

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0424 号

北京首钢股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“25 首迁 GK02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“25 首迁 GK02”的信用等级为 AAA<sub>stt</sub>。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任签字

二〇二六年七月十三日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评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。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评估有限公司

2026年7月13日

北京首钢股份有限公司主体及  
“25首迁GK02” 2026年度跟踪评级报告

| 主体信用跟踪评级结果 <sup>1</sup> | 跟踪评级日期    | 上次评级结果 | 评级组长 | 小组成员 |
|-------------------------|-----------|--------|------|------|
| AAA/稳定                  | 2026/7/13 | AAA/稳定 | 乔艳阳  | 刘星住  |

债项信用

| 债项简称       | 跟踪评级结果             | 上次评级结果 |
|------------|--------------------|--------|
| 25 首迁 GK02 | AAA <sub>stt</sub> | AAA    |

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

主体概况

北京首钢股份有限公司（以下简称“首钢股份”或“公司”）主要从事钢铁冶炼、加工和销售业务，控股股东为首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”），实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）。

评级模型

| 一级指标      | 二级指标        | 权重（%） | 得分    |
|-----------|-------------|-------|-------|
| 企业规模      | 营业总收入       | 12.50 | 8.98  |
|           | 钢材产量        | 12.50 | 9.41  |
| 市场竞争力     | 多元化         | 10.00 | 10.00 |
|           | 技术水平及投入     | 10.00 | 10.00 |
|           | 原燃料保障       | 10.00 | 10.00 |
| 盈利能力      | 毛利率         | 10.00 | 3.81  |
|           | 总资产收益率      | 5.00  | 1.05  |
| 债务负担和保障程度 | 资产负债率       | 10.00 | 6.88  |
|           | 经营现金流动负债比   | 10.00 | 7.05  |
|           | EBITDA 利息倍数 | 10.00 | 8.12  |
| 调整因素      |             | 其他+1  |       |
| 个体信用状况    |             | aa+   |       |
| 外部支持      |             | +1    |       |
| 评级模型结果    |             | AAA   |       |

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

公司钢铁产品聚焦高端板材，生产装备技术水平先进、数字化水平较高，跟踪期内，实现 4 款电工钢、1 款高强高塑性汽车外板产品首发，原电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品产量保持上升，并将中厚板列为第四大战略产品，产品结构持续优化，综合毛利率实现增长，技术实力及市场竞争力极强；公司仍保持河北省环保绩效评价“A 级”，绿色低碳水平领先；铁矿石仍主要采购自首钢集团，并与大型煤炭企业签订长期合作协议，主要原燃料供应稳定。另一方面，公司资产中固定资产及存货规模仍较大，资产流动性较弱，全部债务以短期债务为主，存在一定集中偿付压力。

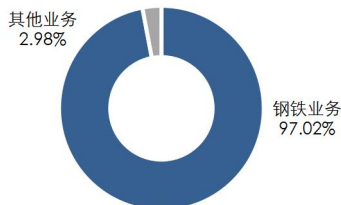
外部支持方面，控股股东首钢集团是北京市国资委下属大型钢铁产业集团和城市运营服务商，综合实力极强；公司是首钢集团钢铁板块的核心运营主体、国内钢铁及上游铁矿资源产业发展及整合的唯一平台，并受托向首钢集团 11 家企业提供管理服务，公司在产业链协同、融资授信等方面得到股东及相关各方的支持，预计未来首钢集团对公司支持意愿极强。

综合分析，东方金诚维持首钢股份主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“25 首迁 GK02”的信用等级为 AAA<sub>stt</sub>。

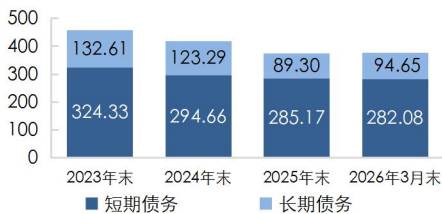
<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 7 月 12 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

### 2025 年公司营业收入构成



### 公司全部债务期限结构（亿元）



### 主要数据和指标

| 项目              | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  | 2026 年 3 月 |
|-----------------|---------|---------|---------|------------|
| 资产总额 (亿元)       | 1375.20 | 1318.56 | 1249.34 | 1246.86    |
| 所有者权益 (亿元)      | 544.20  | 546.02  | 553.11  | 552.34     |
| 全部债务 (亿元)       | 456.94  | 417.95  | 374.48  | 376.73     |
| 营业总收入 (亿元)      | 1137.61 | 1083.11 | 1029.18 | 250.78     |
| 利润总额 (亿元)       | 9.00    | 7.46    | 12.90   | 1.95       |
| 经营性净现金流 (亿元)    | 61.54   | 63.29   | 81.37   | -26.37     |
| 营业利润率 (%)       | 3.99    | 3.34    | 4.17    | 3.90       |
| 资产负债率 (%)       | 60.43   | 58.59   | 55.73   | 55.70      |
| 流动比率 (%)        | 50.47   | 52.64   | 53.66   | 56.40      |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 4.43    | 4.20    | 3.65    | -          |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 7.06    | 8.46    | 12.60   | -          |

注：表中数据来源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

## 优势

- 公司钢铁产品聚焦高端板材，生产装备技术水平先进、数字化水平较高，跟踪期内，实现 4 款电工钢、1 款高强高塑性汽车外板产品首发，技术实力及市场竞争力极强；
- 公司是国内首家实现全流程超低排放的钢铁企业，跟踪期内，公司仍保持河北省环保绩效评价“A 级”，履行低碳行动规划，推进近“零”碳排放高品质钢项目，绿色低碳水平领先；
- 跟踪期内，公司原电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品产量保持上升，并将中厚板列为第四大战略产品，产品结构持续优化，综合毛利率实现增长；
- 首钢集团铁矿石储量丰富，跟踪期内，公司铁矿石仍主要采购自首钢集团，并与大型煤炭企业签订长期合作协议，主要原燃料供应稳定；
- 首钢集团综合实力极强，公司是首钢集团钢铁板块的核心运营主体、国内钢铁及上游铁矿资源产业发展及整合的唯一平台，在产业链协同、融资授信等方面得到股东及相关各方的较强支持。

## 关注

- 跟踪期内，公司资产构成以非流动资产为主，固定资产及存货规模仍较大，资产流动性较弱；
- 公司全部债务以短期债务为主，存在一定集中偿付压力。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。公司持续推进钢铁产品结构优化及新品研发，预计随着高端热处理工程等项目推进，公司钢铁生产装备和技术水平将进一步提升，仍将保持极强的竞争力。

## 评级方法及模型

《钢铁企业信用评级方法及模型（RTFC001202504）》

## 历史评级信息

| 主体信用等级 | 债项信用等级         | 评级时间      | 项目组     | 评级方法及模型                        | 评级报告                 |
|--------|----------------|-----------|---------|--------------------------------|----------------------|
| AAA/稳定 | 25 首迁 GK02/AAA | 2025/5/28 | 乔艳阳、贾圆圆 | 《钢铁企业信用评级方法及模型（RTFC001202504）》 | <a href="#">阅读原文</a> |

## 本次跟踪相关债项情况

| 债项简称       | 上次评级日期    | 发行金额（亿元） | 存续期               | 增信措施 | 增信方/主体信用等级/评级展望 |
|------------|-----------|----------|-------------------|------|-----------------|
| 25 首迁 GK02 | 2025/5/28 | 5.00     | 2025/7/2~2030/7/2 | -    | -               |

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及北京首钢股份有限公司（以下简称“首钢股份”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行了本次定期跟踪评级。

## 主体概况

跟踪期内，公司仍主要从事钢铁冶炼、加工和销售业务，控股股东为首钢集团有限公司，实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会

北京首钢股份有限公司（以下简称“首钢股份”或“公司”）主要从事钢铁冶炼、加工和销售业务，控股股东为首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”），实际控制人为北京市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“北京市国资委”）。

公司成立于 1999 年 10 月，是经北京市人民政府《关于同意设立北京首钢股份有限公司的批复》（京政函〔1998〕34 号）批准，由首钢集团有限公司独家发起，以募集方式设立的股份有限公司。1999 年 12 月，公司于深圳证券交易所上市，股票代码 000959。后经历次增发新股等股权变动，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 775496.737 万元，首钢集团持有公司 57.01% 股权，为公司控股股东；北京市国资委为公司实际控制人。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额（合并）1246.86 亿元，所有者权益 552.34 亿元，资产负债率 55.70%。2025 年及 2026 年 1~3 月，公司分别实现营业总收入 1029.18 亿元和 250.78 亿元，利润总额分别为 12.90 亿元和 1.95 亿元。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

“25 首迁 GK02”发行金额 5.00 亿元，截至本报告出具日，募集资金均已按照募集说明书规定的用途用于置换公司在本期债券发行前 12 个月内投入绿色项目的自有资金支出。

截至本报告出具日，“25 首迁 GK02”已按时付息，尚未到本金兑付日。

## 宏观经济和政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的 -0.65% 收窄至 -0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高新技术制造业增加值

同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8% 左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

### 短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

## 行业分析

### 钢铁行业

**2025 年钢铁行业内需温和复苏，出口增速放缓，钢材表观消费小幅回升，预计 2026 年钢铁需求仍为底部回暖阶段，部分区域及领域面临一定新机遇**

2023 年以来，我国钢铁行业进入需求结构转型期，目前制造业正逐步替代房地产行业，成为钢铁需求的主要支撑。

长材方面，2023 年地产行业企业端信心有所修复，但受增量土拍低迷、新开工偏弱影响，全年地产用钢需求仍同比下滑；经济增长预期下基建新开工预期强烈，从而支撑用钢需求。2024 年房地产市场需求仍表现低迷，基建投资仍保持增长，对长材需求形成一定支撑。2025 年房地产新开工面积同比继续下滑 20.4%，降幅小幅收窄；2025 年土地成交面积处在近五年低位，预计 2026 年新开工面积亦不容乐观；2025 年基建投资同比小幅下滑，对长材支撑作用减弱。

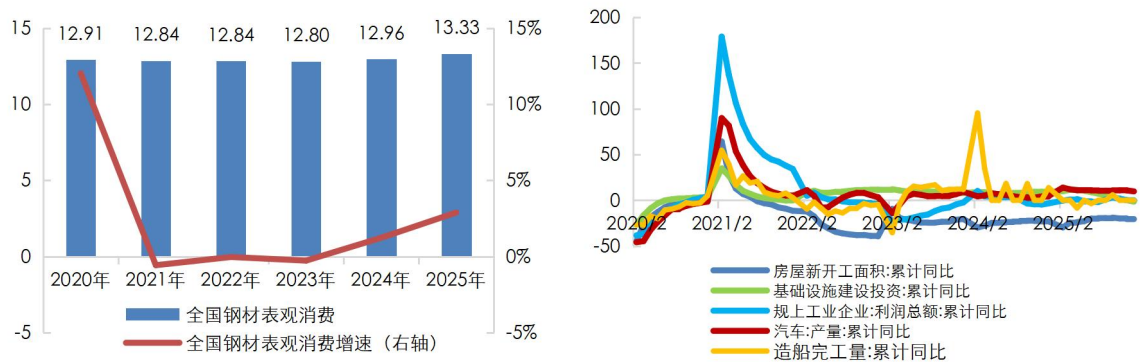
板材方面，受益于购置税减半及新能源汽车和汽车出口的良好拉动，2022 年全国汽车销量同比增长 2.10%；制造业累计投资同比有所增长。2023 年国内经济持续复苏、出口高增速支撑汽车产销稳定增长；同时造船业保持较高景气度，全年完工量保持两位数增长，制造业利润降幅收窄带动工业产能利用率小幅修复。2024 年，造船完工量及汽车销量仍继续保持增长，对钢材需求形成一定拉动作用。高端制造业对钢材需求逐渐增加，但 2025 年制造业投资增速有所放缓；从具体行业来看，汽车和造船行业仍保持较高的景气度，机械行业增长势头良好，电力及高新技术装备行业保持增长。

近年钢材出口对钢材需求形成有益补充，但受到贸易摩擦影响，2025 年出口增速放缓。2025 年直接出口数量同比增长 7.5%；间接出口方面，2025 年各类机电产品、船舶出口金额增速分别为 8.4% 和 26.70%，均同比下降。自 2026 年 1 月 1 日起，我国对 300 个海关商品编号

钢铁产品实施出口许可证管理，并呼吁恢复高端钢铁产品出口退税，强化质量管控，引导企业从“以量补价”转向高质量发展。

预计 2026 年房地产行业仍为探底阶段，新建房地产项目对钢材需求的影响转为存量房地产项目的影响，但降幅有望继续收窄；作为“十五五”开局之年，重大项目逐步投入，基建投资有望起到一定托底作用；制造业需求增速有所放缓，但目前仍是钢材需求的重要支撑；钢材出口仍保持较大规模，产品结构预计逐步优化。2026 年钢材市场或面临重大项目投资、制造业升级、存量住房改造及海外市场等良好“结构性重构”机遇。

图表 1：近年我国钢材需求情况（单位：亿吨、%）



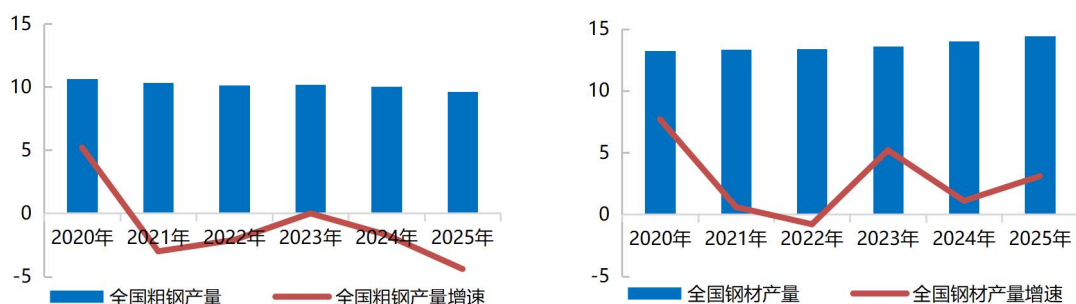
资料来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

### 2025 年钢企差异化限产、主动减产赢得供给改善，预计 2026 年粗钢产量仍相对稳定，钢铁行业继续向减量、绿色、高质量发展转型升级

2025~2026 年，我国实施产能产量精准调控，继续实施产量压减，按照支持先进企业发展、倒逼落后低效产能退出的原则落实年度产量调控任务，促进供需动态平衡；并且综合需求及盈利情况，部分钢企主动减产，2025 年粗钢产量再创新低，但钢材产量仍出现小幅增长。预计 2026 年粗钢产能仍将相对稳定，钢材仍需改善错配，将继续聚焦高端装备、核心基础零部件等领域优化产品结构。

钢铁行业在制造业 31 个门类中碳排放量最大，中国粗钢产量占全球粗钢产量比重超 50%，钢铁行业是执行“双碳”任务的重点。《2030 年前碳达峰行动方案》及《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》指出，钢铁行业将深化供给侧结构性改革，严控项目投资，严格执行产能置换，严禁新增产能，推进存量优化，淘汰落后产能。政策指出要推进钢铁企业跨地区、跨所有制兼并重组，提高行业集中度；促进钢铁行业结构优化和清洁能源替代，大力推进非高炉炼铁技术示范，提升废钢资源回收利用水平，推行全废钢电炉工艺。2024 年 10 月，中国版“低碳排放钢”标准正式发布实施；截至 2025 年 11 月末，已有 6.85 亿吨粗钢产能完成超低排放改造和评估监测。2025 年 11 月，生态环境部印发《2024、2025 年度全国碳排放权交易市场钢铁、水泥、铝冶炼行业配额总量和分配方案》，指出，2024、2025 年度配额实行免费分配，基于单位产出碳排放量分配配额。2026 年超低排放改造、极致能效提升、产能升级改造等诸多项目继续推动，钢铁行业数字化、绿色化和智能化水平进一步提升。

图表 2：近年我国钢材供给情况（单位：亿吨、%）



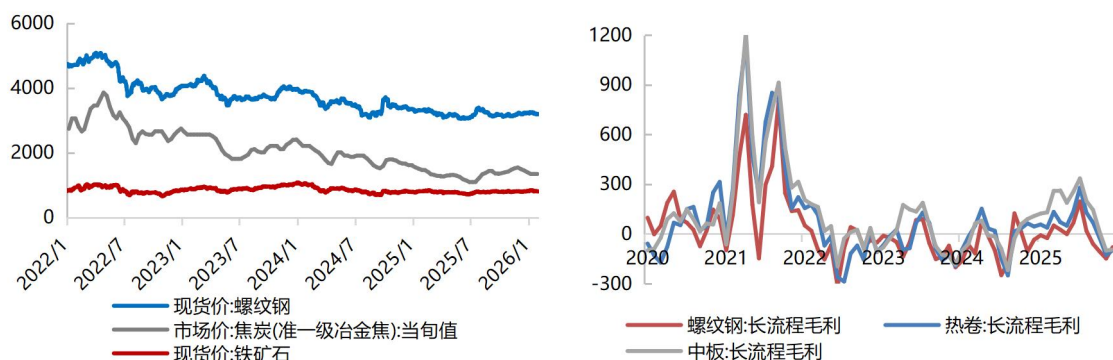
资料来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

2025 年原料端让利，反内卷提高钢价下限，钢铁行业盈利回升，预计 2026 年利润的修复仍依赖限产的严格执行，原燃料供给相对宽松，盈利有望维持小幅修复

2023 年铁矿石均价同比小幅上行，焦炭价格虽同比下降但仍维持高位，钢铁行业盈利继续承压。2024 年钢铁、焦炭及铁矿石价格均出现下滑，但铁矿石跌幅仍为最低，钢铁行业盈利继续下行。2025 年钢铁行业利润总额出现 2022 年以来的大幅回升，一方面受益于铁、焦、矿均价出现不同程度的下降；另一方面，中国钢铁协会倡导“三定三不要”和“自律控产降库存”，继续推进行业减量、优化发展，让钢企实现了有需求的生产、有效益的生产和有回款的销售。

预计 2026 年供需双弱的格局下，钢铁行业利润的修复仍依赖限产的严格执行，铁矿石供给相对宽松，煤焦存在一定让利预期，钢铁行业盈利有望维持小幅修复。

图表 3：主要产品价格及钢材盈利情况（单位：元/吨）



资料来源：iFinD 同花顺，东方金诚整理

## 业务运营

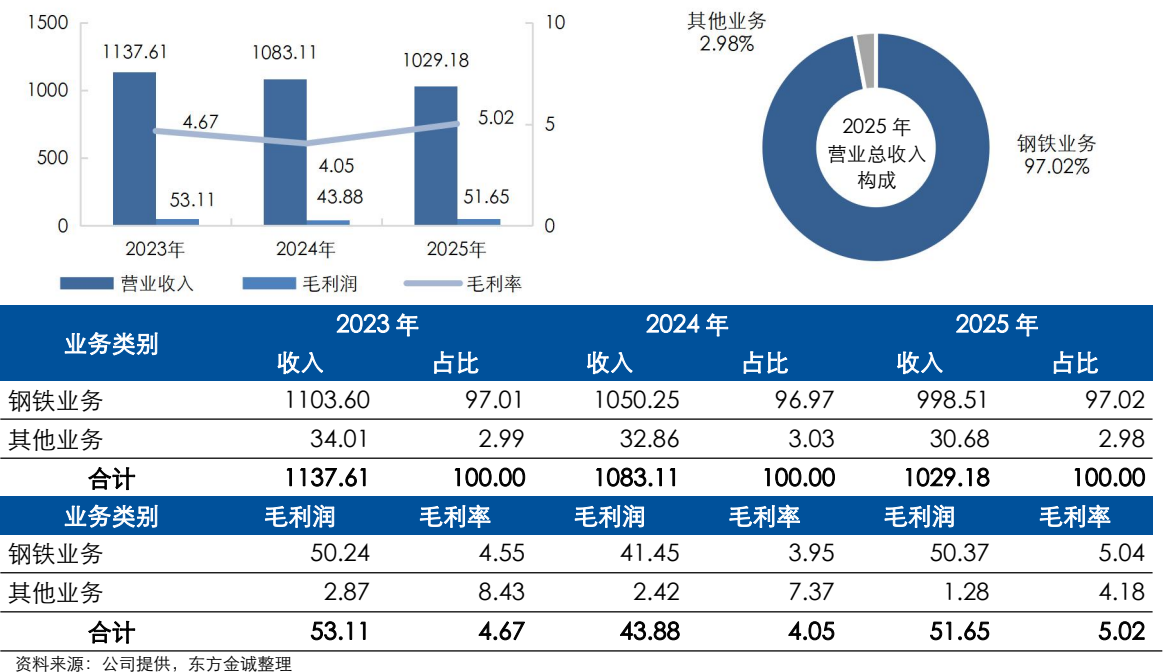
### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入仍主要来自钢铁业务，营业收入稳中有降，受益于原燃料采购均价下降且内部注重降本增效，钢铁业务毛利率同比上升，综合毛利率及毛利润同比增长

跟踪期内，公司营业收入及毛利润仍主要来自钢铁业务。公司钢铁业务收入小幅下降，导致营业收入稳中有降。受益于原燃料采购均价下降、内部注重降本增效，公司钢铁业务毛利率同比上升，公司综合毛利率及毛利润同比增长。

2026年1~3月，公司实现营业总收入250.78亿元，毛利率4.64%，毛利润11.64亿元，同比均有所下降。

图4：公司营业收入和毛利情况<sup>2</sup>（单位：亿元、%）



### 钢铁业务

跟踪期内，公司钢材仍主要由分公司首钢股份公司迁安钢铁公司（以下简称“迁钢公司”）、子公司北京首钢冷轧薄板有限公司（以下简称“冷轧公司”）、子公司首钢京唐钢铁联合有限责任公司（以下简称“京唐公司”）、子公司首钢智新电磁材料（迁安）股份有限公司（以下简称“智新电磁”）负责生产。

<sup>2</sup> 表中数据因四舍五入原因存在尾差，下同；毛利率=（营业总收入-营业成本）/营业总收入×100%。

图表 5：钢铁业务运营主体 2025 年（末）主要财务数据（单位：亿元、%）

| 运营主体 | 主产产品      | 资产总额   | 所有者权益  | 营业收入   | 净利润  | 资产负债率  |
|------|-----------|--------|--------|--------|------|--------|
| 母公司  | 板材（冷系、热系） | 652.19 | 394.87 | 351.31 | 1.77 | 39.45  |
| 冷轧公司 |           | 40.12  | -10.15 | 90.70  | 0.12 | 125.31 |
| 京唐公司 | 板材（冷系、热系） | 697.31 | 370.88 | 601.67 | 8.63 | 46.81  |
| 智新电磁 | 电工钢       | 208.51 | 145.85 | 155.25 | 1.84 | 30.05  |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司产品聚焦高端板材，生产装备技术水平先进，跟踪期内实现 4 款电工钢、1 款高强高塑性汽车外板产品首发，技术实力及市场竞争力仍很强

作为首钢集团高端板材生产基地，公司依托“一院多中心”研发体系，坚持电工钢持续引领、汽车板做精做强、镀锡（铬）板高端突破的发展战略，并将中厚板列为第四大战略产品。

新产品研发方面，公司实现 2 款取向电工钢、2 款无取向电工钢、1 款高强高塑性汽车外板共计 5 款新产品首发。其中，应用于高效变压器领域的取向电工钢产品，突破性地解决了行业长期面临的“低铁损”与“低噪声”难以兼顾的技术瓶颈，为高效节能与绿色环保新型电网建设提供核心材料支撑；无取向电工钢的首发产品，分别应用于新能源汽车及人形机器人电机领域，精准契合新能源汽车电机对高转速、高效率的要求，以及人形机器人电机对大扭矩、高效率的设计需求，为提升电机效率和能效水平提供了领先的材料解决方案；首发高强高塑性汽车外板，实现零件减薄的同时大幅提升抗凹性，引领车身外覆盖件用钢向轻量化、高品质、绿色化跨越式升级发展。

公司主要生产基地生产装备、智能制造水平行业领先。跟踪期内，公司自主创新转炉大废钢比低碳高效冶炼技术，攻克超高废钢比条件下废钢熔化难、连浇困难等核心难题，转炉在大废钢比条件下实现了多炉连浇，碳减排幅度超过 40%，产品覆盖汽车外板、镀锡板、风电用钢等高端产品。2025 年，公司获得专利授权 469 项，其中发明专利 206 项，累计获得专利授权 4261 项，其中发明专利 1583 项；研发投入 47.92 亿元，占营业收入的 4.66%。

跟踪期内，公司钢材产量小幅下降，原电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品产量实现增长，将中厚板列为第四大战略产品，开发 Q690 级别变厚度钢板，产品结构进一步优化

跟踪期内，公司钢材产量为 2282.24 万吨，同比小幅下降。公司聚焦电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品及冷轧专用钢、热轧酸洗板、耐候钢、能源用钢、汽车结构钢、高强工程机械用钢、管线钢、桥梁钢、船板海工钢九类重点产品，战略及重点产品占比不断提高。2025 年，公司三大战略产品产量共计 782.5 万吨，同比增长约 11%；且公司将中厚板列为第四大战略产品，风电用钢、高等级管线钢及容器钢等产量均实现增长，并开发 Q690 级别变厚度钢板，批量应用于起重机桩腿等。

图表 6：公司钢材产量情况（单位：万吨）

| 类别 | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年  |
|----|---------|---------|---------|
| 钢材 | 2317.54 | 2329.76 | 2282.24 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司重视绿色低碳及智能制造发展，是国内首家实现全流程超低排放的钢铁企业。跟踪期内，公司保持河北省环保绩效评价“A级”，履行低碳行动规划，推进近“零”碳排放高品质钢项目，与供应商及客户共同打造绿色生态链，推进无废集团建设，一般工业固体废物、危险废物资源化利用水平显著提高；公司发布彩色涂层钢带等产品 EPD，实现典型产品大类 EPD 全覆盖。

智能制造方面，公司建有跨地域、多基地、一贯制的产销一体化协同管理平台，生产设备数字化率超过 91%，“一键式控制”工序达到 51 个，应用 242 台套工业机器人，建设无人化智能库区 27 个，应用 RPA（机器人流程自动化）技术建立数字劳动力平台，部署数字员工 26 个，人工智能大模型平台上线，基于开源模型自研了钢铁流程的垂直大模型。

图表 7：公司钢铁生产能耗与环保技术指标

| 钢铁生产能耗与环保技术指标    | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 吨钢综合能耗（千克标煤/吨）   | 560.52 | 551.28 | 531.78 |
| 吨钢耗新水（立方米/吨）     | 2.59   | 2.39   | 2.30   |
| 吨钢二氧化硫排放量（千克/吨）  | 0.08   | 0.11   | 0.07   |
| 吨钢烟（粉）尘排放量（千克/吨） | 0.22   | 0.19   | 0.19   |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

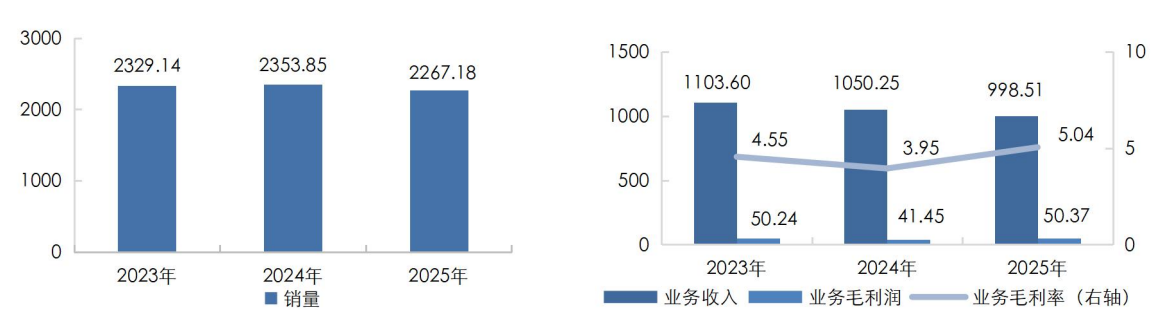
跟踪期内，公司电工钢产品仍供货于全球及国内销量前十的新能源车企，用于新能源汽车的汽车板供货量同比增长约 34%，钢材产销率保持较高水平，钢铁收入稳中有降，毛利率及毛利实现增长

跟踪期内，公司仍执行以营销中心为核心、5 家区域性钢贸子公司和 11 家加工中心组合的营销管理体系，主要运营区域覆盖华北、华东及华南等。

公司以客户为中心，深化“技术+服务”的营销策略，持续优化大客户服务团队，巩固提升产业链龙头企业与优质中小客户相结合的渠道结构。跟踪期内，公司钢材销量保持稳定，产品结构不断优化，产销率为 99.34%。电工钢仍为全球及国内销量前十的新能源车企稳定供货；汽车板用户结构进一步升级，新能源汽车用产品供货量同比增长约 34%，低碳排放汽车钢产品获得头部车企的批量应用；镀锡（铬）板高端产品在国内外头部客户的应用规模稳步提升。公司前五大客户销售额占年度销售总额的 16.66%，占比同比小幅增加。

跟踪期内，公司钢铁业务收入稳中有降；受益于主要原燃料采购均价下降且公司内部注重降本增效，钢铁业务毛利率、毛利润同比上升。

图表 8：公司钢铁业务销售及盈利情况（单位：万吨、亿元、%）



作为首钢集团境内钢铁及上游铁矿资源产业发展、整合的唯一平台，跟踪期内，公司铁矿石仍主要来自首钢集团下属企业，并与大型煤炭、焦炭签订长期合作协议，原燃料供应稳定

钢铁生产原材料主要为铁矿石、煤炭、焦炭及废钢等，其中铁矿石、煤炭、焦炭成本合计占比达到 90%以上。

公司是首钢集团在中国境内的钢铁及上游铁矿资源产业发展、整合的唯一平台，铁矿石、焦炭、煤炭资源的供应稳定性可得到保障。铁矿石方面，首钢集团铁矿石储量丰富，跟踪期内，公司主要铁矿石均来源于首钢集团下属企业。焦炭方面，迁钢公司焦炭主要由联营企业迁安中化煤化工有限责任公司供应，京唐公司焦炭由合营企业唐山首钢京唐西山焦化有限责任公司供应。煤炭方面，公司与国有大型煤炭集团签有长期协议，首钢集团参股的首钢福山资源集团有限公司也向公司提供部分优质炼焦煤资源。

### 其他业务

公司其他业务主要包括销售材料、燃料、水、电、气体等。跟踪期内，公司其他业务的收入、毛利润和毛利率小幅下降；其他业务占营业收入比重约 3%，对公司盈利影响较小。

### 在建工程

公司在建项目以钢铁产能升级为主，资金主要来源于贷款及自有资金，项目投产后将进一步增加高端钢铁产能供给

截至 2025 年末，公司主要包括两个在建项目，已完成项目约 80%的投资；主要在建项目计划总投资 29.36 亿元，已投资 23.45 亿元，尚需投资 5.91 亿元。

首钢智新高端热处理工程主要涉及新建高牌号电工钢连续退火机组及相关配套设施。项目计划总投资 19.49 亿元，截至 2025 年末已投资 18.09 亿元，尚需投资 1.40 亿元。

近“零”碳排放冶炼高品质钢项目计划建设 1 座公称容量 160 吨电炉及配套公辅设施，其中包括废钢间、烟气余热回收系统、除尘系统、供配电系统、水系统等。项目建成后年产 130 万吨钢。项目计划总投资 9.87 亿元，截至 2025 年末已投资 5.36 亿元，尚需投资 4.51 亿元。

图表 9：截至 2025 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

| 在建项目            | 计划总投资 | 已投资额  | 剩余投资金额 |
|-----------------|-------|-------|--------|
| 首钢智新高端热处理工程     | 19.49 | 18.09 | 1.40   |
| 近“零”碳排放冶炼高品质钢项目 | 9.87  | 5.36  | 4.51   |
| 合计              | 29.36 | 23.45 | 5.91   |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

### 公司治理与发展战略

跟踪期内，公司调整董事及高管，不再设监事会，控股股东、实际控制人未发生变动，治理结构和战略未发生重大变化

跟踪期内，公司董事长因工作调动进行更换，另有 2 位董事、1 位独立董事进行换届更换，新增 1 位职工代表董事，1 位副总经理因工作调动进行更换。公司不再设监事和监事会，由董事会设置的审计委员会行使相应职权。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变动，治理结构和战略未发生重大变化。公司仍将围绕“做优做强钢铁业”总体目标，坚持“高端化、高效化、智能化、绿色化”发展方向。

## 财务分析

### 财务质量

公司披露了 2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2025 年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2025 年末，公司纳入合并范围的直接控股子公司共 5 家。

### 资产构成与质量

**跟踪期内，公司资产总额小幅下降，构成以非流动资产为主，固定资产及存货规模仍较大，资产流动性较弱**

跟踪期内，公司资产总额小幅下降，其中非流动资产占比仍较高，2025 年末占比为 75.38%。2026 年 3 月末，公司资产总额较 2025 年末小幅下降。

跟踪期内，公司流动资产有所下降，主要由货币资金、应收票据和存货构成。货币资金同比上升，主要系公司利润增加等影响；2025 年末货币资金主要为银行存款，其中受限货币资金 0.46 亿元，为各类保证金、冻结款。应收票据大幅下降，主要系商业承兑票据减少。存货规模有所下降但规模仍较大，主要为产成品、自制半成品及原材料。2026 年 3 月末，公司流动资产较 2025 年末小幅上升，构成变化不大。

跟踪期内，公司非流动资产有所下降，主要由固定资产和无形资产构成。固定资产有所下降但规模仍较大，主要为冶金专用设备、机械动力设备和房屋建筑物等。无形资产小幅下降，主要为土地使用权。截至 2026 年 3 月末，公司非流动资产较 2025 年末小幅下降，构成变化不大。

截至 2025 年末，公司受限资产为货币资金 0.46 亿元，主要为各类保证金、定期存款，占期末资产总额的 0.04%、占净资产的 0.08%。

母公司方面，2025 年末，母公司资产总额 652.19 亿元，同比稳中有降，资产构成以非流动资产为主；2025 年末，母公司流动资产有所下降，主要由货币资金、应收账款及存货等构成。

### 资本结构

**跟踪期内，受益于盈余积累，公司所有者权益小幅增长，实收资本、资本公积和未分配利润占比较高**

跟踪期内，受益于盈余积累，公司未分配利润有所上升，所有者权益小幅增长，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。跟踪期内，公司实收资本、资本公积、少数股东权益同比基本持平。2026 年 3 月末，公司所有者权益较 2025 年末稳中有降。

**跟踪期内，公司全部债务及资产负债率均有所下降，债务构成以短期债务为主，存在一定集中偿还压力**

跟踪期内，公司负债总额有所下降，构成仍以流动负债为主。2026年3月末，公司负债总额较2025年末相比变化不大。

跟踪期内，公司流动负债有所下降，主要由短期借款和应付账款构成；其中短期借款有所下降，均为信用借款。应付账款有所下降，以货款为主。

跟踪期内，公司非流动负债同比下降，主要由长期借款和其他非流动负债构成。长期借款大幅下降，主要系保证借款和信用借款规模减小。因发行“25首迁GK02”，应付债券增加5.00亿元。其他非流动负债稳中有降，仍为首钢集团垫付工程款。

跟踪期内，公司资产负债率有所下降，2025年末全部债务降至374.48亿元，其中短期债务占比76.15%，存在一定集中偿付压力。2026年3月末，公司全部债务376.73亿元，其中短期债务占比仍较高。

截至2026年3月末，公司对外担保余额为5.82亿元，担保比率为1.05%<sup>3</sup>；包括对首钢（青岛）钢业有限公司担保2.10亿元、对迁安中化煤化工有限责任公司担保3.50亿元和对宁波首钢浙金钢材有限公司担保0.22亿元，均为对关联方的连带责任担保。

### 盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入稳中有降，原燃料采购均价下降且公司内部注重降本增效，使得营业利润率同比上升，利润总额大幅增长**

跟踪期内，公司营业收入稳中有降；受益于原燃料采购均价下降及公司内部注重降本增效，营业利润率上升至4.17%，利润总额同比大幅增长至12.90亿元。

跟踪期内，公司期间费用规模及占营业收入比重均有所下降，其中管理费用、财务费用及研发费用占比仍较高。其他收益大幅下降，主要系增值税进项加计抵减减少。投资收益实现由负转正，主要系权益法核算的长期股权投资收益上升。资产减值损失规模同比稳定，主要为存货跌价损失。

2026年1~3月，公司营业收入、毛利率及毛利润均同比小幅下降，叠加其他收益减少等，利润总额同比大幅下降。2026年房地产仍处于底部回暖阶段，钢铁行业需求仍偏弱，但考虑到公司持续优化产品结构，产品竞争力较强，预计2026年公司钢铁产销量保持稳定，钢价上升空间有限，公司收入及盈利相对稳定。

### 现金流

**跟踪期内，受益于经营性应付项目改善及应收项目占款减少，经营性净现金流上升，项目建设导致投资性现金流净流出规模增加，筹资性净现金流净流出规模有所下降**

跟踪期内，受益于经营性应付项目改善及应收项目占款减少，经营性净现金流同比增长；公司现金收入比为51.21%，经营获现能力有所上升。因公司项目建设持续投入，公司投资性现金流仍为净流出，且净流出规模增加，但总体规模不大。筹资性现金流净流出规模有所下降。

<sup>3</sup> 担保比率=对外担保金额/所有者权益\*100%。

2026年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为-26.37亿元、-0.70亿元和-2.45亿元。

2025年母公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额、筹资活动产生的现金流量净额分别为11.12亿元、2.45亿元和-9.72亿元。

### 偿债能力

跟踪期内，公司流动比率和速动比率均小幅增加；受益于经营活动净现金流增加，经营性净现金流对流动负债的覆盖程度上升。截至2025年末，公司非受限货币资金为107.97亿元，短期债务为285.17亿元，非受限货币资金可以覆盖部分短期债务。从长期偿债能力来看，跟踪期内，受益于盈利大幅上升，公司EBITDA利息倍数同比增长，全部债务/EBITDA有所下降。

截至2026年3月末，公司短期债务为282.08亿元；2025年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金的金额为10.82亿元。2025年公司经营性净现金流为81.37亿元，投资性净现金流为-4.46亿元，筹资活动前净现金流为76.91亿元。预计2026年公司收入和利润基本稳定，2026年公司筹资活动前净现金流对短期债务保障程度仍一般。

截至2026年3月末，公司银行授信总额846.84亿元，未使用授信余额471.73亿元，融资渠道畅通，备用流动性充足。

### 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（自主查询版），截至2026年5月22日，公司本部未结清信贷无不良信用记录；已结清信贷中，共有3笔关注类中长期贷款和5笔关注类贴现，截至2016年末均已结清。

### 外部支持

**首钢集团是北京市国资委下属大型钢铁产业集团，综合实力极强，作为首钢集团钢铁板块的核心运营主体，预计公司未来在产业链协同、融资担保等方面可得到股东及相关各方的较强支持**

首钢集团是国内特大型国有钢铁产业集团，粗钢产量位居国内第7位，主要生产基地装备和技术处于国际先进水平；作为城市运营服务商，首钢集团利用停产首钢园区打造新首钢高端产业综合服务区，园区建设符合国家和区域发展战略，行业地位很高，综合实力极强。截至2026年3月末，首钢集团资产总额（合并）5261.09亿元，所有者权益1810.87亿元，资产负债率65.58%。2025年和2026年1~3月，首钢集团分别实现营业总收入2138.17亿元和576.55亿元，利润总额分别为65.59亿元和25.33亿元。

公司是首钢集团下属控股子公司和钢铁板块核心运营主体，截至2026年3月末，首钢集团持有公司57.01%股份。同时，公司受首钢集团委托，对其下属11家企业提供代管服务，代管首钢集团其他钢铁生产企业、部分铁矿石及物流贸易等运营企业，有利于子公司间业务协同。

在产业链协同上，首钢集团铁矿石资源丰富；2025年末，首钢集团拥有5个铁矿，铁矿石保有储量42.37亿吨。公司是首钢集团在中国境内的钢铁及上游铁矿资源产业发展、整合的唯一平台，跟踪期内，公司铁矿石采购量仍主要来源于首钢集团。公司还可通过首钢集团进行煤炭等资源的战略采购。

信用支持上，首钢集团为公司提供银行借款担保。

作为首钢集团钢铁板块的核心运营主体，预计公司未来在产业链协同、融资担保等方面仍可得到股东及相关各方的较强支持。

## 抗风险能力及结论

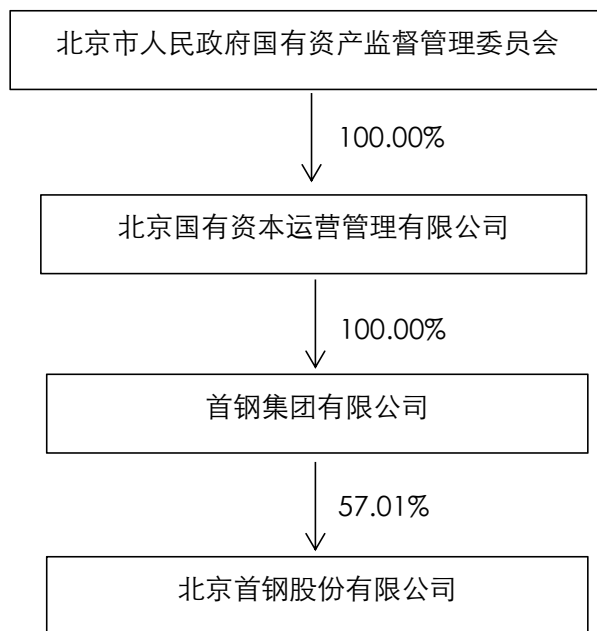
东方金诚认为，公司钢铁产品聚焦高端板材，生产装备技术水平先进、数字化水平较高，跟踪期内，实现4款电工钢、1款高强高塑性汽车外板产品首发，技术实力及市场竞争力极强；公司是国内首家实现全流程超低排放的钢铁企业，跟踪期内，公司仍保持河北省环保绩效评价“A级”，履行低碳行动规划，推进近“零”碳排放高品质钢项目，绿色低碳水平领先；跟踪期内，公司原电工钢、汽车板、镀锡（铬）板三大战略产品产量保持上升，并将中厚板列为第四大战略产品，产品结构持续优化，综合毛利率实现增长；首钢集团铁矿石储量丰富，跟踪期内，公司铁矿石仍主要采购自首钢集团，并与大型煤炭企业签订长期合作协议，主要原燃料供应稳定。

东方金诚关注到，跟踪期内，公司资产构成以非流动资产为主，固定资产及存货规模仍较大，资产流动性较弱；公司全部债务以短期债务为主，存在一定集中偿付压力。

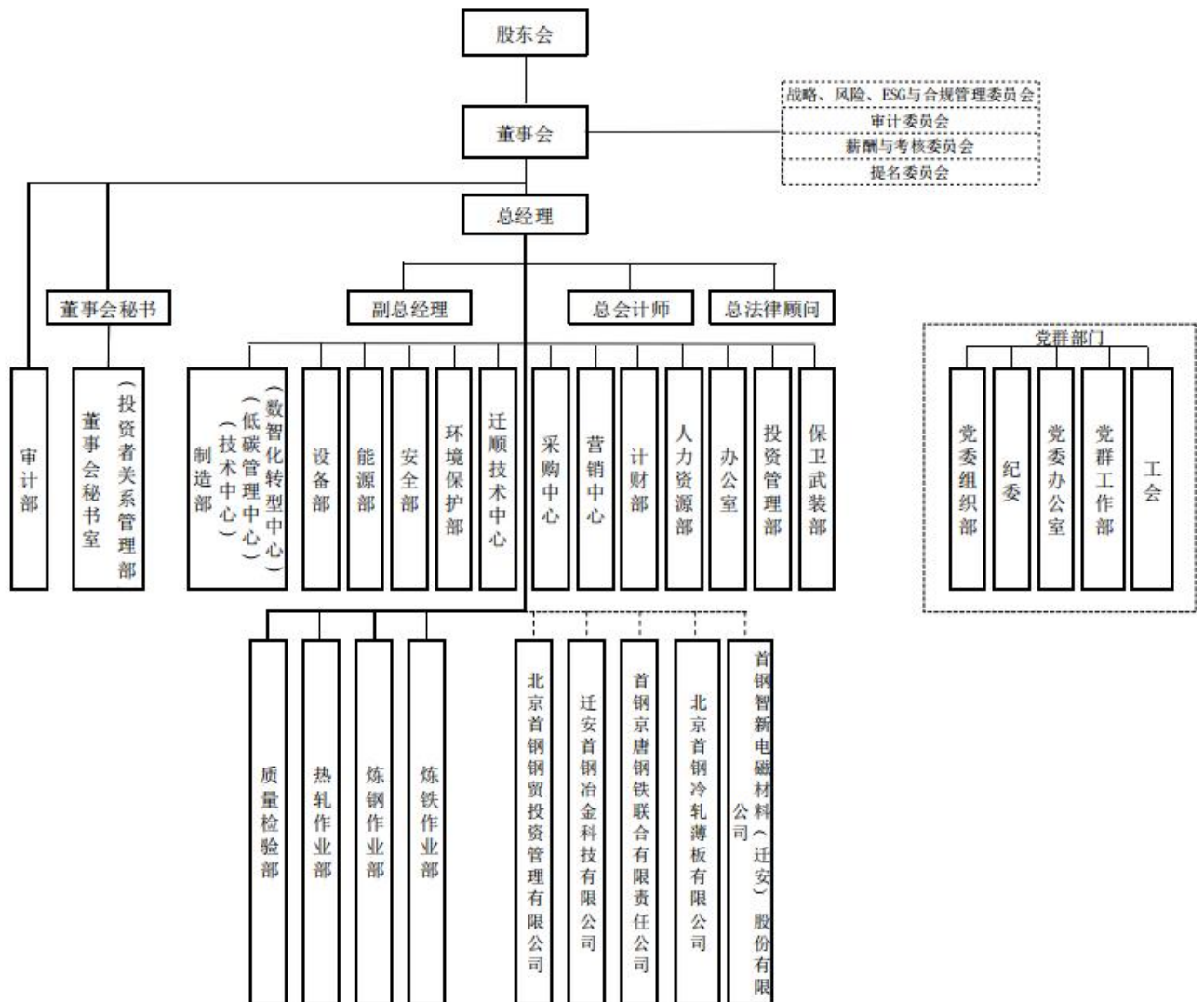
外部支持方面，控股股东首钢集团是北京市国资委下属大型钢铁产业集团和城市运营服务商，综合实力极强；公司是首钢集团钢铁板块的核心运营主体、国内钢铁及上游铁矿资源产业发展及整合的唯一平台，并受托向首钢集团11家企业提供管理服务，公司在产业链协同、融资授信等方面得到股东及相关各方的支持，预计未来首钢集团对公司支持意愿极强。

综合考虑，东方金诚维持北京首钢股份有限公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定；并维持“25首迁GK02”信用等级为AAA<sub>stt</sub>。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2026 年 3 月末公司组织结构图



### 附件三：公司主要财务数据和财务指标

| 项目名称               | 2023 年 (末) | 2024 年 (末) | 2025 年 (末) | 2026 年 3 月末<br>/2026 年 1~3 月 |
|--------------------|------------|------------|------------|------------------------------|
| <b>主要财务数据及指标</b>   |            |            |            |                              |
| 资产总额 (亿元)          | 1375.20    | 1318.56    | 1249.34    | 1246.86                      |
| 所有者权益 (亿元)         | 544.20     | 546.02     | 553.11     | 552.34                       |
| 负债总额 (亿元)          | 830.99     | 772.54     | 696.23     | 694.52                       |
| 短期债务 (亿元)          | 324.33     | 294.66     | 285.17     | 282.08                       |
| 长期债务 (亿元)          | 132.61     | 123.29     | 89.30      | 94.65                        |
| 全部债务 (亿元)          | 456.94     | 417.95     | 374.48     | 376.73                       |
| 营业收入 (亿元)          | 1137.61    | 1083.11    | 1029.18    | 250.78                       |
| 利润总额 (亿元)          | 9.00       | 7.46       | 12.90      | 1.95                         |
| 净利润 (亿元)           | 7.54       | 5.95       | 10.75      | 1.55                         |
| EBITDA (亿元)        | 103.15     | 99.59      | 102.56     | -                            |
| 经营活动产生的现金流量净额 (亿元) | 61.54      | 63.29      | 81.37      | -26.37                       |
| 投资活动产生的现金流量净额 (亿元) | -9.42      | -2.16      | -4.46      | -0.70                        |
| 筹资活动产生的现金流量净额 (亿元) | -46.37     | -63.22     | -56.46     | -2.45                        |
| 毛利率 (%)            | 4.67       | 4.05       | 5.02       | 4.64                         |
| 营业利润率 (%)          | 3.99       | 3.34       | 4.17       | 3.90                         |
| 销售净利率 (%)          | 0.66       | 0.55       | 1.04       | 0.62                         |
| 总资本收益率 (%)         | 2.21       | 1.84       | 2.03       | -                            |
| 净资产收益率 (%)         | 1.39       | 1.09       | 1.94       | -                            |
| 总资产收益率 (%)         | 0.55       | 0.45       | 0.86       | -                            |
| 资产负债率 (%)          | 60.43      | 58.59      | 55.73      | 55.70                        |
| 长期债务资本化比率 (%)      | 19.59      | 18.42      | 13.90      | 14.63                        |
| 全部债务资本化比率 (%)      | 45.64      | 43.36      | 40.37      | 40.55                        |
| 货币资金/短期债务 (%)      | 28.22      | 29.79      | 38.02      | 28.12                        |
| 非筹资性现金净流量债务比率 (%)  | 11.41      | 14.63      | 20.54      | -7.19                        |
| 流动比率 (%)           | 50.47      | 52.64      | 53.66      | 56.40                        |
| 速动比率 (%)           | 31.58      | 34.13      | 35.64      | 38.93                        |
| 经营现金流动负债比 (%)      | 9.55       | 10.30      | 14.19      | -                            |
| EBITDA 利息倍数 (倍)    | 7.06       | 8.46       | 12.60      | -                            |
| 全部债务/EBITDA (倍)    | 4.43       | 4.20       | 3.65       | -                            |
| 应收账款周转率 (次)        | 80.81      | 72.36      | 62.43      | -                            |
| 销售债权周转率 (次)        | 16.90      | 19.31      | 19.88      | -                            |
| 存货周转率 (次)          | 8.99       | 8.83       | 9.01       | -                            |
| 总资产周转率 (次)         | 0.81       | 0.80       | 0.80       | -                            |
| 现金收入比 (%)          | 56.52      | 45.81      | 51.21      | 33.85                        |

#### 附件四：主要财务指标计算公式

| 指标               | 计算公式                                                                                   |
|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 毛利率（%）           | $(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$                               |
| 营业利润率（%）         | $(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$                |
| 销售净利率（%）         | $\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$                                                |
| 净资产收益率（%）        | $\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$                                               |
| 总资本收益率（%）        | $(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$ |
| 总资产收益率（%）        | $\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$                                                |
| 资产负债率（%）         | $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$                                               |
| 长期债务资本化比率（%）     | $\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                              |
| 全部债务资本化比率（%）     | $\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$                              |
| 担保比率（%）          | $\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$                                              |
| EBITDA 利息倍数（倍）   | $\text{EBITDA} / \text{利息支出}$                                                          |
| 全部债务/EBITDA（倍）   | $\text{全部债务} / \text{EBITDA}$                                                          |
| 货币资金短债比（倍）       | $\text{货币资金} / \text{短期债务}$                                                            |
| 非筹资性现金净流量债务比率（%） | $(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$             |
| 流动比率（%）          | $\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$                                               |
| 速动比率（%）          | $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$                                 |
| 经营现金流动负债比率（%）    | $\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$                                      |
| 应收账款周转率（次）       | $\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$                                                        |
| 销售债权周转率（次）       | $\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$                                      |
| 存货周转率（次）         | $\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$                                                          |
| 总资产周转率（次）        | $\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$                                                          |
| 现金收入比率（%）        | $\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$                                     |

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件五：信用等级符号及定义

### 主体及中长期债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险   |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 科技创新主体信用等级符号及定义

| 等级符号               | 定义                                          |
|--------------------|---------------------------------------------|
| AAA <sub>sti</sub> | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>  | 受评主体具有科技创新属性，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A <sub>sti</sub>   | 受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
| BBB <sub>sti</sub> | 受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| BB <sub>sti</sub>  | 受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险   |
| B <sub>sti</sub>   | 受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub> | 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 <sub>sti</sub>  | 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 <sub>sti</sub>   | 不能偿还债务                                      |

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级和 CCC<sub>sti</sub> 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。

### 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

| 等级符号               | 定义                               |
|--------------------|----------------------------------|
| AAA <sub>sti</sub> | 科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低 |
| AA <sub>sti</sub>  | 科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低  |
| A <sub>sti</sub>   | 科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低  |
| BBB <sub>sti</sub> | 科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般   |
| BB <sub>sti</sub>  | 科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险  |
| B <sub>sti</sub>   | 科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高       |
| CCC <sub>sti</sub> | 科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高     |
| CC <sub>sti</sub>  | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券    |
| C <sub>sti</sub>   | 不能偿还科技创新债券                       |

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级和 CCC<sub>sti</sub> 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 短期债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义                      |
|------|-------------------------|
| A-1  | 还本付息能力最强，安全性最高          |
| A-2  | 还本付息能力较强，安全性较高          |
| A-3  | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响 |
| B    | 还本付息能力较低，有一定的违约风险       |
| C    | 还本付息能力很低，违约风险较高         |
| D    | 不能按期还本付息                |

注：每一个信用等级均不进行微调。

### 短期科技创新债券信用等级符号及定义

| 等级符号               | 定义                              |
|--------------------|---------------------------------|
| A-1 <sub>sti</sub> | 短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高          |
| A-2 <sub>sti</sub> | 短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高          |
| A-3 <sub>sti</sub> | 短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响 |
| B <sub>sti</sub>   | 短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险       |
| C <sub>sti</sub>   | 短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高         |
| D <sub>sti</sub>   | 短期科技创新债券不能按期还本付息                |

注：每一个信用等级均不进行微调。