

# 银邦金属复合材料股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕1580号

联合资信评估股份有限公司通过对银邦金属复合材料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，确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>-</sup>，维持“银邦转债”信用等级为AA<sup>-</sup>，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：

二〇二五年三月十四日

# 声 明

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

二、本报告系联合资信接受银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

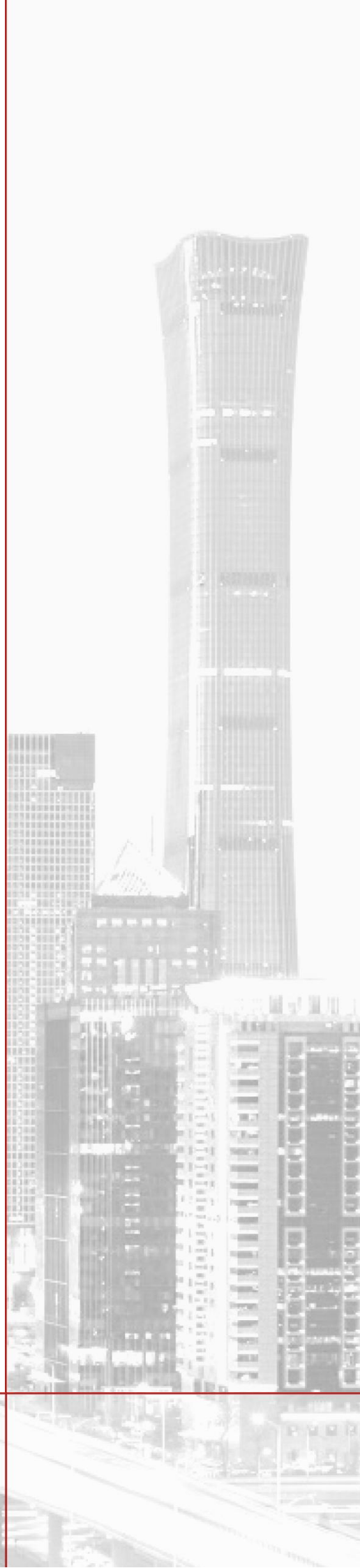
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 银邦金属复合材料股份有限公司

## 向不特定对象发行可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
银邦金属复合材料股份有限公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2025/03/14
银邦转债	AA-/稳定	AA-/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“公司”）作为我国铝热传输材料主要生产商之一，在装备技术水平、产品技术研发以及生产能力方面具备较强竞争力。受益于新能源汽车用高端铝材应用行业的新发展机遇，公司收入增长，盈利基本保持稳定。2023 年以来，公司新增长期借款以满足项目建设和运营资金需求，同时置换部分短期借款，公司债务结构显著改善，但公司负债和债务规模持续增长，公司整体债务负担加重。

**个体调整：**项目投产。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

现阶段，国内外新能源汽车发展迅猛，对铝热传输材料的需求较为旺盛，公司主要产品产销两旺。未来，在建项目的完工投产或将促进公司产能规模的扩大和经营能力的提升。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司资本实力显著增强，债务杠杆下降，盈利大幅增长且具有可持续性，偿债能力显著提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司产能利用率长期不足，发生连续大额亏损，流动性恶化；投资项目效益严重不及预期或其他导致信用水平显著下降。

### 优势

- **公司是国内铝热传输材料主要生产商之一，市场开拓情况良好。**公司产品主要供应于国内外知名汽车系统零部件企业，公司自主研发的新能源汽车冷却动力电池热管理铝热传输材料等产品已向多家知名企业直接或间接批量供货。受益于新能源汽车用高端铝材应用行业的新发展机遇，公司金属复合材料收入实现大幅增长，进而推动公司整体收入提升，2023 年，公司实现营业总收入 44.57 亿元，同比增长 12.99%。
- **公司生产设备先进，具备技术创新和研发的优势。**公司关键设备的生产及检测能力均处于细分行业领先地位。公司注重对研发的投入，已有多层铝合金层状复合材料熔炼、轧制复合、热处理等关键制备技术基础，公司承担的国家重点研发计划“先进结构与复合材料”重点专项成功获得中国科技部批准立项。截至 2023 年底，公司累计拥有授权专利 85 件，其中发明专利 80 件。
- **公司债务结构改善。**2023 年以来，公司新增长期借款以满足项目建设和运营资金需求，同时置换部分短期借款，调整债务融资结构。截至 2024 年 9 月底，公司全部债务 28.28 亿元，其中，长期债务占比由 2022 年底的 0.08% 上升至 75.67%，受益于公司调整融资结构，流动负债和短期债务下降，公司短期偿债压力大幅缓解，短期偿债能力指标增强。

### 关注

- **公司面临原材料价格波动的风险。**公司所需主要原材料为铝锭，公司采用“铝锭价格+加工费”的定价模式，在实际的生产经营中，公司通常采购铝锭的时间要早于销售时确定铝价的时间，当铝锭价格持续下跌时，对公司当期利润有不利影响。而铝价持续高位将使得公司运营所需流动资金增加。
- **公司面临行业政策及下游需求变动的风险。**公司近年来收入增长主要受益于新能源汽车的发展，为此，公司投资 22.56 亿元建设年产 35 万吨新能源汽车用铝热传输材料项目。然后，未来经济环境复杂多变，新能源汽车政策的调整或将给行业的发展带来重要影响，并将对公司现有业务及在建项目的效益实现产生影响。

- **公司债务负担较重。**随着公司业务规模的扩大，公司负债和债务持续增长，杠杆持续上升，截至 2024 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.89%、62.27%和 55.54%，公司整体债务负担较重。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 有色金属企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	4
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	4	
		偿债能力	2	
指示评级				a+
个体调整因素：项目投产				+1
个体信用等级				aa-
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA-

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

## 主要财务数据

合并口径			
项目	2022年	2023年	2024年9月
现金类资产（亿元）	9.23	5.91	3.53
资产总额（亿元）	40.30	44.94	53.36
所有者权益（亿元）	15.64	16.20	17.13
短期债务（亿元）	20.18	4.87	6.88
长期债务（亿元）	0.02	19.14	21.40
全部债务（亿元）	20.20	24.01	28.28
营业总收入（亿元）	39.44	44.57	38.11
利润总额（亿元）	0.66	0.60	1.11
EBITDA（亿元）	2.85	2.86	--
经营性净现金流（亿元）	2.30	1.07	-2.08
营业利润率（%）	9.15	10.18	10.20
净资产收益率（%）	4.22	3.91	--
资产负债率（%）	61.19	63.94	67.89
全部债务资本化比率（%）	56.35	59.71	62.27
流动比率（%）	110.70	302.87	228.42
经营现金流动负债比（%）	9.55	12.52	--
现金短期债务比（倍）	0.46	1.21	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	2.90	2.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.08	8.40	--

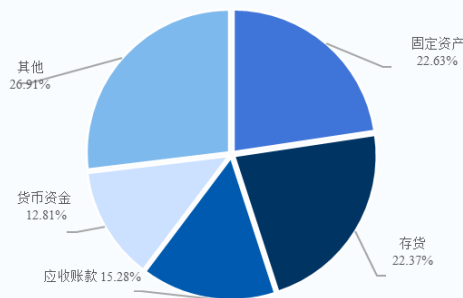
公司本部口径		
项目	2022年	2023年
资产总额（亿元）	39.88	39.97
所有者权益（亿元）	16.26	17.87
全部债务（亿元）	19.70	19.00
营业总收入（亿元）	39.07	43.91
利润总额（亿元）	1.49	1.67
资产负债率（%）	59.23	55.28
全部债务资本化比率（%）	54.79	51.53
流动比率（%）	121.91	375.86
经营现金流动负债比（%）	12.44	9.02

注：1. 公司2024年1—9月合并财务报表未经审计，公司2024年1—9月母公司财务报表未披露；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “-”表示相关指标未年化

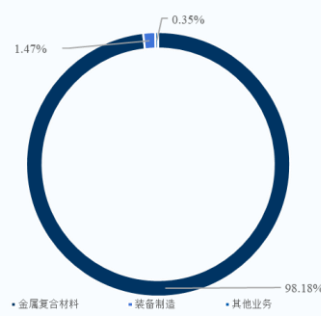
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 跟踪评级债项概况

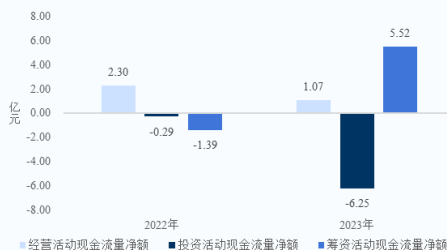
2023年底公司资产构成



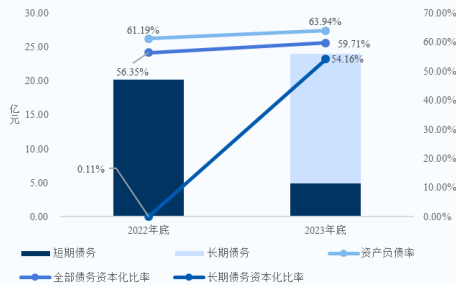
2023年公司收入构成



2022—2023年公司现金流情况



2022—2023年底公司债务情况



债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
银邦转债	7.85 亿元	7.85 亿元	2031/01/07	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时尚处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
银邦转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2023/11/24	毛文娟 杨润	<a href="#">有色金属企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：毛文娟 [maowj@lhratings.com](mailto:maowj@lhratings.com)

项目组成员：王煜彤 [wangyt@lhratings.com](mailto:wangyt@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 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”）关于银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司成立于 1998 年，前身为无锡银邦铝业有限公司，于 2010 年 12 月依法整体变更为股份有限公司。公司于 2012 年 7 月 18 日在深证证券交易所创业板上市，证券代码为“300337.SZ”。经过历年的派送红股、配售新股、转增股本及增发新股，截至 2024 年 9 月底，公司累计发行股本总数 82192 万股，注册资本为 82192 万元，自然人沈健生和沈于蓝二人为一致行动人，共同作为公司的控股股东、实际控制人（股权结构图见附件 1-1）。

截至 2024 年 9 月底，公司实际控制人沈健生持有 14719.76 万股，不存在质押及冻结情况，实际控制人之子沈于蓝所持公司 3500.00 万股股份被质押，占沈健生及沈于蓝合计持股比例的 17.49%。

公司主营钎焊用铝合金复合板带箔、铝钢复合带材、钎焊用铝合金板带箔等产品的研发、生产和销售。按照联合资信行业分类标准划分为有色金属行业。

截至 2024 年 9 月底，公司本部下设法务部、审计部、采购部、销售部、产品研发部、财务部、计划部、研究院等职能部门（公司组织结构图见附件 1-2）。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 44.94 亿元，所有者权益 16.20 亿元（含少数股东权益-0.16 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 44.57 亿元，利润总额 0.60 亿元。截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 53.36 亿元，所有者权益 17.13 亿元（含少数股东权益-0.16 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 38.11 亿元，利润总额 1.11 亿元。

公司注册地址：无锡市新吴区鸿山街道后宅鸿山路 99 号；法定代表人：沈健生。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券为“银邦转债”，详见表 1。截至本报告出具日，“银邦转债”尚未到首次付息日。本次发行的可转债的初始转股价格为 12.52 元/股，不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价。截至 2025 年 2 月底，募集资金已使用 2.30 亿元。

图 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
银邦转债	7.85	7.85	2025/01/07	6 年

资料来源：Wind

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月、9 月政治局会议精神，降低实体经济融资成本，财政政策持续加码，推进经济体制改革，加快资本市场“1+N”政策体系建设，采取多种措施稳定楼市股市。

2024 年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度看，一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。9 月 26 日中央政治局会议部署一揽子增量政策，四季度 GDP 同比增速明显回升。信用环境方面，人民银行先后四次实施比较重大的货币政策调整。运用多种货币工具，促进社会融资规模合理增长；设立科创再贷款、保障性住房再贷款、两项资本市场支持工具；引导债市利率，保持汇率稳定。人民银行 2025 年将落实好适度宽松的货币政策，择机降准降息，加快金融改革步伐，做好金融五篇大文章，进一步为稳楼市股市提供流动性资金支持。

展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。2025 年经济增长目标依然有能力保持在 5.0%左右，要落实好二十届三中全会决定，加快释放中长期增长动能。宏观政策要按照 12 月政治局会议安排，落实好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，不断推进 9 项工作任务，将扩大消费作为经济工作重点。



完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年年报）》。

## 五、行业分析

有色金属行业主要包括有色金属矿采选、冶炼以及压延加工业，行业周期性明显，景气度波动大且易受国际整体供需形势和政治经济局势影响。2023 年，全球地缘政治风险加剧，美联储加息持续，叠加欧美银行风险事件、美国债务上限危机以及国际局势的复杂多变，加剧了全球经济的不确定性，追求安全避险成为全球经济发展新趋势。各国央行黄金配置热潮延续以及金饰消费需求强势增长进一步提振黄金价格，美联储加息持续、通胀压力仍然存在、全球经济增速放缓以及下游需求恢复不及预期等因素导致国际大宗商品价格承压。

中国有色金属工业稳中向好态势日趋明显，光伏、风电、新能源汽车、动力及储能电池成为有色金属消费增长的主要领域。据国家统计局数据，2023 年，有色金属行业工业增加值同比增长 7.5%，增幅较工业平均水平高 2.9 个百分点；十种常用有色金属产量 7469.8 万吨，较上年增长 7.1%，首次突破 7000 万吨；行业内企业实现利润由降转增，规模以上有色金属工业企业实现利润总额 3716.1 亿元，较上年增长 23.2%；有色金属品种价格分化，主要有色金属价格中国市场强于国际市场，现货价格好于期货价格，主要常用有色金属价格波动小于新能源金属。其中，铜、铅现货均价较上年小幅上涨，同比分别增长 1.2%和 2.9%；铝价跌幅持续收窄，锌价呈下跌态势，同比分别下降 6.4%和 14.0%；电池级碳酸锂价格大幅走低，同比下跌 47.3%。

预期 2024 年全年，绿色发展将持续作为中国有色金属产业运营主基调，有色金属在房地产领域的消费或继续呈放缓态势，但光伏、风电、动力及储能电池、新能源汽车和交通工具轻量化等领域仍为有色金属消费的增长点，主要有色金属产品价格有望企稳，总体或将略有回升并于合理区间内波动。完整版行业分析详见《2024 年有色金属行业分析》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。公司规模和竞争力方面未发生重大变化。

公司是国内铝热传输材料主要生产商之一。公司生产设备处于同行业先进水平，可为客户生产和加工高质量的产品，满足客户的多元化需求，产品及品牌的市场认可度高。公司拥有先进的制造设备、精密的检测仪器、先进的工艺流程和严格的质量管控体系。公司拥有现代化的熔铸、复合、轧制、热处理等全套生产设备，关键设备的生产及检测能力均处于国内领先地位。公司装备了国内热传输行业最大的热轧生产线，最大卷径可达 2400mm、最大宽幅可达 3500mm；公司建有先进的金属层状复合材料检测与试验平台，并于 2015 年通过国家 CNAS 认证。公司所处行业产品具有小批量、多品种和高度定制化的特征，需要针对不同需求开发不同合金牌号。公司凭借全套现代化生产设备和国际先进实验仪器，可根据下游需求加工成不同合金成分、结构、厚度及宽幅的产品，并提升产品各项性能及产品质量，公司产品型号较多，涵盖多个产品系列，能够满足客户的多元化需求。

公司有一定的客户优势，市场开拓情况良好。公司产品应用于汽车行业占比约 70%左右、应用于机械类占比约 15%左右，火电、家用空调等占比 10%左右。汽车行业具有相对较长的认证周期。公司产品主要供应于国内外知名汽车系统零部件企业，自主研发的新能源汽车冷却动力电池热管理铝热传输材料等产品，已向美国 Modine Manufacturing Company(摩丁集团)、韩国 ONEGENE、法国 Valeo thermal systems (法雷奥集团)、比亚迪股份有限公司、大众汽车、上海汽车集团股份有限公司、吉利汽车集团有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司等多家知名企业直接或间接批量供货。

公司产品技术含量较高，为满足客户需求以及公司产品市场竞争力，公司对技术研发重视程度高，技术处于细分行业领先地位。公司承担的国家重点研发计划“先进结构与复合材料”重点专项成功获得中国科技部批准立项。公司被江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局联合认定为高新技术企业。公司持续加大研发投入，2023 年研发投入 1.77 亿元，同比增长 19.67%。截至 2023 年底，公司累计拥有授权专利 85 件，其中发明专利 80 件。

公司债务履约情况良好。根据中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2025 年 3 月 13 日，公司本部未结清信贷信息中无关注类和不良类贷款。根据公司本部过往在公开市场发行及偿付债务融资工具的历史记录，公司本部无逾期或违约偿付记录。联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏和最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。公司董事、监事和高管因任期届满发生部分变更。上述事项不会对公司的正常生产经营产生重大影响。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

跟踪期内，受益于公司主业金属复合材料销量增加带动，公司营业总收入增长明显，毛利率上升。

2023年，公司收入仍主要来自于金属复合材料，主要产品为铝热传输材料、多金属复合材料、铝钢复合材料等。2023年，受益于公司金属复合材料销量上升，公司金属复合材料营业收入增长明显，带动公司营业总收入同比上升12.99%。2023年，公司金属复合材料毛利率小幅上升0.41个百分点，此外公司装备制造和其他业务毛利率均有所上升，带动公司综合毛利率上升0.99个百分点。

近年来，公司不断拓展国外客户，海外销售规模逐年增长，2023年，公司国外销售额度占公司营业收入的比例为24.60%，人民币汇率的波动将可能给公司带来汇兑收益或汇兑损失。

2024年1-9月，公司实现营业总收入38.11亿元，同比增长15.92%，主要系公司主要产品销量和价格增长所致；毛利率为10.50%，较上年全年变化小。

图表2·2022—2023年及2024年1—9月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年1—9月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
金属复合材料	38.91	98.64%	10.14%	43.75	98.18%	10.55%	37.43	98.24%	10.29%
装备制造	0.33	0.83%	-62.16%	0.66	1.47%	6.59%	0.38	1.00%	23.68%
其他产品	0.03	0.08%	23.29%	--	--	--	--	--	--
其他业务	0.18	0.46%	3.43%	0.16	0.35%	15.54%	0.29	0.76%	17.24%
合计	39.44	100.00%	9.52%	44.57	100.00%	10.51%	38.11	100.00%	10.50%

注：尾差系四舍五入所致  
资料来源：公司提供

#### （1）采购

跟踪期内，公司主要原材料价格小幅波动，因产品产量增长，公司原材料采购量均增长明显。公司采购集中度很高，前五大供应商变化小。

跟踪期内，公司原材料采购流程、供应商选择、采购方式和采购结算方式未发生重大变化。2021年以来，为响应“双碳”政策，公司与江西悦达铝业有限公司在再生铝领域开展合作，公司向其采购铸锭（再生铝），2023年，公司铸锭（再生铝）采购量占比为24.57%。

铝材料定价以铝锭为基础，公司铝锭采购价以订货当日长江有色金属网和上海有色金属网公布的铝锭现货中间价为基础确定。2023年和2024年1-9月，铝锭、铝卷、铸锭（再生铝）、钢材料价格有所波动，2023年整体价格较低，2024年前三季度有所回升。同期，因产品产量增长，公司原材料采购量均增长明显。

图表3·公司主要原材料采购情况

项目	采购状况	2022年	2023年	2024年1—9月
铝锭	采购量（万吨）	11.68	12.54	10.12
	采购均价（元/吨）	17798	16644	17502
	采购金额（万元）	207878.22	208720.48	177193.22
钢材料	采购量（万吨）	1.09	1.77	1.76
	采购均价（元/吨）	5706	4938	5290
	采购金额（万元）	6219.86	8740.72	9311.14

铝卷	采购量（万吨）	0.17	1.76	2.14
	采购均价（元/吨）	19809	19005	20234
	采购金额（万元）	3367.47	33448.72	43305.39
铸锭（再生铝）	采购量（万吨）	3.63	4.79	4.53
	采购均价（元/吨）	17913	17569	18613
	采购金额（万元）	65025.22	84154.75	84277.91

资料来源：公司提供

铝锭在公司原材料中的占比较高，公司集中向少数供应商采购铝锭可以获得更加优惠的商业条件，2023年，公司前五名供应商采购的合计金额占当期采购总额的比例为83.24%，供应商集中度仍很高，当年公司部分生产环节产能不足，开始向河南明泰铝业股份有限公司采购铝卷材料。

图表4·公司前五大供应商情况

年份	供应商名称	是否关联方	购买材料	采购金额（亿元）	占总采购金额比重
2022年	无锡市太湖新城资产经营管理有限公司	否	铝锭	9.17	28.52%
	中意能（江苏）能源科技有限公司	否	铝锭	6.68	20.78%
	江西悦达铝业有限公司	否	铸锭	6.57	20.45%
	国开金属资源（海南）有限公司	是	铝锭	2.74	8.51%
	无锡华润燃气有限公司	否	天然气	1.17	3.63%
	<b>合计</b>	--	--	<b>26.33</b>	<b>81.90%</b>
2023年	中意能（江苏）能源科技有限公司	否	铝锭	10.63	28.41%
	无锡市太湖新城资产经营管理有限公司	否	铝锭	9.29	24.82%
	江西悦达铝业有限公司	否	铸锭	8.42	22.51%
	河南明泰铝业股份有限公司	否	铝卷	1.41	3.77%
	无锡华润燃气有限公司	否	天然气	1.40	3.73%
	<b>合计</b>	--	--	<b>31.14</b>	<b>83.24%</b>

注：本表数据口径为公司合并口径，公司年报披露口径为母公司口径，故有差异  
资料来源：公司提供

## （2）产销情况

跟踪期内，公司产能未发生变化，随着公司产线利用效率的提高和销售端的拓展，公司产能利用率和产销率保持高水平。

跟踪期内，公司生产模式、销售模式、销售定价方式、销售结算方式等未发生重大变化。公司最终产品一般须经过熔铸、热轧、冷轧、精整、冲压等多道工序，每道工序的设备产能各不相同。同时，不同产品要求参数不同，可能造成每个工序加工次数不同和公司人力安排不同，都将影响最终产能。例如，复合材料的工序要大幅多于非复合材料，是产能释放的重要影响因素。在实际生产中，公司会根据市场环境、客户需要调整产品结构，而产品结构的变化将导致产能利用率有所变化。此外，公司配合下游新能源厂商做新品研发试样工作，对公司产线产能利用率会产生一定影响。跟踪期内，随着公司产线利用效率的提高和销售端的拓展，公司产能逐步释放，产能利用率保持持续上升状态，目前产能已基本饱和。2024年1—9月，公司产能利用率达到96.89%。2023年和2024年1—9月，公司产品产销良好，产销量增长明显。同期，公司铝基和多金属产品销售均价有所波动，2023年整体价格下降，2024年前三季度有所回升，多金属销售均价上升明显。

图表5·公司金属复合材料产品生产情况

指标	2022年	2023年	2024年1—9月
产能（单位：万吨/年）	22.10	22.10	22.10
产量（湿基）（单位：万吨）	17.34	20.85	16.06
产能利用率	78.48%	94.34%	96.89%
销量（单位：万吨）	17.03	20.72	15.52

销售价格（铝基系列）（单位：元/吨）	24959	23245	23515
销售价格（多金属系列）（单位：元/吨）	13658	11822	15412
产销率	98.21%	99.40%	96.64%

资料来源：公司提供

公司主要客户为汽车行业的大型企业，2023年，公司新增了对深圳市比亚迪供应链管理有限公司新能源汽车类产品的销售，销售量进入公司前五大，2023年，公司前五大客户销售收入占营业总收入比例31.13%，客户集中度一般。

图表6·公司前五大客户情况

年份	客户名称	是否关联方	销售金额（亿元）	占年度销售总额比例
2022年	法雷奥集团	否	6.30	15.98%
	常州丰禾铝业有限公司等受同一控制下企业	否	2.33	5.91%
	三花集团	否	2.30	5.84%
	纵贯线集团（注4，下同）	否	2.06	5.21%
	ONEGENEINC.	否	1.90	4.81%
	合计	--	14.89	37.76%
2023年	法雷奥集团	否	5.18	11.62%
	三花集团	否	2.58	5.80%
	深圳市比亚迪供应链管理有限公司	否	2.27	5.08%
	常州丰禾铝业有限公司等受同一控制下企业	否	1.95	4.38%
	ONEGENEINC.	否	1.89	4.25%
	合计	--	13.87	31.13%

注1：法雷奥集团包括法雷奥汽车空调湖北有限公司动力总成热系统分公司、法雷奥发动机冷却（佛山）有限公司和 Valeo Sistemas Electricos S.A. de C.V.等公司；

注2：三花集团包括绍兴三花新能源汽车部件有限公司、绍兴三花汽车热管理科技有限公司、浙江三花汽车零部件有限公司、杭州三花微通道换热器有限公司、浙江三花智能控制股份有限公司和杭州三花研究院有限公司；

注3：常州丰禾铝业有限公司等受同一控制下企业包括常州丰禾铝业有限公司和常州凯尊金属制品有限公司；

注4：纵贯线集团包括溧阳纵贯线换热器有限公司、宜宾纵贯线科技股份有限公司和东莞纵贯线换热器有限公司。

资料来源：公司提供

### （3）经营效率

#### 2023年，公司整体经营效率提高。

从经营效率指标看，随着产品销量的增长，公司整体经营效率提高，2022—2023年，公司销售债权周转次数分别为4.50次和5.09次，存货周转次数分别为4.62次和4.43次，总资产周转次数分别为1.02次和1.05次。

## 2 未来发展

### 公司在建项目规模大，项目建成投产后将增强公司整体经营能力，但需关注该项目产能释放及未来效益。

公司主要在建项目淮北高新区投资“年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”，实施主体为公司全资子公司银邦（安徽）新能源材料科技有限公司（以下简称“安徽银邦”），建设主要生产设施包括熔铸车间及复合材料制造车间等。该投资预算合计22.56亿元，其中建设投资约15.78亿元，流动资金6.05亿元，本次发行的可转债所募集资金总额扣除各项发行费用（不含增值税）后实际募集资金净额为7.75亿元用于该项目，此外该项目获得了银团贷款11.30亿元。截至2024年9月底，公司对“年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”已投入11.20亿元，建设期尚需投资额4.58亿元。相较于目前公司装置规模，在建项目“年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”产能规模大，项目投产后市场拓展及效益实现情况尚需关注。

未来，公司将继续坚持以铝热传输材料为主业，对外拓展国内外市场，统筹完善战略布局。抓住汽车、工程机械、轨道交通、消费电子、家用电器等高端铝材应用行业的新发展机遇，重点深挖新能源汽车市场潜力，巩固强化现有优势产品和市场，稳定扩大常规产品的产销量，提升市场份额和市场覆盖面。公司将统筹现有产业布局，推进在淮北高新区投资建设年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目的建设；继续加大研发投入，不断改进工艺，研发更多高端化、定制化、高附加值产品，提升公司核心竞争力；对内进一步提升运营水平，提质降本增效。

## （四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，由公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对上述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 2024 年 1—9 月财务报表未经审计。

合并范围方面，2023 年，公司因投资设立银邦金属复合材料日本株式会社，合并范围与上期相比新增 1 家；2024 年 1—9 月，公司投资设立安徽银邦光伏科技有限公司和无锡银邦贸易有限公司。公司新增或减少子公司规模不大，财务数据可比性较强。

### 1 主要财务数据变化

#### （1）资产

跟踪期内，随着公司业务规模的扩大和在建项目的持续投入，存货和在建工程上升明显、货币资金下降，公司资产流动性有所弱化。

2023 年—2024 年 9 月，随着公司业务规模的扩大和公司在建项目的持续投入，公司流动资产和非流动资产均保持增长趋势。截至 2023 年底，公司流动资产规模较上年底变化不大，但流动资产结构有所变化，随着公司业务扩大，公司需根据生产计划保有一定的库存量，公司存货规模上升，货币资金规模下降。截至 2023 年底，公司货币资金 5.76 亿元，其中其他货币资金 4.23 亿元，受限货币资金比例高，主要为银行承兑汇票保证金。截至 2023 年底，公司应收款项（应收账款和应收款项融资）规模较上年底小幅增长，主要受业务规模扩大影响，公司销售债权周转次数呈现上升趋势。公司应收账款账面价值 6.87 亿元，账龄以一年内为主（占比 85.38%），公司对 3 年以上的应收账款均 100%计提了坏账准备，应收账款前五大欠款方占比为 35.48%，集中度一般。公司应收款项融资全部为应收票据。截至 2024 年 9 月底，公司存货上升，货币资金下降，应收款项小幅增长。2023 年—2024 年 9 月，公司年产 35 万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目持续投资建设，在建工程持续增加，带动公司非流动资产增长。公司无形资产增加，主要系公司当期新增淮北高新区项目土地使用权所致。

图表 7 • 公司主要资产情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>26.67</b>	<b>66.18</b>	<b>25.86</b>	<b>57.55</b>	<b>31.49</b>	<b>59.01</b>
货币资金	8.26	20.50	5.76	12.81	3.39	6.35
应收账款	6.32	15.68	6.87	15.28	9.23	17.30
应收款项融资	2.33	5.77	1.57	3.50	0.93	1.74
存货	7.97	19.77	10.05	22.37	14.96	28.03
<b>非流动资产</b>	<b>13.63</b>	<b>33.82</b>	<b>19.07</b>	<b>42.45</b>	<b>21.87</b>	<b>40.99</b>
固定资产	10.85	26.93	10.17	22.63	9.47	17.75
在建工程	0.33	0.82	5.59	12.44	9.54	17.88
无形资产	0.75	1.86	1.33	2.95	1.31	2.46
<b>资产总额</b>	<b>40.30</b>	<b>100.00</b>	<b>44.94</b>	<b>100.00</b>	<b>53.36</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 9 月底，公司受限资产合计 8.55 亿元，其中，货币资金受限 2.51 亿元，主要为银行承兑汇票、期货业务等保证金，固定资产受限 4.82 亿元，主要为银行借款抵押，受限资产占总资产的 16.02%，整体受限比例较低但其货币资金受限比例高。

#### （2）资本结构

2023 年以来，公司资本实力增强，债务规模随业务扩大而逐年扩大，公司融资结构显著改善，债务负担依然较重。

截至 2023 年底，公司所有者权益 16.20 亿元，较上年底增长 3.60%，主要系利润积累所致。其中，归属于母公司所有者权益 16.37 亿元，少数股东权益-0.16 亿元，主要系非全资子公司贵州黎阳天翔科技有限公司（以下简称“黎阳天翔”）亏损所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 50.72%、35.26%和 10.44%。所有者权益结构稳定性强。截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益 17.13 亿元，较上年底增长 5.74%，构成均较上年底变化不大。

跟踪期内，随着公司业务规模的扩大，公司负债和债务持续增长，2023 年以来，公司新增长期借款（抵押及保证借款）以满足项目建设和运营资金需求，同时置换部分短期借款，调整债务融资结构。截至 2024 年 9 月底，公司全部债务 28.28 亿元，其中，

短期债务 6.88 亿元，长期债务 21.40 亿元，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 67.89%、62.27% 和 55.54%，公司整体债务负担较重。截至 2024 年 9 月底，公司长期借款中 13.50 亿元 2026 年到期，6.88 亿元 2028 年及以后到期，债务主要集中于 2026 年到期。

图表 8 • 公司主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 9 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>	<b>24.09</b>	<b>97.70</b>	<b>8.54</b>	<b>29.72</b>	<b>13.78</b>	<b>38.05</b>
短期借款	20.15	81.73	4.33	15.07	4.24	11.71
应付账款	3.34	13.55	3.05	10.61	4.70	12.98
一年内到期的非流动负债	0.02	0.10	0.54	1.88	0.53	1.45
其他流动负债	0.08	0.32	0.12	0.43	1.17	3.23
<b>非流动负债</b>	<b>0.57</b>	<b>2.30</b>	<b>20.19</b>	<b>70.28</b>	<b>22.44</b>	<b>61.95</b>
长期借款	0.00	0.00	19.13	66.59	21.40	59.06
<b>负债总额</b>	<b>24.66</b>	<b>100.00</b>	<b>28.73</b>	<b>100.00</b>	<b>36.23</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 9 • 公司债务情况（单位：亿元）

项目	2022 年底	2023 年底	2024 年 9 月底
短期债务	20.18	4.87	6.88
长期债务	0.02	19.14	21.40
全部债务	20.20	24.01	28.28
短期债务占全部债务比重	99.92%	20.28%	24.33%
资产负债率	61.19%	63.94%	67.89%
全部债务资本化比率	56.35%	59.71%	62.27%
长期债务资本化比率	0.11%	54.16%	55.54%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### （3）盈利

2023 年，受益于公司主业金属复合材料销量增加，公司营业总收入上升明显，受公司期间费用增加和非经常性损益影响，公司利润总额同比下降。

2023 年，公司实现营业总收入 44.57 亿元，同比增长 12.99%，主要系公司金属复合材料销量上升所致；营业利润率为 10.18%，同比提高 1.03 个百分点。公司不断加大研发投入，2023 年，公司研发费用规模增长导致公司费用总额增长 16.60%。公司信用减值损失为坏账损失，2023 年，公司客户哈蒙冷却系统（天津）有限公司已被列入失信被执行人，公司申请财产保全未能成功，基于谨慎性，公司对其全额计提坏账准备，黎阳天翔受终端军方客户延迟付款影响，部分应收款项账龄增加，坏账准备计提金额增加。公司资产减值损失主要为商誉减值损失，由于黎阳天翔 2022 年和 2023 年的经营业绩不及预期，公司于 2022 年和 2023 年对黎阳天翔分别计提商誉减值损失 0.27 亿元和 0.21 亿元。2023 年，公司费用总额为 3.58 亿元，同比增长 16.60%，公司期间费用率为 8.03%，同比提高 0.25 个百分点，受公司期间费用增加和非经常性损益影响，2023 年，公司利润总额 0.60 亿元，同比下降 8.77%。2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.13%、3.91%，同比分别下降 0.46 个百分点和下降 0.31 个百分点。

2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 38.11 亿元，同比增长 15.92%，营业利润率为 10.20%，同比增长 0.22 个百分点，实现利润总额 1.11 亿元，同比增长 61.92%，主要系非经常性损益和期间费用下降所致。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业总收入	39.44	44.57	38.11
营业成本	35.69	39.88	34.10
费用总额	3.07	3.58	2.72

期间费用率	7.78%	8.03%	7.13%
资产减值损失	-0.29	-0.26	-0.05
信用减值损失	0.05	-0.22	-0.11
利润总额	0.66	0.60	1.11
营业利润率	9.15%	10.18%	10.20%
总资本收益率	4.59%	4.13%	--
净资产收益率	4.22%	3.91%	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

#### (4) 现金流

公司经营现金流量净额下降，由于项目建设推进，公司投资活动呈净流出状态，筹资活动维持净流入，公司项目资金来源已解决，未来筹资压力较小。

2023年，公司经营现金流入43.67亿元，同比增长4.69%，但受公司购买商品支付货款的影响，经营活动现金流出42.60亿元，同比增长8.10%，公司经营现金净流入1.07亿元，同比下降53.58%，公司现金收入比为93.59%，同比下降8.53个百分点。2023年，公司持续投资建设年产35万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目（一期）项目，投资活动现金净流出6.25亿元，筹资活动现金净流入5.52亿元。

2024年1-9月，公司实现经营活动现金净流出2.08亿元，主要系应收账款、存货和预付款项增长所致；公司实现投资活动现金净流出3.47亿元，实现筹资活动现金净流入4.80亿元。

图表 11 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1-9月
经营现金流量净额	2.30	1.07	-2.08
投资活动现金流量净额	-0.29	-6.25	-3.47
筹资活动前现金流量净额	2.01	-5.18	-5.55
筹资活动现金流量净额	-1.39	5.52	4.80
现金收入比	102.11%	93.59%	99.47%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 2 偿债指标变化

受益于公司债务结构的调整，短期偿债能力指标增强，但长期偿债指标中经营获现的稳定性和业绩增长的持续性有待加强。

图表 12 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年9月底
短期偿债指标	流动比率	110.70%	302.87%	228.42%
	速动比率	77.64%	185.16%	119.92%
	经营现金流动负债比	9.55%	12.52%	-15.11%
	经营现金/短期债务（倍）	0.11	0.22	-0.30
	现金短期债务比（倍）	0.46	1.21	0.51
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.85	2.86	--
	全部债务/EBITDA（倍）	7.08	8.40	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.11	0.04	-0.07
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.90	2.58	--
	经营现金/利息支出（倍）	2.34	0.97	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023年，受益于公司调整融资结构，流动负债和短期债务下降，公司短期偿债压力大幅缓解，公司短期偿债能力指标表现变强。但由于公司项目建设，债务负担加重，长期偿债能力指标表现下降。整体看，公司长期债务偿债能力一般。

截至 2024 年 9 月底，联合资信未发现公司存在对外担保和重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 9 月底，公司共计获得银行授信额度 27.24 亿元，尚未使用银行授信 3.66 亿元。公司作为上市公司，具备直接融资能力。

### 3 公司本部主要变化情况

公司子公司较少且尚未大规模开展业务，公司本部为公司开展业务的核心，因此公司本部财务与合并口径相似，相关财务状况详见合并报表分析。

## （五）ESG 方面

**公司环境和社会责任表现良好，对公司信用水平无负面影响，ESG 信息披露有待加强。**

环境方面，公司及其子公司属于环境保护部门公布的重点排污单位，公司制定了 2023 年环境自行监测方案，按法律法规和方案要求依据国家排污许可管理条例相关要求，委托第三方按排污许可证上要求对水污染、大气污染、噪声等环境污染因子进行相应的监测，确保水、气和厂界噪音达标排放。2023 年，公司环保项目建设、环保设施运行和节能减排等累积投入超过 500 万元，依法缴纳环境保护税 59.519 万元。2023 年，公司未因环境问题受到行政处罚。碳减排方面，公司推出新的节能降耗项目，通过对加热炉和退火炉改造，空压机联控的参数的优化等项目，降低了能耗耗用，提高设备工作效率，累计减少碳排放量 2361 吨二氧化碳。同时公司正在建设屋顶光伏项目进一步提高清洁能源的使用率，生产上通过购买再生铝锭补充原材料以减少碳排放，2023 年，公司通过了清洁生产审核及验收工作。

社会责任方面，公司解决就业 1295 人，公司保障职工合法权益，保护客户和供应商权益。公司注重创造社会价值，坚持绿色低碳发展战略，响应国家碳达峰和碳中和政策，不断开展节能减排项目，有效履行企业对环境保护的责任。2023 年公司未发生重大安全事故。

公司治理方面，公司依照法律法规，结合自身情况，设有股东大会、董事会和监事会，法人治理结构完善。公司未披露《可持续发展报告》，ESG 信息披露有待加强。

## 七、债券偿还能力分析

**2023 年，公司经营活动现金和 EBITDA 对“银邦转债”剩余额度保障程度较高。**

2023 年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 43.67 亿元、1.07 亿元和 2.86 亿元，为截至 2025 年 1 月底“银邦转债”剩余额度（7.85 亿元）的 5.56 倍、0.14 倍和 0.36 倍，对“银邦转债”剩余额度的保障程度较高。

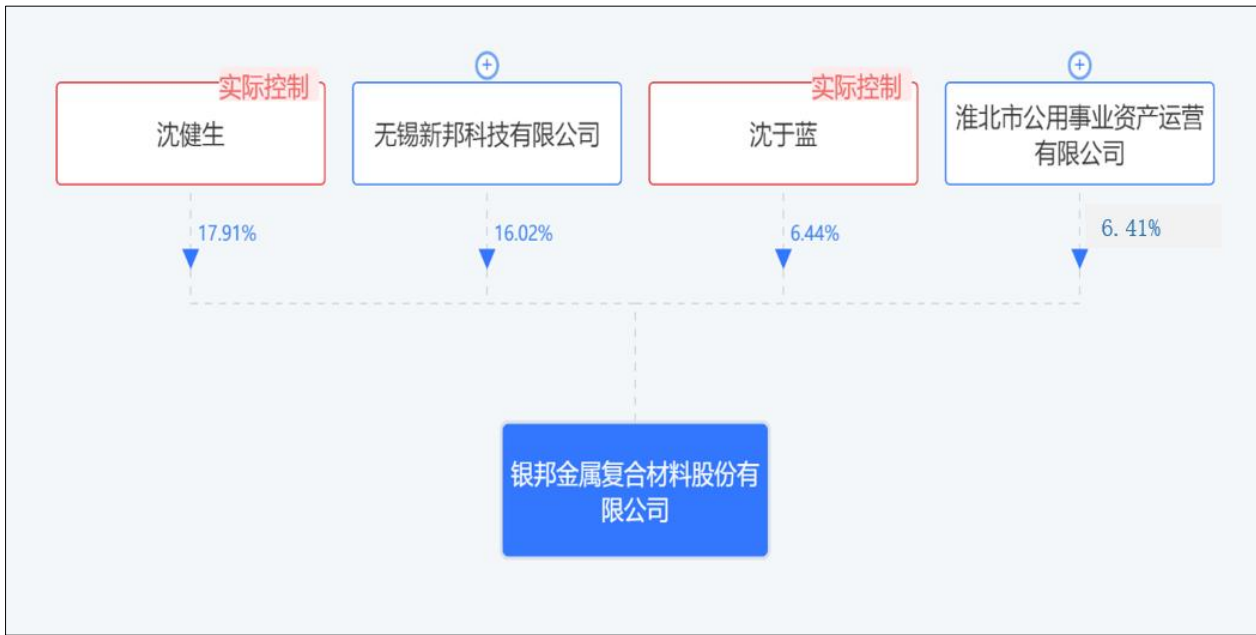
“银邦转债”设置有转股条款，转股价格为 12.52 元，转股期为 2025 年 7 月 14 日至 2031 年 1 月 6 日，考虑到公司新建项目逐步进入收益期以及“银邦转债”未来转股因素，“银邦转债”的偿付压力或将有所减轻。

## 八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、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 AA<sup>-</sup>，维持“银邦转债”的信用等级为 AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

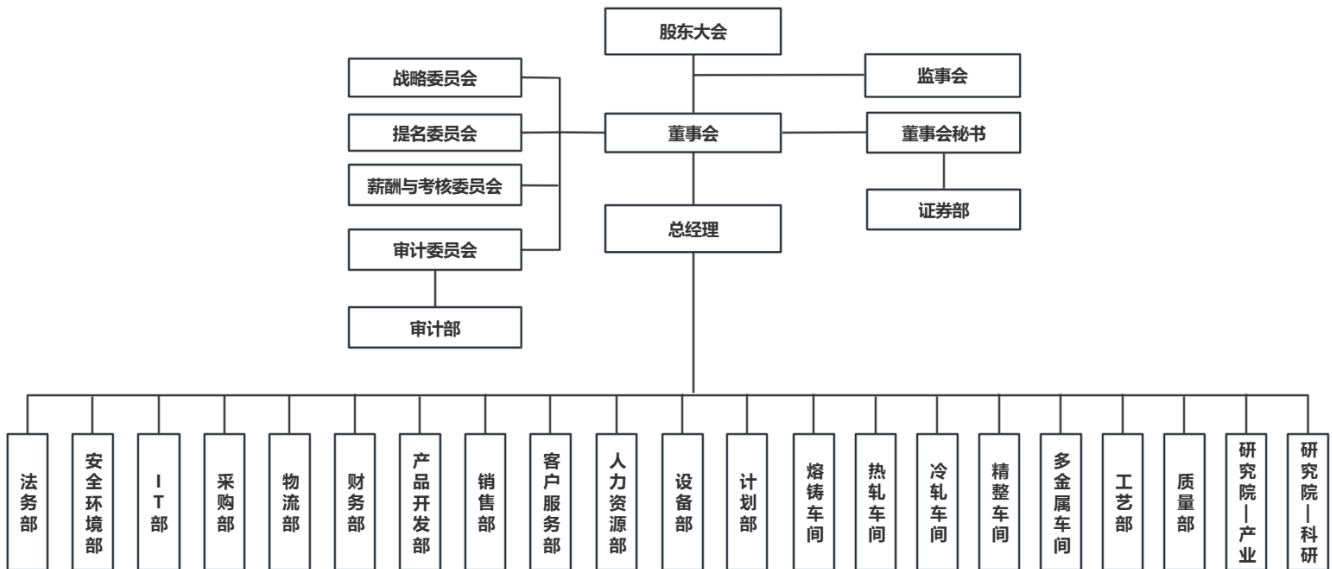


附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：公司提供

**附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 9 月底）**

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
无锡防务科技有限公司	500.00	机械制造与技术开发	100.00%	--	设立
贵州黎阳天翔科技有限公司	26800.00	装备制造	--	70.00%	购买
银邦（安徽）新能源科技有限公司	30000.00	铝热传输材料	100.00%	--	设立
银邦金属复合材料日本株式会社	1000 万元日币	商贸业务	100.00%	--	设立
安徽银邦光伏科技有限公司	1000.00	光伏、储能	100.00%	--	设立
无锡银邦贸易有限公司	1000.00	国内贸易代理等	100.00%	--	设立

资料来源：公司提供

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	9.23	5.91	3.53
应收账款（亿元）	6.32	6.87	9.23
其他应收款（合计）（亿元）	0.03	0.16	0.18
存货（亿元）	7.97	10.05	14.96
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	10.85	10.17	9.47
在建工程（亿元）	0.33	5.59	9.54
资产总额（亿元）	40.30	44.94	53.36
实收资本（亿元）	8.22	8.22	8.22
少数股东权益（亿元）	-0.15	-0.16	-0.16
所有者权益（亿元）	15.64	16.20	17.13
短期债务（亿元）	20.18	4.87	6.88
长期债务（亿元）	0.02	19.14	21.40
全部债务（亿元）	20.20	24.01	28.28
营业总收入（亿元）	39.44	44.57	38.11
营业成本（亿元）	35.69	39.88	34.10
其他收益（亿元）	0.34	0.15	0.13
利润总额（亿元）	0.66	0.60	1.11
EBITDA（亿元）	2.85	2.86	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	40.28	41.71	37.90
经营活动现金流入小计（亿元）	41.71	43.67	39.25
经营活动现金流量净额（亿元）	2.30	1.07	-2.08
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.29	-6.25	-3.47
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.39	5.52	4.80
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	4.50	5.09	--
存货周转次数（次）	4.62	4.43	--
总资产周转次数（次）	1.02	1.05	--
现金收入比（%）	102.11	93.59	99.47
营业利润率（%）	9.15	10.18	10.20
总资本收益率（%）	4.59	4.13	--
净资产收益率（%）	4.22	3.91	--
长期债务资本化比率（%）	0.11	54.16	55.54
全部债务资本化比率（%）	56.35	59.71	62.27
资产负债率（%）	61.19	63.94	67.89
流动比率（%）	110.70	302.87	228.42
速动比率（%）	77.64	185.16	119.92
经营现金流动负债比（%）	9.55	12.52	--
现金短期债务比（倍）	0.46	1.21	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	2.90	2.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.08	8.40	--

注：1.公司 2024 年 1—9 月财务报表未经审计；2.“--”表示相关指标未年化  
 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（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年
<b>财务数据</b>		
现金类资产（亿元）	9.07	5.77
应收账款（亿元）	4.93	5.45
其他应收款（亿元）	3.81	4.48
存货（亿元）	7.57	9.78
长期股权投资（亿元）	0.22	1.82
固定资产（合计）（亿元）	9.98	9.37
在建工程（合计）（亿元）	0.32	0.11
资产总额（亿元）	39.88	39.97
实收资本（亿元）	8.22	8.22
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	16.26	17.87
短期债务（亿元）	19.69	4.74
长期债务（亿元）	0.01	14.26
全部债务（亿元）	19.70	19.00
营业总收入（亿元）	39.07	43.91
营业成本（亿元）	35.12	39.27
其他收益（亿元）	0.09	0.13
利润总额（亿元）	1.49	1.67
EBITDA（亿元）	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	38.46	41.19
经营活动现金流入小计（亿元）	39.85	42.38
经营活动现金流量净额（亿元）	2.87	0.66
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.09	-1.61
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.16	1.32
<b>财务指标</b>		
销售债权周转次数（次）	5.37	6.02
存货周转次数（次）	4.82	4.53
总资产周转次数（次）	1.03	1.10
现金收入比（%）	98.45	93.82
营业利润率（%）	9.76	10.29
总资本收益率（%）	6.12	6.78
净资产收益率（%）	9.24	9.41
长期债务资本化比率（%）	0.08	44.39
全部债务资本化比率（%）	54.79	51.53
资产负债率（%）	59.23	55.28
流动比率（%）	121.91	375.86
速动比率（%）	89.09	242.91
经营现金流动负债比（%）	12.44	9.02
现金短期债务比（倍）	0.46	1.22
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/

注：1.2024 年 1—9 月母公司财务报表未经审计；2.“-”表示相关指标未年化，“/”表示未获取计算指标所用的数据  
 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
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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