他收益和投资收益对利润有一定贡献，公司整体盈利能力仍很强。

表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
营业总收入	429.61	533.01	477.60	118.51
营业成本	373.77	478.80	442.69	112.29
费用总额	20.24	21.23	18.57	4.12
其中：销售费用	4.11	4.37	3.97	0.91
管理费用	7.82	7.71	6.83	1.54
研发费用	4.13	5.29	4.97	0.78
财务费用	4.18	3.87	2.79	0.89
其他收益	0.93	0.83	3.10	0.61
投资收益	4.27	5.03	6.94	1.78
利润总额	27.08	29.44	22.76	4.08
营业利润率	12.11	9.55	6.74	4.69
总资本收益率	6.46	6.44	5.38	--
净资产收益率	8.13	8.28	6.95	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022 年，受钢材产销量和销售价格下降影响，公司营业总收入和营业成本均同比有所下降，同时由于原燃料成本高企，导致营业利润率同比下降 2.81 个百分点。

2022 年，公司费用总额同比下降 12.54%，主要系公司降本增效所致。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 21.39%、36.80%、26.77% 和 15.04%。其中，公司财务费用降幅较为明显，同比下降 27.83%，主要系利息支出减少以及汇兑收益增加所致。2022 年，公司期间费用率为 3.89%，同比下降 0.09 个百分点，费用控制能力很强。

非经营性损益方面，2022 年，公司其他收益同比增长 273.32%，全部为政府补助；投资收益同比增长 38.16%，主要系权益核算法

的长期股权投资收益增加所致，对利润有一定贡献。

2022年，公司利润总额同比下降22.68%；总资本收益率和净资产收益率分别同比下降1.06个百分点和1.32个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入同比下降8.81%，营业利润率同比下降4.97个百分点。

5. 现金流分析

2022年，公司经营活动现金流净额同比变化不大；投资活动支出有所减少，公司对外筹资需求不大，筹资活动现金仍呈净流出状态。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	417.66	512.30	527.28
经营活动现金流出小计	386.46	480.61	494.98
经营活动现金流量净额	31.20	31.69	32.31
投资活动现金流入小计	19.44	4.27	4.63
投资活动现金流出小计	14.89	31.11	23.44
投资活动现金流量净额	4.55	-26.84	-18.81
筹资活动前现金流量净额	35.74	4.85	13.50
筹资活动现金流入小计	109.46	102.33	116.42
筹资活动现金流出小计	127.41	114.20	119.50
筹资活动现金流量净额	-17.94	-11.87	-3.08
现金收入比	95.45	94.74	107.37

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2022年，经营活动现金流净额同比变化不大。公司收入实现质量有所提升，主要系票据贴现规模增加所致。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金流入量同比变化不大；受购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少影响，公司投资活动现金流出量同比下降24.64%。因此，公司投资活动现金净流出规模有所下降。

从筹资活动来看，2022年，公司经营活动所得现金能覆盖投资支出，对外筹资需求不大。但由于优化债务结构以及置换高利率

贷款，2022年公司筹资活动现金流入量同比增长13.76%；同时受分红影响，公司筹资活动现金仍呈净流出状态。

2023年1—3月，公司经营活动现金流量净额为-27.47亿元，主要系现金收入比下降所致；投资活动现金流量净额-3.03亿元；筹资活动现金流量净额为2.40亿元。

6. 偿债指标

2022年，受债务结构调整以及盈利能力下降影响，公司短期偿债指标明显提升，长期偿债指标有所下降，但公司整体偿债能力仍非常强。

表 15 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年
短期偿债指标	流动比率（%）	112.23	115.09	142.20
	速动比率（%）	86.93	89.61	112.12
	经营现金流动负债比（%）	13.05	14.81	18.22
长期偿债指标	现金短期债务比（倍）	1.29	1.34	2.02
	EBITDA（亿元）	46.07	46.33	43.57
	全部债务/EBITDA（倍）	3.42	3.32	3.94
	EBITDA 利息倍数（倍）	7.01	8.22	8.19

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至2022年底，受益于短期债务大幅下降，公司流动比率、速动比率和经营现金流动负债比均较上年底明显提升；公司现金类资产充裕，对短期债务的保障能力极强。截至2023年3月底，公司短期偿债能力指标较2022年底变化不大。整体看，跟踪期内，公司短期偿债能力指标表现极强。

从长期偿债能力指标看，2022年，受利润下降影响，公司EBITDA同比下降5.97%。同时，叠加债务规模增加影响，公司EBITDA对债务本息的保障能力有所减弱。

截至2022年底，公司无对外担保。

截至2022年底，公司重大未决诉讼主要为子公司黄石新兴因湖北国星宜科技有限公司（以下简称“湖北国星”）与平安银行股份有限公司武汉分行（以下简称“平安银行

武汉分行”）的纠纷诉讼。平安银行武汉分行为湖北国星（买方）向黄石新兴（卖方）付款订货、货款结算提供授信融资支持。后因各种原因导致平安银武汉分行放出的贷款5331.34万元无法收回，平安银行武汉分行在湖北省武汉市中级人民法院起诉湖北国星及其他10个被告（含黄石新兴）。该案件处于（重审）一审开庭审理阶段，尚未判决。

截至2023年3月底，公司在各金融机构共获得430.43亿元综合授信额度，其中未使用额度292.99亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，公司为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务分析

公司本部负责武安基地的生产运营以及对子公司的管理工作。公司本部资产和收入规模较大，债务负担较轻。

截至2022年底，公司本部资产总额401.57亿元，较上年底增长3.76%，资产构成相对均衡。其中，流动资产主要由货币资金（占49.49%）、应收票据（占7.26%）、应收账款（占11.16%）、其他应收款（占14.23%）和存货（占9.31%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占78.19%）和固定资产（合计）（占16.39%）构成。

截至2022年底，公司本部所有者权益为195.23亿元，较上年底增长5.53%。在所有者权益中，实收资本占20.44%、资本公积占45.00%、未分配利润占30.69%，权益结构稳定性较强。

截至2022年底，公司本部负债总额206.33亿元，较上年底增长2.13%，构成以银行借款、应付债券和应付类款项为主。截至2022年底，公司本部全部债务104.09亿元，全部债务资本化比率为34.78%，债务负担较轻。

2022年，公司本部营业总收入为319.98亿元，利润总额为17.33亿元，投资收益为11.08亿元，营业利润率为4.04%，盈利能力

尚可。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为9.70亿元，投资活动现金流净额为-1.68亿元，筹资活动现金流净额为-3.64亿元，现金流状况良好。

十、外部支持

控股股东新兴际华实力雄厚，公司为新兴际华冶金板块的经营主体，在经营发展中可获得股东支持。

公司控股股东新兴际华为国务院国有资产监督管理委员会监管的中央企业，是集资产管理、资本运营和生产经营于一体的大型国有独资公司。截至2022年底，新兴际华资产总额为1299.69亿元，所有者权益合计为483.01亿元；2022年，新兴际华实现营业总收入1045.47亿元，利润总额19.38亿元。新兴际华拥有冶金、轻工、装备制造、商贸物流以及医药五大业务板块，在多元化经营、行业地位、技术研发和业务规模等方面具备显著优势。

公司为新兴际华冶金板块的经营主体。2022年，公司营业总收入和利润总额分别占新兴际华的45.68%和117.44%。作为新兴际华的核心子公司，公司在经营发展中可获得股东支持。

十一、存续债券偿还能力分析

公司2024年待偿还债券的规模较大，现金类资产、经营活动现金流和EBITDA对存续债券的保障能力很强。

截至2023年5月底，公司存续期内债券余额合计39.40亿元。假设含权债券均于下一行权日全部回售，2024年公司需偿还债券余额为39.40亿元。2022年，公司现金类资产、经营活动现金流和EBITDA对待偿债券本金峰值的保障倍数很高。

表 16 截至 2023 年 5 月底公司存续债券概况
(单位: 亿元)

债项简称	债券余额	起息日	下一行权日	到期兑付日
19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1	10.00	2019/01/22	--	2024/01/22
19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2	10.00	2019/03/27	--	2024/03/27
19 新兴 01	9.40	2019/07/17	--	2024/07/17
21 新兴 01	10.00	2021/06/10	2024/06/10	2026/06/10
合计	39.40	--	--	--

资料来源: Wind

表 17 公司存续债券保障情况

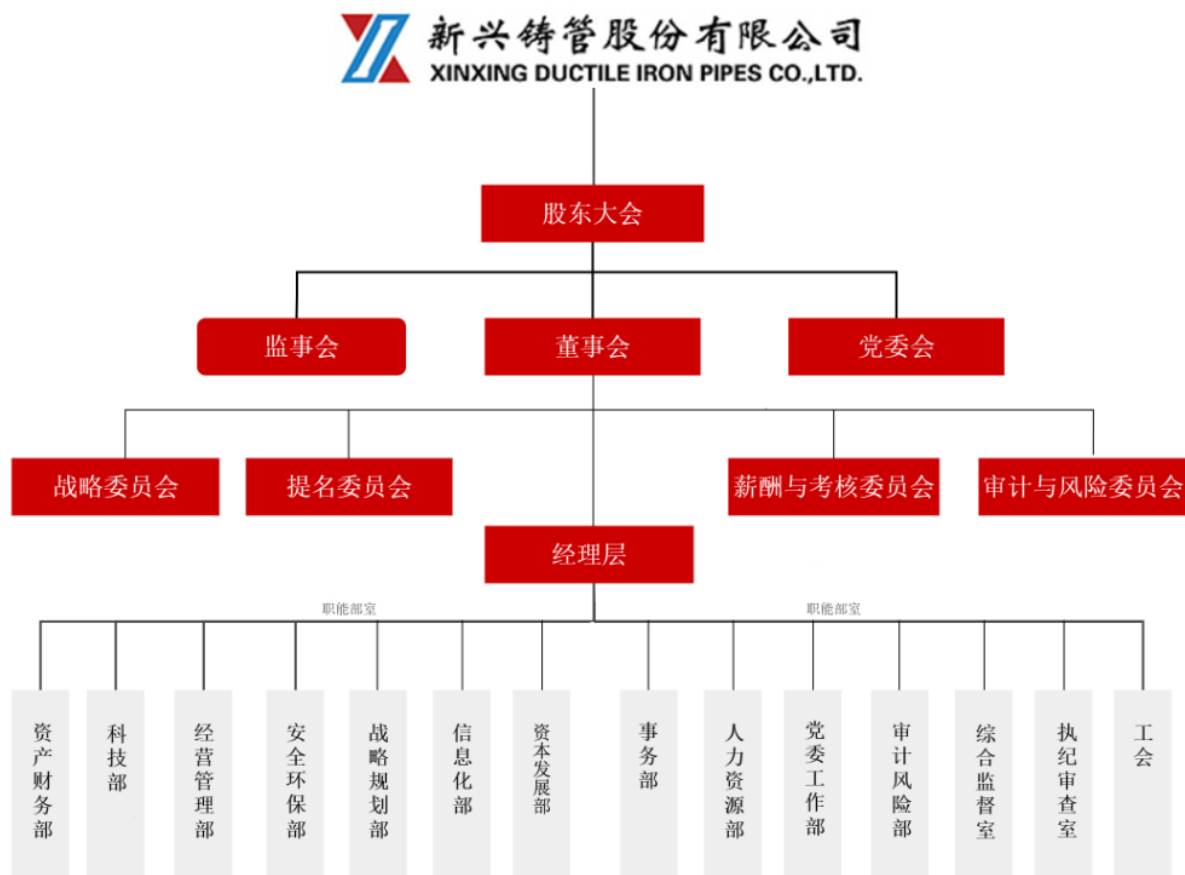
项目	2022 年
未来待偿债券本金峰值 (亿元)	39.40
现金类资产/未来待偿债券本金峰值 (倍)	3.76
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值 (倍)	13.38
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值 (倍)	0.82
EBITDA/未来待偿债券本金峰值 (倍)	1.11

资料来源: 联合资信整理

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA, 并维持“19 新兴绿色债 01/19 新兴 G1”和“19 新兴绿色债 02/19 新兴 G2”的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司合并范围子公司情况

序号	子公司名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	河北新兴铸管有限公司	河北邯郸	铸造	100.00	--
2	桃江新兴管件有限责任公司	湖南桃江	铸造	100.00	--
3	芜湖新兴铸管有限责任公司	安徽芜湖	铸造	100.00	--
4	邯郸新兴发电有限责任公司	河北邯郸	发电	100.00	--
5	四川省川建管道有限公司	四川崇州	铸造	55.00	--
6	新兴铸管国际发展有限公司	北京市	贸易	100.00	--
7	新兴铸管新疆控股集团有限公司	乌鲁木齐	投资等	100.00	--
8	新兴华鑫（香港）有限公司	香港	投资	70.00	--
9	邯郸新兴特种管材有限公司	河北邯郸	特种钢管制造	100.00	--
10	新兴铸管集团资源投资发展有限公司	北京市	贸易	100.00	--
11	新兴铸管（香港）有限公司	香港	投资	100.00	--
12	黄石新兴管业有限公司	湖北黄石	铸造	60.00	--
13	芜湖新兴冶金资源综合利用技术有限公司	安徽芜湖	发电	100.00	--
14	芜湖新兴投资开发有限责任公司	安徽芜湖	房地产	100.00	--
15	新兴铸管集团武安铭泰物流有限公司	河北邯郸	物流服务	100.00	--
16	芜湖新兴新材料产业园有限公司	安徽芜湖	铸造	100.00	--
17	山西新光华铸管有限公司	山西吕梁	贸易	60.00	--
18	新兴际华融资租赁有限公司	天津市	融资租赁	51.00	--
19	新兴铸管（新加坡）有限公司	新加坡	投资	100.00	--
20	广东新兴铸管有限公司	广东阳春	铸造	100.00	--
21	新兴铸管（上海）供应链管理有限公司	上海市	贸易	40.00	--
22	新兴铸管集团邯郸新材料有限公司	河北邯郸	材料制造	100.00	--
23	新兴河北工程技术有限公司	河北邯郸	工程	100.00	--
24	源洁环境科技有限责任公司	河北邯郸	环保检测	100.00	--
25	湖北新兴全力机械有限公司	湖北随州	汽车及其他配件	100.00	--
26	中铸新兴企业管理有限公司	北京市	企业管理咨询	100.00	--
27	聚联智汇水务科技有限公司	北京市	技术服务	100.00	--
28	新兴（天津）商业保理有限责任公司	天津市	商业保理	100.00	--
29	河北新兴能源科技股份有限公司	河北邯郸	材料制造	51.00	--
30	新兴国际投资有限公司	开曼	矿产投资	--	100.00
31	新兴琦韵投资控股有限公司	新加坡	投资和贸易	--	60.00
32	新疆新兴科工国际贸易有限公司	新疆乌鲁木齐市	其他机械设备及电子产品批发	--	100.00
33	新兴铸管阜康能源有限公司	新疆昌吉市	铸造	--	90.00
34	石家庄联新房地产开发有限公司	石家庄	房地产	--	55.00
35	新兴铸管乌鲁木齐矿业投资有限公司	新疆乌鲁木齐市	投资与资产管理	--	51.00
36	拜城县新峰贸易有限公司	新疆阿克苏	零售业	--	51.00
37	新兴铸管巴州兆融矿业有限公司	新疆巴州	投资与资产管理	--	92.16

资料来源：公司年报

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	149.08	140.90	148.08	137.59
资产总额（亿元）	531.89	533.81	559.17	572.66
所有者权益（亿元）	241.54	263.39	275.90	280.20
短期债务（亿元）	115.41	105.13	73.23	69.23
长期债务（亿元）	42.03	48.60	98.23	107.49
全部债务（亿元）	157.44	153.73	171.45	176.72
营业总收入（亿元）	429.61	533.01	477.60	118.51
利润总额（亿元）	27.08	29.44	22.76	4.08
EBITDA（亿元）	46.07	46.33	43.57	--
经营性净现金流（亿元）	31.20	31.69	32.31	-27.47
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.41	8.12	7.36	--
存货周转次数（次）	6.58	8.33	8.21	--
总资产周转次数（次）	0.84	1.00	0.87	--
现金收入比（%）	95.45	94.74	107.37	88.70
营业利润率（%）	12.11	9.55	6.74	4.69
总资本收益率（%）	6.46	6.44	5.38	--
净资产收益率（%）	8.13	8.28	6.95	--
长期债务资本化比率（%）	14.82	15.58	26.25	27.73
全部债务资本化比率（%）	39.46	36.85	38.33	38.68
资产负债率（%）	54.59	50.66	50.66	51.07
流动比率（%）	112.23	115.09	142.20	147.02
速动比率（%）	86.93	89.61	112.12	113.13
经营现金流流动负债比（%）	13.05	14.81	18.22	--
现金短期债务比（倍）	1.29	1.34	2.02	1.99
EBITDA 利息倍数（倍）	7.01	8.22	8.19	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.42	3.32	3.94	--

注：1. 公司 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 公司其他流动负债及长期应付款中有息部分已分别计入短、长期债务
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	82.19	86.99	99.74
资产总额（亿元）	395.49	387.02	401.57
所有者权益（亿元）	173.82	185.00	195.23
短期债务（亿元）	67.33	53.91	23.29
长期债务（亿元）	29.85	39.82	80.80
全部债务（亿元）	97.17	93.73	104.09
营业总收入（亿元）	268.12	329.49	319.98
利润总额（亿元）	20.67	20.26	17.33
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	20.02	7.30	9.70
财务指标			
销售债权周转次数（次）	9.88	12.31	10.21
存货周转次数（次）	16.07	17.95	18.13
总资产周转次数（次）	0.70	0.84	0.81
现金收入比（%）	115.94	108.17	91.77
营业利润率（%）	8.43	6.81	4.04
总资本收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	10.18	9.28	8.23
长期债务资本化比率（%）	14.65	17.71	29.27
全部债务资本化比率（%）	35.86	33.63	34.78
资产负债率（%）	56.05	52.20	51.38
流动比率（%）	92.39	101.78	142.70
速动比率（%）	83.60	90.88	129.41
经营现金流动负债比（%）	10.56	4.57	7.88
现金短期债务比（倍）	1.22	1.61	4.28
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：公司未披露公司本部 2022 年一季度财务数据
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持