

上海新世纪资信评估投资服务有限公司信用评审委员会

## 信用评级结果通知书

编号：2020—债评—1833

宁波金田铜业(集团)股份有限公司：

经过本评级机构信用评级委员会评审，确定贵公司主体信用等级为 AA+ 级，评级展望为 “ 稳定 ”，宁波金田铜业(集团)股份有限公司公开发行可转换公司债券信用等级为 AA+ 级。

特此通知。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



2020年10月27日

宁波金田铜业（集团）股份有限公司

公开发行可转换公司债券

# 信用评级报告

 上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 概述

编号:【新世纪债评(2020)011959】

评级对象: 宁波金田铜业(集团)股份有限公司公开发行可转换公司债券

主体信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

债项信用等级: AA<sup>+</sup>

评级时间: 2020年11月3日

计划发行: 不超过15亿元(含15亿元)

本期发行: 不超过15亿元(含15亿元)

发行目的: 项目建设及补充流动资金

存续期限: 6年

偿还方式: 按年单利计息, 每年付息一次

增级安排: 无

### 主要财务数据及指标

| 项目                   | 2017年  | 2018年  | 2019年  | 2020年<br>上半年度 |
|----------------------|--------|--------|--------|---------------|
| 金额单位: 人民币亿元          |        |        |        |               |
| 母公司口径数据:             |        |        |        |               |
| 货币资金                 | 0.28   | 1.13   | 1.43   | 0.66          |
| 刚性债务                 | 11.47  | 11.81  | 16.85  | 6.50          |
| 所有者权益                | 21.24  | 21.75  | 23.33  | 38.03         |
| 经营性现金净流入量            | -5.28  | 5.08   | 7.15   | 3.17          |
| 合并口径数据及指标:           |        |        |        |               |
| 总资产                  | 82.21  | 91.53  | 103.88 | 118.21        |
| 总负债                  | 43.45  | 47.10  | 54.24  | 52.27         |
| 刚性债务                 | 29.49  | 29.62  | 33.99  | 30.96         |
| 所有者权益                | 38.76  | 44.43  | 49.64  | 65.95         |
| 营业收入                 | 359.93 | 406.46 | 409.84 | 186.00        |
| 净利润                  | 4.36   | 4.18   | 4.95   | 2.41          |
| 经营性现金净流入量            | -5.97  | 10.29  | 7.38   | -9.42         |
| EBITDA               | 8.62   | 9.00   | 10.38  | -             |
| 资产负债率[%]             | 52.86  | 51.46  | 52.21  | 44.21         |
| 权益资本与刚性债务比率[%]       | 131.43 | 149.98 | 146.04 | 213.00        |
| 流动比率[%]              | 153.67 | 152.66 | 133.46 | 160.96        |
| 现金比率[%]              | 37.49  | 34.95  | 22.27  | 17.05         |
| 利息保障倍数[倍]            | 5.78   | 3.58   | 4.24   | -             |
| 净资产收益率[%]            | 12.02  | 10.04  | 10.52  | -             |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率[%]  | -15.18 | 24.72  | 16.12  | -             |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%] | 8.34   | 13.47  | -9.62  | -             |
| EBITDA/利息支出[倍]       | 7.08   | 4.50   | 5.48   | -             |
| EBITDA/刚性债务[倍]       | 0.27   | 0.30   | 0.33   | -             |

注: 根据金田铜业经审计的2017~2019年及未经审计的2020年上半年度财务数据整理、计算。

### 分析师

陈文冲 cwp@shxsj.com

武博夫 wbf@shxsj.com

Tel: (021)63501349/Fax:(021)63500872

上海市汉口路398号华盛大厦14F

http://www.shxsj.com

### 评级观点

#### 主要优势:

- **区位优势。**金田铜业地处浙江宁波沿海经济区, 区域经济环境较为优越, 工业经济集中度较高, 有利于公司业务拓展。
- **规模化优势明显。**金田铜业整体规模较大, 属于铜加工行业龙头企业, 产品种类广泛, 部分产品销量全国领先, 且生产经营规模不断扩大, 有利于未来业绩的增强。
- **整体运营效率较高。**金田铜业产品生产周期较短, 营业现金回笼能力强, 存货控制较有效, 整体运营效率较高。
- **技术装备优势。**近年来, 金田铜业通过设备引进、技术升级和工艺研发, 总体的生产能力、工艺技术、装备水平与产品质量不断提升, 目前已处于行业前列水平。

#### 主要风险:

- **行业波动较大。**铜属于大宗商品, 其需求及价格受宏观经济波动及美元等因素影响较大。近年来, 铜行业全球产能过剩问题突出, 国内铜加工能力过剩致使行业竞争加剧, 公司盈利空间有限且盈利稳定性也受到影响, 同时公司因行业需求进行的套期保值业务的操作效果与风险控制情况会影响公司的信用品质。
- **产业链地位较弱导致债务压力较高。**金田铜业所处铜加工行业处于产业链中间环节, 产业链地位较弱。由于铜的大宗商品属性, 公司在采购环节资金预付、即付占比较高, 而销售环节应收账款上升幅度较快, 存在应收账款回收风险。两者叠加使得公司营运资金需求较大, 而通过短期借款方式进行资金周转也使得公司

短期债务压力较高。

- **外部政策变化。**金田铜业海外采购比例较高，中美贸易摩擦的持续以及未来国内对再生铜的进口政策变化可能对原材料采购造成一定影响。
- **汇率及海外业务风险。**公司海外采购及经营海外子公司有较高的外汇需求，需注意其所面临的汇率风险，同时海外子公司建设及海外业务的扩展也面临一定不确定性。
- **资本性支出压力较高。**金田铜业的业务发展对自身产能规模扩展依赖程度较高，当前有大量项目正在建设过程中，项目的建设使得当前公司面临较大的资本性支出压力。

### ➤ 未来展望

通过对金田铜业及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 **AA+**主体信用等级，评级展望为稳定；认为本次债券还本付息安全性很高，并给予本次债券 **AA+**信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 宁波金田铜业（集团）股份有限公司公开发行可转换公司债券

# 信用评级报告

## 概况

### 1. 发行人概况

宁波金田铜业（集团）股份有限公司（以下简称“金田铜业”、“该公司”或“公司”）前身可追溯至 1986 年 3 月成立的宁波市妙山福利机械五金厂，为集体所有制企业，并于此后多次更名。2001 年 1 月，经宁波市人民政府甬发【2000】282 号文同意，该公司整体改制为股份有限公司。后经增资、转股，公司于 2007 年形成了以宁波金田投资控股有限公司（以下简称“金田投资”、“控股公司”）为控股股东，以自然人楼国强和陆小咪夫妇为实际控制人的股权结构。

经中国证券监督管理委员会《关于核准宁波金田铜业（集团）股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可【2020】414 号）文核准，并经上海证券交易所同意，该公司首次向社会公众公开发行人民币普通股（A 股）24200 万股，并于 2020 年 4 月 22 日在上海证券交易所上市（股票代码：601609.SH），上市后公司总股本增至 145696.9 万股，上市后金田投资继续为公司控股股东，公司实际控制人为自然人楼国强和陆小咪夫妇及其子楼城。截至 2020 年 6 月末，公司注册资本为 14.57 亿元，控股股东金田投资的持股比例为 28.59%，实际控制人楼国强和陆小咪夫妇及其子楼城通过金田投资及个人持股的方式共控制公司 52.41% 的股份。

该公司主要从事有色金属加工业务，主要生产包括铜产品和磁性材料在内的两大类、十余种产品，主导产品包括阴极铜、铜线（排）、铜棒、铜管、铜带、漆包线、铜阀门、管接件、水表及烧结钕铁硼磁体等。公司铜加工产品种类齐全，整体营业规模较大，铜棒、铜管等部分产品产量居行业前列。

### 2. 债项概况

#### （1）债券条款

该公司拟发行总额不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元）、期限为 6 年的可转换公司债券的议案已于 2020 年 9 月 25 日经公司第七届董事会第十一次会议审议通过，并经公司 2020 年 10 月 14 日召开的 2020 年第二次临时股东大会审议通过，附到期赎回条款和最后两个计息年度投资者回售选择权，公司拟将本期募集资金用于项目投资和补充流动资金。

**图表 1. 拟发行的本次债券概况**

|         |                                       |
|---------|---------------------------------------|
| 债券名称:   | 宁波金田铜业(集团)股份有限公司公开发行可转换公司债券           |
| 总发行规模:  | 不超过 15 亿元人民币(含 15 亿元)                 |
| 本期发行规模: | 不超过 15 亿元人民币(含 15 亿元)                 |
| 本次债券期限: | 6 年期附到期赎回条款和最后两个计息年度投资者回售选择权          |
| 债券利率:   | 在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构(主承销商)协商确定 |
| 定价方式:   | 按面值发行                                 |
| 偿还方式:   | 按年计息、不计复利,每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金一起支付 |
| 增级安排:   | 无                                     |

资料来源:金田铜业

截至本报告出具日,该公司无债务融资工具发行记录。

## (2) 募集资金用途

### A. 项目投资

该公司拟将本次募集资金中的 10.55 亿元用于项目投资,包括年产 8 万吨热轧铜带项目、年产 5 万吨高强高导铜合金棒线项目、广东金田铜业高端铜基新材料项目和金田国家技术中心大楼项目。项目总投资金额高于本次募集资金使用金额部分由公司自筹解决;同时,若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金低于本次募集资金投资项目使用金额,不足部分由公司自筹解决。在本次公开发行可转债募集资金到位之前,公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入,并在募集资金到位之后予以置换。

**图表 2. 本次债券募集资金拟投资项目概况**

| 项目名称               | 总投资<br>(万元) | 拟使用募集资金<br>(万元) |
|--------------------|-------------|-----------------|
| 年产 8 万吨热轧铜带项目      | 66089.00    | 38300.00        |
| 年产 5 万吨高强高导铜合金棒线项目 | 46558.00    | 32100.00        |
| 广东金田铜业高端铜基新材料项目    | 120000.00   | 25100.00        |
| 金田国家技术中心大楼         | 11407.00    | 10000.00        |

资料来源:金田铜业

其中年产 8 万吨热轧铜带项目预计将于 2021 年 11 月建成投产,完成设计产能后预计可带来营业收入 36.37 亿元;年产 5 万吨高强高导铜合金棒线项目预计将于 2021 年 11 月建成投产,完成设计产能后预计可带来营业收入 18.88 亿元;广东金田铜业高端铜基新材料项目预计将于 2021 年 8 月建成投产,完成设计产能后预计可带来营业收入 187.20 亿元。

### B. 补充流动资金

该公司拟将本次募集资金中的 4.45 亿元用于补充流动资金。

### (3) 信用增进安排

本次债券未安排信用增进。

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2020年三季度以来，全球经济缓慢恢复，新冠肺炎疫情反弹、保护主义升级、中美关系紧张以及中东、南亚等区域的地缘政治冲突加剧等进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济增长在未来一段时期内仍将面临复杂多变的外部环境，压力依然较大。我国经济恢复在全球范围内表现亮眼，短期内预计将继续稳步修复，同时需关注海外疫情形势、国内秋冬季疫情反弹可能、美对我国的战略遏制、全球经济恢复缓慢等因素对我国经济发展回归常态带来的挑战；从中长期看，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力，宏观经济基本面仍有望长期向好。

2020年三季度以来，新冠肺炎疫情在全球范围内仍未得到有效控制，部分国家或地区出现明显反弹。全球经济在经历了疫情快速传播下的重创后缓慢恢复，主要经济体的修复步调不一，美欧等发达经济体的经济修复相对于除中国外的新兴经济体较快。全球性的货币政策宽松及强力的财政政策刺激将不可避免地推升全球债务水平，经济疲弱下的主权债务风险，特别是新兴经济体的主权债务风险上升。全球疫情防控形势依然严峻，贸易、投资环境未见好转，保护主义升级、中美关系紧张以及中东、南亚等区域的地缘政治冲突加剧等进一步增加了全球经济金融的不确定性，我国经济增长仍面临着复杂多变的外部环境。

我国经济稳步修复，在全球范围内表现亮眼，为人民币汇率稳中有升奠定了重要基础。经济供需两端持续改善，供给端的好转仍优于需求端。规模以上工业企业的生产活动已基本恢复到正常状态，其中电气机械及器材、汽车、设备制造等高技术制造业及新产品的生产增长相对较快；需求方面，整体消费在消费升级类商品零售的快速增长带动下重回正增长，而餐饮、石油及制品类的消费仍较为低迷；房地产开发投资和基建投资增长较快，制造业投资中除医药、计算机、通信和其他电子设备制造业的投资表现相对较好外，其余均疲弱；我国对美国及东盟的出口表现强劲，出口增长持续超预期。但在内外部需求偏弱的情况下，国内工业企业存货规模较高，应收账款周转偏慢，现金流平衡对融资的依赖度上升，整体工业企业面临的经营压力仍较大；同时，我国物价指数同比涨幅下降，失业率仍处于高位，仍对经济的正常发展形成较大压力。

为应对前所未有的局面和稳住“经济基本盘”，我国除了持续深入推进供给侧结构性改革、进一步扩大开放、推动构建“双循环”发展新格局等长期战略部署外，各类短期的宏观逆周期调节政策也在为推动经济回归常态提供积极支持。我国积极的财政政策更加积极有为，将在拉动内需修复方面发挥更重要的作用；提高政府债务水平是非常时期的特殊举措，地方政府债务风险依然总体可控。稳健货币政策更加灵活适度，疫情期间的专项政策正有序退出，政策宽松力度随着经济持续恢复而边际递减，企业部门的债务融资增长速度随之边际放缓；结构性货币政策工具将是主要政策选项，且更加强调直达性和精准调控。金融监管继续强化，打击资金“空转”套利，让资金真正流入实体、服务实体，金融系统的资本补充有利于提高金融机构支持实体经济的能力和抗风险能力。

本次疫情是人类历史上规模最大的一次公共卫生事件，对全球经济已然产生了重大冲击，而对国际社会乃至国际秩序的影响尚待观察，这意味着我国经济社会发展的外部环境将在一定时期内持续呈复杂多变的状态。短期内，在逆周期政策支持下我国经济将继续稳步修复；消费结构升级将持续带动消费恢复；制造业投资疲态难改，房地产开发投资在房企融资收紧的制约下进一步提升的难度大，基建投资在专项债资金加快投放使用的支持下将是固定资产投资回稳的重要动力；出口在外需的边际修复下仍有望保持较快增长；同时需关注海外疫情形势、国内秋冬季疫情反弹可能、美对我国的战略遏制、全球经济恢复缓慢等因素对我国经济发展回归常态带来的挑战。从中长期看，我国改革开放水平的不断提升、创新驱动发展战略的深入推进将进一步激发国内市场潜力，宏观经济基本面仍有望长期向好。

## (2) 行业因素

有色金属行业是典型的周期性行业，近年来主要下游需求中电网投资、汽车产量均开始下滑，房地产行业受调控影响存在较大弱化压力，家电行业以存量更新为主，中长期内有色金属下游需求增长承压。受国内矿山治理整顿、中美贸易摩擦及需求疲软等多重因素影响，除金属镍外，2019年以来主要有色金属产品价格震荡下行，但在进入2020年3月后价格开始回升。行业效益方面，有色金属矿采选业和冶炼及压延加工业利润呈现分化，行业资产负债率有所提升。

### A. 行业概况

有色金属行业下游主要为房地产、电力、家电、汽车等行业，其发展与宏观经济发展及固定资产投资密切相关，是典型的周期性行业。2012年以来，我国铜铝铅锌四种基本金属产量和消费量全部位居全球第一，为全球最大的有色金属生产和消费国。但我国有色金属矿产资源较为稀缺，每年需要从国外大量进口资源，资源保障程度处于很低水平，有色金属价格主要受全球范围内供需状况及金属市场波动决定，行业运营风险具备全球性特征。且伴随前期有色



金属行业的高速发展，国内冶炼环节存在大规模低效产能投入，过剩产能亟待清理，加上我国在下游精深加工、军工及航空等领域高附加值产品进口替代能力较弱，行业“中间大、两头小”的产业链格局问题仍较为突出。此外，稀土等部分品种存在资源过度无序开发，资源无效利用问题，能耗较高，环境污染等问题仍较为严重。

2018年以来，有色金属行业各下游细分行业需求继续分化。电力方面，随着骨干网大规模投资的结束，近年来电网基本建设投资呈疲软下滑趋势，2017-2019年投资额分别为5339.00亿元、5373.00亿元和4473.00亿元，2020年1-8月，电网基本建设投资为2379.00亿元，同比增长0.04%。房地产方面，2017-2019年全国房地产开发投资分别为10.98万亿元、12.03万亿元和13.22万亿元，同比分别增长7.0%、6.5%和9.9%，全国房屋新开工面积分别为17.87亿平方米、20.93亿平方米和22.72亿平方米，同比分别增长7.0%、17.2%和8.5%；2020年1-8月，全国房地产开发投资额为8.85万亿元，较上年同期增长4.6%；全国房屋新开工面积分别为13.99亿平方米，较上年同期下降3.6%。汽车方面，汽车产量由增速下滑变为产量下滑，2019年和2020年1-9月汽车产量分别为2572.10万辆和1695.70万辆，分别同比减少7.5%和6.70%。家电方面，2019年我国空调产量21866.20万台，同比增长6.5%，增速较去年下降3.5个百分点；2020年1-8月空调产量为13887.90万台，同比下降12.2%。总体来看，电网投资、汽车产量均开始下滑，随着我国房地产市场调控的持续，房地产行业需求也存在较大弱化压力，家电行业以存量更新为主、增长空间有限，中长期内有色金属下游需求增长承压。

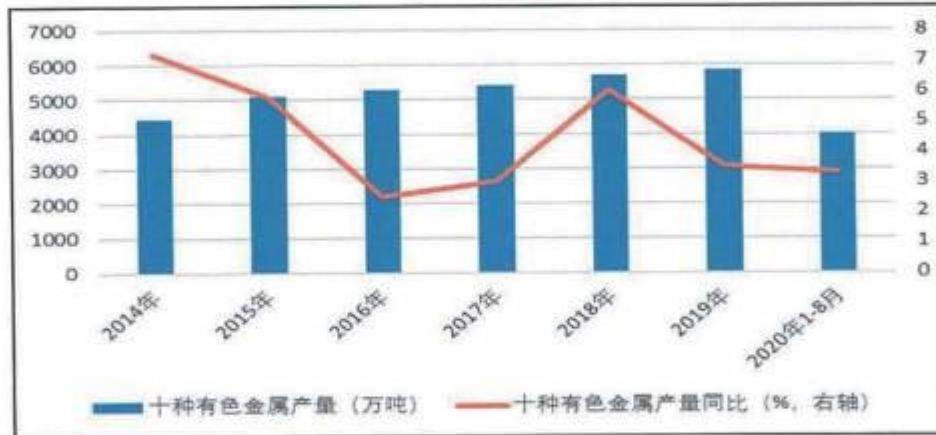
图表 3. 近年来有色金属主要下游行业增长情况



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

2017~2019年及2020年1-8月，全国十种有色金属产量分别为5377.80万吨、5687.90万吨、5841.60万吨和3988.80万吨，分别同比增长3.0%、6.0%、3.5%和3.3%，增速仍低于宏观经济增长水平。

图表 4. 近年来我国十种有色金属产量及增速



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

分品种看，精炼铜产量在铜冶炼产能扩张的带动下保持增长，2017~2019年及2020年1-8月，精炼铜产量分别为888.90万吨、902.90万吨、978.40万吨和652.70万吨，分别同比增长5.95%、7.70%、10.20%和4.90%，国内精铜市场总体仍呈现供应略过剩格局。2017~2019年及2020年1-8月原铝产量分别为3227.00万吨、3580.00万吨、3504.40万吨和2430.40万吨，分别同比增长1.60%、7.40%、-0.90%和2.30%，其中2018年增速相对较快主要是受置换产能投产影响。近年来在再生铅补充下，铅产量保持增长，2017~2019年及2020年1-8月，铅产量分别为471.60万吨、511.30万吨、579.70万吨和393.80万吨，同比分别增长9.70%、9.80%、14.90%和7.60%。2017~2019年及2020年1-8月，锌产量分别为622.00万吨、568.10万吨、623.60万吨和410.90万吨，同比分别增长-0.70%、-3.20%、9.20%和4.30%，受锌价持续低迷影响，2015年末开始行业内企业控制产量，2019年产量增长主要受加工费的上涨的激励。国内外镍铁产能对电解镍形成替代，近年来我国精镍产量呈下降趋势，2017~2019年别为20.26万吨、18.00万吨和15.00万吨。2017年开始我国精炼锡产量的下滑趋势于2019年出现小幅回升，2017-2019年分别为18.22万吨、17.77万吨和18.28万吨。

图表 5. 主要有色金属产量变化（单位：万吨）

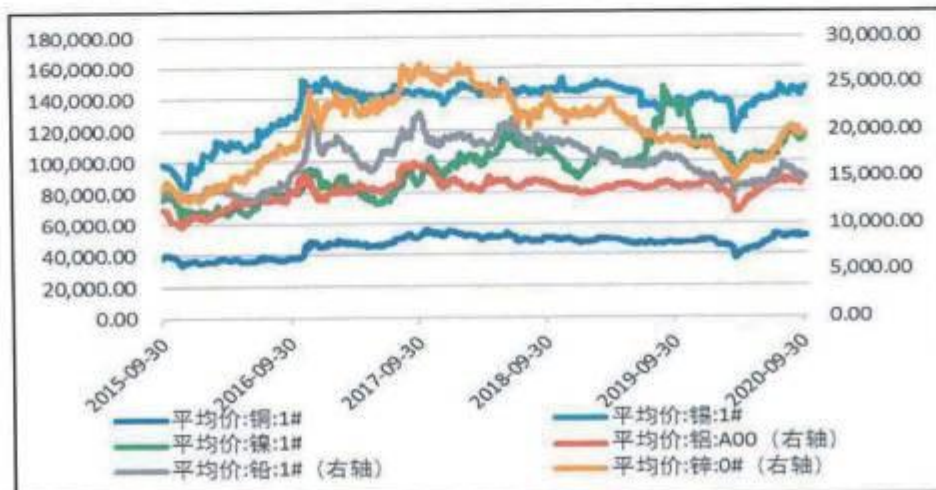
| 产品      | 2017年   | 2018年   | 2019年   | 2020年1-8月 |
|---------|---------|---------|---------|-----------|
| 精炼铜     | 888.90  | 902.90  | 978.40  | 652.70    |
| 原铝（电解铝） | 3227.00 | 3580.00 | 3504.40 | 2430.40   |
| 铅       | 471.60  | 511.30  | 579.70  | 393.80    |
| 锌       | 622.00  | 568.10  | 623.60  | 410.90    |
| 镍       | 20.26   | 18.00   | 15.00   | —         |
| 锡       | 18.22   | 17.77   | 18.28   | —         |

资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

作为大宗商品，有色金属的价格主要受全球经济增速及矿山资源开发供给状况影响。2019年，受国内矿山治理整顿、中美贸易摩擦和国内需求不旺等多重因素影响延续，除镍价外，主要工业金属价格震荡回落，全年铜、铝现货均价分别为47699.49元/吨、16600.16元/吨，同比分别下降5.7%、13.0%，铝、

锌现货均价分别为 13940.55 元/吨、20245.57 元/吨，同比下降 1.8%、13.5%；而镍现货均价为 111718.48 元/吨，同比上升 6.64%。2020 年 1-9 月，铜、铝、铅、锌现货均价分别为 46942.90 元/吨、13677.98 元/吨、14699.32 元/吨、17499.97 元/吨，同比下跌 1.6%、1.5%、12.6%、15.8%，但 2020 年 3 月以来已呈明显回升趋势。

图表 6. 近年来主要有色金属价格情况（单位：元/吨）



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

2019 年以来，供给侧改革政策继续深化，有色金属行业环保及安全生产监管趋严，部分矿山因安全隐患、生产成本上升等原因停产，有色金属行业结构实现进一步整合，尤其是上游资源端企业集中度提升。从行业企业数量来看，截至 2020 年 8 月末，有色金属矿采选业和冶炼及压延加工企业单位数分别为 1208 个和 7267 个，较上年末分别减少 64 家和增加 100 家。受主要有色金属价格回落的影响，行业效益明显下滑。2019 年有色金属行业实现利润 1562.5 亿元，比上年下降 14.00%，其中有色金属矿采选业利润 301.5 亿元，下降 21.18%；有色金属冶炼及压延加工业利润 1261.00 亿元，下降 9.74%。2020 年 1-8 月，有色金属采选业实现利润总额 198.30 亿元，同比减少 1.70%；有色金属冶炼与压延加工业实现利润总额 684.70 亿元，同比减少 5.60%。

财务杠杆方面，受行业景气度回落影响，2018 年以来有色金属行业资产负债率有所提升，2020 年 8 月末有色金属矿采选业和压延加工业的资产负债率分别为 57.82% 和 64.19%，较 18 年末上升了 1.60 个百分点和 1.10 个百分点。

### 阴极铜

铜具有良好的导电性及其他一些优良性质，国内铜需求主要集中在电力、家电、汽车、房地产等领域，应用占比达 80% 以上。整体来看，2019 年铜下游需求中，电力建设增长乏力、房地产企业资金面趋于紧张、家电汽车消费疲软，短期内改善概率不大，铜需求缺乏有力支撑。

供给方面，自 2011 年开始铜价不断下行，全球铜矿资本性支出呈下滑态势，加之最大铜矿供给地智利罢工潮影响，铜矿供给偏紧，2016-2018 年铜精

矿产量分别为 2,010 万吨、2,000 万吨和 2,100 万吨；受《限制进口类可用作原料的固体废物环境保护管理规定》实施的影响，国内再生铜陷入负增长，近三年废铜进口量分别为 334.81 万吨、355.72 万吨和 241.29 万吨。另一方面，我国铜冶炼行业不断发展壮大，2016-2018 年及 2019 年前三季度我国精炼铜产量同比增速 6.0%、7.7%和 8.0%和 6.4%，铜冶炼加工供给较为充足。受矿端罢工事件频发与铜冶炼产能扩张所累，2019 年现货铜精矿加工费下滑至多年低位，8 月铜精矿月度现货 TC 均价报 54.5 美元/吨，创 2013 年以来最低水平。

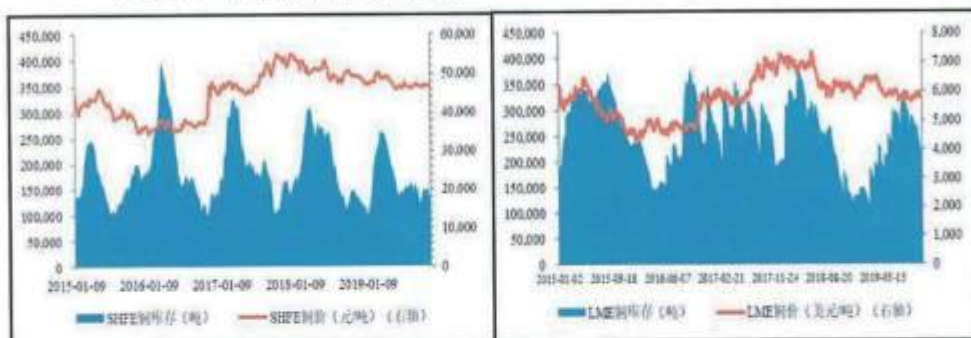
图表 7. 近年来我国铜精矿 TC 加工费情况（单位：美元/吨）



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

受矿端供应收紧叠加需求萎靡影响，2018 年以来精炼铜价格依旧承压，上海期货交易所期铜价格在 4.60 万元/吨至 5.47 万元/吨区间震荡。

图表 8. 阴极铜库存及价格走势



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

### 再生铜原料

铜具有良好的回收再利用性质，全球再生铜原料占铜全部消费比重约 35%，利用分为两类，一类是经过熔炼、电解生产电解铜，即再生精铜，根据 ICSG 数据，全球通过再生铜原料生产的再生精铜占精铜比重的 15%；另一类是直接以非精炼铜或铜合金的形式生产出铜材或铜合金。我国目前再生铜原料的使用格局仍以再生精炼铜为主，再生铜直接利用比例较低。2017 年我国再生铜原料总产量为 320 万吨，其中再生精炼铜产量为 235 万吨，直接利用量为 85 万吨，直接利用占比为 25.2%。

我国自 2006 年左右铜消费量才开始大增，而铜产品的回收期约为 15 至 20 年，目前我国铜产品还未到大量替换阶段，再生铜的社会存储量有限。现阶段国内再生铜回收量还无法满足我国再生铜行业持续发展的原料需求，再生铜进口依赖度较高，但近年来随着国内再生铜量的逐渐增长，废铜进口量开始出现下降。2018 年中国进口含铜废料 241.29 万吨，同比下降 32.2%，2019 年 1-11 月我国累计进口废铜 141.5 万吨，同比下滑 53.07%，近年来，我国废铜进口量呈现下降趋势。

## B. 政策环境

目前我国有色金属产业政策以大力发展矿山原料生产、淘汰落后产能、提高资源利用效率、降低有色金属生产的能源消耗、治理环境污染为主要方向，指导性的行业规划、强制性的准入门槛、供给侧改革措施相继推出。

2018 年 1 月，工信部《关于电解铝企业通过兼并重组等方式实施产能置换有关事项的通知》指出，2011-2017 年关停并列入淘汰公告的电解铝产能指标须在 2018 年底前完成产能置换。2018 年 5 月，工信部发布《铜铝等有色行业规范及准入条件》，2018 年全面修订铜、铝、铅锌、钨、钼、锡、镁 8 个品种的规范及准入条件，鼓励和引导行业转型升级，提高技术、环保等门槛。2018 年，生态环境部等四部委 2 次发布《关于调整〈进口废物管理目录〉的公告》，将回收铜为主的废电机等固体废物于 2018 年年底调整入禁止进口的固体废物目录；将废钢铁、铜废碎料、铝废碎料等 8 个品种固体废物从《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，自 2019 年 7 月 1 日起执行。

2019 年 11 月，发改委修订发布《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，《目录》由鼓励、限制和淘汰三类组成，修订重点为推动制造业高质量发展、适度提高限制和淘汰标准。各项行业政策的趋严，短期内将增加企业运营成本，但中长期看将有利于行业过剩产能快速出清，促进行业结构进一步优化。

2020 年 10 月 16 日，生态环境部、海关总署、商务部和工信部联合发布《关于规范再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料进口管理有关事项的公告》，规定符合《再生黄铜原料》（GB/T 38470-2019）、《再生铜原料》（GB/T 38471-2019）标准的再生黄铜原料、再生铜原料不属于固体废物，可自由进口；不符合的禁止进口，已领取 2020 年铜废碎料限制进口类可用作原料固体废物进口许可证的除外，该公告自 2020 年 11 月 1 日起实施。

图表 9. 2018 年以来有色金属行业相关主要产业政策一览表

| 政策名称                          | 发布部门<br>发布日期         | 要点  |
|-------------------------------|----------------------|---|
| 冶金企业和有色金属安全生产规定               | 国家安监总局<br>2018 年 1 月 | 对企业的安全生产保障提出要求，明确各生产设施、操作环节、易燃易爆危险物处理、人员培训等方面的相关规定，要求有关部门加强监督管理并明确法律责任。 |
| 关于电解铝企业通过兼并重组等方式实施产能置换有关事项的通知 | 工信部<br>2018 年 1 月    | 指出 2011-2017 年关停并列入淘汰公告的电解铝产能指标须在 2018 年底前完成产能置换                        |
| 燃煤自备电厂规范建设和运行专项治理方案(征求意见稿)    | 国家发改委<br>2018 年 3 月  | 《方案》指出，“未核准建、违规核准、批建不符、开工手续不全等违规在建燃煤自备电厂，一律停止建设。                        |

| 政策名称                                    | 发布部门<br>发布日期            | 要点   |
|---|-------------------------|--|
| 2018 年工业节能监察重点工作计划                      | 工信部<br>2018 年 3 月       | 对 2017 年违规企业整改落实情况专项督察，对重点高耗能行业专项监察，对阶梯电价执行专项监察，对重点用能产品设备能效提升专项监察等。  |
| 关于加强涉重金属行业污染防治的意见                       | 生态环境部<br>2018 年 4 月     | 规定重金属减排措施和工程包括四个方面，分别是淘汰落后产能、工艺提升改造、清洁生产技术改造和实施特别排放限值，并要求到 2020 年，全国重点行业的重点重金属污染物排放量比 2013 年下降 10%。  |
| 铜铝等有色行业规范及准入条件                          | 工信部<br>2018 年 5 月       | 2018 年全面修订铜、铝、铅锌、钨、钼、锡、镁 8 个品种的行业规范及准入条件，鼓励和引导行业转型升级，提高技术、环保等门槛。   |
| 关于调整《进口废物管理目录》的公告                       | 生态环境部等四部委<br>2018 年     | 将回收铜为主的废电机等固体废物于 2018 年年底调整入禁止进口的固体废物目录；将废钢铁、铜废碎料、铝废碎料等 8 个品种固体废物从《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，自 2019 年 7 月 1 日起执行                          |
| 《打赢蓝天保卫战三年行动计划》                         | 国务院<br>2018 年 6 月       | 要求严控“两高”行业产能，重点区域禁新增钢铁、焦化电解铝等产能；重点区域京津冀及周边地、长三角汾渭平原等区域，实施煤炭消费量控制。  |
| 《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》 | 工信部、生态环境部<br>2018 年 9 月 | 对钢铁、建材、铸造、有色、化工、焦化等高污染和高耗能行业，不再进行统一的停工限产比例，由各个地方根据当地的实际情况，制定停工限产的范围和时间。政策较去年来说，限产覆盖范围收窄，且力度也有所减弱，对于达到环保要求的企业甚至可执行不限产政策。                                  |
| 产业结构调整指导目录（2019 年本）                     | 发改委<br>2019 年 11 月      | 《目录》由鼓励、限制和淘汰三类组成，修订重点为推动制造业高质量发展、适度提高限制和淘汰标准。   |
| 关于规范再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料进口管理有关事项的公告   | 生态环境部等<br>2020 年 10 月   | 规定符合《再生黄铜原料》（GB/T 38470-2019）、《再生铜原料》（GB/T 38471-2019）标准的再生黄铜原料、再生铜原料不属于固体废物，可自由进口；不符合的禁止进口，已领取 2020 年铜废碎料限制进口类可用作原料固体废物进口许可证的除外，该公告自 2020 年 11 月 1 日起实施 |

资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

### C. 竞争格局/态势

目前国内有色金属仍呈现“中间大、两头小”的产业链格局，即矿山保障能力不足、冶炼产能过剩、高附加值产品短缺，结构有待进一步改善。我国小矿种有色金属资源丰富，如钨、锑、锡、钼、稀土等储量居世界前列，但铜、铝、铅、锌等主要矿种资源却相对稀缺，且呈现大矿少、小矿多、富矿少、贫矿多、单一成分矿床少、共生伴生矿床多的特点。这也导致了目前我国有色金属开采企业数量多，但规模普遍偏小，且存在资源过度无序开发，高能耗、高污染等问题。预计未来我国有色金属开采行业将继续沿着对外谋求资源控制、对内提高资源整合利用效率的方向发展。有色金属冶炼行业在经过十余年高速发展后目前已呈现总体产能过剩，尤其铜、铝、铅、锌冶炼开工不足的情况较严重。但随着行业进入门槛的提高以及现有工艺落后、规模较小的企业逐步被淘汰替代，产业集中度正不断提高。有色金属压延及加工行业可以细分为中低端和高端两类市场。在中低端市场中，产品多具有质同、量大等特征，且对生产设备、工艺流程、加工精度等要求不高，行业准入门槛低，同业竞争激烈。在高端市场中，由于产品对生产设备、工艺流程、加工精度等要求很高，行业准入门槛高，目前我国精深加工、军工及航空等领域高附加值产品进口替代能力较弱，市场竞争较温和。

就国内铜行业的市场格局而言，铜冶炼行业的集中度水平较高。据《2019 年中国矿产资源报告》数据，2018 年末我国铜矿查明资源储量为 11443.49 万吨，较上年度增长 7.9%。区域分布上，中国铜矿资源集中在江西、安徽、云南、甘肃和湖北五省，由此已形成江西铜业集团有限公司、铜陵有色金属集团控股有限公司、云南铜业（集团）有限公司等覆盖铜矿勘探、开采、选矿、冶

炼、加工及化工、贸易等各产业环节的大型企业集团，前十名铜冶炼企业铜产量占全国产量的75%以上。不过，资源的短缺依然是制约中国铜行业竞争力的关键因素，我国铜资源大量依赖进口，铜精矿进口各年依赖程度在60%左右，据海关数据统计，我国2019年1-11月累计进口精炼铜319.2万吨，累计进口铜精矿20072万吨，同比增长9.06%。相比海外的矿山，我国境内的铜矿山单体储量较小，品位较低，多以共生矿为主，开采成本较高。

近几年，为弥补资源困局，国内铜企加快了海外矿山收购步伐因此，自有矿产比重较大、铜精矿供应有长期合同保证的企业，长期来看具有更强的抗风险能力。因而，寻求稳定的铜精矿供应渠道或者控制相应的铜矿资源，将有利于提高企业的核心竞争力。此外，下游产品附加值的高低，也是决定企业整体竞争实力的主要因素。长期来看，国家产业政策、行业竞争压力将进一步推动行业集中度的提高，上游资源保障程度高和下游产品附加值高的大型铜企的市场地位将进一步提升。

具体到国内的铜加工行业来看，我国铜加工行业具有集中度较低、竞争激烈、对外依存度较高等特征，近年来加工费逐步走低，企业盈利能力不断削弱。同时国外对我国铜加工产品的反倾销政策和国际市场景气度的低迷进一步加大了业内竞争程度。

铜加工是我国有色金属工业的重要组成部分。经过多年的快速发展，我国已经成为全球最大的铜材生产国和消费国。近年来，面对复杂多变的国内外宏观经济形势和发展环境，我国铜加工产业积极推进转方式、调结构、促转型，保持了行业的持续快速发展。目前，我国铜产业加工能力不断提升，应用领域不断扩大，国产化水平不断提高，整个行业呈现出蓬勃发展的良好态势。

铜加工行业的下游主要包括电力、建筑、家电、工业电器设备和交通运输行业等，上述产业的铜材消费量占国内铜材总需求的80%以上。该公司主要产品为铜管、铜棒等铜加工产品，处于铜产业链的中下游，因此电解铜的供求关系以及下游产业的景气度直接影响到公司的经营状况。由于该行业起步阶段对外依存度较高，企业多集中在江浙、广东等沿海地区。集中度低、生产规模小、对外依存度高等特征使得我国铜加工企业的盈利能力普遍较弱。加之国外企业不断抢占中国市场，行业竞争异常激烈。国内铜材产量增速出现下降但铜加工企业产能的扩张速度并未减缓，产能过度扩张和下游产业景气度降低以及宏观经济增速预期的回落将使国内铜加工企业未来面临较严峻的挑战。

图表 10. 行业内核心样本企业基本数据概览（2019年/末，亿元，%）

| 核心样本企业名称         | 核心经营指标（产品或业务类别） |      |                     |       | 核心财务数据（合并口径） |       |              |      |         |
|------------------|-----------------|------|---------------------|-------|--------------|-------|--------------|------|---------|
|                  | 营业收入            | 毛利率  | 产量（万吨）              | 期间费用率 | 总资产          | 资产负债率 | 权益资本/刚性债务（倍） | 净利润  | 经营性净现金流 |
| 宁波金田铜业（集团）股份有限公司 | 409.84          | 4.12 | 110.19 <sup>1</sup> | 2.76  | 103.88       | 52.21 | 1.46         | 4.95 | 7.38    |

铜加工（不含电磁线）

<sup>1</sup> 铜加工业务累计产量

| 核心样本企业名称        | 核心经营指标（产品或业务类别） |       |        |       | 核心财务数据（合并口径） |       |              |        |         |
|-----------------|-----------------|-------|--------|-------|--------------|-------|--------------|--------|---------|
|                 | 营业收入            | 毛利率   | 产量（万吨） | 期间费用率 | 总资产          | 资产负债率 | 权益资本/刚性债务（倍） | 净利润    | 经营性净现金流 |
| 浙江海亮股份有限公司      | 412.59          | 6.83  | 76.08  | 4.21  | 245.22       | 60.19 | 1.19         | 10.83  | 11.30   |
| 安徽楚江科技新材料股份有限公司 | 170.48          | 7.69  | 59.09  | 5.66  | 84.61        | 33.85 | 3.18         | 4.79   | 2.12    |
| 宁波博威合金材料股份有限公司  | 75.92           | 15.88 | 14.23  | 9.52  | 75.92        | 50.56 | 1.75         | 4.44   | 6.81    |
| 安徽梦舟实业股份有限公司    | 35.45           | 0.38  | 4.09   | 8.30  | 29.13        | 59.41 | 2.60         | -12.15 | 2.68    |
| 安徽众源新材料股份有限公司   | 32.24           | 6.18  | 7.15   | 2.65  | 12.11        | 23.61 | 5.44         | 0.93   | 0.23    |
| 广东精艺金属股份有限公司    | 51.26           | 3.21  | 3.91   | 2.16  | 20.37        | 41.58 | 2.42         | 0.51   | 0.09    |
| 电磁线             |                 |       |        |       |              |       |              |        |         |
| 铜陵精达特种电磁线股份有限公司 | 119.97          | 10.56 | 21.23  | 5.29  | 62.47        | 34.08 | 4.85         | 5.34   | 5.88    |
| 浙江长城电工科技股份有限公司  | 49.71           | 7.24  | 10.69  | 3.56  | 28.98        | 33.78 | 3.59         | 1.56   | 3.81    |
| 冠城大通股份公司        | 77.87           | 34.03 | 6.97   | 10.43 | 253.43       | 64.46 | 1.06         | 5.35   | 1.06    |
| 盈峰环境科技集团股份有限公司  | 126.96          | 26.04 | 6.09   | 12.67 | 248.55       | 36.56 | 6.64         | 13.92  | 14.85   |
| 露笑科技股份有限公司      | 24.52           | 22.42 | 4.17   | 19.51 | 81.71        | 64.77 | 1.11         | 0.35   | 2.35    |

资料来源：新世纪评级整理。

#### D. 风险关注

**行业波动较大。**有色金属行业经营情况受产品价格变动影响显著。由于大宗商品属性，有色金属受全球范围内供需状况及全球金融市场波动等多方面影响，价格波动较大。有色金属行业下游为强周期行业，受国内宏观经济下行压力影响，下游需求增速持续放缓。目前全球经济修复缓慢，下游行业出口业务在一定时期仍保持低迷，若国际贸易保护倾向加剧则会加重这一不利影响。此外，电解铜作为大宗商品，其价格波动显著，容易对行业盈利能力产生较大影响。

**环保及安全政策变动风险。**有色金属行业从采矿、冶炼到产品加工轧延多涉及重金属排放，生产期间难以避免废水、废渣、废气的释出对环境造成的污染，且上游采矿过程中也存在较大的安全生产风险。近年来，有色金属行业环保及安全监管趋严，从密集推出的矿山安全生产政策、排污者付费等制度、碳交易市场的启动到全国大范围开展的安全督查，再到新环境税法的实施，此外，受北方有色金属企业采暖季限产影响，有色金属行业面临经营成本上升压力。

**原材料进口依赖程度较高。**我国有色金属消费需求大，但国内有色金属产业链集中在冶炼环节，矿产资源较为稀缺，进口规模较大，汇率变动对原材料成本影响明显。2014年初以来人民币对美元汇率持续贬值，在岸人民币汇率由年初6.05下跌至2016年末6.95，2014-2016年，年度贬值幅度分别为2.48%、4.67%和7.02%，行业面临原材料成本上升压力。2017年，因美元走弱、非美



货币走强，我国贸易顺差扩大、资本外流得到有效控制、中美利差保持在相对高位等，人民币年末汇率升至 6.51，较年初升值 6.30%，但由于美国经济走强，叠加税改、加息等因素，美元于 2018 年开始再度走强，人民币汇率一度贬值至 7.13，之后由于中国在新冠疫情中控制得当，汇率至 2020 年 9 月 29 日回升至 6.82。汇率的大幅度波动将对行业造成一定的风险。

**行业杠杆水平偏高。**有色金属行业目前总体资产负债率仍然偏高，行业资本密集程度高、前期投入大，主要依靠债务融资实现规模扩张且经营缓解资金占用量大，整体带息债务规模大，对于利率变动敏感性高，2017 年以来我国利率上行较快，企业资金成本明显上升。且由于行业特性，有色金属行业资产以非流动资产为主，资产流动性偏弱，因此流动性压力的问题较为突出。

## 2. 业务运营

该公司为国内最大的铜加工企业之一，产品生产线相对齐全，具有较突出的市场地位。公司生产设备及技术水平行业领先，研发实力较强，整体上拥有较强的运营能力。近年来铜加工行业竞争激烈，随着公司产能规模的逐步扩张，公司经营收入保持增长趋势。公司盈利主要来源于铜加工产品的加工费，整体毛利率水平有限，公司通过铜期货套期保值工具的运用在一定程度上保持了经营的稳健性。公司的经营业绩主要依赖于规模化经营。

该公司是国内规模前列的有色金属加工企业之一，也是国内集再生铜加工、铜深加工于一体的产业链最完整的企业之一。公司自 1986 年开始从事铜产品的加工与销售，经营历史较长，产品线相对齐全，生产的铜材产品涵盖铜加工领域的主要大类，包括铜棒、铜板带、铜管、铜线（排）及铜深加工产品电磁线等。同时，公司拥有较强的技术研发实力，生产设备和技术水平处于行业领先地位，主要产品产能位居国内前列，并且不断通过新增生产线、对旧生产线进行技术改造等方式扩大产能，2019 年，公司铜产品的合计产能为 110.70 万吨，较 2018 年增加了 7.65 万吨。

同时该公司还通过子公司宁波科田磁业有限公司（以下简称“科田磁业”）从事烧结钕铁硼生产业务，烧结钕铁硼磁产品是一种永磁材料，主要用于各类仪器仪表、电机设备的生产中，有一定的技术含量，产品附加值也相对较高。公司烧结钕铁硼生产业务规模相对较小，2019 年产能为 3000 吨，近年来产能利用率逐步提升，2017 年至 2019 年，公司永磁产品销量分别为 1,093.22 吨、1,518.60 吨和 1,886.37 吨。

该公司主要通过内涵式扩张进行发展，但近年来加大了对外投资力度。公司于 2017 年投资 4158 万美元在越南成立金田铜业（越南）有限公司（以下简称“越南金田”），越南金田从事铜管、铜管接头的生产及销售工作，于 2018 年 9 月份正式投产，越南金田第二期项目也已于 2020 年上半年正式投产。2017 年 11 月，公司发起对江苏兴荣美乐铜业有限公司（以下简称“兴荣铜业”）61%股权的收购行为，收购金额约为 2.10 亿元，该收购项目已于 2018 年 6 月

完成，且已完成兴荣铜业工商变更登记。同时公司于 2018 年设立广东金田铜业有限公司（以下简称“广东金田”）、重庆金田铜业有限公司（以下简称“重庆金田”）以拓展珠三角及西南地区的业务，目前仍处于建设阶段，其中广东金田预计将于 2021 年开始投产。

图表 11. 公司主业基本情况

| 主营业务/产品或服务 | 市场覆盖范围/核心客户 | 基础运营模式 | 业务的核心驱动因素      |
|------------|-------------|--------|----------------|
| 铜加工业务/永磁产品 | 国内市场为主      | 横向规模化  | 产销规模/成本控制/技术优势 |

资料来源：金田铜业

该公司还经营有铜贸易业务及再生铜粗加工业务，为公司铜加工业务产业链的延伸，其中铜贸易业务已于 2017 年 4 月剥离，2017 年 5 月后公司其他业务收入基本由再生铜粗加工业务组成，2017 年~2019 年，公司其他业务收入分别为 100.42 亿元、76.91 亿元和 44.52 亿元。

### (1) 主业运营状况/竞争地位

图表 12. 公司核心业务收入及变化情况（亿元，%）

| 主导产品或服务                     | 2017 年度 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年<br>上半年度 | 2019 年<br>上半年度 |
|-----------------------------|---------|---------|---------|----------------|----------------|
| 营业收入合计                      | 359.93  | 406.46  | 409.84  | 186.00         | 198.79         |
| 其中：核心业务营业收入（亿元）             | 259.51  | 329.56  | 365.32  | 176.25         | 168.44         |
| 在营业收入中所占比重（%）               | 72.10   | 81.08   | 89.14   | 94.76          | 84.73          |
| 其中：（1）阴极铜 <sup>2</sup> （亿元） | 2.63    | 4.18    | 7.61    | 6.28           | 3.60           |
| 在核心业务收入中所占比重（%）             | 1.01    | 1.27    | 2.08    | 3.56           | 2.14           |
| （2）铜线（排）（亿元）                | 106.93  | 142.33  | 151.21  | 72.49          | 66.15          |
| 在核心业务收入中所占比重（%）             | 41.20   | 43.19   | 41.39   | 41.13          | 39.27          |
| （3）钢板带（亿元）                  | 26.85   | 28.62   | 32.18   | 15.35          | 14.85          |
| 在核心业务收入中所占比重（%）             | 10.35   | 8.68    | 8.81    | 8.71           | 8.82           |
| （4）铜棒（亿元）                   | 46.99   | 55.83   | 59.05   | 26.96          | 26.39          |
| 在核心业务收入中所占比重（%）             | 18.11   | 16.94   | 16.16   | 15.30          | 15.67          |
| （5）铜管（亿元）                   | 36.18   | 51.58   | 67.15   | 33.23          | 34.16          |
| 在核心业务收入中所占比重（%）             | 13.94   | 15.65   | 18.38   | 18.86          | 20.28          |
| （6）电磁线（亿元）                  | 33.27   | 38.25   | 38.58   | 17.59          | 18.82          |
| 在核心业务收入中所占比重（%）             | 12.82   | 11.61   | 10.56   | 9.98           | 11.17          |
| （7）阀门水表（亿元）                 | 3.49    | 4.31    | 4.42    | 1.87           | 2.00           |
| 在核心业务收入中所占比重（%）             | 1.35    | 1.31    | 1.21    | 1.06           | 1.19           |
| （8）烧结铁磁磁体（亿元）               | 3.18    | 4.45    | 5.11    | 2.48           | 2.47           |
| 在核心业务收入中所占比重（%）             | 1.22    | 1.35    | 1.40    | 1.41           | 1.47           |
| 毛利率（%）                      | 4.12    | 3.56    | 4.12    | 5.02           | 3.90           |
| 其中：阴极铜（%）                   | 5.86    | 4.21    | 5.56    | 5.35           | 2.78           |
| 铜线（排）（%）                    | 2.27    | 1.79    | 1.99    | 2.60           | 1.86           |
| 钢板带（%）                      | 9.23    | 5.20    | 6.07    | 6.53           | 6.20           |

<sup>2</sup> 注：阴极铜收入中包含阴极铜及其中间产品阳极板的收入

| 主导产品或服务    | 2017年度 | 2018年度 | 2019年度 | 2020年<br>上半年度 | 2019年<br>上半年度 |
|------------|--------|--------|--------|---------------|---------------|
| 铜棒（%）      | 7.12   | 6.01   | 6.18   | 9.15          | 5.61          |
| 铜管（%）      | 5.13   | 3.76   | 3.70   | 4.37          | 3.86          |
| 电磁线（%）     | 5.31   | 4.14   | 5.36   | 4.88          | 5.37          |
| 阀门水表（%）    | 25.79  | 26.72  | 28.54  | 27.08         | 27.50         |
| 烧结钕铁硼磁体（%） | 23.68  | 22.92  | 24.55  | 21.96         | 24.29         |

资料来源：金田铜业

2017~2019年及2020年上半年度，该公司分别实现营业收入359.93亿元、406.46亿元、409.84亿元和186.00亿元，其中核心业务营业收入分别为259.51亿元、329.56亿元、365.32亿元和176.25亿元，呈逐年上升趋势。从营业收入构成看，2017~2019年及2020年上半年，公司核心业务收入分别为259.51亿元、329.56亿元、365.32亿元和176.25亿元，占营业收入比例分别为72.10%、81.08%、89.14%和94.76%，随着公司剥离铜贸易业务以及近年来新投资产能的释放，核心业务收入增速较快且占总营业收入的比重也迅速上升。

2017~2019年及2020年上半年度，该公司综合毛利率分别为4.12%、3.56%、4.12%和5.02%，其中核心业务毛利率分别为5.27%、4.02%、4.41%和5.13%。公司作为铜加工企业，主要利润来源以加工费为主。2018年，公司毛利率水平明显下降，主要原因如下，一是铜加工企业铜产品销售主要采取“原材料价格+加工费”的定价模式，采购原材料电解铜和再生铜原料作价以公开市场价格为依据，不同产品毛利率差异较大。公司产品结构变动影响，原毛利率较高的铜板带和铜棒业务的销售额占比较2017年度下降。二是2018年电解铜均价较2017年上升带来的基数效应，使得加工费在整体销售收入中占比减少，公司毛利率出现下降。2019年后，随着再生铜以及电解铜均价的回落，公司毛利率水平有所恢复。

### 产销规模

生产方面，该公司自1986年开始从事铜产品的加工制造，经营历史较长，产品线相对齐全，并已积累一定的规模优势。近年来，由于公司不断新增相关生产设备，2017年公司投产15万吨低氧高韧铜线项目，2018年公司越南2万吨铜管项目投产显著提升了公司铜线及铜管的产能，而其余产品生产线中除电解铜外产能也均逐年小幅提升。2017~2019年，公司铜产品产能合计为83.67万吨、103.05万吨和110.70万吨。2020年上半年，公司铜产品产能58.22万吨，其中阴极铜4万吨、铜线（排）22.78万吨、铜棒11.84万吨、铜管8.61万吨、铜板带5.97万吨及电磁线5.02万吨，主要产品产能位居国内前列，同时2020年上半年公司钕铁硼永磁产品产能为1650吨。

图表 13. 金田铜业主要生产线产能情况（单位：万吨）

| 产品    | 产能（2017年） | 产能（2018年） | 产能（2019年） | 产能（2020年上半年） |
|-------|-----------|-----------|-----------|--------------|
| 阴极铜   | 8.00      | 8.00      | 8.00      | 4.00         |
| 铜线（排） | 32.93     | 43.47     | 43.90     | 22.78        |

| 产品      | 产能(2017年) | 产能(2018年) | 产能(2019年) | 产能(2020年上半年) |
|---------|-----------|-----------|-----------|--------------|
| 铜棒      | 17.90     | 20.70     | 22.78     | 11.84        |
| 铜管      | 8.13      | 12.28     | 15.27     | 8.61         |
| 铜板带     | 9.65      | 10.37     | 11.00     | 5.97         |
| 电磁线     | 7.06      | 8.230     | 9.75      | 5.02         |
| 烧结钕铁硼磁体 | 0.30      | 0.30      | 0.30      | 0.17         |
| 合计      | 83.97     | 103.35    | 111.0     | 58.39        |

资料来源：金田铜业

该公司主要生产基地位于宁波市江北区慈城镇，总计占地约 2000 亩；此外，公司还在慈溪市杭州湾新区、江苏常州及越南设有生产基地。公司的产业集群分布较为集中，下属经营各类细分产品的二级子公司形成了较为完善的内部横向产业链条，为公司产品生产的协同效应和规模优势奠定了基础，而在建中的广东、重庆生产基地未来也将进一步的扩展市场。

该公司生产方式主要以订单为导向，基本采用以销定产的生产模式。2017~2019 年，公司主要铜产品合计产量分别为 82.53 万吨、98.60 万吨和 110.19 万吨，位居行业前列，且总体呈现逐年上升的态势。2020 年上半年，公司主要铜产品合计产量为 57.93 万吨，烧结钕铁硼磁体产量为 920 吨。

图表 14. 金田铜业 2017 年以来主要产品产量变化情况（单位：万吨）

| 主要产品种类           | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年上半年 |
|------------------|--------|--------|--------|-----------|
| 阴极铜 <sup>3</sup> | 5.21   | 5.43   | 6.57   | 6.45      |
| 铜线（排）            | 36.44  | 46.57  | 50.75  | 25.55     |
| 铜棒               | 16.20  | 18.23  | 19.77  | 9.72      |
| 铜管               | 8.00   | 10.90  | 14.85  | 7.49      |
| 铜板带              | 9.58   | 9.39   | 9.99   | 4.70      |
| 电磁线              | 7.10   | 8.08   | 8.26   | 4.02      |
| 烧结钕铁硼磁体          | 0.12   | 0.16   | 0.21   | 0.09      |
| 合计               | 82.65  | 98.76  | 110.40 | 58.02     |

资料来源：金田铜业

整体看，该公司铜加工产品线相对齐全，基本做到了全覆盖，部分产品如铜管、铜棒均具备很强的市场竞争力，同时公司通过不断扩张产品类型和业务条线，规模优势得以逐步显现，加之公司不断进行产品升级、技术改造，使得公司产品综合生产周期较短、废铜利用率较高。未来，年产 4 万吨高精度铜合金带材项目、年产 35 万吨高导高韧铜线项目及广东生产基地将陆续投产，预计将带来较大的产能提升。

销售方面，近年来该公司销售的铜产品按销量依次为铜线（排）、铜棒、铜管、铜板带、电磁线及阴极铜等。公司生产的铜产品主要用于对外销售，还有部分为内部下游产品使用。近三年来，公司对外销售数量总体稳步增长，

<sup>3</sup> 注：阴极铜产量中包含阴极铜及其中间产品阳极板的产量

2017~2019年，公司主要铜产品总计销售数量分别为66.16万吨、78.96万吨和90.03万吨，产品销量逐年增加。公司铜产品销售的价格随国际铜价波动，波动性较大，稳定性易受到外部环境的影响。2020年上半年，公司主要铜产品合计销量为46.09万吨，烧结钕铁硼磁体销量为958吨。

图表 15. 金田铜业 2017 年以来主要产品对外销量情况（单位：万吨）

| 主要产品             | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年上半年 |
|------------------|-------|-------|-------|----------|
| 阴极铜 <sup>4</sup> | 0.48  | 0.82  | 1.66  | 1.52     |
| 铜线（排）            | 25.35 | 32.45 | 36.33 | 18.58    |
| 铜棒               | 15.6  | 17.59 | 19.38 | 9.62     |
| 铜管               | 7.97  | 10.72 | 14.37 | 7.58     |
| 铜板带              | 9.54  | 9.38  | 9.96  | 4.76     |
| 电磁线              | 7.22  | 8.00  | 8.33  | 4.03     |
| 烧结钕铁硼磁体          | 0.11  | 0.15  | 0.19  | 0.10     |
| 合计               | 66.27 | 79.11 | 90.22 | 46.19    |

资料来源：金田铜业

从客户分布情况看，该公司的主要销售对象聚集于华东长三角地区，依靠良好的区域经济环境，销售半径较小，因此销售成本亦较低，但近年来公司也在积极拓展国内其他区域客户，并通过收购兴荣铜业、新建广东、重庆生产基地等方式来更好的给客户销售服务。另外，公司也通过经销商、直营店等方式积极拓展销售渠道。2017~2019年公司销售额前五位的客户占总营业收入比重分别为9.61%、9.09%和9.46%，客户集中度较低；公司客户类型当前仍主要为长三角地区的民营生产、加工型企业，随着公司新建生产基地的投产，未来客户所在区域预计将有所扩张。

图表 16. 金田铜业 2019 年度及 2020 年上半年度前五大客户名单

| 销售额排名 | 2019年                   | 2020年上半年度               |
|-------|-------------------------|-------------------------|
| 1     | 宁波球冠电缆股份有限公司及同一控制下的其他企业 | 宁波球冠电缆股份有限公司及同一控制下的其他企业 |
| 2     | 美的集团股份有限公司及同一控制下的其他企业   | 美的集团股份有限公司及同一控制下的其他企业   |
| 3     | 奥克斯集团有限公司及同一控制下的其他企业    | 上海起帆电缆股份有限公司及同一控制下的其他企业 |
| 4     | 浙江盾安禾田金属有限公司及同一控制下的其他企业 | 江西铜业股份有限公司              |
| 5     | 上海起帆电缆股份有限公司及同一控制下的其他企业 | 宁波东方电缆股份有限公司            |

资料来源：金田铜业

从结算模式看，公司对于下游销售客户的结算方式主要采用现款现货和赊销两种。赊销方面，公司制订了较严格的应收账款管理制度，账期一般不超过一个月。2017~2019年，公司应收账款周转率分别为30.74次、28.38次和22.97次，虽呈下降的态势，但总体回款情况依然较好，坏账比例较低，账款周转率较高。

<sup>4</sup> 注：阴极铜销量中包含阴极铜及其中间产品阳极板的销量

## 原材料采购及成本控制

该公司铜加工产品的主要原材料为阴极铜和再生铜。通过长期、大量的再生铜采购，公司已在国内各主要再生铜集散地和拆解园区建立了广泛的供应网络，形成了较强的采购能力；同时，公司通过境外子公司与众多再生铜出口国的供应商建立了长期稳定的合作关系，保障了再生铜国际采购渠道的稳定；随着国内环保政策的日趋严格，对再生铜进口的限制也日益加大，公司已做出应对并已取得 2020 年第一批再生铜进口许可证（2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日有效），获批再生铜进口量合计 7.39 万吨，占全国总量的 24.46%，可以满足正常生产经营所需，2020 年 10 月 16 日，生态环境部、海关总署、商务部和工信部联合发布《关于规范再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料进口管理有关事项的公告》，规定符合《再生黄铜原料》（GB/T 38470-2019）、《再生铜原料》（GB/T 38471-2019）标准的再生黄铜原料、再生铜原料不属于固体废物，可自由进口；不符合的禁止进口，已领取 2020 年铜废碎料限制进口类可用作原料固体废物进口许可证的除外，该公告自 2020 年 11 月 1 日起实施，公司日常经营使用的再生黄铜原料和再生铜原料基本均符合标准，自 2020 年 11 月 1 日起可自由进口。阴极铜采购方面，公司通过与主要供应商建立长期稳定的合作关系，保证了生产经营所需阴极铜的供应。此外，公司通过与五矿集团、包钢稀土等知名稀土供应商的合作，有效地保障了烧结钕铁硼磁体生产原材料稀土的供应。

该公司设有专门的原材料采购部、综合采购部等部门专属负责公司的原材料采购，在确保价格公允以及采购的及时性和稳定性的原则下对主要合格供应商，按不同的报价、不同的铜质以及服务和交货进行综合评价，并结合市场供需因素综合确定原材料采购价格。由于铜价波动较大，公司通过建立铜价波动预警机制减少铜价波动的风险并与行业协会、期货公司等加强沟通，从全球范围内对铜价波动实施动态跟踪与观察。同时，公司为了控制采购环节的成本和降低采购风险，制定了《国内原材料采购管理规定》和《国外原材料采购管理规定》。

该公司通常不签订长单供应合同，而按市场惯例，采用点价方式约定原料采购价格，基准为当期 LME 铜价。目前在国际废铜市场竞争激烈的环境中，公司原材料废铜的供应基本能得到有效保证。2019 年，公司铜原材料采购量为 93.00 万吨，其中阴极铜和再生铜采购量分别为 56.01 万吨和 36.99 万吨，采购金额合计为 360.14 亿元。

图表 17. 金田铜业 2017 年以来原材料采购数量及金额变化情况

| 原材料采购种类    | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年上半年 |
|------------|--------|--------|--------|-----------|
| 采购数量合计（万吨） | 71.54  | 94.37  | 93.00  | 41.13     |
| 其中：阴极铜（万吨） | 38.94  | 49.69  | 56.01  | 28.85     |
| 再生铜（万吨）    | 32.60  | 44.68  | 36.99  | 12.28     |
| 采购金额合计（亿元） | 268.73 | 370.54 | 360.14 | 148.66    |
| 其中：阴极铜（亿元） | 164.25 | 214.89 | 235.50 | 112.71    |

|         |        |        |        |       |
|---------|--------|--------|--------|-------|
| 再生铜（亿元） | 104.48 | 155.66 | 124.64 | 35.95 |
|---------|--------|--------|--------|-------|

资料来源：金田铜业

另外，该公司也通过内部原料调拨等形式满足生产需求，其中主要为下属二级子公司金属材料公司生产、加工后的阴极铜。

在铜采购的国际结算方面，该公司主要以预付货款及3个月的远期信用证方式进行结算。此外，公司对于其他辅料及半成品的采购均采用国内定向采购原则，一般与合格供应商签订长期供应合同，主要采用现款结算模式。

### 套期保值

该公司通过套期保值操作来规避铜价现货波动带来的市场风险，截至2020年6月末，该公司大宗商品期货操作中，全部为阴极铜套期保值合约，期货保证金共0.52亿元；持仓情况为铜期货多头3.01万吨，空头3.65万吨。

该公司的套期保值业务实行三级管理制度，分别为第一级的套期保值决策委员会、第二级的套期保值执行委员会和第三级的套期保值执行小组。套期保值决策委员会是公司套期保值业务的最高决策机构，负责批准公司套期保值业务的政策、办法、制度和流程；授权套期保值管理组织结构中不同管理层的风险管理权限；行使重大紧急情况下的最终决策；设定各分公司净库存范围。套期保值执行委员会是公司套期保值业务的日常管理和决策机构，经授权可以拟定公司套期保值业务的相关政策、制度、流程，并提交决策委员会批准；统一调配套保资金与资源以及制订与套保交易相关的其他重要决策；在紧急情况下由执行委员会启动应急措施、制定应对方案并报套期保值决策委员会做出最终决策。套期保值业务执行小组由执行委员会授权，严格在权限范围内工作，负责每日期货套期保值的执行、审核、风险控制以及套期保值核算。

同时，该公司还设立了《净库存管理制度》，并在套期保值期货操作方面建立了严格的审批、指令下达等管理规范，基本能够做到订单与套期保值仓位的匹配。公司要求每日建立操作台账，并在收盘后见持仓数据汇总后提供给公司管理层和财务部门，以便实时了解和跟踪公司期货保值数量。公司也要求相关操作人员对所有期货操作进行审批或备案，各下属子公司的套期保值均设有严格的仓位限制和金额权限，避免发生因套期保值交易而引起的操作风险。

该公司根据其子公司或业务部门正常生产经营的合理需求，设定了各子公司或业务部门净库存范围，其中净库存=（库存原料+已点价未入库原料-已入库未点价原料+成品+半成品）-（销售订单）+（期货多单-期货空单）。同时，各子公司或业务部门在净库存范围内申请套期保值时，具体期货操作由集团公司市场部综合平衡后统一进行，公司期货操作严格按照《净库存管理制度》规定的审批程序进行。

2017年~2019年及2020年上半年度，该公司套期保值操作损益分别为-0.70亿元、0.54亿元、0.33亿元及-0.87亿元。

### 技术优势

该公司已积累了三十年铜加工的技术和管理经验。一方面，在原料分拣、处理、配比、利用环节，公司通过不断研发、改进，形成了大量的自有技术与工艺，如公司自主研发的利用再生铜直接生产黄铜棒的技术及设备，获得了多项国家发明专利，被业内称为“金田法”。另一方面，通过购买包括日本森田公司的铣面机、德国奥托克连续带材退火炉及意大利米诺公司的六辊冷轧机国内外先进设备，使关键生产设备和检测设备均达到国内或国际领先水平，为生产高质量产品及不断提高产品附加值奠定了基础。公司拥有成熟的铜加工材工艺技术和管理经验，是铜加工行业的主要产品标准制定者之一。

此外，该公司多年来通过制造执行系统（MES）、数据采集与监视控制系统（SCADA）、射频识别技术（RFID）的集成开发，打造多系统集成的智能制造生产模式，并通过数据挖掘实现生产管理效率的提升。

近年来，该公司建立了国家级企业技术中心、国家级博士后科研工作站和国家级实验室，主持、参与国家/行业标准制订 31 项，拥有授权发明专利 109 项，先后获省级以上科技进步奖 10 项，先后承担国家 863 计划 1 项、国家“十二五”科技支撑计划项目 3 项、国家火炬计划项目 10 项、市级重大科技攻关项目 4 项。此外，公司保持了较大的研发投入，研发费用支出逐年增长，2017~2019 年分别为 0.93 亿元、1.53 亿元和 1.77 亿元。截至 2020 年 6 月末，公司研发人员有 541 人。

### 环境保护

该公司建立了较完备的环保管理体系，并设立了专门的安全环保科，统一组织协调公司的环保工作，确保了环境管理体系运行的适宜性和有效性。在环境管理体系建设上，公司于 2005 年 5 月通过了 ISO14001 环境管理体系认证，并根据相关规定于 2010 年 5 月、2015 年 6 月、2020 年 6 月通过换证审核。公司依据 ISO14001 标准要求和实际需要，制定了《环境保护管理规定》、《水、气、噪声污染控制程序》、《固体废弃物控制程序》、《辐射安全管理规定》等环境安全管理制度。

该公司主要污染物包括废水（包括表面处理废水、冷却水、生活污水、氨氮等）、废气（包括二氧化硫、颗粒物、氮氧化物、油雾等）以及固体废弃物（炉渣、废铜丝、废漆包线、熔炼飞灰、污水处理污泥、废催化剂等）三大类，经过多年的自主创新和引进国内外先进技术，污染物治理水平在行业内处理领先地位。源头控制方面，公司设立了大量的环保设施，包括 1000 吨/小时的循环水处理中心、800 吨/天的表面处理废水处理站以及大量布袋除尘器等设备。

### 其他业务

在 2017 年 5 月前，该公司还从事毛利率低的铜贸易业务。2017 年公司铜贸易业务收入为 58.87 亿元。公司贸易业务以境内电解铜贸易为主，贸易模式以即时成交型贸易为主，赚取差价。



同时该公司还经营与主营业务相关的再生铜粗加工业务，2017~2019 年公司再生铜粗加工业务收入分别为 38.64 亿元、73.67 亿元、36.70 亿元。

## (2) 盈利能力

图表 18. 公司盈利来源结构 (单位: 亿元)



资料来源: 根据金田铜业所提供数据绘制。

注: 经营收益=营业利润-其他经营收益

该公司经营业绩主要依赖于规模化经营, 随着公司销售规模的扩大, 公司营业收入逐年增长, 2017~2019 年和 2020 年上半年度, 公司营业收入分别为 359.93 亿元、406.46 亿元、409.84 亿元和 186.00 亿元。公司盈利来源主要为营业毛利, 但毛利率受宏观经济和铜价格波动影响较大, 且盈利能力有限, 但公司通过铜期货套期保值等工具的运用在一定程度上保持了盈利的稳健性。2017~2019 年及 2020 年上半年度, 公司综合毛利率分别为 4.12%、3.56%、4.12% 和 5.02%。

分业务种类看, 主营业务中铜加工业务方面, 2017~2019 年及 2020 年上半年度, 该公司铜加工产品毛利率分别为 5.04%、3.76%、4.12% 和 4.89%, 毛利波动较大, 烧结钕铁硼磁体业务方面, 同期产品毛利率分别为 23.68%、22.92%、24.55% 和 21.96%。除主营业务外, 还涉及部分其他业务, 主要包括再生铜粗加工等活动, 但这些业务的毛利率较低, 2017~2019 年及 2020 年上半年度分别为 1.13%、1.59%、1.80% 和 3.02%。

图表 19. 公司营业利润结构分析

| 公司营业利润结构         | 2017 年度 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年<br>上半年度 | 2019 年<br>上半年度 |
|------------------|---------|---------|---------|----------------|----------------|
| 营业收入合计 (亿元)      | 359.93  | 406.46  | 409.84  | 186.00         | 198.79         |
| 毛利 (亿元)          | 14.81   | 14.48   | 16.90   | 9.34           | 7.74           |
| 期间费用率 (%)        | 2.46    | 2.51    | 2.76    | 2.94           | 2.55           |
| 其中: 财务费用率 (%)    | 0.44    | 0.53    | 0.45    | 0.37           | 0.46           |
| 全年利息支出总额 (亿元)    | 1.22    | 2.00    | 1.89    | 0.79           | 0.96           |
| 其中: 资本化利息数额 (亿元) | 0.00    | 0.00    | 0.03    | 0.00           | 0.01           |

资料来源: 根据金田铜业所提供数据整理。

营业毛利是该公司利润的主要来源，2017~2019 年及 2020 年上半年度，公司营业毛利分别为 14.81 亿元、14.48 亿元、16.90 亿元和 9.34 亿元。期间费用方面，2017~2019 年及 2020 年上半年度，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用合计分别为 8.84 亿元、10.20 亿元、11.30 亿元和 5.46 亿元，其中以管理费用为主，公司期间费用率为 2.46%、2.51%、2.76%和 2.94%。整体来看，随着产销规模逐步扩大，公司期间费用占经营收益的比例逐年上升。

图表 20. 影响公司盈利的其他因素分析

| 影响公司盈利的其他因素    | 2017 年度 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年上半年度 | 2019 年上半年度 |
|----------------|---------|---------|---------|------------|------------|
| 投资净收益（亿元）      | -0.18   | 0.72    | 0.39    | -0.87      | 0.14       |
| 期货合约投资收益       | -0.70   | 0.54    | 0.33    | -0.87      | 0.60       |
| 银行理财产品收益       | 0.52    | 0.04    | 0.01    | 0.01       | 0.00       |
| 远期外汇合约收益       | -0.01   | 0.13    | 0.10    | 0.00       | 0.06       |
| 营业外收入及其他收益（亿元） | 0.94    | 0.89    | 1.17    | 0.92       | 0.65       |
| 政府补贴（亿元）       | 0.92    | 0.86    | 1.13    | 0.91       | 0.64       |

资料来源：金田铜业

该公司由于通过套期保值期货操作控制成本，因此产生部分投资损益。2017~2019 年和 2020 年上半年度，公司投资净收益分别为-0.18 亿元、0.72 亿元、0.39 亿元和-0.87 亿元，其中期货合约投资收益分别为-0.70 亿元、0.54 亿元、0.33 亿元和-0.87 亿元，由于公司使用期货对冲操作锁定铜价，因此虽然可能会带来一定规模的投资损失，但能规避原材料价格波动风险。

同时，各类政府补贴以及税费优惠亦对增加该公司业绩起到了一定的积极作用。自 2017 年开始，固定资产处置收益和部分政府补贴在公司合并利润表中被单独列为资产处置收益和其他收益，并计入公司营业利润。2019 年，公司计入当期收益的政府补贴总计为 1.13 亿元。总体来看，公司业绩来源较稳定并且得到当地政府较大力度支持，从而有利于保持盈利的持续性。2017~2019 年及 2020 年上半年度，公司实现净利润分别为 4.36 亿元、4.18 亿元、4.95 亿元和 2.41 亿元；2017~2019 年和 2020 年上半年度营业利润率分别为 1.66%、1.30%、1.52%和 1.84%，受行业影响盈利水平整体偏低。

### (3) 运营规划/经营战略

截至 2019 年末，该公司在建的重大项目主要有年产 35 万吨高导高韧铜线生产线、年产 4 万吨高精度铜合金带材项目、年产 8 万吨热轧铜带项目、年产 5 万吨高强高导铜合金棒线项目等，多项高端铜加工项目即将投产，将提升公司产品附加值并拓宽业务范围，提升盈利能力。

同时该公司目前正在广东和重庆投资兴建新的生产加工基地，主要目的是拓展珠三角及西南地区的市场，与当地电线电缆、电气设备等下游重要客户的生产相配套，降低运输成本和仓储成本，预计从事电磁线、铜线（排）等铜制品的生产和销售，广东基地预计 2021 年开始投入试生产，而重庆项目尚处于

基础土建阶段。

## 管理

### 1. 产权关系与公司治理

该公司产权结构清晰，根据相关法规要求设立了治理机构，主要股东对生产经营参与程度较高。公司根据当前管理需要设立了相关职能部门，随着公司上市，其制度体系渐趋完善，管理水平亦不断提高。

#### (1) 产权关系

该公司为民营上市公司，于2020年4月22日于上海证券交易所挂牌上市。公司控股股东为金田投资，截至2020年6月30日持有公司416552000股，持股比例分别为28.59%。公司实际控制人为自然人楼国强和陆小咪夫妇及其子楼城，通过金田投资和直接持股共控制有公司52.41%的股份，公司控股股东、实际控制人股权未进行质押。

金田投资成立于2007年9月11日，初始注册资本为0.20亿元，实际控制人为自然人楼国强和陆小咪夫妇，分别持有28.16%和50.79%的金田投资股份。金田投资及其除金田铜业外的其他控股子公司主要经营金属贸易业务，与金田铜业不存在同业竞争关系。截至2019年末，宁波金田投资控股有限公司合并口径资产总额为127.49亿元，净资产为50.70亿元；2019年合并口径营业收入为925.57亿元，净利润为5.33亿元，经营性现金流净额为10.37亿元。2019年末金田投资本部资产总额为21.26亿元，净资产为8.22亿元；2019年金田投资本部营业收入为39.03亿元，净利润为0.46亿元，经营性现金流净额为3.18亿元。

#### (2) 主要关联方及关联交易

为了规范关联交易行为，保护中小股东的利益，该公司在《公司章程》、《关联交易管理办法》、《独立董事工作制度》及《防范大股东及关联方资金占用专项制度》等相关公司制度中对关联交易原则及决策权限、程序作出了明确规定，并建立了关联股东或利益冲突的董事在关联交易表决中的回避制度。

在2017年4月贸易业务剥离前，该公司的其他关联方主要为浙江甬创实业有限公司、宁波宝盛大昌国际贸易有限公司、宁波荣丰航越贸易有限公司、上海豪峪实业有限公司、宁波世纪海瑞贸易有限公司、宁波日盛兴越贸易有限公司、宁波工昂物产有限公司、上海金麦贸易有限公司等，关联交易主要为阴极铜的采购。2017年公司关联采购总额为3.93亿元，占公司营业成本比例为1.14%。在贸易业务剥离后，目前公司不存在相关关联交易行为。同时，关联担保方面，公司母公司金田投资为公司主要关联方，为公司向银行取得融资借

款提供担保，通过关联担保增强了公司融资信用，提高了融资效率。

### (3) 公司治理

该公司按照《公司法》、《上市公司章程指引》及其他相关法律法规的规定，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理机构组成的法人治理结构，公司董事会由9名董事组成，其中3名为独立董事，设董事长1人，副董事长1人。公司监事会由3名监事组成，监事会设主席1人。同时公司制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《独立董事工作制度》、《董事会秘书工作制度》、《防范大股东及关联方资金占用专项制度》、《募集资金管理办法》、《投资者关系管理制度》、《控股子公司管理办法》、《信息披露事务管理办法》等相关制度，逐步建立健全了符合上市公司要求的，能够保证中小股东充分行使权利的公司治理结构。

目前，该公司各项管理制度齐备，公司股东大会、董事会、监事会以及经营管理机构能够按照《公司法》等相关法律法规、《公司章程》和公司内部制度的规定规范运作，依法履行各自的权利和义务。

## 2. 运营管理

### (1) 管理架构/模式

该公司根据实际控制及经营管理需要，设置了相关职能部门，包括董事长办公室、审计部、人力资源部、金田大学、综合采购部、工程装备部、科技研发部、生产品质部、市场管理部、总裁办、商务服务部、财务部、资金运营部、行政部、战略投资部、信息管理部和董秘办等职能部门。

其中，该公司董事长办公室主要负责董事长相关事务协调管理，以及企业文化规划、实施、评估与改进工作。审计部主要负责对公司内部控制制度的建立和实施、公司财务信息的真实性和完整性等情况进行检查监督。人力资源部主要负责根据公司发展战略，组织各单位开展人员甄选、配置、培训、开发等工作。金田大学主要负责公司内部独立的培训机构，负责建设人才培养项目体系、建立培训资源整合平台，为人才的培养发展提供全方位支撑。综合采购部主要负责公司后勤、服务等对外采购业务，保证公司生产经营活动的持续进行。工程装备部主要承担开展工程、装备、用能管理工作，办理公司内部工程施工中的各项事务，推进生产保障工作。科技研发部主要负责公司的科技管理，新技术、新材料、新工艺的开发等工作，开展对外技术交流与合作。生产品质部主要负责组织推进公司精益生产，制定公司生产、质量、环保等管理机制，保障各类体系的正常运行。市场管理部主要负责市场调研、产品推广及售后服务等工作，建立和完善各项管理机制，保持公司产品市场的稳定和可持续发展。总裁办主要负责公司计划、组织绩效、项目及制度流程管理，发挥企业决策支持、运营管理及监督检查的职能；商务服务部主要负责公司原材料采购、原材

料供应商开发及管理等工作。财务部主要负责公司预算管理以及各子公司及事业部的财务管理等工作。资金运营部主要负责统筹协调公司整体资金，防范企业经营结算风险，为生产、经营管理提供资金支持和结算服务。行政部主要负责公司的后勤、保卫、绿化等工作，综合协调公司对外事务的联系工作。战略投资部主要负责公司战略管理和投资管理相关工作。信息管理部主要承担建立和维护公司的信息管理系统和知识管理平台，推进公司流程管理工作。董秘办主要负责公司信息披露、三会治理、上市推进、公共关系管理等相关工作。总体上看，公司组织机构设置与管理目标基本相匹配。具体组织架构详见附录二。

## (2) 经营决策机制与风险控制

该公司在《公司章程》第一百一十条规定，董事会应当确定对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易的权限，建立严格的审查和决策程序。

在生产与销售方面，该公司制订了《合同管理规定》及《信用管理规定》等相关规定，以防范公司在生产销售过程中出现相关风险。

在铜产品的套期保值操作方面，该公司制定了《套期保值管理制度》，对期货套期保值业务实行三级管理，制定了以净库存为核心的套期保值业务流程，严格遵守套期保值的原则，只针对公司业务相关的期货产品进行操作。

在绩效考核方面，该公司制定了《绩效考核管理制度》以规范考核工作，建立与公司战略相适应、收入与业绩紧密挂钩、科学有效的绩效管理机制，充分发挥员工的积极性和创造性，不断提高个人工作效率和公司经营业绩。

## (3) 投融资及日常资金管理

该公司通过《资金管理规定》等规章制度对公司日常的资金管理等方面加以明确规定，同时规定重大投资项目需组织有关专家、专业人员进行评审，并报股东大会批准。

## (4) 不良行为记录

根据该公司提供的《企业基本信用信息报告》，截至2020年9月2日，公司本部及核心子公司本部不存在借款违约情况，且在公司合并口径下无对外担保余额。同时，公司及子公司目前共存在5项尚未了结的诉讼，但均非重大诉讼，诉讼本身对公司影响较小，不会对公司生产经营产生重大不利影响。

图表 21. 公司不良行为记录列表（最近三年，截至查询日）

| 信息类别     | 信息来源   | 查询日期      | 控股股东 | 母公司 | 核心子公司 | 存在担保等风险敞口的非核心子公司 |
|----------|--------|-----------|------|-----|-------|------------------|
| 欠贷欠息     | 人行征信局  | 2020.9.02 | 无    | 无   | 无     | 不涉及              |
| 各类债券还本付息 | 公开信息披露 | 2020.9.25 | 无    | 无   | 无     | 不涉及              |

| 信息类别 | 信息来源        | 查询日期      | 控股股东 | 母公司 | 核心子公司 | 存在担保等风险敞口的非核心子公司 |
|------|-------------|-----------|------|-----|-------|------------------|
| 诉讼   | 公开信息及公司提供   | 2020.9.25 | 无    | 2   | 3     | 不涉及              |
| 工商   | 公开信息披露及公司提供 | 2020.9.25 | 无    | 无   | 无     | 不涉及              |
| 质量   | 公开信息披露及公司提供 | 2020.9.25 | 无    | 无   | 无     | 不涉及              |
| 安全   | 公开信息披露及公司提供 | 2020.9.25 | 无    | 无   | 无     | 不涉及              |

资料来源：根据金田铜业所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理。

## 财务

近年来，该公司负债规模随着公司经营规模的扩大有所上升但资产负债率仍处于相对合理水平，IPO 的实施及权益融资渠道的拓宽有助于缓解其存续业务扩张过程中的资金压力。铜加工行业决定了公司流动资金需求量较大，且经营性净现金流环节易波动，但较好的资产流动性保证了债务还本付息的正常履行。总体来看，公司的综合运营能力较强，能对债务的偿付提供一定保障。

### 1. 数据与调整

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2017 年至 2019 年的财务报表进行了审计，并且均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则、企业会计制度及其补充规定。公司根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和财政部 2014 年、2017 年、2018 年发布的多项具体会计准则，并按照 2019 年发布的《财政部关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2019]6 号）对财务报表格式进行了修订。并在此基础上，结合中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2014 年修订）的规定，编制财务报表。此外公司自 2019 年 1 月 1 日起开始执行新金融工具准则，自 2020 年 1 月 1 日起开始执行新收入准则。

2019 年度该公司新设宁波金田博远国际贸易有限公司，从成立之日起纳入合并报表范围。截至 2019 年末，公司合并范围内共有 22 家子公司。

## 2. 资本结构

### (1) 财务杠杆

图表 22. 公司财务杠杆水平变动趋势



资料来源：根据金田铜业所提供数据绘制。

铜加工行业决定了该公司流动资金需求量较大，随着公司经营规模的扩大，近年来公司负债规模有所增长，2017~2019年末及2020年6月末，负债总额分别为43.45亿元、47.10亿元、54.24亿元和52.27亿元，资产负债率分别为52.86%、51.46%、52.21%和44.21%，由于公司于2020年上半年上市后公司股本及资本公积大量增加带来的权益规模的增加，公司2020年6月末的资产负债率较前三年出现显著降低。

从权益资本方面看，随着该公司未分配利润的逐年积累，2017~2019年末公司所有者权益逐年增长，分别为38.76亿元、44.43亿元和49.64亿元，2020年上半年公司于上海证券交易所上市，使得公司所有者权益显著增加，2020年6月末公司所有者权益为65.95亿元，同期权益负债比分别为0.89、0.94、0.92和1.26，除2020年6月末因公司上市带来的影响外，整体相对稳定。

## (2) 债务结构

图表 23. 公司债务结构及核心债务



资料来源：根据金田铜业所提供数据绘制。

该公司在铜加工业务中需要先行采购铜加工的原材料，同时商品销售后有一定期限才能收到销售款，决定了公司流动资金需求量较大，因此公司负债也主要集中在流动负债。2017~2019 年末及 2020 年 6 月末，公司流动负债分别为 40.65 亿元、42.62 亿元、48.94 亿元和 47.35 亿元，分别占负债总额的 93.54%、90.48%、90.22%和 90.60%，同期公司长短期债务比分别为 6.91%、10.52%、10.84%和 10.38%。

从债务构成看，该公司负债主要为刚性债务和应付账款，二者合计占比超过 75%。2017~2019 年末及 2020 年 6 月末，公司应付账款分别为 5.71 亿元、7.26 亿元、10.64 亿元和 9.52 亿元，主要为应付的原料款和设备款，2019 年末 1 年以内（含 1 年）的应付账款为 10.37 亿元，占比为 97.46%。

<sup>5</sup> 2020 年会计科目调整为合同负债



### (3) 刚性债务

图表 24. 公司刚性债务构成

| 刚性债务种类     | 2015 年末 | 2016 年末 | 2017 年末 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年上半年度末 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| 短期刚性债务合计   | 10.87   | 28.46   | 29.49   | 28.94   | 32.93   | 30.96       |
| 其中：短期借款    | 8.07    | 27.74   | 21.38   | 23.95   | 27.17   | 27.63       |
| 一年内到期非流动负债 | 2.63    | 0.25    | 5.50    | 0.15    | -       | -           |
| 应付短期债券     | -       | -       | -       | -       | -       | -           |
| 应付票据       | -       | -       | 2.08    | 4.79    | 4.91    | 2.89        |
| 其他短期刚性债务   | 0.13    | 0.35    | 0.53    | 0.05    | 0.62    | 0.18        |
| 中长期刚性债务合计  | 4.50    | 5.00    | 0.00    | 0.68    | 1.06    | 0.00        |
| 其中：长期借款    | 4.50    | 5.00    | 0.00    | 0.68    | 1.06    | 0.00        |

资料来源：根据金田铜业所提供数据整理。

从刚性债务结构来看，2017~2019 年末及 2020 年 6 月末，该公司短期刚性债务合计分别为 29.49 亿元、28.94 亿元、32.93 亿元和 30.96 亿元，其中主要以短期借款为主，同期末分别为 21.38 亿元、23.95 亿元、27.17 亿元和 27.63 亿元，占短期刚性债务的比重分别为 72.50%、82.76%、82.51% 和 89.26%，2019 年末公司短期借款较上年末增加 3.22 亿元，主要是由于公司产销规模持续上涨、营运资金需求增加所致。2019 年末，公司短期借款以保证借款为主，规模为 21.67 亿元，公司存在一定的即期偿还压力。

该公司中长期刚性债务较少，2017~2019 年末公司中长期刚性债务分别为 0.00 亿元、0.68 亿元和 1.06 亿元，均为长期借款。2020 年 6 月末由于公司无中长期刚性债务。总体来看，公司刚性债务主要集中在短期刚性债务，和公司业务模式较为匹配，但短期偿付压力较大。截至 2020 年 6 月末，公司无对合并范围外企业的担保业务。

图表 25. 金田铜业 2019 年末借款情况（单位：亿元）

| 种类   | 短期借款  | 长期借款（含一年内到期的长期借款） | 合计    |
|------|-------|-------------------|-------|
| 信用借款 | 0.80  | -                 | 0.80  |
| 抵押借款 | 2.60  | 1.06              | 3.66  |
| 质押借款 | 2.10  | -                 | 2.10  |
| 保证借款 | 21.67 | -                 | 21.67 |
| 合计   | 27.17 | 1.06              | 28.23 |

资料来源：金田铜业

从融资成本和期限结构来看，该公司占刚性债务绝大多数的短期借款综合融资成本总体较低，均处于 5% 以下的利率区间范围内，且大部分低于 4%，期限结构和公司业务模式较为匹配，但所有刚性债务均将 1 年以内到期，短期存在一定的偿付压力。

图表 26. 公司 2020 年 6 月末短期借款综合融资成本/利率区间与期限结构

| 综合融资成本或利率区间\到期年份 | 1 年以内 | 1-2 年 (不含 2 年) | 2-3 年 (不含 3 年) | 3-5 年 (不含 5 年) | 5 年及以上 |
|------------------|-------|----------------|----------------|----------------|--------|
| 3%以内             | 5.51  | -              | -              | -              | -      |
| 3%-4% (不含 4%)    | 19.03 | -              | -              | -              | -      |
| 4%-5% (不含 5%)    | 3.10  | -              | -              | -              | -      |
| 合计               | 27.63 | -              | -              | -              | -      |

资料来源：金田铜业。

### 3. 现金流量

#### (1) 经营环节

图表 27. 公司经营环节现金流量状况

| 主要数据及指标            | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年上半年度 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|
| 营业周期 (天)           | 21.55  | 24.07  | 28.81  | 32.85  | 39.94  | -          |
| 营业收入现金率 (%)        | 105.75 | 111.67 | 106.47 | 113.07 | 109.87 | 101.97     |
| 业务现金收支净额 (亿元)      | 4.63   | 1.59   | -4.68  | 11.79  | 9.40   | -9.24      |
| 其他因素现金收支净额 (亿元)    | -0.75  | -1.07  | -1.30  | -1.49  | -2.02  | -0.19      |
| 经营环节产生的现金流量净额 (亿元) | 3.88   | 0.52   | -5.97  | 10.29  | 7.38   | -9.42      |
| EBITDA (亿元)        | 4.70   | 6.50   | 8.62   | 9.00   | 10.38  | -          |
| EBITDA/刚性债务 (倍)    | 0.29   | 0.27   | 0.27   | 0.30   | 0.33   | -          |
| EBITDA/全部利息支出 (倍)  | 4.78   | 4.48   | 7.08   | 4.50   | 5.48   | -          |

资料来源：根据金田铜业所提供数据整理。

注：业务收支现金净额指的是剔除“其他”因素对经营环节现金流量影响后的净额；其他因素现金收支净额指的是经营环节现金流量中“其他”因素所形成的收支净额。

该公司业务主要采用现金结算或者给予很短期的信用期，现金回笼能力较强，2017-2019 年及 2020 年上半年度，公司的营业收入现金率分别为 106.47%、113.07%、109.87%和 101.97%。经营性现金流存在较大幅度的波动，同期经营性现金流量净额分别为-5.97 亿元、10.29 亿元、7.38 亿元和-9.42 亿元。其中，2017 年由于公司深化市场开拓，积极开发大客户，同时采购方面公司增加了海外采购的预付账款，因而经营性现金流呈大额流出状态，2020 年上半年受新冠疫情影响，公司生产早于销售恢复，使得公司销售收入与原材料成本支出短期内错位，导致公司经营性现金流大额流出，随着疫情控制后产品逐步销售，未来将得到改善。

2017-2019 年，该公司 EBITDA 分别为 8.62 亿元、9.00 亿元和 10.38 亿元，对利息支出的覆盖倍数分别为 7.08 倍、4.50 倍和 5.48 倍，覆盖程度较好，但刚性债务的覆盖程度较有限，近三年分别为 0.27 倍、0.30 倍和 0.33 倍。

## (2) 投资环节

图表 28. 公司投资环节现金流量状况 (亿元)

| 主要数据及指标                      | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年上<br>半年度 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------|
| 回收投资与投资支付净流入额                | 3.87   | -14.42 | 12.30  | 0.99   | 0.00   | -1.31          |
| 其中：理财产品投资回收与支付净额             | 0.62   | -8.47  | 7.37   | -      | -      | 0.01           |
| 其中：与主业有关的投资净额                | 3.25   | -5.95  | 4.93   | -      | -      | -1.32          |
| 购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额 | -0.55  | -1.63  | -3.78  | -6.06  | -11.89 | -5.39          |
| 其他因素对投资环节现金流量影响净额            | 5.19   | -2.10  | 0.65   | 1.64   | 0.02   | 0.00           |
| 投资环节产生的现金流量净额                | 8.68   | -17.93 | 9.69   | -4.19  | -12.26 | -6.69          |

资料来源：根据金田铜业所提供数据整理。

2017~2019 年及 2020 年上半年度，该公司投资性现金流量净额波动较大，同期规模分别为 9.69 亿元、-4.19 亿元、-12.26 亿元和 -6.69 亿元。主要原因是公司 2017 年到期赎回前一年购买的理财产品，以及 2018 年并购兴荣铜业和公司自 2017 年开始持续增加了新建生产基地及产线项目的固定资产投资所致。公司后续资金压力主要来自于新生产基地及产线的持续投入。

## (3) 筹资环节

图表 29. 公司筹资环节现金流量状况 (亿元)

| 主要数据及指标       | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年上<br>半年 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|
| 权益类净融资额       | -      | -      | -      | -      | -      | 15.24         |
| 债务类净融资额       | -2.30  | 17.59  | -5.77  | -4.11  | 3.41   | -0.46         |
| 其中：现金利息支出     | 1.11   | 1.46   | 1.31   | 2.95   | 2.34   | 0.68          |
| 筹资环节产生的现金流量净额 | -7.40  | 15.12  | -1.94  | -1.09  | 1.03   | 13.57         |

资料来源：根据金田铜业所提供数据整理。

2017~2019 年及 2020 年上半年度，该公司筹资性现金流量净额分别为 -1.94 亿元、-1.09 亿元、1.03 亿元和 13.57 亿元，近年来公司债务类融资的需求相对较少，2017~2019 年及 2020 年上半年度公司债务类净融资额分别为 -5.77 亿元、-4.11 亿元、3.41 亿元和 -0.46 亿元。而 2020 年上半年由于公司上市所募集资金到位，公司筹资性现金流净额大幅上升，为公司后续项目资金支出带来了较为充足的资金。

## 4. 资产质量

图表 30. 公司主要资产的分布情况

| 主要数据及指标            | 2015 年末 | 2016 年末 | 2017 年末 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年上<br>半年度末 |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|
| 流动资产 (亿元，在总资产中占比%) | 40.29   | 63.18   | 62.46   | 65.06   | 65.31   | 76.21           |
|                    | 71.21%  | 79.59%  | 75.98%  | 71.08%  | 62.87%  | 64.47%          |
| 其中：货币资金 (亿元)       | 14.42   | 13.06   | 15.24   | 14.89   | 10.88   | 7.70            |

| 主要数据及指标                  | 2015 年末         | 2016 年末         | 2017 年末         | 2018 年末         | 2019 年末         | 2020 年上<br>半年度末 |
|--------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 交易性金融资产 (亿元)             | 0.02            | 0.05            | 0.00            | 0.00            | 0.02            | 0.37            |
| 应收票据 <sup>6</sup> (亿元)   | 2.71            | 2.87            | 4.88            | 2.14            | 2.04            | 9.76            |
| 应收账款 (亿元)                | 6.63            | 10.68           | 12.73           | 15.91           | 19.77           | 28.06           |
| 预付款项 (亿元)                | 2.59            | 4.24            | 10.12           | 3.68            | 3.29            | 4.72            |
| 应收利息 (亿元)                | 0.14            | 0.37            | 0.55            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 其他应收款 (亿元)               | 1.62            | 2.98            | 1.19            | 1.62            | 2.13            | 2.16            |
| 存货 (亿元)                  | 10.89           | 14.94           | 17.10           | 25.84           | 25.95           | 22.86           |
| 其他流动资产 (亿元)              | 1.28            | 14.00           | 0.65            | 0.83            | 1.24            | 0.58            |
| 非流动资产 (亿元, 在总资产中占<br>比%) | 16.29<br>28.79% | 16.21<br>20.41% | 19.75<br>24.02% | 26.47<br>28.92% | 38.57<br>37.13% | 42.00<br>35.53% |
| 其中: 可供出售金融资产 (亿元)        | 0.12            | 0.22            | 0.44            | 0.16            | 0.00            | 0.00            |
| 投资性房地产 (亿元)              | 0.20            | 0.18            | 0.13            | 0.11            | 0.10            | 0.09            |
| 固定资产 (亿元)                | 12.62           | 12.15           | 12.74           | 17.04           | 21.20           | 23.63           |
| 在建工程 (亿元)                | 0.42            | 0.57            | 1.83            | 2.35            | 8.98            | 9.51            |
| 无形资产 (亿元)                | 2.25            | 2.15            | 2.41            | 3.16            | 4.44            | 4.40            |
| 长期待摊费用 (亿元)              | 0.00            | 0.07            | 0.06            | 0.25            | 0.33            | 0.36            |
| 递延所得税资产 (亿元)             | 0.39            | 0.48            | 0.79            | 0.97            | 0.92            | 1.11            |
| 其他非流动资产 (亿元)             | 0.28            | 0.38            | 1.35            | 2.42            | 2.49            | 2.78            |
| 期末全部受限资产账面金额 (亿<br>元)    | 6.67            | 10.09           | 7.40            | 5.18            | 4.08            | 3.09            |
| 期末抵质押融资余额 (亿元)           | 7.05            | 16.62           | 8.91            | 5.00            | 4.70            | 2.74            |
| 受限资产账面余额/总资产 (%)         | 11.81           | 12.71           | 8.99            | 5.66            | 3.93            | 2.62            |

资料来源: 根据金田铜业所提供数据整理。

2017~2018 年末及 2020 年 6 月末, 该公司资产总额分别为 82.21 亿元、91.53 亿元、103.88 亿元和 118.21 亿元; 其中, 流动资产分别为 62.46 亿元、65.06 亿元、65.31 亿元和 76.21 亿元, 占资产总额的比例分别达 75.98%、71.08%、62.87%和 64.47%。除 2020 年上半年因公应收账款规模增加使得流动资产占比有所提高外, 随着今年来公司新建生产基地及产线的投资增长, 公司流动资产占比呈下降趋势。

该公司流动资产主要包括货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、存货和其他流动资产。2017~2019 年末及 2020 年 6 月末, 公司货币资金分别为 15.24 亿元、14.89 亿元、10.88 亿元和 7.70 亿元, 2019 年由于公司在建项目资金支出较多, 公司货币资金出现明显下降, 同时 2020 年上半年在建工程项目持续投入, 公司业务持续拓展叠加疫情影响等因素, 公司应收账款规模提升较大, 使得截止 2020 年 6 月末货币资金规模有所下降; 同期末, 公司应收票据、应收账款和预付款项三项合计分别为 27.73 亿元、21.73 亿元、25.10 亿元和 42.54 亿元, 其中 2020 年上半年应收账款及应收票据增长较快, 主要原因一是由于年底集中清帐的商业习惯以及部分客户在 2020 年 5-6 月的业务需求量较 2019

<sup>6</sup> 2019 年起会计科目调整为应收款项融资

年 11-12 月增长等原因，导致 2020 年 6 月末应收账款余额较 2019 年末增长较多；二是由于今年公司通过应收账款融资增加了票据的持有量。2017~2019 年末及 2020 年 6 月末，公司存货规模分别为 17.10 亿元、25.84 亿元、25.95 亿元和 22.86 亿元，2018 年公司存货规模较 2017 年大幅上升的主要原因是国家再生铜进口政策改变下公司主动增加原材料储备所致，公司存货主要为原材料、在产品和库存商品，2019 年末分别为 11.13 亿元、5.91 亿元和 7.13 亿元；同期末，其他流动资产分别为 0.65 亿元、0.83 亿元、1.24 亿元和 0.58 亿元，2019 年末其他流动资产主要为 0.88 亿元的待认证及抵扣进项税和 0.36 亿元的预交税费。

该公司非流动资产主要为固定资产和无形资产，公司固定资产主要为厂房和机器设备，2017~2019 年末及 2020 年 6 月末分别为 12.74 亿元、17.04 亿元、21.20 亿元和 23.63 亿元，随着公司 2018 年收购江苏兴荣美乐铜业有限公司以及新增越南、广东、重庆生产基地及新增产线的建设，公司固定资产规模逐年提升。同期末无形资产分别为 2.41 亿元、3.16 亿元、4.44 亿元和 4.40 亿元。2020 年 6 月末，公司受限资产规模为 3.09 亿元，占公司总资产的 2.62%，占比较低。

总体来看，该公司整体资产结构分布较合理，公司已被抵押、质押的资产相对有限，具备一定的再融资能力。

## 5. 流动性/短期因素

图表 31. 公司资产流动性指标

| 主要数据及指标  | 2015 年末 | 2016 年末 | 2017 年末 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年上半年末 |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|------------|
| 流动比率 (%) | 215.45  | 166.25  | 153.67  | 152.66  | 133.46  | 160.96     |
| 现金比率 (%) | 77.18   | 34.50   | 37.49   | 34.95   | 22.27   | 17.05      |
| 速动比率 (%) | 143.40  | 115.79  | 86.71   | 83.38   | 73.73   | 102.72     |

资料来源：根据金田铜业所提供数据整理。

2017~2019 年末及 2020 年 6 月末，该公司流动比率分别为 153.67%、152.66%、133.46%和 160.96%，剔除 2020 年上半年公司上市影响呈逐年下降态势，主要由于随着公司扩展业务规模，应收账款规模增加较快所致。同期，公司现金比率和速动比率变化趋势相同，但公司资产流动性总体状况较好，能够为公司偿债提供较好的保障。

## 6. 表外事项

截止 2020 年 6 月末，该公司无重大表外事项。

## 7. 母公司/集团本部财务质量

该公司铜加工业务主要经营主体包括母公司及下属子公司，子公司资金全部由母公司统一调度管理。2020 年 6 月末，母公司的资产总额为 70.51 亿

元、所有者权益为 38.03 亿元。2020 年 6 月末，母公司刚性债务总额为 6.50 亿元，权益负债比为 585.45%，所有者权益能较好覆盖债务，但母公司口径货币资金仅为 0.66 亿元，货币资金较少。

该公司母公司层面生产经营活动较多，2019 年实现营业收入 159.92 亿元，净利润 2.06 亿元；2020 年上半年，实现营业收入 66.96 亿元，净利润 1.16 亿元，分别占合并口径项下营业收入和净利润的 36.00% 和 48.13%。

## 外部支持因素

### 1. 集团/控股股东支持或干预

该公司作为金田投资旗下最重要的核心子公司，由金田投资及其实际控制人楼国强、陆小咪夫妇和其子楼城合计控股 52.41%，公司将在财务、业务经营等方面获得来自金田投资的支持。截至 2019 年末，金田投资为公司提供的担保额约为 75.05 亿元<sup>7</sup>。

### 2. 国有大型金融机构支持

该公司长期以来与银行保持良好的合作关系，资信状况良好，从未发生过贷款逾期未偿还等信用不良行为。截至 2020 年 6 月末，公司及子公司在银行取得的授信额度总计为 168.51 亿元，能够满足生产经营资金周转的需要。

图表 32. 公司资产流动性指标

| 机构类别             | 综合授信   | 其中：<br>贷款授信 | 放贷规模<br>/余额 | 利率区间(%)   | 附加条件/<br>增信措施 |
|------------------|--------|-------------|-------------|-----------|---------------|
| 全部(亿元)           | 168.51 | 168.31      | 27.63       |           | -             |
| 其中：国家政策性金融机构(亿元) | 15.89  | 15.89       | 5.70        | 3.00-5.00 | -             |
| 工农中建交五大商业银行(亿元)  | 99.72  | 99.52       | 15.81       | 0.00-5.00 | -             |
| 其中：大型国有金融机构占比(%) | 68.61  | 68.57       | 77.85       |           | -             |

资料来源：根据金田铜业所提供数据整理（截至 2020 年 6 月末）。

## 债项信用分析

### 1. 本次债券特定条款

本次债券设置发行人赎回条款及投资者回售选择权。在本次发行的可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债；在本次发行的可转债转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本次发行的可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权按照债券面值加当期应计利息的

<sup>7</sup> 美元借款担保以 2019 年审计报告记账汇率计算

价格赎回全部或部分未转股的可转债。

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果该公司股票在连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价的 70%时，投资者有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按面值加当期应计利息回售给公司。

## 2. 其他偿付保障措施

### (1) 核心业务盈利保障

该公司主要经营铜产品加工，产品定价模式为“原材料+加工费”，经营业绩主要依赖于规模化经营，随着公司销售规模的扩大，公司营业收入逐年上涨，2017~2019 年和 2020 年上半年度，公司营业收入分别为 359.93 亿元、406.46 亿元、409.84 亿元和 186.00 亿元。公司盈利来源主要为营业毛利，但毛利率受宏观经济和铜价格波动影响较大，且盈利能力有限，但公司通过铜期货套期保值等工具的运用在一定程度上保持了盈利的稳健性。2017~2019 年，公司利息保障倍数分别为 5.78 倍、3.58 倍和 4.24 倍，公司利润对利息覆盖程度较高。

### (2) 可加速变现资产或扩大商业信用规模

该公司资产主要集中在流动资产，以存货、货币资金、应收账款和预付账款为主。公司如以折让方式加速回收应收账款，加大折扣力度以快速销售回笼资金，与主要供应商协商延期支付货款等，将在短期内加快资产的变现速度，同时公司存货中的原材料有较大比例为大宗商品市场标准化产品，可以在市场上进行快速变现。

## 评级结论

该公司为国内最大的铜加工企业之一，产品生产线相对齐全，具有较高的市场地位。公司生产设备及技术水平行业领先，研发实力较强。近年来铜加工行业竞争激烈，但受益于技术革新和生产线的升级改造，公司总体营业收入保持增长趋势。公司毛利率受宏观经济和铜价格波动影响较大，盈利能力有限，公司通过铜期货套期保值工具的运用在一定程度上保持了盈利的稳健性。公司经营业绩主要依赖于规模化经营。

该公司产权结构清晰，根据相关法规要求设立了治理机构，主要股东对生产经营参与程度较高。公司根据当前管理需要设立了相关职能部门，随着公司上市，其制度体系渐趋完善，管理水平亦不断提高。

近年来，该公司负债规模随着公司营收规模的上升有所扩大但资产负债率仍处于相对合理水平，同时上市募集的资金也缓解了公司的负债压力。铜加工行业决定了公司流动资金需求量较大，且经营性净现金流环节易波动，

但较好的资产流动性保证了债务还本付息的正常履行。总体来看，公司的综合运营能力较强，能对债务的偿付提供一定保障。

近年来，该公司项目投资活动增多，资金需求量增大，较大规模的投资活动将对公司的未来现金流将产生一定压力，需关注投资企业经营情况，同时也需关注今年新冠肺炎疫情对公司产品销售的影响。



## 跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具，且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

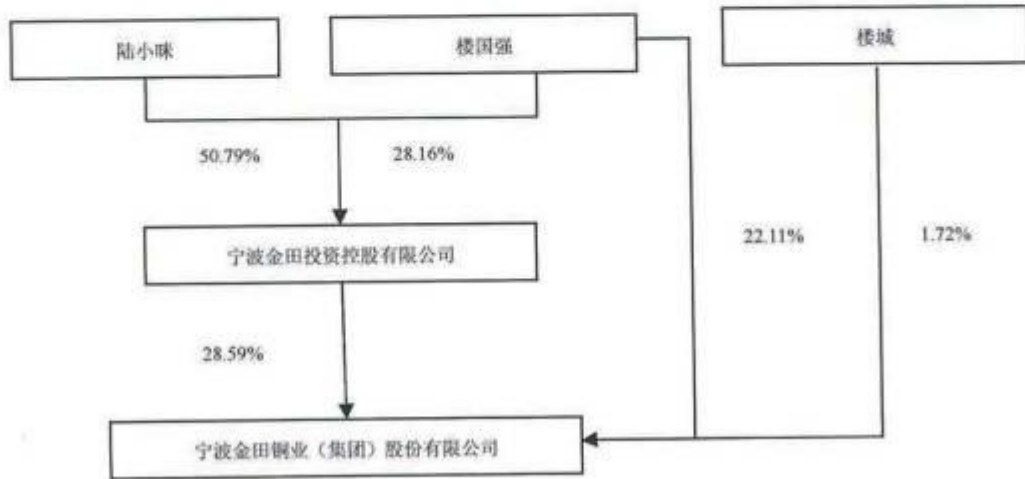
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

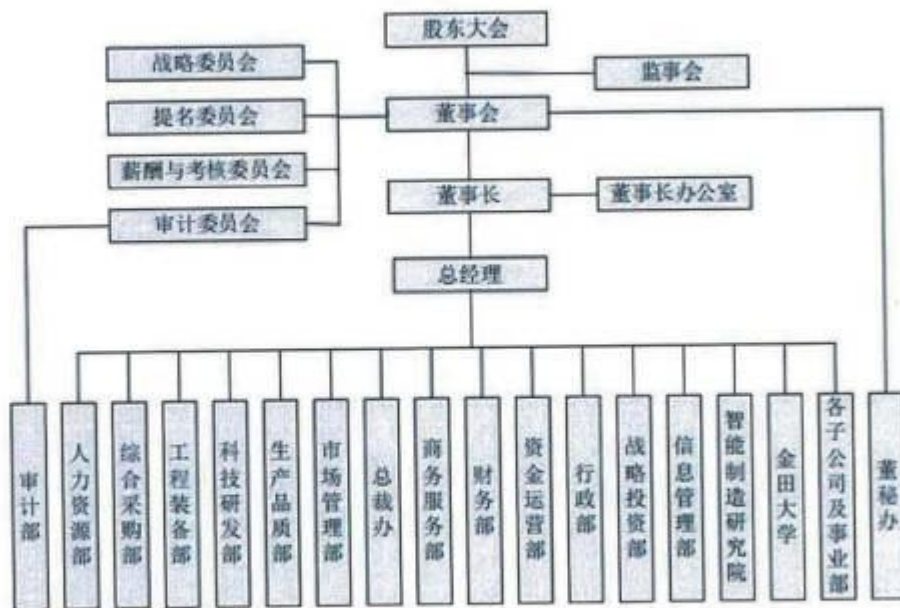
### 公司与实际控制人关系图



注：根据金田铜业提供的资料绘制（截至 2020 年 6 月末）。

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据金田铜业提供的资料绘制（截至 2019 年末）。

## 附录三：

## 相关实体主要数据概览

| 全称               | 简称    | 与公司关系 | 母公司持股比例 (%) | 主营业务    | 2019年(末)主要财务数据 (亿元) |            |           |          |                 | 备注    |             |
|------------------|-------|-------|-------------|---------|---------------------|------------|-----------|----------|-----------------|-------|-------------|
|                  |       |       |             |         | 刚性债务余额 (亿元)         | 所有者权益 (亿元) | 营业收入 (亿元) | 净利润 (亿元) | 经营环节现金净流入量 (亿元) |       | EBITDA (亿元) |
| 宁波金田投资控股有限公司     | 金田投资  | 控股公司  | —           | 实业项目投资等 | 56.16               | 50.70      | 925.57    | 5.33     | 10.37           | 12.13 |             |
| 宁波金田铜业(集团)股份有限公司 | 金田铜业  | 本源    | 28.59%      | 铜产品加工   | 33.99               | 49.64      | 409.84    | 4.95     | 7.38            | 10.38 |             |
| 宁波金田电材有限公司       | 金田电材  | 子公司   | 100%        | 铜产品加工   | 6.04                | 8.65       | 180.93    | 0.90     | -1.40           | 1.65  |             |
| 宁波金田有色金属材料有限公司   | 金田有色  | 子公司   | 100%        | 有色金属冶炼  | 0.87                | 3.52       | 23.46     | 0.31     | 2.66            | 0.50  |             |
| 宁波金田新材料有限公司      | 金田新材料 | 子公司   | 100%        | 漆包线     | 3.65                | 6.44       | 40.03     | 0.50     | 0.67            | 1.14  |             |
| 宁波金田铜管有限公司       | 金田铜管  | 子公司   | 100%        | 铜产品加工   | 3.65                | 5.51       | 46.92     | 0.09     | 0.04            | 0.47  |             |
| 宁波科田磁业有限公司       | 科田磁业  | 子公司   | 100%        | 磁性材料加工  | —                   | 5.53       | 5.29      | 0.63     | 0.27            | 0.83  |             |
| 金田铜业(越南)有限公司*    | 越南金田  | 子公司   | 100%        | 铜产品加工   | 2.10                | 1.96       | 7.45      | -0.00    | -3.04           | 0.20  |             |

注：根据金田铜业2019年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

\* 金田铜业(越南)有限公司原始财务数据货币单位为越南盾，折算后口径可能有所差异

## 附录四：

## 主要数据及指标

| 主要财务数据与指标[合并口径]      | 2017年  | 2018年  | 2019年  | 2020年<br>上半年度 |
|----------------------|--------|--------|--------|---------------|
| 资产总额[亿元]             | 82.21  | 91.53  | 103.88 | 118.21        |
| 货币资金[亿元]             | 15.24  | 14.89  | 10.88  | 7.70          |
| 刚性债务[亿元]             | 29.49  | 29.62  | 33.99  | 30.96         |
| 所有者权益[亿元]            | 38.76  | 44.43  | 49.64  | 65.95         |
| 营业收入[亿元]             | 359.93 | 406.46 | 409.84 | 186.00        |
| 净利润[亿元]              | 4.36   | 4.18   | 4.95   | 2.41          |
| EBITDA[亿元]           | 8.62   | 9.00   | 10.38  | —             |
| 经营性现金净流入量[亿元]        | -5.97  | 10.29  | 7.38   | -9.42         |
| 投资性现金净流入量[亿元]        | 9.69   | -4.19  | -12.26 | -6.69         |
| 资产负债率[%]             | 52.86  | 51.46  | 52.21  | 44.21         |
| 权益资本与刚性债务比率[%]       | 131.43 | 149.98 | 146.04 | 213.00        |
| 流动比率[%]              | 153.67 | 152.66 | 133.46 | 160.96        |
| 现金比率[%]              | 37.49  | 34.95  | 22.27  | 17.05         |
| 利息保障倍数[倍]            | 5.78   | 3.58   | 4.24   | —             |
| 担保比率[%]              | —      | —      | —      | —             |
| 营业周期[天]              | 28.81  | 32.85  | 39.94  | —             |
| 毛利率[%]               | 4.12   | 3.56   | 4.12   | 5.02          |
| 营业利润率[%]             | 1.66   | 1.30   | 1.52   | 1.84          |
| 总资产报酬率[%]            | 8.70   | 8.24   | 8.22   | —             |
| 净资产收益率[%]            | 12.02  | 10.04  | 10.52  | —             |
| 净资产收益率*[%]           | 12.02  | 10.32  | 10.84  | —             |
| 营业收入现金率[%]           | 106.47 | 113.07 | 109.87 | 101.97        |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率[%]  | -15.18 | 24.72  | 16.12  | —             |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%] | 8.34   | 13.47  | -9.62  | —             |
| EBITDA/利息支出[倍]       | 7.08   | 4.50   | 5.48   | —             |
| EBITDA/刚性债务[倍]       | 0.27   | 0.30   | 0.33   | —             |

注：表中数据依据金田铜业经审计的2017~2019年度及未经审计的2020年上半年度财务数据整理、计算。

## 指标计算公式

|   |
|---|
| 资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计*100%   |
| 权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额*100%  |
| 流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计*100%  |
| 现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计*100%                       |
| 利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)                  |
| 担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计*100%   |
| 营业周期(天)=365/[(报告期营业收入/(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]+365/[(报告期营业成本/(期初存货余额+期末存货余额)/2]]  |
| 毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入*100%   |
| 营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入*100%   |
| 总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]*100%                     |
| 净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2*100%                                   |
| 净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2*100%              |
| 营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入*100%                                       |
| 经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2*100%                 |
| 非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/(期初负债合计+期末负债合计)/2*100% |
| EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)                             |
| EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]                                   |

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

**附录五：**
**评级结果释义**

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

| 等级  |      | 含义                                |
|-----|------|-----------------------------------|
| 投资级 | AAA级 | 发行人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级  | 发行人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级   | 发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低   |
|     | BBB级 | 发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般    |
| 投机级 | BB级  | 发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高    |
|     | B级   | 发行人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级 | 发行人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级  | 发行人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级   | 发行人不能偿还债务                         |

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

| 等级  |      | 含义                               |
|-----|------|----------------------------------|
| 投资级 | AAA级 | 债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
|     | AA级  | 债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。  |
|     | A级   | 债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
|     | BBB级 | 债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| 投机级 | BB级  | 债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
|     | B级   | 债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
|     | CCC级 | 债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
|     | CC级  | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。     |
|     | C级   | 不能偿还债券本息。                        |

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。

## 评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

## 本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于2014年6月）
- 《有色金属行业信用评级方法（2018版）》（发布于2018年4月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。



# 营业执照

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180124

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
 类型 有限责任公司(国内合资)  
 住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22  
 法定代表人 朱荣恩  
 注册资本 人民币3000.0000万元整  
 成立日期 1992年7月30日  
 营业期限 1992年7月30日至不约定期限  
 经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。  
 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】



登记机关

2016年08月18日





# 营业执照

仅限评级项目使用

统一社会信用代码 91310110132206721U

证照编号 10000000201608180125

名称 上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
 类型 有限责任公司(国内合资)  
 住所 上海市杨浦区控江路1555号A座103室K-22  
 法定代表人 朱荣恩  
 注册资本 人民币3000.0000万元整  
 成立日期 1992年7月30日  
 营业期限 1992年7月30日至不约定期限  
 经营范围 资信服务, 企业资产委托管理, 债券评估, 为投资者提供投资咨询及信息服务, 为发行者提供投资咨询服务。  
 【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

仅限评级项目使用

仅限评级项目使用

**年报提示**  
 请于每年1月1日至6月30日  
 申报年报, 逾期  
 将列入经营异常名录



登记机关



2016年08月18日



# 企业名称变更核准通知书

沪工商注名变核字第01200407260808号

上海新世纪投资服务有限公司

根据《企业名称登记管理规定》、《企业名称登记管理实施办法》等规定，同意变更企业名称为：

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

该企业的注册资本为：1000.0000 万元（人民币）

该企业名称保留期至2005年01月26日。在保留期内，企业名称不得用于经营活动，不得转让。经企业登记机关变更登记，颁发营业执照后企业名称正式生效。

经办人：

上海市工商行政管理局  
浦东分局档案室  
材料证明

上海市工商行政管理局  
2004年07月27日

### 附承诺书

许可企业名称：

上海新世纪资产评估有限责任公司/上海新世纪财务管理有限公司

注：1、变更核准的企业名称未到企业登记机关完成变更登记的，通知书规定的有效期满后自动失效。有正当理由可以申请延长变更核准名称有效期的，申请人应在有效期满前1个月内申请延期。有效期延长时间不得超过6个月。

2、名称变更核准时不审查投资人资格和企业变更条件，投资人资格和企业变更条件在企业登记时审查。申请人不得以企业名称已核为由抗辩企业登记机关对投资人资格和企业变更条件的审查。企业登记机关也不得以企业名称已核为由不予审查就准予企业变更登记。

3、根据《企业名称登记管理规定》第五、二十五条规定：登记主管机关有权纠正已登记注册的不适宜的企业名称；两个以上的企业因已登记注册的企业名称相同或者近似而发生争议时，登记主管机关依照注册在先原则处理。

4、变更核准的企业名称中如果含有法律、行政法规规定应当报经审批内容，该企业变更登记时，必须提交有关批准文件。如不能提交，不得以本通知核准的企业名称办理变更登记，不得另行申请变更企业名称。

5、企业变更登记后，企业登记机关应将本通知书原件存入企业档案。

签收人：

*顾景东*

签收日期：2004年8月2日

# 中国人民银行文件

银发〔1997〕547号

## 关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限公司、深圳市资信评估公司、大公报资信评估有限公司、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级

资格的机构外，其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知，请严格遵照执行。



主题词：金融市场管理 企业债券 信用评级 通知

抄送：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限公司  
内部发送：办公厅、非银行司、银行司、稽核局、案法司

打 字：刘 森 校 对：卢志城 谢金荣  
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发

信息公开

服务互动

新闻发布  
人民币

公告信息  
办事指南

货币政策  
国际交往

征信政策  
人员招录

金融稳定  
征信管理

信用评级  
征信知识

统计会计  
党建工作

报告下载  
关于我们

金融科技  
金融标准

报刊年鉴  
网络文化

首页

2014年第3期 星期三

您的位置: 首页 / 信用评级 / 信用评级机构

搜索

信用评级

### 评级结果可以在银行间债券市场使用的评级机构名单

信用评级中心

2011-07-15 17:29:40

红领论坛 信用评级

信用评级项目使用  
信用评级项目使用  
信用评级项目使用  
信用评级项目使用

大公国际资信评估有限公司

可受理信用评级机构信用评级

可受理信用评级机构信用评级

可受理信用评级机构信用评级

可受理信用评级机构信用评级



# 中国证券监督管理委员会

证监机函字[2007]250号

## 关于核准上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于 从事证券市场资信评级业务的批复

上海新世纪资信评估投资服务有限公司：

你公司报送的《上海新世纪资信评估投资服务有限公司关于证券市场资信评级业务许可的申请》（沪新信评（总）[2007]19号）及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》（证监会令 第 50 号）的有关规定，经审核，现批复如下：

- 一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。
- 二、你公司应当严格按照《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》的规定，开展证券市场资信评级业务。

三、你公司应当自本批复下发之日起 30 个工作日内，到我会领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商变更登记。

四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中，遇到重大问题，应当及时向我会报告。



主题词：证券市场资信评级 批复

分送：证监会办公厅、市场部、稽查一局、稽查二局、法律部、会计部、基金部、国际部、各证交所、期货业协会、各证监局、中国人民银行、上海证监局、上海、深圳、深圳证券交易所、中国证监登记结算公司、中国证券业协会。



证监会办公厅

2007年10月9日印发

打字：姬晓光

校对：张倩

共印 40 份

用 使 项 级 评 限 仅

用 使 项 级 评 限 仅 中 华 人 民 共 和 国 证 券 市 场 资 信 评 级 有 限 公 司

# 证券资信评级业务许可证

公司名称：上海新世纪资信评级投资服务有限公司  
业务许可种类：证券市场资信评级  
法定代表人：宋荣恩  
注册地址：上海市杨浦区控江路1555号A座103室K—22  
编号：ZPJ003



2012年11月2日

# 中国保险监督管理委员会文件

保监发[2003]133号

## 关于增加认可企业债券信用评级机构的通知

各保险公司、保险资产管理公司：

根据《保险法》、《保险资产管理暂行办法》（保监发[2003]74号）第二条的有关规定，经研究决定，增加上海新世纪资信评估有限公司、上海新世纪资信评估有限公司认可的信用评级机构。保险公司可以买卖经该公司评级在AA级以上的企业债券。

特此通知



### 关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布日期: 2013-10-17 公告号: 保监公告(2013)9号

**仅限评级项目使用**

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2010〕10号)的目的,中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估,现予以公告:

具体名单如下(按公司名称字母顺序排列):

- 大公国际资信评估有限公司
- 东方金诚国际信用评估有限公司
- 联合信用评级有限公司
- 联合资信评估有限公司
- 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
- 中诚信国际信用评级有限责任公司
- 中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理,配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查,依规履行报告义务。

中国保险监督管理委员会

二〇一三年十月九日

### 中国保险监督管理委员会 评级机构信用评级能力认定申请表



|                |                   |      |   |
|----------------|-------------------|------|---|
| 报告单位<br>(加盖公章) | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 | 材料报送 | ✓ |
| 报告事项           | 评级机构信用评级能力认定可备案材料 |      | ✓ |
| 报告日期           | 2013年8月25日 文件齐备日期 |      | ✓ |
| 公司报告           | 1. 书面报告           |      | ✓ |
|                | 2. 承诺函            |      | ✓ |
|                | 3. 组织架构及专家团队说明    |      | ✓ |
|                | 4. 管理制度及业务系统说明    |      | ✓ |
|                | 5. 运作情况说明         |      | ✓ |
|                | 6. 证明文件           |      | ✓ |
|                | 7. 报送材料电子文档光盘     |      | ✓ |



中国保监会资金运用  
备案章  
2013年10月9日 15/15

注:文件齐备日期及备案日期,由中国保监会填写。



中国银行间市场交易商协会  
National Association of Financial Market Institutional Investors

地址：北京市西城区金融大街甲9号金融街中心16层(100033)  
Address: 16/F, Financial Street Center, 9A Financial Street, Xicheng District, Beijing 100033, P.R.China  
电话: 86 10 66538000 传真/Fax: 86 10 66539100  
网站/Website: www.nafmi.org.cn

仅限评级项目使用

中国银行间市场交易商协会  
2016 年度会员会费缴纳通知

各常务理事会员单位：

协会 2016 年度会费收缴工作现已开始。根据《中国银行间市场交易商协会章程》、《中国银行间市场交易商协会会员管理规则》及第二届会员代表大会第二次会议相关决议（见附件 1），协会决定自 2016 年起对会费标准及会费收缴工作机制作适当调整。贵单位是协会金融机构常务理事会员，会费标准由 55 万元/年调整为 63 万元/年，请于 2016 年 4 月 30 日前缴纳本年度会费陆拾叁万元正。缴费后请登录协会会员信息管理系统（<http://huiyuan.nafmi.org.cn>）填写会费缴纳回执。工作中如有疑问，可参阅《会费缴纳常见问题》（见附件 2）。

账户名称：中国银行间市场交易商协会  
开户银行：招商银行北京金融街支行  
账 号：866580226510001

联系人：吕晗冰 010-66538386  
蔡阳子 010-66538379





附件：1. 第二届会员代表大会第二次会议决议

2. 会费缴纳常见问题

仅限评级项目使用

中国银谷间市场交易商协会

二〇一六年二月二十六日



全国性和统一票据

国财 01403

电子票号: 1600272492

数字指纹: 000E19C731A1A8B38E

No. 1600272492

收款单位或个人: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

2016年08月03日

| 项目编码      | 项目名称 | 单位 | 标准          | 数量 | 金额(元)      |
|-----------|------|----|-------------|----|------------|
| 06001     | 会费   |    | 630,000.00元 | 1  | 630,000.00 |
| 金额合计 (大写) |      |    |             |    | 630,000.00 |



收款单位 (盖章):

收款单位 (盖章):

发票号:

签名:

# 中国证券业执业证书

执业注册记录



证书取得日期 2016-11-04



姓名: 陈文沛

性别: 女

执业岗位: 证券投资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070216110001



2018年11月19日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。

# 中国证券业执业证书

执业注册记录



仅用于出具债券评级报告

姓名: 武博夫

性别: 男

执业岗位: 证券投融资咨询业务(其他)

执业机构: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司

编号: R0070218020002

证书取得日期 2018-02-16 证书有效截止日期 2020-12-31



2018年04月20日

本执业证书所列各项信息的有效性仅限于打印日期,从业人员的执业注册信息以中国证券业协会网站实时公布的内容为准。