

信用评级公告

联合〔2021〕7770号

联合资信评估股份有限公司通过对浙江华友钴业股份有限公司主体长期信用状况及其拟公开发行的可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定浙江华友钴业股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺，浙江华友钴业股份有限公司公开发行可转换公司债券信用等级为AA⁺，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：

高

二〇二一年八月三十日

浙江华友钴业股份有限公司

公开发行可转换公司债券信用评级报告



评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

本次公司债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本次公司债券发行规模：不超过 76.00 亿元

本次公司债券期限：6 年

转股期：自可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：扣除发行费用后，拟用于年产 5 万吨高镍型动力电池三元正极材料、10 万吨三元前驱体材料一体化项目等

评级时间：2021 年 8 月 30 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
有色金属企业信用评级方法	V3.0.201907
有色金属企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AA ⁺
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
公司在上游、中游和下游均布局建设项目，实现协同效应				+1

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

评级观点

浙江华友钴业股份有限公司（以下简称“公司”或“华友钴业”）是一家专业从事钴产品、铜产品和新材料制造的大型高新技术企业，是国内及全球领先的钴化学品生产商。公司钴产品全工艺流程拥有自主的专利或专有技术，工艺达到国内领先水平，产业链上下游较为完善。近年来，动力电池、硬质合金等领域的广泛需求带动了钴产品及三元前驱体消费的持续快速增长，公司主要产品产能不断扩大，2020 年公司收入及盈利实现较快增长，近年来多次定增，增强了资本实力。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级，反映了其在行业前景、产能规模、工艺水平、技术实力等方面所具备的综合优势。同时联合资信也关注到地缘政治因素、原材料及产品价格波动大使得公司盈利波动较大、债务结构有待改善、未来资本支出压力较大等因素可能对公司信用水平造成的不利影响。

公司经营活动现金流入量对本次债券的保障程度高。

公司上游掌握矿产资源，中游正在扩建产能，下游积极布局三元前驱体及正极材料。未来随着上下游一体化产业协同效应的显现，公司行业地位将得以巩固，经营状况将保持良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本次公司债券设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款，考虑到未来转股因素，公司的资本实力有可能进一步增强，偿债压力将得以减轻。

基于对公司主体长期信用状况以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很小，本次公司债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 下游新能源汽车行业快速发展，带动钴盐需求提升。公司下游新能源汽车行业未来发展前景好，三

分析师：张 炯 樊 思

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

元电池作为主流动力电池，产量持续上升，进而带动钴盐需求增长。

2. **钴矿资源储量较为丰富，钴盐冶炼产能规模较大，行业地位较高，销售网络较为完善。**公司是中国最大的钴产品供应商，在刚果（金）拥有矿产资源，铜、钴金属的储量较多，同时投资建设年产6万吨镍金属量的红土镍矿湿法冶炼项目，综合产能位居全球同行业前列，同时已建立覆盖国内外市场的销售网络，与业内主要下游客户建立了稳定的合作关系。
3. **产业链布局较为完善。**公司与韩国上市公司株式会社 POSCO（以下简称“韩国 POSCO”）、韩国株式会社 LG 化学（以下简称“LG 化学”）设立合资公司，进行锂电相关前驱体、正极材料及其他材料业务的全产业链布局，项目已基本建成，其产能将进一步释放。
4. **近年来多次定增，增强了资本实力并提升了抗风险能力。**公司于2020年和2021年分别非公开发行股票，募集资金金额合计超过70亿元。

关注

1. **产品价格存在一定波动风险。**公司钴、铜、镍等主要产品价格波动大，原材料及多数产成品定价能力较低，使得公司盈利近年来波动较大。
2. **公司短期债务占比高，债务结构有待改善。**公司债务规模增长较快。截至2021年6月底，公司全部债务136.00亿元，较上年底增长22.03%，短期债务占82.82%。
3. **公司产业链建设资金需求大。**公司正处于产业链延伸及业务规模快速扩张阶段，重大在建工程拟计划总投资172.47亿元，截至2021年6月底已完成投资50.67亿元，尚需投资122.83亿元，短期内存在较大的资本支出压力。
4. **公司境外投资或存一定不确定性风险。**公司境外投资主要位于刚果（金）、印度尼西亚境内，当地政局的稳定、法规 and 政策的变动可能给公司海外投资造成一定的政治风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018年	2019年	2020年	2021年6月
现金类资产（亿元）	29.31	29.89	23.65	66.48
资产总额（亿元）	190.60	232.67	269.45	376.53
所有者权益合计（亿元）	84.10	100.91	124.52	196.99
短期债务（亿元）	71.09	94.36	91.34	112.64
长期债务（亿元）	14.90	15.93	20.11	23.36
全部债务（亿元）	85.99	110.28	111.45	136.00
营业收入（亿元）	144.51	188.53	211.87	142.94
利润总额（亿元）	17.65	1.59	14.79	20.06
EBITDA（亿元）	27.02	11.49	26.51	--
经营性净现金流（亿元）	18.23	26.00	18.60	16.12
营业利润率（%）	27.27	9.82	14.74	19.66
净资产收益率（%）	18.13	1.07	9.04	--
资产负债率（%）	55.87	56.63	53.79	47.68
全部债务资本化比率	50.55	52.22	47.23	40.84
流动比率（%）	121.32	83.63	81.95	105.00
经营现金流动负债比	20.30	23.01	15.51	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.32	0.26	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	5.11	2.72	6.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.18	9.60	4.20	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018年	2019年	2020年	2021年6月
资产总额（亿元）	78.27	89.61	116.28	186.44
所有者权益（亿元）	46.56	45.92	65.22	125.47
全部债务（亿元）	19.90	25.83	23.81	27.79
营业收入（亿元）	36.00	26.55	21.57	15.51
利润总额（亿元）	4.25	0.35	4.01	3.64
资产负债率（%）	40.51	48.76	43.91	32.70
全部债务资本化比率	29.94	36.00	26.74	18.13
流动比率（%）	60.65	29.16	43.18	129.45
经营现金流动负债比（%）	39.50	31.69	17.11	--

注：1. 公司 2021 年上半年财务数据未经审计；2. 已将其他应付款及长期应付款中的有息部分分别计入短期债务和长期债务核算；3. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法和模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2020/06/10	郭昊 张垌	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907 有色金属企业主体信用评级模型 V3.0.201907	二
AA ⁺	稳定	2019/03/21	郭昊 王宁 张垌	有色金属行业企业信用评级方法	二
AA	稳定	2017/08/03	郭昊 孙鑫	有色金属企业信用分析要点 (2015年)	二
AA ⁻	负面	2016/06/13	郭昊 李嘉	有色金属企业信用分析要点 (2015年)	阅读全文
AA ⁻	稳定	2015/03/17	李祥源 陈波	有色金属企业信用分析要点 (2015年)	阅读全文
A ⁺	稳定	2012/1/9	刘新宇 陈立扬	-	阅读全文

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

声 明

一、本报告引用的资料主要由浙江华友钴业股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次债项，有效期为本次债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师



联合资信评估股份有限公司

浙江华友钴业股份有限公司

公开发行可转换公司债券信用评级报告

一、主体概况

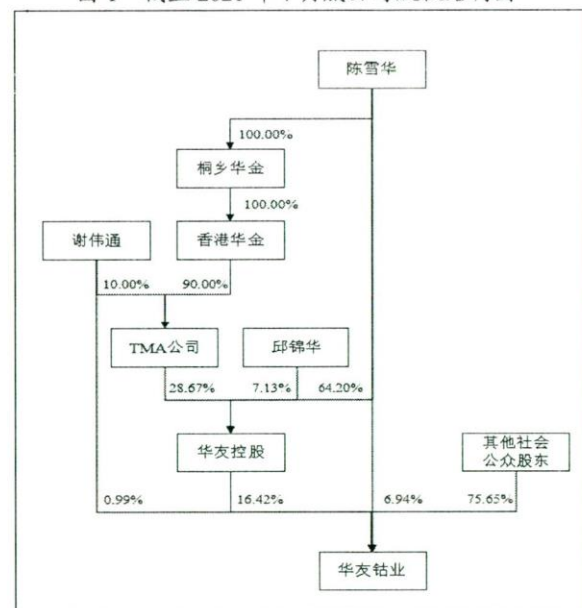
浙江华友钴业股份有限公司（以下简称“华友钴业”或“公司”）前身系浙江华友钴镍材料有限公司（以下简称“华友钴镍公司”）。华友钴镍公司原系由陈雪华（中国籍）和谢伟通（台商）两位自然人共同投资设立的外商投资企业，初始注册资本319万美元，于2008年4月变更为现名，经数次增资和股权变更，截至公司完成股票首发前，公司注册资本为44419.00万元，其中：GREAT MOUNTAIN ENTERPRISE PTE.LTD（大山私人股份有限公司，以下简称“大山公司”）、桐乡市华友投资有限公司和中非发展基金有限公司分别持股34.90%、24.51%和10.00%。谢伟通、陈雪华系公司创始人，分别为第一大股东大山公司和第二大股东桐乡市华友投资有限公司的实际控制人，两人对公司拥有共同控制权，系公司共同控制人。公司于2015年1月29日在上海证券交易所完成股票首发上市，股票简称“华友钴业”，股票代码“603799.SH”，募集资金总额43407万元，扣除发行费用后募集资金净额36946.35万元。经过多次增发、股份转让等，截至2021年6月底，公司总股本为12.13亿股，注册资本增至12.13亿元。截至2021年6月底，大山公司及浙江华友控股集团有限公司（更名自桐乡市华友投资有限公司，以下简称“华友控股”）持股比例分别为12.81%和16.51%，谢伟通、陈雪华系公司共同控制人。

根据大山公司与陈雪华、杭州佑友企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州佑友”）签署的《股权转让协议》以及公司于2021年6月26日发布的《关于公司第二大股东集中竞价减持、签署股份转让协议暨控制权拟发生变更的提示性公告》，公司控股股东大山公司拟将其持有的82477498股公司无限售流通股份转

让给陈雪华，拟将其持有的60766510股公司无限售流通股份转让给杭州佑友，拟自减持计划公告日起15个交易日后的三个月内，以集中竞价交易的方式减持不超过12084347股公司无限售流通股份。上述交易已完成，大山公司不再持有公司股份，公司控股股东将由华友控股和大山公司变更为华友控股，实际控制人由陈雪华和谢伟通变更为陈雪华。

截至2021年7月底，华友控股持股占公司总股本的16.42%，为公司控股股东；陈雪华直接持有公司6.94%股份，通过华友控股间接持有公司16.42%股份，合计控制公司23.36%股份，并且担任公司董事长，为公司的实际控制人。截至2021年7月30日，大山公司无股权质押，华友控股质押11560万股，占其持有公司股份总数的57.73%；大山公司、华友控股及陈雪华合计质押公司股份总数为11560万股，控股股东及其一致行动人合计质押公司股份总数占其持有公司股份总数的38.93%。

图1 截至2021年7月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司主要从事锂电新能源材料的制造、钴新材料产品的深加工及钴、铜有色金属采、选、冶的业务。

截至 2021 年 6 月底，公司本部下设财务部、投资部、证券部、社会责任办公室等职能部门；纳入合并范围内的控股子公司 52 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 269.45 亿元，所有者权益 124.52 亿元（含少数股东权益 25.30 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 211.87 亿元，利润总额 14.79 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司合并资产总额 376.53 亿元，所有者权益 196.99 亿元（含少数股东权益 27.19 亿元）；2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 142.94 亿元，利润总额 20.06 亿元。

公司注册地址：浙江省桐乡经济开发区二期梧桐东路 18 号；法定代表人：陈雪华。

二、本次公司债券概况

1. 本次公司债券概况

公司拟注册并发行“浙江华友钴业股份有限公司公开发行可转换公司债券”（以下简称“本次公司债券”），拟募集金额不超过人民币 76.00 亿元（含 76.00 亿元），期限 6 年。本次公司债券每张面值 100 元人民币，按面值发行，票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，由公司股东大会授权董事会及董事会授权人士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。本次可转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。

本次公司债券无担保。

（1）转股条款

转股期限

本次公司债券转股期自可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

转股数量

本次公司债券持有人在转股期内申请转股时，转股数量 Q 的计算方式为： $Q=V/P$ ，并以

去尾法取一股的整数倍。

其中：V 为可转债持有人申请转股的可转债票面总金额；P 为申请转股当日有效的转股价。

可转债持有人申请转换成的股份须是一股的整数倍。转股时不足转换为一股的可转债票面余额，公司将按照深圳证券交易所等部门的有关规定，在可转债持有人转股当日后的五个交易日内以现金兑付该部分可转债的票面余额及其所对应的当期应计利息，按照四舍五入原则精确到 0.01 元。

转股价格

本次公司债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司 A 股股票交易均价（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均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司 A 股股票交易均价，具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况与保荐机构（主承销商）协商确定。

前二十个交易日公司 A 股股票交易均价 = 前二十个交易日公司 A 股股票交易总额 / 该二十个交易日公司 A 股股票交易总量。

前一个交易日公司 A 股股票交易均价 = 前一个交易日公司 A 股股票交易总额 / 该日公司 A 股股票交易总量。

在本次公司债券发行之后，若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，则转股价格相应调整。具体的转股价格调整公式如下：

派送股票股利或转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A \times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A \times k)/(1+n+k)$

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中：P0 为调整前转股价，n 为派送股票股利或转增股本率，k 为增发新股或配股率，A

为增发新股价或配股价，D 为每股派送现金股利，P1 为调整后转股价。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股时期（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转换公司债券持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次公司债券持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转换公司债券持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据届时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

转股价格向下修正条款

在本次公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。同时，修正后的转股价格不得低于最近一期经审计的每股净资产值和股票面值。

(2) 赎回条款

到期赎回条款

在本次公司债券期满后五个交易日内，公

司将以本次可转债的票面面值上浮一定比例（含最后一期年度利息）的价格向本次可转债持有人赎回全部未转股的本次公司债券。具体上浮比率提请股东大会授权董事会及董事会授权人士在本次发行前根据市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

有条件赎回条款

在本次公司债券转股期内，如果公司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%），或本次公司债券未转股余额不足人民币 3000 万元时，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t / 365$

IA：指当期应计利息；

B：指本次公司债券持有人持有的将被赎回的可转换公司债券票面总金额；

i：指可转换公司债券当年票面利率；

t：指计息天数，首个付息日前，指从计息起始日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）；首个付息日后，指从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

本次公司债券的赎回期与转股期相同，即发行结束之日满六个月后的第一个交易日起至本次公司债券到期日止。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

(3) 回售条款

有条件回售条款

本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格因派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述三十个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转

换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若本次发行可转换公司债券募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺相比出现变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次以面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的全部或部分可转换公司债券的权利。在上述情形下，可转换公司债券持有人可以在公司公告后的回售申报期内进行回售，在回售申报期内不实施回售的，自动丧失该回售权。

2. 本次债券募集资金用途

本次公司债券拟募集资金不超过人民币 76.00 亿元（含发行费用），扣除发行费用后，拟用于以下项目：

表1 本次债券募集资金用途（单位：万元）

序号	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
1	年产 5 万吨高镍型动力电池三元正极材料、10 万吨三元前驱体材料一体化项目	630785.00	460000.00
2	年产 5 万吨高性能动力电池三元正极材料前驱体项目	142771.00	100000.00
3	补充流动资金	200000.00	200000.00
合计		973556.00	760000.00

资料来源：公司提供，联合评级整理

公司本次募集资金将通过投资广西巴莫科技有限公司“年产 5 万吨高镍型动力电池三元正极材料、10 万吨三元前驱体材料一体化项目”和华友新能源科技(衢州)有限公司“年产 5 万吨高性能动力电池三元正极材料前驱体项目”，新增 5 万吨/年（金属量）高纯电池级硫酸镍产能、15 万吨/年高镍型动力电池用三元前驱体产能和 5 万吨/年高镍型动力电池用三元正极材料产能。

其中，“年产 5 万吨高镍型动力电池三元正极材料、10 万吨三元前驱体材料一体化项目”项目建设地点为广西玉林白平产业园，建设周期为 2 年，根据项目有关的可行性研究报告，项目内部收益率为 20.18%（所得税后），预计投资回收期（所得税后，含建设期）为 6.49 年，项目经济效益前景较好。项目已完成立项备案和环评批复，能评批复等其他相关手续正在办

理中。

“年产 5 万吨高性能动力电池三元正极材料前驱体项目”项目建设地点为浙江省衢州市高新产业园区，建设周期为 2 年，根据项目有关的可行性研究报告，项目内部收益率为 18.02%（所得税后），预计投资回收期（所得税后，含建设期）为 6.76 年，项目经济效益前景较好。项目已完成立项备案、环评批复和能评批复等相关手续。

项目投资总额高于本次募集资金净额部分由公司自筹解决。在本次公开发行 A 股可转换公司债券募集资金到位之前，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。

在上述募集资金投资项目的范围内，公司董事会或董事会授权人士可根据项目的进度、资金需求等实际情况，对相应募集资金投资项

目的具体金额进行适当调整。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021年上半年，中国国内生产总值53.22万亿元，不变价累计同比增长12.70%，两年平均增长5.31%，较一季度加快0.31个百分点，低于2019年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为4.29%和6.12%，均已经高于疫情前2019年上半年的水平（2019年上半年分别为3.10%和5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为4.89%，远未达到2019年上半年7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表2 2017—2021年上半年中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年上半年 (括号内 为两年 平均增 速)
GDP (万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	53.22

1 文中GDP增长均为实际增速，下同。

GDP 增速 (%)	6.95	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加 值 增 速 (%)	6.60	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资 产 投 资 增 速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消 费 品 零 售 总 额 增 速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增 速 (%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.60
进口增 速 (%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	36.00
CPI 增 幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 增 幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城 镇 失 业 率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.00
城 镇 居 民 人 均 可 支 配 收 入 增 速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	10.70
公 共 财 政 收 入 增 速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	21.80
公 共 财 政 支 出 增 速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017年为城镇登记失业率，2018年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于2019年水平，是掣肘GDP增速的主要因素。2021年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现21.19万亿元，同比增长23.00%，两年平均增长4.39%（2019年上半年为8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成25.59万亿元，同比增长12.60%，6月份环比增长0.35%；两年平均增长4.40%，比一季度加快1.50个百分点，低于疫情前2019年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021年上半年，中国货物贸易进出口总值2.79万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口1.52万亿美元，

增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步

复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，

疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

四、行业分析

公司从事钴等有色金属采选及动力电池材料产品的深加工。

1. 行业概况

近年来动力电池市场迅速发展，特别是在2020年，在疫情影响下，受益于下游终端需求的逐步恢复，动力电池出货量保持增长；锂离子电池正极材料产量保持稳定增长，仍以三元材料为主，但增速放缓，磷酸铁锂材料受益于非动力的储能市场扩张及价格优势，在锂电池正极材料中占比有所上升。

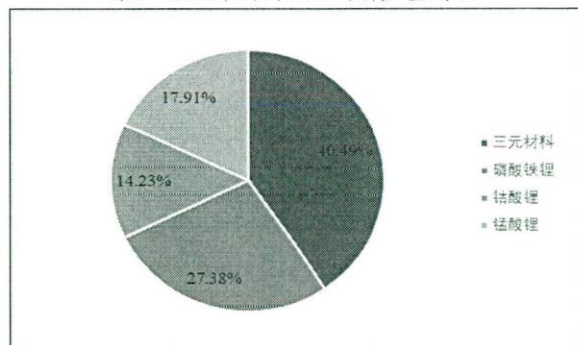
动力电池主要由正极材料、负极材料、隔膜以及电解液组成，正极材料直接决定了动力电池的能量密度、安全性、循环寿命等，同时也是主材中成本占比最高的材料，电池正极材料

可划分为磷酸铁锂、钴酸锂、锰酸锂以及三元材料等多种技术路径。

根据高工产研锂电研究所(GGII)数据显示，2016—2020年，中国动力锂电池出货量逐年上升。2020年中国动力锂电池出货量为80GWh，同比增长13%，在疫情影响下较2019年仍有所提升，主要是因为2020年下半年国内新能源终端市场恢复超预期，加之新车型于下半年集中发布，带动了消费者购车热情，使得国内新能源汽车市场销量超过130万辆；此外，2020年欧洲新能源汽车市场超预期增长，年销量超过中国，带动国内部分头部电池企业出口规模提升。与出货量不同，2016—2020年，中国动力锂电池市场规模波动下降，2020年动力电池市场规模约为650亿元，同比下降8.5%，增速小于电池出货量，主要系电芯与模组成本下降导致。近年来动力电池市场出现增量不增值的原因主要由于电池单体以及系统价格下降速度远大于电池单体出货量增加速度。

据ICC鑫椽资讯统计数据显示，2020年，国内四大正极材料总产量51.9万吨，同比增长20.8%，其中三元材料占比仍最高，全年总量为21万吨，产量占到国内正极材料产量的40.49%，但增速放缓至7%；磷酸铁锂材料表现强势，产量达到14.2万吨，同比增长45.7%。钴酸锂与锰酸锂正极材料的产量分别为7.38万吨及9.29万吨，同比分别增长24.8%及21.6%。

图2 2020年国内正极材料产量情况



资料来源：鑫椽锂电数据库

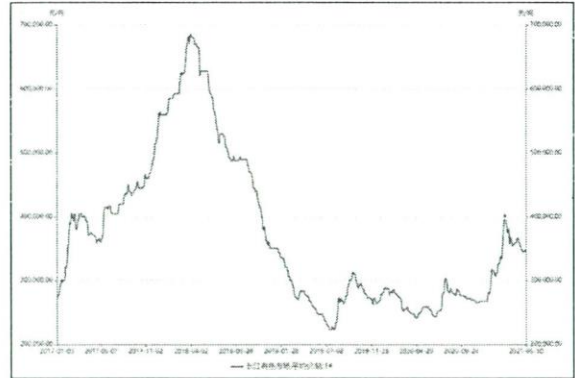
2. 上下游

近年来钴和碳酸锂价格波动很大，2019 至 2020 年上半年，钴价和碳酸锂价格均处于低位，下半年随着终端需求的恢复以及原料紧张程度的加剧，价格大幅回升。2020 年，随着宏观经济和消费市场回暖，以及受新能源汽车政策延长补贴期限等利好因素推动，新能源汽车产量恢复增长。

新能源电池材料产业链上游为钴锂等原料，受原矿出口国政策及下游需求影响，钴锂价格波动较大。受到钴行业下游需求不及预期，同时供给增量超预期，钴价格从 2018 年 4 月 11 日的最高点 68 万元/吨下跌至 2019 年 7 月 26 日的 22.30 万元/吨，跌幅极大，已回落到 2015 年时的价格水平，处于低位区间；伴随嘉能可（Glencore International AG）2019 年 12 月份将旗下 Mutanda 矿山提前关停且预计到 2022 年无复产计划，同时民采矿产量大幅缩减影响，行业供需在边际上得到明显改善，钴价有所回升，但 2020 年春节后至 2020 年 5 月，受新冠肺炎疫情冲击大幅下滑，此后随着终端需求的恢复以及原料紧张程度的加剧，钴价回升。

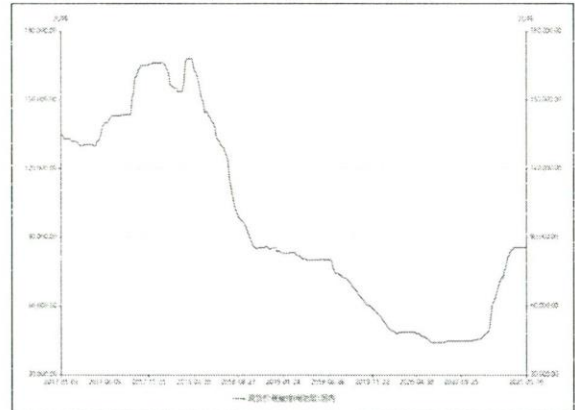
2018 年以来，碳酸锂价格与钴价格趋势相似，2020 年，碳酸锂价格整体呈现探底回升趋势。一季度和二季度受疫情影响，碳酸锂价格持续下行，随着上游供给收紧和下游需求回暖，碳酸锂价格在 2020 年下半年开始触底回升，进入 11 月碳酸锂产品开始逐渐出现货源紧张状态，由于上下游企业对价格博弈的持续升温，碳酸锂价格开始呈现上行。2021 年以来，电池级碳酸锂价格持续上涨，一方面，上游锂矿原料供应紧张，行业内出现恐慌性采购助推碳酸锂价格上行，另一方面，国内新能源汽车产销量持续增长带动动力电池装机电量提升，拉动上游碳酸锂出货量增长。

图 3 钴的价格变动情况（单位：元/吨）



资料来源：Wind

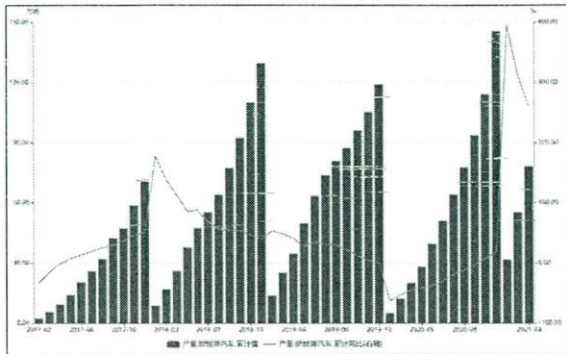
图 4 碳酸锂的价格变动情况（单位：元/吨）



资料来源：Wind

动力电池的下游为新能源车动力汽车。2019 年由于我国新能源汽车过渡期后补贴退坡幅度较大以及燃油车国五换国六标准导致燃油车集中促销造成新能源汽车的冲击影响，我国新能源汽车产量出现首次年度下降，但随着退坡影响的边际效用减弱及国家对新能源汽车产业的鼓励政策的持续推出，新能源汽车发展长期向好的趋势没有改变。随着宏观经济和消费市场回暖，以及叠加新能源汽车政策延长补贴期限等利好因素，新能源汽车产量恢复增长，根据国家统计局相关数据，2020 年新能源汽车产量 145.6 万辆，比上年增长 17.3%。

图5 我国新能源汽车产量情况(单位:万辆、%)



资料来源: Wind

3. 行业政策

2020年,国家相关部门完善了新能源汽车补贴政策的基本思路,即在保持对新能源汽车产业的扶持力度,精准施策,推动产业高质量发展。

政策方面,按照党中央、国务院决策部署,2009年以来财政部会同有关部门支持新能源汽车产业发展。在各方共同努力下,我国新能源汽车关键技术显著进步,产品性能明显提升,年销量从2009年的不到500辆增长到2019年的120.6万辆,连续五年世界第一。受多重不利因素叠加影响,2019年我国新能源汽车销量首

次出现下降,加之新冠肺炎疫情的冲击,2020年,四部委在深入跟踪调研、广泛征求各方面意见基础上,形成了《关于调整完善新能源汽车补贴政策的通知》,调整了补贴退坡政策,延长补贴期限。

2020年底,国家财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委出台《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》,完善了新能源汽车补贴政策的基本思路,即在保持对新能源汽车产业的扶持力度,精准施策,推动产业高质量发展。一是稳字当头,综合考虑技术进步、规模效应等因素,将原定2020年底到期的补贴政策合理延长到2022年底,平缓补贴退坡力度和节奏。二是扶优扶强,适当优化技术门槛,设置清算门槛,引导地方理性投资和企业“练好内功”,促进优势企业做大做强,加速落后产能退出,提高产业集中度。三是突出重点,按应用领域实施差异化补贴,提高政策精准度,加快公共交通及特定领域汽车电动化进程。四是落实责任和强化监管。完善配套政策,落实相关方责任,强化资金监管,进一步营造行业发展良好生态。

表3 2019年以来车用动力电池行业的主要政策

实施时间	政策名称	下发单位	主要内容
2019年1月	进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案	发改委、工业和信息化部、商务部等十个部门	持续优化新能源汽车补贴结构。坚持扶优扶强的导向,将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售,鼓励发展高技术水平新能源汽车。落实新能源货车差别化通行管理政策。
2019年3月	关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	中国财政部、工业和信息化部、科技部、发展改革委	优化技术指标,坚持“扶优扶强”;完善补贴标准;分阶段释放压力
2019年12月	新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)(征求意见稿)	工业和信息化部	到2025年,新能源汽车新车销量占比达到25%左右,智能网联汽车新车销量占比达到30%。同时要求到2025年,纯电动乘用车新车平均电耗降至12千瓦时/百公里,插电式混合动力(含增程式)乘用车新车平均油耗降至2升/百公里。
2020年4月	关于调整完善新能源汽车补贴政策的通知	财政部、发改委、工业和信息化部、商务部四部门	综合技术进步、规模效应等因素,政府将新能源汽车推广应用财政补贴政策实施期限延长至2022年底。平缓补贴退坡力度和节奏,原则上2020-2022年补贴标准分别在上一年基础上退坡10%、20%、30%。
2020年6月	关于修改<乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法>的决定	工信部	自2021年1月1日起实施,对新能源积分计算更为严格,同时加入技术调整系数鼓励电动技术持续进步。
2020年11月	新能源汽车产业发展规划(2021—2035年)	国务院办公厅	到2025年,新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的20%左右,纯电动汽车成为新销售车辆的主流,公共领域用车将全面电动化。

2020年12月	关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	国家财政部、工业和信息化部、科技部和发展改革委	从2021年1月1日起实施：整体补贴退坡，2021年，新能源汽车补贴标准在2020年基础上退坡20%；为推动公共交通等领域车辆电动化，城市公交、道路客运、出租（含网约车）、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的车辆，补贴标准在2020年基础上退坡10%。为加快推动公共交通行业转型升级，地方可继续对新能源公交车给予购置补贴。在300km续航以下的车型不再有补贴。建立价格门槛，新能源乘用车补贴前售价须在30万元以下（含30万元），但拥有“换电模式”的车辆不受价格门槛的限制。车企若申报补贴，单次申报清算车辆数量应达到10000辆。
----------	---------------------------	-------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

资料来源：联合资信整理

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年6月底，公司注册资本为12.13亿元，自然人陈雪华（中国籍）和谢伟通（台商）分别为公司第一大股东华友控股和第二大股东大山公司的实际控制人，两人对公司拥有共同控制权，系公司共同控制人。截至2021年7月30日，大山公司无股权质押，华友控股质押11560万股，占其持有公司股份总数的57.73%；大山公司、华友控股及陈雪华合计质押公司股份总数为11560万股，控股股东及其一致行动人合计质押公司股份总数占其持有公司股份总数的38.93%。

2. 企业规模

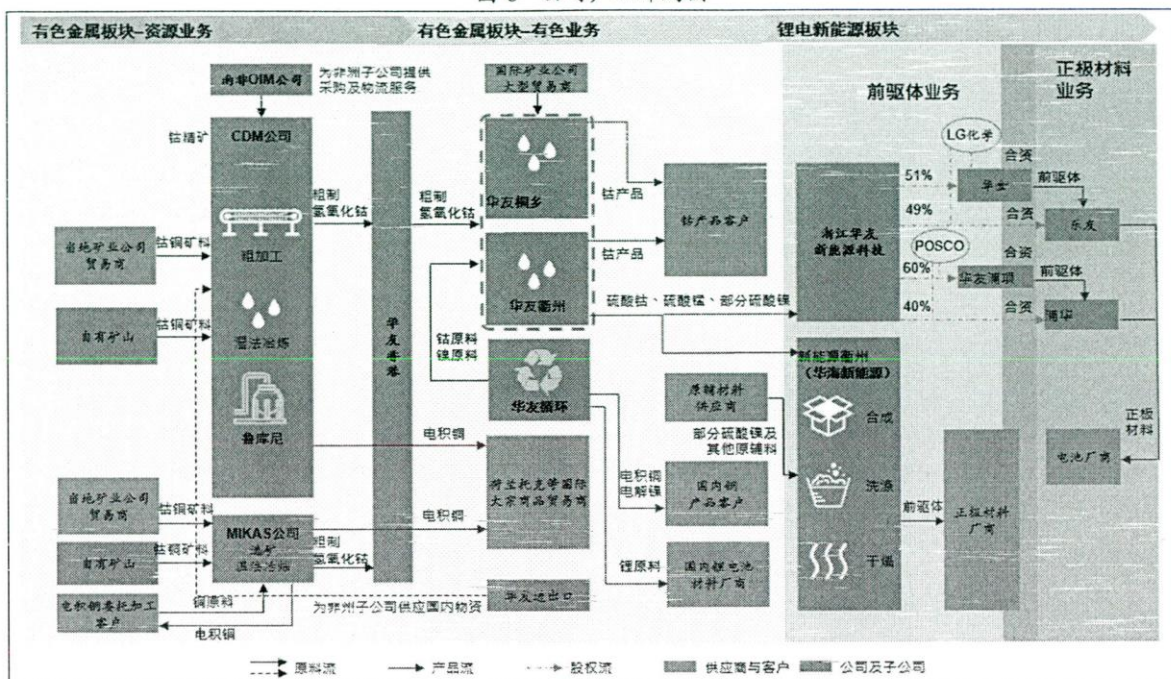
公司整体产业布局较为完善。上游资源方面，公司拥有较大规模的钴资源储量；中游冶炼方面，公司作为中国领先的钴产品供应商，在产销规模等方面具有较强的竞争优势；下游材料方面，公司与韩国POSCO、LG化学合资设立公司，未来若项目进展顺利，公司产业链优势将显著增强。

公司上游钴资源产地集中在非洲，刚果东方国际矿业有限公司（以下简称“CDM公司”）和LA MINIERE DE KASOMBO SAS（以下简称“MIKAS公司”）主要进行铜钴矿山开采、原料贸易等业务，华友国际矿业（香港）有限公司（以下简称“华友矿业香港”）是矿业开发的投资平台；衢州是公司的制造基地，衢州华友钴新材料有限公司（以下简称“华友衢州”）、

本部和浙江力科钴镍有限公司（以下简称“力科钴镍”）负责钴镍铜和钴氧化物等产品的生产和销售，并为公司下游三元前驱体业务公司浙江华友新能源科技有限公司（以下简称“华友新能源”）以及华海新能源科技有限公司（以下简称“华海能源”）等提供原料，同时公司与LG化学等公司设立合资企业将业务拓展至正极材料领域；此外，公司通过设立衢州华友资源再生科技有限公司，进一步切入废旧资源循环利用、废旧锂电材料回收业务。公司整体产业布局较为完善。

上游资源方面，2015年公司子公司CDM公司完成了对刚果（金）PE527采矿权的收购，大幅提高了公司钴资源的总储量。公司控制的矿山资源的开发工作有序推进，CDM通过技术改造进一步提升了粗制氢氧化钴的生产能力，为更好地利用当地丰富的钴铜矿资源创造了条件，有效地降低了原料运输成本，提升了经济效益。公司在刚果（金）控制的矿产资源布局，将为公司可持续发展提供了原料保障。截至2021年6月底，公司PE527矿区合计拥有铜矿石储量1356.65万吨，含铜金属量24.51万吨；拥有钴矿储量741.08万吨，含钴金属量3.08万吨。此外，公司目前正在布局印尼镍资源开发业务，年产6万吨粗制氢氧化镍钴湿法冶炼项目已于2020年初开工建设，预计2021年底建成试产，该项目通过湿法冶炼的工艺生产粗制氢氧化镍钴；4.5万吨镍金属量高冰镍项目前期工作有序推进，2021年上半年开工建设，该项目通过火法冶炼的方式生产高冰镍。

图 6 公司产业布局图



资料来源：公司提供

中游冶炼方面，近年来，动力电池三元前驱体新材料等项目的建成巩固了公司在国内钴行业的领先地位。2020年，公司钴产品产能为4.04万吨/年，产量为3.34万吨；铜产品产能11.10万吨/年，产量9.86万吨；公司三元前驱体产能为3.94万吨/年，产量为3.47万吨。公司作为中国领先的钴产品供应商，在产销规模等方面具有较强的竞争优势。

正极材料方面，2018年，公司与韩国上市公司株式会社 POSCO（以下简称“韩国 POSCO”）、韩国株式会社 LG 化学（以下简称“LG 化学”）合资设立公司，旨在整合公司、韩国 POSCO、LG 化学在三元前驱体、三元正极材料、汽车锂离子动力电池等方面的技术与市场渠道优势，未来若项目进展顺利，公司产业链优势将明显增强。

3. 技术水平

公司被认定为高新技术企业，拥有同业领先的技术人才队伍。

公司本部及子公司华友新能源科技（衢州）有限公司为高新技术企业，建有完整的科技创新体系。公司成立了华友钴业新能源电池材料省级重点企业研究院、浙江省华友钴业绿色钴冶炼技术及新材料开发研究院和华友新能源锂电材料省级高新技术企业研究开发中心，主要从事锂电正极材料前驱体和多元正极材料新产品开发和先进制造技术的研究，以及钴铜、钴镍矿采矿、选矿、冶炼的创新工艺和绿色制造技术的研究，建立了可参与国际竞争的电池正极材料前驱体开发、评估及应用科研平台。公司拥有国内同业一流的技术人才队伍，并与中南大学粉末冶金国家重点实验室、国家工程研究中心共同创建了联合研究基地，以公司研究院技术骨干组成的研发团队被评为浙江省重点创新团队（企业技术创新团队）。

目前，公司拥有的主要核心技术包括“铜钴矿分段连续浸出技术”“铜钴矿两浸两萃技术”“两段连续除铁技术”“氨氮废水联合膜处

理技术”“氨氮废水联合膜处理技术”“无氟除钙镁技术”“全流程绿色冶炼工艺技术等。2020年，由公司主导研发的“含钴废料短流程绿色高值利用关键技术及应用”获得中国有色金属工业科学技术奖一等奖；“含钴、含镍废料处理处置技术规范系列标准的研制”获得中国石油和化学工业联合会科技进步二等奖；“新型钴系锂电材料绿色制造关键技术及应用”获得浙江省科学技术进步奖一等奖；“一种低硫小粒径镍钴锰氢氧化物的制备方法”“一种制备钴氧化物、镍氧化物、铜氧化物的方法”获得浙江省专利金奖。省重点高新技术产品“动力电池用单晶 NCM6 系正极材料前驱体”“4.45V 高电压大颗粒 302A 三氧化二钴”处于国际先进水平，省级工业新产品“动力型小粒径掺杂改性 NCM442 前驱体”“动力型小粒径 NC 专用前驱体”“中粒径 NCM60H 正极材料前驱体”处于国内领先水平。浙江华友循环科技有限公司（以下简称“华友循环”）获得储能国际峰会储能应用开拓奖。2020 年，公司新增有效专利 20 项，参与或主导 28 项国家标准、行业标准制订。

2018—2020 年，公司研发投入分别为 3.80 亿元、2.68 亿元和 3.71 亿元，占营业收入比例分别为 2.63%、1.42%和 1.75%。

4. 人员素质

公司高级管理人员具有多年行业从业经验和管理经验；公司员工岗位构成和学历构成较合理，能够满足目前经营需要。

公司董事长陈雪华先生，1961 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，高级经济师，卢本巴希大学名誉博士。陈雪华先生曾在桐乡市炉头乡翔厚村村办化工厂、桐乡市华信化工厂工作，曾任公司副董事长，2002 年 6 月至 2016 年 7 月任公司董事长兼总经理，2016 年 7 月至今任公司董事长。陈雪华先生目前还兼任浙江华

友控股集团有限公司董事长，中国有色金属工业协会钴业分会副会长。

公司总经理陈红良先生，1973 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。曾在中国农业银行桐乡支行、农业银行浙江信托投资公司桐乡证券部、申银万国证券股份有限公司桐乡营业部、桐乡市华信化工厂工作。2002 年 5 月起加入公司，曾任公司董事、副总经理；2016 年 7 月至今任公司董事、总经理。

截至 2021 年 6 月底，公司有董事 7 人（含独立董事 3 人），高管 13 人，监事 3 人。公司董事、监事及高级管理人员均具有较为丰富的从业经验，对公司所属行业整体状况和公司运营发展情况较为熟悉。

截至 2021 年 6 月底，公司员工合计 9799 人。从学历构成来看，公司研究生及以上学历占 3.44%，大学本科学历（含大专）占 38.22%，高中（中专、中技）学历占 23.60%，高中以下学历占 34.74%；按岗位职责划分，生产人员占 51.11%，管理人员占 7.45%，销售人员占 0.70%，技术人员占 11.75%，采购人员占 1.69%，其他辅助人员占 27.30%。

5. 过往债务履约情况

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码为：3304250000191276），截至 2021 年 7 月 23 日，公司无未结清不良信贷信息记录，已结清信贷记录中含一笔关注类贴现业务，根据银行出具的说明，主要由于该笔银承贴现托收时因第三手背书人骑缝章不清楚，被付款行退款，后联系对方单位出具证明，造成逾期托收。整体看公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司治理结构规范，能够满足日常经营需要，整体运行情况良好。

公司设股东大会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司设董事会，对股东大会负责。截至2021年6月底，公司董事会成员7人，包括3名独立董事，全部由股东大会选举产生。董事会设董事长1人、设副董事长1人。董事长和副董事长由公司董事担任，人选经全体董事半数以上同意产生。公司设监事会，成员3名，其中，监事会主席1名，职工代表监事由职工代表大会选举产生。

公司实行总经理负责制，公司设总经理1名、副总经理若干，总理由董事会聘任和解聘，总经理对董事会负责。总经理负责主持公司日常生产经营工作，实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；提请聘任、解聘副总经理、总会计师等高管人员。

2. 管理制度

公司管理制度完备，现有管理组织结构和管理制度能够保证公司的正常经营和持续发展。

为保障公司的正常经营和持续发展，公司制定了较为完备的管理制度。组织管理和决策制度上，公司制定了《战略规划管理办法》《授权管理制度》《三会议事规则》《总经理工作细则》，明确规定股东大会、董事会、监事会的议事规则和程序。公司管理制度对决策、管理人员实现有效激励，有助于公司从宏观层面，在实现战略规划目标的同时控制经营、决策风险。

财务管理方面，公司实行分级管理模式。公司已建立和完善了财务管理基础工作规范、财务报告制度、资金结算管理办法、全面预算管理制度等规章，界定公司内各层级财务机构的工作职责、架构组织、运作流程和考评，制定了合理的资金管理模式和 workflows，由公司本

部统一通过系统和派驻人员管理。

内部审计方面，公司为强化内部控制，建立了系统的审计制度和规程，制定了《内部审计制度》相关制度，在制度框架下，明确对公司及其所属单位投资活动、生产经营、财务收支、资产状况的审计流程。

安全生产方面，公司建立了安全生产责任制，制定了《安全生产管理办法》、并明确公司总经理是公司安全生产第一责任人，对公司的安全生产全面负责，定期听取公司安全生产责任小组的工作汇报，及时研究解决或审批有关安全生产中的重大问题。

质量管理上，为明确公司质量问题追究程序，强化质量责任落实，降低质量损失，维护公司整体利益，公司制订了《质量管理标准》，按照办法规定成立了质量管理委员会，明确了质量问题分类和界定、责任追究程序和处罚方式。

对外投资上，公司制定了《投资管理制度》，确定了投资的管理工作程序以及相应的投资管理工作的责任；总体上规范了公司的投资行为，有效降低了投资风险。公司子公司无对外投资权限，对外投资根据投资金额情况，由公司总经理、董事会或股东大会审批。

对外担保方面，公司章程中规定了股东大会可授权范围，相关决策程序和流程，以及需经股东大会审议通过的事项等。

关联交易方面，公司章程中规定了股东大会审议、表决、公告的相关事项，以及审批额度等内容。

七、重大事项

公司通过投资建设年产6万吨镍金属量的红土镍矿湿法冶炼项目，以及与韩国 POSCO、LG 化学合资设立公司，在镍产品资源储备、钴产品冶炼能力和三元前驱体、汽车锂离子动力电池业务开发方面加强竞争优势，进一步完善产业布局，但境外投资或存一定不确定性风险。

2018年4月，公司通过子公司华友新能源与韩国 POSCO 合资设立浙江华友浦项新能源材料有限公司（以下简称“华友浦项”）和浙江浦华新能源材料有限公司（以下简称“浦华公司”）投资锂电新能源材料业务。其中，华友浦项投资总额为 94289.63 万元，华友新能源持有 60% 股权，经营范围为锂电前驱体相关材料的研发、生产、销售，最终经营范围以合资公司注册地主管工商管理部门核准的经营范围为准。华友浦项是公司年产 3 万吨动力型锂电新能源前驱体材料项目的运营主体。浦华公司投资总额为 203103.42 万元，华友新能源持有 40% 股权，浦华公司未在公司合并范围内。

2018年6月及7月，公司分别通过子公司华友新能源与LG化学合资设立乐友新能源材料（无锡）有限公司（以下简称“乐友公司”）、华金新能源材料（衢州）有限公司（以下简称“华金公司”）。其中，华金公司的一期生产规模为4万吨/年前驱体，华金公司的投资总额为15900.00万美元，华友新能源持有股份为51%。乐友公司的一期生产规模为4万吨/年正极材料，乐友公司的投资总额为47560.00万美元，华友新能源持有股份为49%，乐友公司未在公司合并范围内。

表4 2021年5月底公司合资项目情况

项目名称	产品	产能	建设进度
华友浦项项目	三元前驱体	3万吨/年	一期 5000 吨已建成量产
浦华公司项目	正极材料	3万吨/年	一期 5000 吨已建成量产
华金公司项目	三元前驱体	4万吨/年	一期 2 万吨 2021 年 4 月已开始量产，二期 2 万吨预计 2021 年 7-8 月开始量产
乐友公司项目	正极材料	4万吨/年	项目已建成量产

资料来源：公司提供

2018年10月，公司全资孙公司华青镍钴有限公司（以下简称“华青公司”）与青创国际控股有限公司（以下简称“青创国际”）、沃源控股有限公司（以下简称“沃源控股”）、Indonesia

Morowali Industrial Park（以下简称“IMIP”）、LONGSINCERE HOLDINGS LIMITED（以下简称“LONGSINCERE”）（上述四个公司以下简称“其他合资方”）签订了《印尼Morowali红土镍矿湿法冶炼项目合资协议》，公司拟通过华青公司与其他合资方设立合资公司华越镍钴（印尼）有限公司（以下简称“华越公司”）。华越公司投资总额128000万美元（888320万元），授权资本为5000万美元（34700万元），其中公司全资孙公司华青公司认缴出资2900万美元，持股比例为58%；青创国际认缴出资1000万美元，持股比例为20%；沃源控股认缴出资550万美元，持股比例为11%；IMIP认缴出资500万美元，持股比例为10%；LONGSINCERE认缴出资50万美元，持股比例为1%。2019年11月，由于华越公司其他投资方经营计划发生变化，洛阳钼业拟通过其香港全资子公司CMOC LIMITED收购沃源控股100%股权，并由沃源控股收购IMIP持有的华越公司10%股权，从而间接参与华越公司项目。同时，华越公司各股东进行增资，增资后华越公司注册资本增至26000万美元，增资后股东及出资比例如下表。

表5 华越公司股东持股情况

股东名称	持股比例（%）
华青镍钴有限公司	57.00
沃源控股有限公司	30.00
青创国际控股有限公司	10.00
华青华龙咨询有限公司	2.00
LONGSINCERE HOLDINGS LIMITED	1.00
合计	100.00

资料来源：公司提供

华越公司在印度尼西亚 Morowali 工业园区建设年产 6 万吨镍金属量的红土镍矿湿法冶炼项目。2018 年 12 月，华越公司授权资本 5000 万美元已出资到位。截至 2021 年 6 月底，华越公司的华越镍钴湿法冶炼项目尚在建设中，未产生收入，该项目预计于 2021 年内投产。

公司于2020年和2021年分别非公开发行股票，增强了资本实力并提升了抗风险能力。

公司于2020年2月和4月分别非公开发行股票，发行数量分别为34110169股和28479886股。其中，公司2020年2月增发系向芜湖信达新能一号投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“信达新能”)发行股份的方式，购买其持有的华友衢州15.68%股权，同时拟采用询价方式向不超过10名特定投资者非公开发行股票募集配套资金。本次收购完成后，公司持有华友衢州100%股权，最终的交易价格为8.05亿元。公司2020年4月增发系向不超过35名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，用于华友衢州“年产3万吨(金属量)高纯三元动力电池级硫酸镍项目”和支付中介机构费用及本次交易相关税费，最终实际募集资金总额为8.00亿元。

公司于2021年2月发布公告，公告称公司已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成非公开发行股票登记手续办理，本次发行的新增股份共计71642857股，募集资金总额60.18亿元。本次发行不会导致公司控制权变化，本次发行完成后，公司总资产与净资产增加，有效降低了公司资产负债率和财务成本，提高公司财务的抗风险能力。本次定增资金用于建设年产4.5万吨高冰镍、年产5万吨高镍型动力电池三元前驱体材料等项目，未来募投项目的建成或将进一步提升公司盈利能力。

表6 2021年2月公司增发建设项目情况(单位:万元)

项目名称	运营主体	投资总额	拟使用募资金额
年产4.5万吨镍金属量高冰镍项目	印尼华科公司	366295.96	300000.00
年产5万吨高镍型动力电池用三元前驱体材料项目	华友新能源科技(衢州)有限公司	152637.64	130000.00
华友总部研究院建设项目	公司、华友新能源	35000.00	30000.00

资料来源:公司提供

公司收购资产暨关联交易。

公司于2021年5月发布公告，公司拟向杭州鸿源股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“杭州鸿源”)购买其持有的天津巴莫科技有限责任公司(以下简称“标的资产”或“巴莫科技”)38.6175%的股权(以下简称“标的资产”)，标的资产的交易价格为135120.00万元。本次交易项下的股权交割完成日起，华友控股将持有的巴莫科技26.4047%的股权对应的表决权等权利委托给华友钴业行使，华友钴业合计控制巴莫科技65.0222%的表决权，可以实现对巴莫科技的控制。

本次交易前，公司主营业务为锂电新能源材料的制造、钴新材料产品的深加工及钴、铜有色金属采、选、冶的业务。巴莫科技主营锂电池正极材料的生产和销售，是行业内正极材料的领先生产厂商之一，也是公司的重要客户。通过本次交易，公司将实现对巴莫科技的控制，将进一步加强公司在锂电池正极材料领域的布局。同时，标的公司与公司现有的新能源材料业务属于上下游关系，本次收购将产生较大的协同效应，有利于公司市场竞争力的提升和持续经营能力。此外，公司将置入优质资产，主要财务指标预计均将有所改善，预计盈利能力将得到一定提高。

本次交易中，资产购买的交易对方杭州鸿源是华友钴业控股股东之一华友控股的联营企业，华友钴业实际控制人陈雪华的配偶邱锦华为杭州鸿源投资决策委员会成员；同时，本次交易中的表决权委托方为华友控股。根据交易方案，交易完成后华友钴业与控股股东华友控股共同投资巴莫科技。综上，本次交易构成关联交易。

根据公司于2021年7月发布的公告，公司已按照股权转让合同的约定向杭州鸿源支付完成全部股权转让价款，就本次交易已取得国家市场监督管理总局出具的《经营者集中反垄断审

查不予禁止决定书》，并完成股权交割。

八、经营分析

1. 经营概况

钴产品、铜产品和三元前驱体是公司主要利润来源，受市场价格影响较大；贸易及其他业务收入为公司主要收入来源之一。2020年以来，在新能源材料市场景气度不断提升的环境下，公司综合毛利率逐渐回升。

公司是中国最大、全球领先的钴化学品生产商，本部和境内制造基地位于桐乡经济开发区和衢州市新技术产业园区，境外制造基地及矿产开采位于刚果（金）。公司主要产品涉及钴、铜、镍金属及三元材料，其中，钴产品、铜产品和三元前驱体是公司主要利润来源。2018—2020年，公司主营业务收入规模快速增长，2020年为203.92亿元，同比增长10.47%，主要是三元前驱体产能规模扩大、产销量增长以及其他业务收入增加所致。

表7 2018—2021年3月公司主营业务收入和毛利率构成（单位：亿元、%）

产品名称	2018年			2019年			2020年			2021年1—6月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
钴产品	95.80	67.24	34.74	56.81	30.77	11.23	50.81	24.92	21.05	37.56	26.99	25.74
铜产品	15.75	11.05	23.27	26.33	14.26	32.47	30.14	14.78	44.97	24.09	17.31	51.70
镍产品	0.21	0.15	-3.62	3.65	1.98	2.90	4.81	2.36	12.31	0.31	0.22	17.52
三元前驱体	13.95	9.79	21.92	11.51	6.24	15.91	25.32	12.42	17.29	27.06	19.45	19.74
其他	16.77	11.77	4.12	86.29	46.75	3.30	92.84	45.53	0.93	50.14	36.04	1.48
合计	142.47	100.00	28.56	184.59	100.00	10.68	203.92	100.00	14.75	139.14	100.00	20.31

资料来源：公司提供

从收入构成看，公司钴产品、铜产品销售收入占主营业务收入比重的波动是受原料结构、钴铜价格的变化等因素综合影响。同期公司的三元电池正极材料前驱体业务收入占比亦有所上升。2020年公司钴产品实现收入50.81亿元，同比下降10.56%，主要系自供下游华友新能源科技（衢州）有限公司生产量增加²所致；铜产品实现收入30.14亿元，同比增长10.47%，主要系产量提升所致；三元前驱体实现收入25.32亿元，同比大幅增长119.98%，占主营业务收入比重上升6.18个百分点至12.42%，主要系三元前驱体项目逐步投产、产能释放实现收入所致。2019年公司贸易等其他业务同比大幅增长主要系公司2018年底在新加坡和上海新设贸易子公司后，公司贸易业务铺开所致。2020年公司贸易及其他业务收入仍为公司第一大收入来源，占比同比变化小。

毛利率方面，近年公司毛利率波动大，分别为28.56%、10.68%和14.75%，毛利率的波动受到钴、铜产品的价格波动和贸易及其他业务的占比提高等因素的综合影响。分产品来看，2020年，公司钴产品、铜产品和镍产品毛利率分别同比大幅上升9.82个百分点、12.50个百分点、9.41个百分点，其中钴产品毛利率上升系2019年高价存货基本消化，2020年钴价相对稳定所致；铜产品毛利率上升主要系鲁库尼项目产能释放，自有矿山的原料供给增加所致；镍产品毛利率上升主要系镍产品产量大幅增长，成本摊薄所致。2020年公司三元前驱体毛利率同比小幅增长，贸易及其他业务板块毛利率很低。

2021年1—6月，公司实现主营业务收入139.14亿元，较上年同期增长57.91%，其中钴产品和铜产品收入分别同比增长66.15%和

² 自供新能源的量体现在三元前驱体板块

48.30%，主要系产品价格上升所致。镍产品收入同比下降75.43%，主要系公司自供新能源板块的产品量大幅增加所致。三元前驱体收入同比大幅增长182.64%，主要系新能源市场快速发展，公司产能释放，推动产品价格及产量增加所致。同期，公司主要产品毛利率较上年均有所增长，系新能源市场快速发展下产品价格增长所致。此外，贸易等其他业务占比仍高。

原材料供应

公司拥有钴矿资源，且直接采购的钴矿原

料成本优势明显，可使得公司抵消部分原材料价格上涨风险，同时使得公司原材料供应稳定性大幅增加，2020年公司采购集中度上升。

公司的原材料一部分由公司自身开采的矿产供给，一部分从外部采购。

为更好的控制成本、增加产品竞争优势以及保证正常生产所需的原料供应，公司在不断的往产业链上游即矿山资源的控制等领域延伸。公司目前主要控制的矿业资源为钴铜矿。

表8 截至2021年6月底公司矿业权明细

矿业权持有人	矿业权编号	矿区名称	开采矿种	位置	有效期限	取得方式	取得时间
MIKAS	PER9714	KAMBOVE	铜、钴	上加丹加区，KAMBOVE县	2020年1月9日—2024年1月8日	子公司少数股东投入	2010年7月8日
	PER9715		铜、钴	上加丹加区，KAMBOVE县	2020年1月9日—2024年1月8日	子公司少数股东投入	2010年7月8日
	PE13120	SHONKOLE	钴、铜	上加丹加区，KAMBOVE县	2014年6月16日—2043年10月4日	子公司少数股东投入	2014年7月1日
CDM公司	PE527	PE527	铜、钴及伴生矿物质	刚果（金）上加丹加省上加丹加地区基普希	2009年4月4日—2024年4月3日	受让取得	2015年6月25日

注：1、上表中部分矿业权取得时间在有效期限起始日期之后是因为该权证是通过收购或者交换的方式取得。

2、上表中PE、PER分别代表采矿权、尾矿开采权。

3、“子公司少数股东”是指刚果国家矿业公司（以下简称“GECAMINES”）。华友钴业在刚果（金）的矿业子公司MIKAS公司中，GECAMINES持有28%的股份。

4、对于采矿权、尾矿开采权，公司在到期前已开始开采，则不再受有效期限限制，若在有效期内尚未开始开采，则视具体情况向刚果（金）矿业登记局等机构申请延期。

资料来源：公司提供

截至2021年6月底，公司下属子公司MIKAS公司和CDM公司共拥有4项矿业权（4个矿区），包括：采矿权（PE）2项、尾矿开采

权（PER）2项。其中，1项采矿权、2项尾矿开采权系通过子公司少数股东投入方式取得，1项采矿权通过收购取得。

表9 截至2021年6月底公司矿业权矿藏量及品位情况

矿山名称	主要品种	资源量	储量	品位	年产量	资源剩余可开采年限	许可证/采矿权有效期
刚果PE527铜钴矿鲁苏西矿（V2硫化矿+V1氧化矿）	铜、钴	562.69万吨	硫化矿275.40万吨；氧化矿132.30万吨	全铜1.86%；全钴0.45%	110万吨	3.71年	2024年4月3日
刚果PE527铜钴矿鲁苏西矿新增地表堆存氧化矿	铜、钴	-	113.66万吨	铜1.53%；钴0.38%	-	暂未计划生产	2024年4月3日
刚果PE527铜钴矿鲁苏西矿原有地表堆存氧化矿	铜、钴	-	219.72万吨	铜1.76%；钴0.37%	-	暂未计划生产	2024年4月3日
刚果PE527铜钴矿鲁库尼矿	铜	817.01万吨	615.47万吨（包含硫化矿118.80万吨）	全铜1.84%	170万吨	3.62年	2024年4月3日

资料来源：公司提供

截至 2021 年 6 月底,公司 PE527 矿区合计拥有铜矿石储量 1356.65 万吨,含铜金属量 24.51 万吨;拥有钴矿储量 741.08 万吨,含钴金属量 3.08 万吨。

公司自给部分原材料,由公司在刚果(金)当地的公司冶炼加工,公司 KAMBOVE 尾矿已开发,该矿主要为铜矿,MIKAS 公司对矿石进行选矿,再通过 CDM 公司加工成电解铜产品在当地直接销售,生产的粗制氢氧化钴则运输至国内进一步加工,国内公司通过信用证方式结算。

公司直接向刚果(金)当地的矿业公司或中间商采购,与其他采购渠道相比,采购成本较低。公司在当地采购低价原材料的比例较大,降低了经营成本。同时,为了更好的分散风险,控制整体的原料采购成本,公司将采取自行开采和由 CDM 公司在刚果(金)当地采购两种采购方式相结合,根据全球及地区的经济政治形势,分配原料采购方式的比例,实现整体采购成本的最优化,同时避免原料采购区域过于集中刚果(金)当地而受当地政治经济等影响过大的风险。

目前,公司原材料供给中钴金属和铜金属资源自供率〔含自行开采和由 CDM 公司在刚果(金)当地采购〕在 50%以上。

公司外部采购的原材料根据生产计划进行采购。公司原材料采购主要有两种方式,一种是直接或者通过华友香港向国际矿业公司或大型贸易商采购,另一种是由 CDM 公司在刚果(金)当地采购原材料。其中,第一种采购方式一般采取长单方式,即公司每年(多为第四季度)与国际矿业公司或大型贸易商签订下一年度采购合同,该合同为框架性协议,协议中约定年度采购量以及价格确定方式,以保证公司原材料供应的稳定性;第二种由 CDM 公司向刚果(金)当地采购原料,一般根据情况采取短单收购方式。公司经过多年经营,已形成了相

对成熟稳定的采购网络,目前公司主要钴矿原料的供应能够保障公司正常生产经营需要。

第一种采购方式下,公司主要与供应商约定以 CIF 方式在宁波港或乍浦港交货;第二种采购方式下,公司通过 CDM 公司将原料粗加工成钴精矿或冶炼成钴中间品,然后通过当地的物流公司陆路运输到南非的港口,再通过海运公司运至中国宁波港、嘉兴乍浦港等。

采购集中度方面,2020 年,公司前五大客户采购金额为 53.81 亿元,占原材料总采购额的 32.45%,较上年增长 10.92 个百分点,主要原因包括:业务结构调整,增加三元前驱体板块镍原料的采购;贸易板块客户结构调整、集中度提升,增加对央企等优质交易对手的贸易量。

表 10 2019 年和 2020 年公司前五名供应商明细
(单位:万元、%)

	供应商	采购内容	采购金额	占比
2019 年	供应商 A	电解铜	91610.39	6.09
	供应商 B	电解铜	79024.46	5.25
	供应商 C	电解铜	56214.89	3.73
	供应商 D	电解铜、镍	49292.66	3.27
	供应商 E	粗制氢氧化钴、万宝高硫矿	47947.80	3.19
	合计	--	324090.21	21.53
2020 年	供应商	采购内容	采购金额	占比
	供应商 A	电解铜	211679.50	12.77
	供应商 B	粗制氢氧化钴、粗制氢氧化镍等	88095.51	5.31
	供应商 C	电解铜	82026.15	4.95
	供应商 D	电解铜	79176.60	4.77
	供应商 E	白合金、粗制氢氧化钴等钴产品	77167.49	4.65
合计	--	538145.25	32.45	

资料来源:公司提供

结算方式方面,公司在刚果(金)当地采购时采用现款结算方式;向国际矿业公司或大型贸易商采购时,主要采用信用证方式结算。

2. 产品生产

近年来,公司钴和镍产品产能稳定,铜及三元前驱体产能均有所提升,产品产量保持增长趋势,除三元前驱体因产能扩张迅速而使得

产能利用率下降外，公司主要产品产能利用率均有所提升。

公司及下属子公司在生产过程中有明确的分工，其中：公司本部和衢州华友以钴矿料为主要原料，采用“浸出一萃取一合成一煅烧”等

工艺生产相关钴、铜产品；CDM 公司除了为公司本级及力科钴镍提供钴精矿、钴中间品外，主要以铜精矿为原料，采用湿法冶炼电积铜，少部分采用电炉等技术生产粗铜。

表 11 2018—2021 年 6 月公司主要产品产销情况表

(单位：万吨、万吨/年、%、万元/吨、亿元)

年份	项目	钴产品	铜产品	镍产品	三元前驱体
2018 年	总产量	2.60	3.88	0.16	1.28
	产能	2.49	6.29	1.00	1.51
	总销量	2.18	3.77	0.03	1.31
	产销率	96.29	102.15	59.28	102.15
	销售均价	43.97	4.17	8.44	10.64
	销售收入	95.80	15.75	0.21	13.95
	产能利用率	104.39	61.65	16.30	84.88
2019 年	总产量	3.02	7.14	0.71	1.32
	产能	3.30	8.97	1.00	1.74
	总销量	2.46	6.64	0.38	1.41
	产销率	105.77	98.03	103.51	107.20
	销售均价	23.09	3.97	9.97	8.16
	销售收入	56.81	26.33	3.65	11.51
	产能利用率	91.39	79.57	70.87	75.48
2020 年	总产量	3.34	9.86	1.17	3.47
	产能	4.04	11.10	1.47	3.94
	总销量	2.26	7.83	0.48	3.33
	产销率	95.96	94.11	110.85	96.00
	销售均价	22.45	3.85	10.09	7.60
	销售收入	50.82	30.14	4.81	25.32
	产能利用率	82.63	88.86	79.38	88.10
2021 年 1—6 月	总产量	1.83	5.29	0.69	3.10
	产能	4.23	11.10	1.94	6.00
	总销量	1.22	4.38	0.03	2.92
	产销率	96.68	92.41	87.93	94.18
	销售均价	30.78	5.50	11.45	9.27
	销售收入	37.56	24.09	0.31	27.06
	产能利用率	86.56	95.32	70.59	103.15

注：1. 钴、铜、镍产品产销量以金属量计算，三元前驱体产销量以实物量计算，产能均按照实际投产产能计算；2. 总产量=自产量+受托加工量+自供新能源的量（若有）；产能利用率=总产量/产能；自产量为公司生产且用于外部销售的量；3. 产销率=总销量/（自产量+委托加工量）；4. 部分相关数据计算可能存在尾差
资料来源：公司提供

2018—2020 年，公司钴产品、铜产品和镍产品产能整体均保持增长，2020 年，公司具备

钴产品和镍产品年产能分别为 4.04 万吨和 1.47 万吨。由于铜产品价格大幅上涨，公司铜的产

能增幅较大，2019年产能增至8.97万吨，主要系鲁库尼年产3万吨电积铜项目建设完工所致。公司推动产业链延伸，加快三元前驱体生产厂区建设，2020年底产能增至3.94万吨，主要系华海项目、华金项目等建设所致。2019年及2020年，公司下游三元前驱体及正极材料项目的投产使得钴、镍产品将作为原料供内部消化，三元前驱体市场销售情况较好，因此公司钴、铜、镍及三元前驱体产能利用率维持在较高水平。2021年1-6月，受市场景气度走高推动，公司各产品产能利用率处于高位。

3. 市场销售

公司主要产品部分用于自供，外销部分的销售情况良好，价格受行业影响大；三元前驱体销售近年来持续增长。公司客户集中度较高。

钴产品

对于国内市场，由于四氧化三钴、草酸钴、氢氧化钴等钴产品应用于电池材料、钴粉及橡胶粘结剂等领域，产品的销售及售后服务需要具备较高的专业知识，且客户相对集中，因此公司基本采用直销模式。对于海外市场，根据不同国家、市场情况采用不同的销售模式。对于日本、美国市场，公司主要采取经销模式；对于欧洲市场，公司主要采取直销模式；对于韩国市场，公司采取直销与经销相结合的模式。公司钴产品境内主要用于内供下游三元前驱体生产，境外根据订单受托加工，因此产销率高，近年来销量较为稳定。

在销售定价方面，公司主要根据MB钴金属报价，结合各类钴产品的市场供需情况，制订销售价格。2018-2020年，公司钴产品价格整体呈下降趋势，主要系市场价格低，2021年上半年有所回暖。

钴产品的销售，出口部分一般采用T/T结算方式（前T/T或后T/T30天），少量采用信用证结算方式；国内钴产品的销售，主要采用银行承兑汇票的方式结算，约占国内钴产品销

销售额的50%，其余为电汇方式结算，账龄一般为30天。

铜、镍产品

公司本部及华友衢州生产的电积铜、电解镍产品主要内销，一般采取与国内有色金属现货市场价格、无锡不锈钢电子交易中心或上海期货交易所期货价格挂钩方式定价。由于电积铜、电解镍与现货市场交易品种或沪铜、沪镍交割品种略有差异，因此，售价一般较上述市场价格略有折价。CDM公司粗铜/电铜产品一般销售给国际大宗商品贸易商荷兰托克，主要采取与LME铜价挂钩方式定价，即以LME铜价乘以粗铜/电积铜品位再减去一定的折价（考虑精炼费、运费等因素）。公司一般情况下铜产品20%以下境内销售，80%以上境外销售。公司铜产品的销售，主要采用现款结算，一般采用款到发货的方式。2018-2020年，公司铜产品和镍产品销量均呈增长趋势，铜产品售价走低，镍产品售价上升，均和市场定价情况密切相关。

三元前驱体

三元前驱体主要针对锂电正极材料客户，在国内市场和韩国市场采取直销模式，在日本市场采取直销和经销结合的模式。在销售定价方面，公司主要参考镍、钴、锰金属的市场价格，结合产品的技术含量和市场供需情况来综合定价。2018-2020年，公司三元前驱体销量大幅上升，主要系产能扩张所致，随着2020年以来新建项目的认证完成，以及外部需求的大幅增长，2021年上半年三元前驱体销量增长很快。2018-2020年，公司三元前驱体产销率保持高位，售价变化趋势与上游产品一致，公司主要获得较为稳定的加工费。

客户集中度方面，2020年，公司产品前五名客户销售金额占营业收入的41.25%，同比增长9.37个百分点，主要系三元前驱体营收占比增长以及贸易板块客户结构变化所致。公司客

户集中度较高。

表 12 2019 年底和 2020 年公司产品前五名客户情况
(单位: 万元、%)

	公司名称	产品	销售金额	占比
2019 年	客户 A	电解铜	321029.87	17.39
	客户 B	钴产品、三元前驱体	78237.26	4.24
	客户 C	钴产品、三元前驱体	69055.10	3.74
	客户 D	贸易	60353.07	3.27
	客户 E	贸易	59874.59	3.24
	合计	—	588549.89	31.88
2020 年	客户 A	电解铜	400462.84	18.90
	客户 B	电解铜	153985.83	7.27
	客户 C	三元前驱体	113338.53	5.35
	客户 D	电解铜	116470.27	5.50
	客户 E	钴产品、三元前驱体	89730.95	4.24
	合计	—	873988.42	41.25

资料来源: 公司提供

4. 贸易业务

公司贸易业务主要由 HUA YOU RESOURCES PTE.LTD. (以下简称“华友新加坡”)运营, 主要从事电解铜、电解镍等有色金属商品的贸易业务。

华友新加坡于 2018 年成立, 成立后贸易业务规模快速增长。贸易板块收入占比较高产品为电解铜和电解镍, 二者的采购、定价方式及销售模式基本一致。公司贸易业务主要客户为大宗商品贸易商、终端消费企业等, 包括中国兵器工业集团有限公司、托克集团、巨化集团有限公司、厦门国贸集团等央企、地方国企和跨国公司; 主要供应商为大宗商品贸易商、冶炼厂等, 包括海亮集团有限公司、中国兵器工业集团有限公司、巨化集团有限公司、山东能源集团有限公司、金川集团有限公司等央企、地方国企和跨国公司。

采购模式方面, 公司在了解供应商资质、信誉等情况后与其签订现货采购合同, 按双方约定的条件购买有色金属商品。供应商交割货权凭证时, 公司通过电汇等方式向其支付货款。采购价格方面, 公司根据合同约定, 通过点价

方式确定现货采购价格, 公司同时在期货市场签订数量相匹配、方向相反的期货合约进行价格风险对冲。

销售模式方面, 公司与客户签订现货销售合同, 按双方约定的条件销售铜或镍等有色金属商品。公司交割货权凭证时, 客户通过电汇、信用证等方式支付货款。销售定价方面, 根据合同约定通过点价方式确定现货销售价格时, 公司同时在期货市场签订数量相匹配、方向相反的期货合约进行价格风险对冲。

公司开展的贸易业务系以交付商品对应的货权凭证, 包括海运提单或仓单, 该等货权凭证为随时可向船公司或保税区要求提取实物现货的唯一有效凭证, 存在真实业务背景。为提高业务效率及便利性、减少不必要的费用, 公司贸易业务主要系交付海运提单或仓单, 不参与实物流转, 基本不产生运输及仓储费用。

5. 经营效率

公司经营效率近年有所上升, 整体水平尚可。

2018—2020 年, 公司销售债权周转次数和存货周转次数持续增长, 2020 年分别为 21.10 次和 4.79 次; 总资产周转次数波动增长, 2020 年为 0.84 次。

有色金属行业产品种类较多, 不同产品情况不一且市场参与主体的产业链长度和参与的产业链环节各不相同, 因此同业可比性较差。2020 年, 公司经营效率在同行业中处于较低水平, 主要受钴产品的供需周期影响。

表 13 公司经营效率同业对比情况

指标名称	洛阳栾川钼业集团股份有限公司	云南锡业股份有限公司	厦门钨业股份有限公司	公司
存货周转次数(次)	4.99	9.70	3.08	4.79
总资产周转次数(次)	0.94	1.23	0.78	0.84
应收账款周转	102.12	77.10	7.76	21.10

次 数 (次)				
------------	--	--	--	--

注：为便于比较，数据均为 Wind 口径
资料来源：公开资料及公司提供

6. 关联交易

公司销售商品的关联交易发生额较大，公司被关联方担保金额高。

2020 年，公司购买商品的关联交易发生额小，公司销售商品的关联交易发生额 10.43 亿元，规模较大，公司出售商品、提供劳务的关联交易主要为向公司关联方巴莫科技及浦华公司等销售的商品及受托加工。

2020 年，公司作为被担保方，发生关联担保总额 55.20 亿元，被关联方担保金额高。

2020 年，公司关联方资金拆入总额 13.64 亿元，拆出总额 1.75 亿元，拆借的主体主要为印尼纬达贝工业园有限公司（以下简称“IWIP 公司”）、Veinstone Investment Limited（以下简称“维斯通”）等公司在印尼的联营企业，除资本金外，公司及其他股东按股权比例提供股东借款。

7. 在建项目

公司在建项目规划规模大，短期资本支出压力大。随着在建项目的陆续建成及投产，公司产能规模、技术水平将有所提升，盈利能力有望增强。同时，上下游行业波动会对项目效益产生较大影响。

截至 2021 年 6 月底，公司重大在建项目为年产 4 万吨高镍型动力电池用三元前驱体新材料项目（以下简称“华金项目”）、年产 3 万吨动力型锂电新能源前驱体材料项目（以下简称“华浦项目”）、年产 6 万吨镍金属量氢氧化镍钴项目（以下简称“华越项目”）等。公司重大在建工程拟计划总投资 169.17 亿元，截至 2021 年 6 月底已完成投资 50.95 亿元，尚需投资 118.45 亿元，大部分计划于 2021 年底前建成投产，短期内投资压力大。

华金项目（与 LG 合资项目）位于浙江省衢州市高新技术产业园区，项目设计总生产能力：三元前驱体 40000t/年，其中 NCM-622（60%）型为 18000t，NCM-622（65%）型为 14000t，NCM-811 型为 8000t。该项目计划投资 9.05 亿元，截至 2021 年 6 月底已投资 9.21 亿元。该项目已于 2020 年基本建成，现项目一期已进入量产阶段。根据 2018 年出具的可行性研究报告，项目全部建成投产后，公司预计生产年销售收入为 33.23 亿元，预计年均利润总额 2.37 亿元，考虑所得税的项目动态投资回收期为 8.20 年。

华浦项目（与 POSCO 合资项目）建设生产车间主要用于生产 NCM622、NCM811 两种系列产品，NCM622 规模为 17500 吨/年，NCM811 规模为 12500 吨/年，总规模 30000 吨/年，联产硫酸钠 50000 吨/年（其中一期建设规模 5000 吨/年），目前一期项目已于 2019 年 12 月试生产。该项目计划投资 9.82 亿元，截至 2021 年 6 月底已投资 4.06 亿元。根据 2018 年出具的可行性研究报告，项目全部建成投产后，公司预计生产年销售收入为 25.70 亿元，预计年均利润总额 2.61 亿元，考虑所得税的项目动态投资回收期为 6.57 年。

华越项目（与洛阳栾川钼业集团股份有限公司合资项目）位于印度尼西亚 Morowali 工业园区，项目拟建设年产 6 万吨镍金属量的红土镍矿湿法冶炼产线。该项目总计划投资 87.02 亿元，投资规模大，预计投产时间为 2021 年内，建设周期较长，对公司经营有一定资金压力。截至 2021 年 6 月底，公司已投资 22.67 亿元，目前项目投入资金主要为自有资金，后续计划使用部分银团贷款。截至 2021 年 3 月底，现场土建施工基本完成进入收尾阶段，设备材料也基本全部运至现场，现场全面进入安装阶段。其中，核心设备四台高压釜全部安装完毕，闪蒸、预热器、酸厂换热器等大型设备吊装也基

本完成, 全厂钢结构、非标设备安装完成约 50%, 总降压变电站已从园区受电成功, 防腐衬胶和管道、电气安装工程已启动。根据 2018 年出具的可研报告, 项目全部建成投产后, 公司预计生产年销售收入为 8.16 亿美元, 预计年均利润总额 2.88 亿美元, 考虑所得税的项目投资回收期为 8.22 年。

年产 3 万吨(金属量)高纯三元动力电池级硫酸镍项目由华友钴业全资子公司华友衢州投资建设, 建设总投资 8.01 亿元, 投入 2020 年发行股份购买资产并募集配套资金 7.80 亿元, 建设地在浙江衢州生产基地。项目产品为电池级硫酸镍, 以印尼自产氢氧化镍、高冰镍产品为主要原料, 下一步用于生产高镍三元前驱体材料该项目系公司锂电材料产业链布局的关键一环, 承上启下, 契合新能源锂电材料高镍化的发展趋势。截至 2021 年 6 月底, 项目已投资 2.32 亿元, 项目处于建设及采购阶段。根据 2019 年出具的可研报告, 项目全部建成投产后, 公司预计按满生产年销售收入为 39.95 亿元, 预计年均利润总额 2.42 亿元, 考虑所得税的项目投资回收期为 7.14 年。

年产 5 万吨高镍型动力电池用三元前驱体材料项目由公司全资子公司华友新能源负责实施, 项目建设地点位于浙江省衢州绿色产业集聚区现衢州华友钴新材料有限公司厂区西侧规划预留地内。该项目将新建年产 5 万吨高镍型动力电池用三元前驱体材料生产线及相关的生

产厂房、仓库、罐区、环保车间、变电站、消防泵房/消防水池、事故应急池等, 项目建成后主要用于生产高镍型动力电池用三元前驱体材料, 其中年产能分别为: NCM8 系 25000 吨、NCM9 系 12500 吨、NCMA12500 吨。项目建设周期 2 年, 项目总投资为 15.26 亿元, 其中 13.00 亿元为 2021 年 2 月非公开发行股票的募集资金。截至 2021 年 6 月底, 项目已投资 1.71 亿元, 尚处于工程起步阶段。根据 2020 年出具的可研报告, 项目全部建成投产后, 公司预计生产年销售收入为 38.62 亿元, 预计年均利润总额 2.62 亿元, 考虑所得税的项目投资回收期为 6.36 年。

年产 4.5 万吨镍金属量高冰镍项目由公司持股比例 70% 的华科镍业印尼有限公司负责实施, 项目建设在纬达贝工业园(IWIP)内, 位于印度尼西亚马鲁古群岛中的哈马黑拉岛, 属马鲁古省北马鲁古县。本项目建设内容包括 4 台干燥窑、4 台焙烧回转窑、4 台矿热电炉、4 台 P-S 转炉及配套设施, 配套建设 250MW 燃煤电厂。项目建成后, 将实现年生产含镍金属量 4.5 万吨的高冰镍。项目建设周期 2 年, 总投资为 36.63 亿元, 其中 30.00 亿元由 2021 年 2 月非公开发行股票募集资金解决。截至 2021 年 6 月底, 项目已投资 1.52 亿元, 尚处于工程起步阶段。根据 2020 年出具的可研报告, 项目全部建成投产后, 公司预计生产年销售收入为 4.68 亿美元, 预计年均利润总额 1.24 亿美元, 考虑所得税的项目投资回收期为 6.78 年。

表 14 截至 2021 年 6 月底公司重大在建项目情况表

(单位: 万元、%)

项目	规划总投资	截至 2021 年 6 月底项目进度	截至 2021 年 6 月底已完成投资	剩余投资金额	预计投产时间	资金来源
年产 4 万吨高镍型动力电池用三元前驱体新材料项目(华金项目)	90460.00	96.00	92133.51	--	2021 年	--
年产 3 万吨动力型锂电新能源前驱体材料项目(华浦项目)	98226.00	42.00	40596.81	57629.19	2021 年	自有资金、金融机构贷款等
华友科创中心建设项目	40152.00	95.00	39208.43	943.57	2021 年	项目贷款+自有资金
钴镍新材料研究院建设项目	28739.25	95.00	28862.83	--	2021 年	募投资金
年产 6 万吨镍金属量氢	842051.29	30.00	226680.21	615371.08	2021 年	自有资金+银团贷

氧化镍钴项目（华越项目）						款
MIKAS 湿法二期扩产改造项目	26056.93	95.00	26484.26	--	2021 年	自有资金
年产 3 万吨（金属量）高纯三元动力电池级硫酸镍项目	80086.00	30.00	23192.91	56893.09	2022 年	募投资金
年产 5 万吨高镍型动力电池用三元前驱体材料项目	152637.64	11.00	17095.42	135542.22	2021 年	募投资金
年产 4.5 万吨镍金属量高冰镍项目	333282.86	7.00	15197.70	318085.16	2022 年	募投资金
合计	1691691.97	--	509452.06	1184464.31	--	--

注：总投资为可研报告中的预计投资，部分项目实际投资或超过预算。
资料来源：公司提供

整体看，公司在上中下游均有所布局重大在建项目，可以产生较大的协同效应，主要项目投资预计回收周期约为 6—8 年，考虑到新能源材料近年来市场前景广阔，资金回收可以得到一定的保证。此外，市场供需及各种金融投机对公司生产主要原材料钴、镍等金属价格具有很大影响，宏观经济和新能源汽车等下游行业景气度也有较大不确定性风险，联合资信将持续关注原材料和产品价格波动对项目效益的影响。

8. 未来发展

公司的发展战略围绕现有产业，不断提升公司技术水平和改善产品结构，保障重点项目的建设，进一步加强公司在市场上的整体竞争力。

以新能源锂电材料产业发展为核心，围绕“上控资源、下拓市场、中提能力”的转型之路，全面实施“两新三化”战略，在钴新材料行业保持全球领先地位，在新能源锂电材料行业成为行业领导者。

公司“两新三化”战略为：“两新”是指新能源锂电材料和钴新材料，新能源锂电材料方面，公司计划在原有 3C 锂电池领域应用的基础上，进入汽车动力电池、储能电池等能源领域。钴新材料方面，公司计划保持领先。“三化”是指产品高端化、产业一体化和经营国际化。产品高端化指做足高端化，即公司计划持

续提高高端产品在总产品销售收入中的比重。产业一体化指做强一体化，即公司计划持续增强产业链竞争力和盈利能力。经营国际化指做优国际化，公司计划整合全球资源，即持续扩展产业发展空间。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年合并财务报告，天健会计师事务所有限公司对此进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2021 年上半年财务数据未经审计。

合并范围方面，2018 年，公司合并范围内新增 16 家子公司，减少 1 家子公司；2019 年，公司合并范围内新增 4 家子公司，减少 1 家子公司；2020 年，公司合并范围内新增 5 家子公司，减少 3 家子公司。2021 年 1—6 月，公司合并范围内新增 7 家子公司，减少 1 家子公司。截至 2021 年 6 月底，公司纳入合并范围的控股子公司 52 家。公司主营业务未发生重大变化，但合并范围变化较为频繁，财务数据可比性一般。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 269.45 亿元，所有者权益 124.52 亿元（含少数股东权益 25.30 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 211.87 亿元，利润总额 14.79 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司合并资产总额 376.53 亿元，所有者权益 196.99 亿元（含少数股东权益 27.19 亿元）；2021 年 1—6 月，公司实现营业总收入 142.94 亿元，利润总额 20.06 亿元。

2. 资产质量

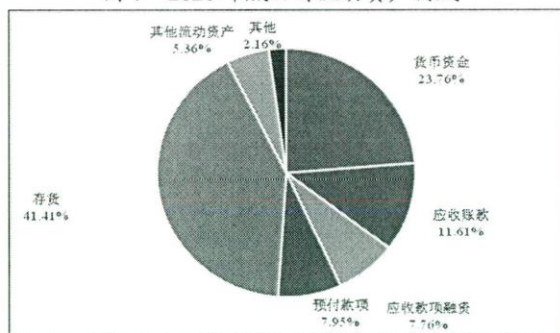
公司资产规模保持增长，资产构成以非流动资产为主。公司流动资产中存货规模较大，存货面临一定跌价风险。非流动资产以固定资产和在建工程为主，固定资产主要为生产所需厂房和设备。公司主要资产围绕主营业务布局投资，受限资产占比一般，资产质量较好。

2018—2020 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 18.90%。截至 2020 年底，公司合并资产总额 269.45 亿元，较上年底增长 15.81%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占 36.47%，非流动资产占 63.53%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

流动资产

2018—2020 年末，流动资产规模波动下降，年均复合下降 5.02%。截至 2020 年底，流动资产 98.26 亿元，较上年底增长 3.98%。公司流动资产构成如下图。

图 7 2020 年底公司流动资产构成



注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司财务报告

2018—2020 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 0.22%。截至 2020 年底，公司货

币资金 23.34 亿元，较上年底下降 19.11%，主要系定向增发前归还部分债务所致。其中，受限货币资金 8.45 亿元，受限比例为 36.20%，受限制资金构成以承兑保证金、信用证保证金以及保函保证金为主，受限比例较高。

2018—2020 年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长 11.62%。截至 2020 年底，公司应收账款账面价值 11.41 亿元，较上年底增长 31.41%，主要系销售规模扩大所致。公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款余额占 98.35%，坏账准备计提比例 5.49%，其中账龄以在 1 年以内（占 97.65%）为主；前 5 名欠款方所欠应收账款合计占比 44.45%，集中度较高。

截至 2020 年底，公司应收款项融资 7.62 亿元，较上年底增长 65.53%，主要系以票据结算的贷款增多所致。

2018—2020 年末，公司预付款项波动下降，年均复合下降 10.12%。截至 2020 年底，公司预付款项 7.81 亿元，较上年底下降 25.49%，主要系预付 SOCIETE CONGOLAISE POUR LE TRAITE 的矿料采购款减少所致。

2018—2020 年末，公司存货波动下降，年均复合下降 13.89%。截至 2020 年底，公司存货 40.69 亿元，较上年底增长 20.04%，主要系 2019 年底公司去库存策略下库存较少所致。公司存货构成以原材料（24.18 亿元）、在产品（6.00 亿元）和库存产品（占 10.51 亿元）为主。截至 2020 年底，公司存货累计计提跌价准备 0.20 亿元，计提比例为 0.50%。考虑到钴、铜、镍等有色金属价格波动较大，公司存货存在一定的跌价风险。

2018—2020 年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长 2.55%。截至 2020 年底，公司其他流动资产 5.27 亿元，较上年底增长 4.39%，主要为待抵扣或待退回增值税进项税。

非流动资产

2018—2020年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长44.77%。截至2020年底，公司非流动资产171.19亿元，较上年底增长23.90%，主要系固定资产和长期股权投资增长所致；公司非流动资产主要由长期股权投资（占12.14%）、固定资产（占48.61%）、在建工程（占16.58%）、其他非流动资产（占9.89%）构成。

2018—2020年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长95.55%，主要系公司不断通过参股的方式向上游和下游产业链延伸。截至2020年底，公司长期股权投资20.78亿元，较上年底增长56.10%，主要系对联营企业增加投资所致。

表15 公司长期股权投资情况前五大企业（单位：%、亿元）

被投资单位名称	持股比例	投资余额
乐友新能源材料（无锡）有限公司（乐友公司）	49.00	9.70
NEWSTRIDETECHNOLOGY LIMITED（新越科技）	20.00	6.72
IWIP公司	30.00	1.31
浙江浦华新能源材料有限公司（浦华公司）	40.00	1.17
维斯通	24.00	0.84
合计	--	19.73

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：公司财务报告

2018—2020年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长33.83%。截至2020年底，公司固定资产83.21亿元，较上年底增长29.23%，主要系年产50000吨动力电池三元前驱体新材料项目和年产40000吨高镍型动力电池用三元

前驱体新材料项目等项目转固所致；固定资产主要由房屋建筑物（30.27亿元）以及机器设备（49.29亿元）构成。公司固定资产累计计提折旧24.59亿元，固定资产成新率为77.07%，成新率较高。

2018—2020年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长43.16%。截至2020年底，公司在建工程28.39亿元，较上年底下降3.21%，主要系项目持续推进及部分项目完工转固的综合影响所致。

2018—2020年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长162.02%。截至2020年底，公司其他非流动资产16.94亿元，较上年底增长23.39%，主要系拟建项目预付土地及工程设备款增加所致。

截至2020年底，公司所有权或使用权受限资产合计38.19亿元，占公司净资产的30.67%，受限资产占比一般。

截至2021年6月底，公司合并资产总额376.53亿元，较上年底增长39.74%，流动资产和非流动资产均增幅较大。其中，流动资产占42.06%，非流动资产占57.94%。公司资产结构相对均衡，流动资产较上年底占比上升较快。截至2021年6月底，公司货币资金64.30亿元，较上年底大幅增长175.45%，主要系定增完成所致。截至2021年6月底，公司其他非流动资产47.43亿元，较上年底大幅增长180.00%，主要系华越项目预付土地及设备款以及预付收购巴莫科技股权款所致。此外，公司在建工程等非流动资产也有一定增加。

表16 截至2020年底公司所有权或使用权受限资产情况（单位：亿元）

受限资产名称	受限规模	受限原因
货币资金	8.45	包括银行承兑汇票保证金、信用证保证金、保函保证金、借款保证金、矿山环评保证金以及其他保证金
应收款项融资	5.11	为银行融资提供质押担保
固定资产	21.73	为银行融资提供抵押担保以及售后回租对应的固定资产
存货	1.54	为期货交易提供质押担保以及售后回购对应的存货
无形资产	1.36	为银行融资提供质押担保
合计	38.19	--

资料来源：公司财务报告

3. 负债及所有者权益

所有者权益

近年来，公司所有者权益因利润留存、少数股东权益增加及增发而快速增长，资本实力不断增强，但权益稳定性一般。

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 21.68%，主要系利润留存和少数股东权益共同增加所致。截至 2020 年底，公司所有者权益 124.52 亿元，较上年底增长 23.40%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。2019 年，公司实收资本因资本公积转增股本增长 30.00%；2020 年公司实收资本和资本公积分别增长 5.80% 和 48.84%，系非公开发行股票所致。公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 79.68%，少数股东权益占比为 20.32%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 9.17%、31.16%、-1.17% 和 38.61%。权益结构稳定性一般。

截至 2021 年 6 月底，公司所有者权益 196.99 亿元，较上年底增长 58.20%，主要系定向增发募集资金 60.18 亿元使得资本公积大幅增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 86.20%，少数股东权益占比为 13.80%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为 6.19%、50.87%、-1.40% 和 30.63%。权益结构稳定性有所提高。

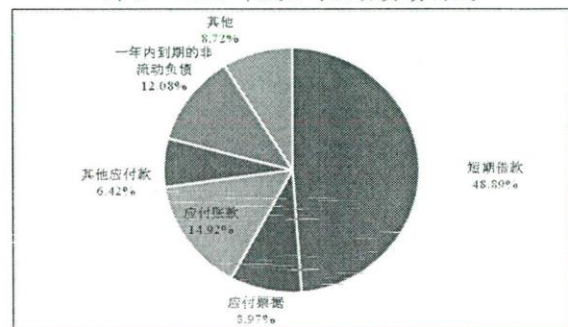
负债

公司债务负担一般，但债务规模有所增长，结构以短期债务为主，债务结构有待改善。

2018—2020 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 16.66%。截至 2020 年底，公司负债总额 144.94 亿元，较上年底增长 10.00%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占 82.73%，非流动负债占 17.27%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 15.57%。截至 2020 年底，公司流动负债 119.91 亿元，较上年底增长 6.12%。公司流动负债主要由短期借款（占 48.89%）、应付票据（占 8.97%）、应付账款（占 14.92%）、其他应付款（占 6.42%）、一年内到期的非流动负债（占 12.08%）构成。

图 8 2020 年底公司流动负债构成



资料来源：公司财务报告

2018—2020 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 6.98%。截至 2020 年底，公司短期借款 58.62 亿元，较上年底下降 0.89%，较上年底变化不大。短期借款主要由保证借款（31.09 亿元）、质押借款（14.65 亿元）、信用借款（7.00 亿元）和保证及抵押借款（5.60 亿元）构成。

2018—2020 年末，公司应付票据波动增长，年均复合增长 18.79%。截至 2020 年底，公司应付票据 10.75 亿元，较上年底下降 37.18%，主要系以票据形式支付的工程款、货款减少所致。

2018—2020 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 26.48%。截至 2020 年底，公司应付账款 17.89 亿元，较上年底增长 22.75%，主要系项目建设增加导致应付工程和设备款增加所致。公司无超过 1 年的重要应付账款。

2018—2020 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 66.61%。截至 2020 年底，公司其他应付款 7.69 亿元，较上年底增长

23.94%，主要系售后回购融入资金增加所致。

2018—2020年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长60.90%。截至2020年底，公司一年内到期的非流动负债14.48亿元，较上年底增长19.58%，主要系一年内到期的长期借款增加所致。

2018—2020年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长22.36%。截至2020年底，公司非流动负债25.03亿元，较上年底增长33.32%，主要系长期借款及长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占56.81%）、长期应付款（占23.53%）、递延收益（占16.40%）构成。

2018—2020年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长131.36%。截至2020年底，公司长期借款14.22亿元，较上年底增长35.01%，主要系公司主动调整借款结构导致长期借款增加所致，主要由保证借款（7.72亿元）和保证及抵押借款（6.15亿元）构成。

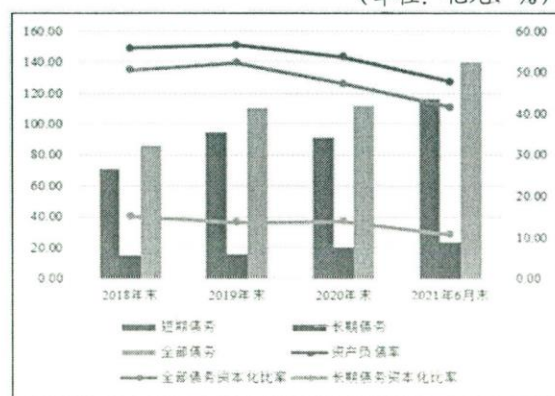
2018—2020年末，公司长期应付款持续增长，年均复合增长7.63%。截至2020年底，公司长期应付款5.89亿元，较上年底增长9.15%。长期应付款中售后回租融入资金2.61亿元、长期拆借资金3.27亿元。

2018—2020年末，公司递延收益持续增长，年均复合增长64.79%。截至2020年底，公司递延收益4.10亿元，较上年底增长71.88%，主要系政府补助增加所致。

有息债务方面，2018—2020年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长13.85%。截至2020年底，公司全部债务111.45亿元，较上年底增长1.06%，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占81.96%，长期债务占18.04%，以短期债务为主。从债务指标来看，2018—2020年末，公司资产负债率分别为55.87%、56.63%和53.79%，三年加权平均值为55.06%，波动下降；全部债务资本化比率分别为50.55%、

52.22%和47.23%，三年加权平均值为49.39%，波动下降；长期债务资本化比率分别为15.05%、13.63%和13.90%，三年加权平均值为14.05%，波动下降。整体看，公司债务负担一般。

图9 近年来公司债务情况
(单位: 亿元、%)



资料来源: 联合资信整理

从有息债务期限结构来看，公司短期内存在集中偿付压力。

表17 截至2020年底公司有息债务期限结构
(单位: 亿元、%)

客户名称	余额	占比
1年以内	91.34	81.95
1—2年	11.03	9.90
2—3年	8.27	7.42
3年以上	0.81	0.73
合计	111.45	100.00

注: 长期借款及长期应付款在2021年3月底前到期部分已放入一年内到期的非流动负债; 其他应付款中统计了有息债务
资料来源: 公司提供

截至2021年6月底，公司负债总额179.54亿元，较上年底增长23.88%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占84.00%，非流动负债占16.00%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2021年6月底，公司全部债务136.00亿元，较上年底增长22.03%，主要系短期债务增长所致。债务结构方面，短期债务占82.82%，长期债务占17.18%，以短期债务为主，其中，短期债务112.64亿元，

较上年底增长 23.32%，主要系应付票据及其他应付款中有息部分增加所致，其中其他应付款的增长主要来自华越项目收到的股东借款；长期债务 23.36 亿元，较上年底增长 16.16%，主要系在建项目推进、提取的项目贷款增加所致。从债务指标来看，截至 2021 年 6 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 47.68%、40.84% 和 10.60%，较上年底分别下降 6.11 个百分点、下降 6.39 个百分点和下降 3.30 个百分点。受益于定增带动权益规模的增长，公司债务负担进一步下降。

4. 盈利能力

近年来公司营业收入持续增长，利润波动下降，其中 2019 年，受钴及三元前驱体价格大幅下降影响，公司利润出现大幅下滑。公司钴产品销售价格波动幅度较大，易影响公司盈利指标的稳定性，公司各盈利指标波动大。

2018—2020 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 21.08%，主要系电池材料产销量增加所致。2018—2020 年，公司营业成本持续增长，年均复合增长 31.48%。2018—2020 年，公司营业利润率分别为 27.27%、9.82% 和 14.74%，三年加权平均值为 15.77%，波动下降。

从期间费用看，2018—2020 年，公司费用总额波动增长，年均复合增长 3.52%。2018—2020 年，公司期间费用率分别为 10.40%、7.03% 和 7.60%。2020 年，公司费用总额为 16.10 亿元，同比增长 21.41%，主要系管理费用和研发费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 10.66%、41.31%、23.03% 和 25.00%。其中，销售费用为 1.72 亿元，同比增长 4.80%；管理费用为 6.65 亿元，同比增长 42.22%，主要系职工薪酬及激励、服务费等增加所致；研发费用为 3.71 亿元，同比增长 38.55%，主要系加大研发投入，职工薪酬、材料耗用等增加所致；财务费用为 4.03 亿元，同比下降 5.75%。2020

年，公司期间费用率为 7.60%，同比提高 0.57 个百分点。公司费用控制能力强。

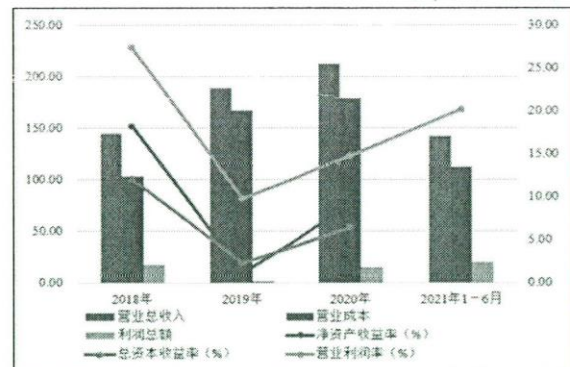
2018—2020 年，公司资产减值损失分别为 7.04 亿元、3.29 亿元和 0.46 亿元，主要由存货跌价损失构成，对公司利润影响一般。

非经常性损益方面，2018—2020 年，公司投资收益分别为 -0.19 亿元、-0.46 亿元、0.73 亿元，波动上升；其他收益分别为 0.41 亿元、0.86 亿元、0.63 亿元，波动增长，年均复合增长 24.51%；资产处置收益和营业外收支规模小。整体看，非经常性损益对利润影响小。

2018—2020 年，公司利润总额分别为 17.65 亿元、1.59 亿元、14.79 亿元，波动下降，年均复合下降 8.47%。公司钴镍产品和电池材料产品销售价格波动幅度较大，影响公司盈利指标的稳定性。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司总资产收益率分别为 12.00%、2.29% 和 6.44%，三年加权平均值分别为 6.31%，波动下降；净资产收益率分别为 18.13%、1.07% 和 9.04%，三年加权平均值为 8.47%，波动下降。公司各盈利指标波动大。

图 10 近年来公司盈利情况
(单位：亿元)



资料来源：联合资信整理

2021 年 1—6 月，公司实现营业总收入 142.94 亿元，同比增长 57.91%；营业利润率为 19.66%，同比增长 6.37 个百分点，主要系钴铜产品价格上涨及三元前驱体产量及售价提升

所致。2021年1—6月，实现利润总额20.06亿元，同比大幅增长370.33%，主要系产品毛利增加所致。

5. 现金流

近年来，公司经营活动净现金流波动增长，保持较大规模净流入。同时，公司收购活动和资本支出快速增长，投资活动现金流出量大。2021年上半年公司增发使得筹资活动现金净流入大幅增加。

从经营活动来看，2018—2020年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长14.21%；经营活动现金流出持续增长，年均复合增长15.67%。2018—2020年，公司经营活动现金净额波动增长，年均复合增长1.02%。2019年公司经营性净现金流入高的主要原因是公司释放库存；相反2020年随着疫情环境下货币政策的宽松，公司增加主要产品生产及库存来满足市场需求。2018—2020年，公司现金收入比分别为116.44%、101.19%和100.45%，持续下降。总体看，公司收入实现质量较好。

从投资活动来看，2018—2020年，公司投资活动现金流入波动增长，年均复合增长54.83%；2019年，公司投资活动现金流入同比大幅增长，主要系为避免合资公司投资款阶段性闲置，公司购买理财产品赎回导致收回投资收到的现金增加所致。同期，公司投资活动现金流出波动增长，年均复合增长52.85%。2018—2020年，公司投资活动现金净额呈现持续净流出态势，主要系公司增加长期股权投资、在建项目投资等支出所致。

2018—2020年，公司筹资活动前现金流量净额分别为1.30亿元、-24.86亿元和-20.69亿元，经营活动所得现金难以满足投资活动所需现金，筹资压力较大。

从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长

4.35%；筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长0.06%。2018—2020年，公司筹资活动现金净额波动增长，年均复合增长131.05%。

表 18 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年 1—6月
经营活动现金流入量	172.53	199.02	225.06	153.74
经营活动现金流出量	154.31	173.03	206.47	137.62
经营活动现金流量净额	18.23	26.00	18.60	16.12
投资活动现金流入量	4.10	32.96	9.83	12.92
投资活动现金流出量	21.03	83.82	49.12	59.48
投资活动现金流量净额	-16.92	-50.86	-39.29	-46.56
筹资活动现金流入量	134.91	145.18	146.92	135.19
筹资活动现金流出量	132.18	119.50	132.33	63.63
筹资活动现金流量净额	2.73	25.68	14.59	71.57
筹资活动前现金流量	1.30	-24.86	-20.69	-30.44

资料来源：公司财务报告

2021年1—6月，公司经营活动现金净流入同比大幅增长352.95%，主要系利润较上年同期增加所致；投资活动现金流量净流出同比增长129.37%，主要系三元材料等业务投资增加；筹资活动现金流量净额同比大幅增长269.76%，主要系收到非公开发行股票认购资金60.18亿元。

6. 偿债能力

目前公司短期偿债压力较小，长期偿债能力较好。考虑到公司产业链较完善、规模优势明显、资源储备丰富、销售网络完善、产业布局较健全等方面的综合优势，以及未来三元前驱体项目产能进一步释放，有利于公司经营业绩的进一步提升，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020年，公司流动比率和速动比率均持续下降，截至2020年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的83.63%和53.63%分别下降至81.95%和

下降至 48.01%。截至 2020 年底，公司经营现金流动负债比率为 15.51%，同比下降 7.50 个百分点。截至 2021 年 6 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比分别为 105.00%、73.51%和 0.59 倍。总体看，公司短期偿债压力较小。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.11 倍、2.72 倍和 6.34 倍，波动增长。2018—2020 年，公司全部债务/EBITDA 分别为 3.18 倍、9.60 倍和 4.20 倍，波动增长。考虑到公司电池材料产业链较完善、规模优势明显、钴镍资源储备丰富，以及未来三元前驱体项目产能进一步释放，有利于公司经营业绩的进一步提升，公司整体偿债能力很强。

截至 2021 年 6 月底，公司存在一笔对外担保，被担保方为公司合资公司华宇镍钴（印尼）有限公司（暂定名称，以下简称“合资公司”），系公司将间接持有的 20%股权质押为合资公司借款提供质押担保，公司与合资公司其他部分股东合计担保金额为 2.14 亿美元。

截至 2021 年 6 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2021 年 6 月底，公司从金融机构获得授信额度折合人民币为 209.04 亿元，已使用额度为 106.23 亿元，公司间接融资渠道有待拓展。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 母公司财务分析

母公司资产规模较大，结构以非流动资产为主，债务负担轻，投资活动现金净流出规模较大。

母公司主要行使公司管理职能，另有 9000 吨/年钴产品的冶炼产能，总部资金中心对集团融资的计划拥有管理职能。截至 2020 年底，母公司资产总额 116.28 亿元，较上年底增长 29.76%，主要系非流动资产增加所致。其中，

流动资产 19.34 亿元（占比 16.63%），非流动资产 96.94 亿元（占比 83.37%），以非流动资产为主。截至 2020 年底，母公司负债总额 51.06 亿元，较上年底增长 16.86%。其中，流动负债 44.79 亿元（占比 87.72%），非流动负债 6.27 亿元（占比 12.28%）。截至 2020 年底，母公司所有者权益为 65.22 亿元。截至 2020 年底，母公司全部债务 23.81 亿元。其中，短期债务占 74.20%、长期债务占 25.80%。截至 2020 年底，母公司全部债务资本化比率 26.74%，母公司债务负担轻。

2020 年，母公司营业总收入为 21.57 亿元，营业收入为 21.57 亿元，利润总额为 4.01 亿元。同期，母公司投资收益为 0.46 亿元。

现金流方面，截至 2020 年底，公司母公司经营活动现金流净额为 7.66 亿元，投资活动现金流净额-12.21 亿元，筹资活动现金流净额 2.88 亿元。

十、本次公司债券偿还能力分析

公司本次债券发行对现有债务结构影响很大；公司经营活动现金流入量对本次债券的保障程度高，公司经营活动现金流量净额和 EBITDA 对本次债券的保障程度一般。考虑到公司在生产规模、资源储备、技术水平等方面的优势，以及未来存在转股可能等因素，公司对本次债券的偿债能力很强。

1. 本次公司债券对公司现有债务的影响

公司本次债券发行规模不超过 76.00 亿元，按发行金额上限 76.00 亿元测算，本次债券占 2020 年底公司全部债务的 68.19%，为长期债务的 3.78 倍，对公司现有债务结构影响很大。

以 2020 年底财务数据为基础，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 53.79%、47.23%和 13.90%上升至

63.96%、60.09%和43.56%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2. 本次公司债券偿还能力分析

2018—2020年，公司经营活动产生的现金流入分别为172.53亿元、199.02亿元和225.06亿元，分别为本次债券发行额度（76.00亿元）的2.27倍、2.62倍和2.96倍；同期公司经营活动现金流量净额分别为18.23亿元、26.00亿元和18.60亿元，分别为本次债券发行额度（76.00亿元）的0.24倍、0.34倍和0.24倍。2018—2020年，公司EBITDA分别为27.02亿元、11.49亿元和26.51亿元，分别为本次债券发行额度（76.00亿元）的0.36倍、0.15倍和0.35倍。公司经营活动现金流入量对本次债券的保障程度高，公司经营活动现金流量净额和EBITDA对本次债券的保障程度一般。

在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决；同时制定了有条件赎回条款：如果公司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%），或本次发行的可转换公司债券未转股余额不足人民币3000万元时，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

联合资信认为，公司为本次发行可转换公司债而设置的转股价格调整及转股价格向下修正的条款，一方面能够根据公司送股、派息等情况自然调整转股价格，同时，能够预防由于预期之外的事件导致公司股票在二级市场大幅下跌，致使转股不能顺利进行。设定的赎回条款可以有效促进债券持有人在市场行情高涨时进行转股。公司设定的回售条款可以有效促进当公司面临回售压力较大的时候及时

向下修正转股价格。

本次可转债发行后，考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率有进一步下降的可能，转股将有利于降低公司投资项目的资金压力，公司偿付债券的能力将进一步增强。

综合以上分析，考虑到公司生产规模、资源储备、技术水平等方面具备的优势以及本次债券转股的可能性，联合资信认为，公司对本次债券的偿还能力很强。

十一、 结论

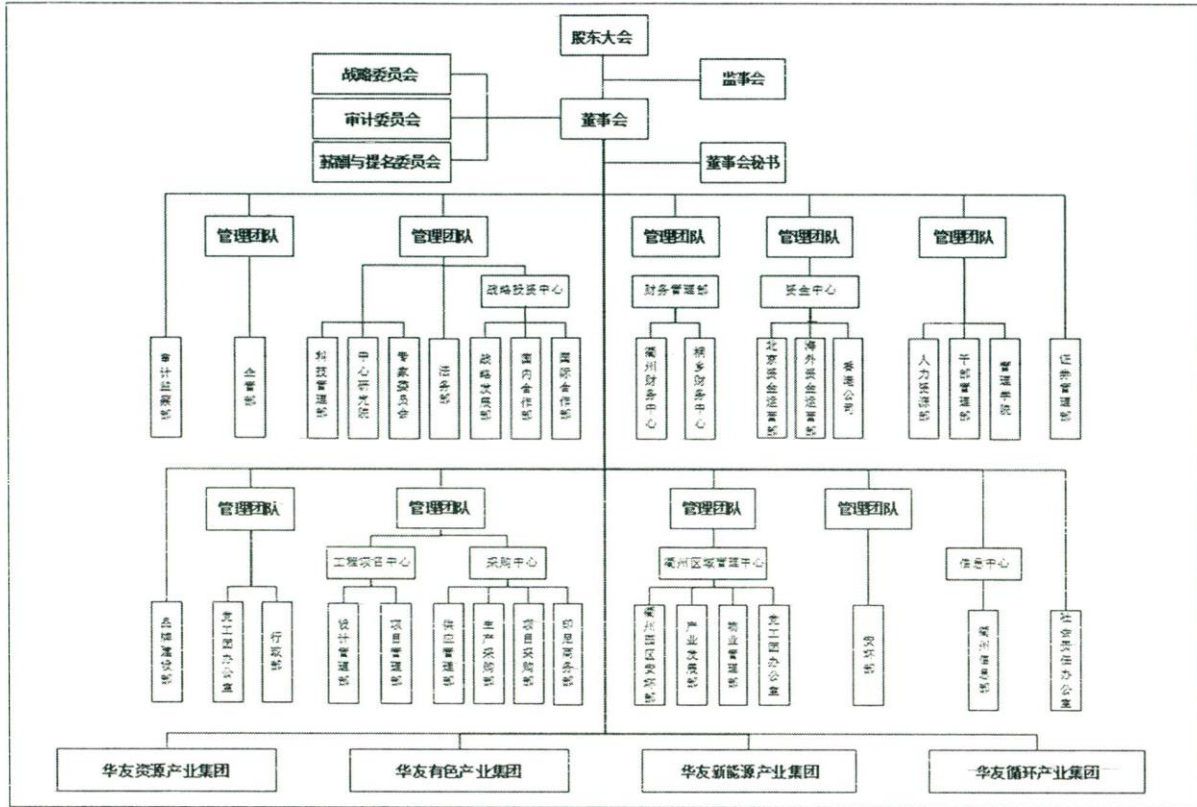
华友钴业是一家专业从事钴产品、铜产品和新材料制造的大型高新技术企业，是国内及全球领先的钴化学品生产商。公司钴产品全工艺流程拥有自主的专利或专有技术，工艺达到国内领先水平，产业链上下游较为完善。近年来，动力电池、硬质合金等领域的广泛需求带动了钴产品及三元前驱体消费的持续快速增长，公司主要产品产能不断扩大，2020年公司收入及盈利实现较快增长。联合资信对公司的评级，反映了其在行业前景、产能规模、工艺水平、技术实力等方面所具备的综合优势。同时联合资信也关注到地缘政治因素、原材料及产品价格波动大使得公司盈利波动较大、债务结构有待改善、未来资本支出压力较大等因素对公司经营及信用基本面造成的不利影响。

公司上游掌握矿产资源，中游正在扩建产能，下游积极布局三元前驱体及正极材料。未来随着上下游一体化产业协同效应的显现，公司行业地位将得以巩固，经营状况将保持良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本次可转换公司债券设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款，考虑到未来转股因素，公司的资本实力有可能进一步增强，偿债压力将得以减轻。

基于对公司主体长期信用状况以及本次债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很小，本次债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月底公司主要子公司情况

序号	公司名称	业务性质	主要产品及服务	持股比例	所属层级
1	衢州华友钴新材料有限公司	制造业	钴、镍、铜产品的生产和销售	100.00	一级子公司
2	华友新能源科技（衢州）有限公司	制造业	三元前驱体的生产与销售	100.00	一级子公司
3	衢州华海新能源科技有限公司	制造业	三元正极材料及前驱体生产、销售	100.00	二级子公司
4	华金新能源材料（衢州）有限公司	制造业	三元正极材料前驱体生产、销售；货物及技术进出口	51.00	二级子公司
5	浙江华友浦项新能源材料有限公司	制造业	三元正极材料及前驱体、钴酸锂、四氧化三钴、磷酸铁锂、硫酸钠的研发、生产及销售；新能源科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；货物进出口、技术进出口；佣金代理；货运：普通货运；房屋租赁；机械设备租赁	60.00	二级子公司
6	CDM 公司（刚果东方国际矿业简易股份有限公司）	矿山开发及矿产品销售	生产、销售粗铜、电积铜等产品，同时从事钴矿料收购及加工业务	100.00	一级子公司
7	MIKAS 公司（卡松波矿业简易股份有限公司）	矿山开发及矿产品销售	从事铜钴矿采选	100.00	一级子公司
8	华越镍钴（印尼）有限公司	制造业	镍的湿法冶炼及钴的湿法冶炼中间品等的工业生产	57.00	三级子公司
9	华友（香港）有限公司	贸易、批发业	钴铜原料及产品的贸易	100.00	一级子公司
10	浙江力科钴镍有限公司	制造业	生产、销售四氧化三钴、氧化钴等产品	100.00	一级子公司
11	浙江华友进出口有限公司	贸易、批发业	进出口业务	100.00	一级子公司
12	OIM 公司（东方国际矿业有限公司）	贸易	从事钴、铜矿料的转口物流代理业务，并为公司刚果（金）投资项目提供采购及物流服务	100.00	一级子公司
13	华友国际矿业（香港）有限公司	商务、服务业	矿业开发投资平台	100.00	一级子公司
14	浙江华友循环科技有限公司	科学研究和技术服务业	循环利用技术开发、技术服务；工业设计；电子产品的销售；废旧动力蓄电池（除铅酸蓄电	100.00	一级子公司

序号	公司名称	业务性质	主要产品及服务	持股比例	所属层级
			池)的回收(无储存)、销售		
15	浙江华友新能源科技有限公司	制造业	新能源科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务;三元正极材料及前驱体、钴酸锂、四氧化三钴、磷酸铁锂的销售;货物进出口、技术进出口;佣金代理;货运:普通货运。	40.23 (注)	一级子公司
16	浙江友青贸易有限公司	贸易、批发业	货物进出口	57.00	一级子公司
17	桐乡华实进出口有限公司	贸易、批发业	货物进出口	100.00	一级子公司
18	华友衢州资源再生科技有限公司	科技推广和应用服务业	资源再生技术研发	100.00	二级子公司
19	HUAYOU RESOURCES PTE. LTD. (华友新加坡)	贸易、批发业	钴、铜、镍产品的贸易	70.00	二级子公司
20	华科镍业印尼有限公司	制造业	高冰镍等含镍产品生产和出口贸易	70.00	三级子公司

注: 公司对华友新能源的持股比例为 40.23%。由于公司在华友新能源董事会中占多数席位, 能够控制华友新能源, 故将华友新能源纳入合并范围。

资料来源: 公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.31	29.89	23.65	66.48
资产总额（亿元）	190.60	232.67	269.45	376.53
所有者权益（亿元）	84.10	100.91	124.52	196.99
短期债务（亿元）	71.09	94.36	91.34	112.64
长期债务（亿元）	14.90	15.93	20.11	23.36
全部债务（亿元）	85.99	110.28	111.45	136.00
营业收入（亿元）	144.51	188.53	211.87	142.94
利润总额（亿元）	17.65	1.59	14.79	20.06
EBITDA（亿元）	27.02	11.49	26.51	--
经营性净现金流（亿元）	18.23	26.00	18.60	16.12
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.56	15.88	21.10	--
存货周转次数（次）	2.00	3.77	4.79	--
总资产周转次数（次）	0.81	0.89	0.84	--
现金收入比（%）	116.44	101.19	100.45	101.89
营业利润率（%）	27.27	-9.82	14.74	19.66
总资本收益率（%）	12.00	2.29	6.44	--
净资产收益率（%）	18.13	1.07	9.04	--
长期债务资本化比率（%）	15.05	13.63	13.90	10.60
全部债务资本化比率（%）	50.55	52.22	47.23	40.84
资产负债率（%）	55.87	56.63	53.79	47.68
流动比率（%）	121.32	83.63	81.95	105.00
速动比率（%）	60.20	53.63	48.01	73.51
经营现金流动负债比（%）	20.30	23.01	15.51	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.32	0.26	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	5.11	2.72	6.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.18	9.60	4.20	--

注：1. 公司 2021 年上半年财务数据未经审计；2. 已将其他应付款及长期应付款中的有息部分分别计入短期债务和长期债务核算；3. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件3 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.96	3.86	3.38	31.90
资产总额（亿元）	78.27	89.61	116.28	186.44
所有者权益（亿元）	46.56	45.92	65.22	125.47
短期债务（亿元）	12.74	23.43	17.66	21.85
长期债务（亿元）	7.16	2.40	6.14	5.93
全部债务（亿元）	19.90	25.83	23.81	27.79
营业收入（亿元）	36.00	26.55	21.57	15.51
利润总额（亿元）	4.25	0.35	4.01	3.64
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	9.65	13.04	7.66	-1.35
财务指标				
销售债权周转次数（次）	11.61	10.17	6.45	--
存货周转次数（次）	6.69	5.91	5.07	--
总资产周转次数（次）	0.48	0.32	0.21	--
现金收入比（%）	112.86	101.29	111.53	84.49
营业利润率（%）	22.85	19.49	40.81	41.66
总资本收益率（%）	5.47	0.44	4.05	--
净资产收益率（%）	7.80	0.69	5.53	--
长期债务资本化比率（%）	13.32	4.97	8.61	4.51
全部债务资本化比率（%）	29.94	36.00	26.74	18.13
资产负债率（%）	40.51	48.76	43.91	32.70
流动比率（%）	60.65	29.16	43.18	129.45
速动比率（%）	40.51	23.61	37.06	118.24
经营现金流动负债比（%）	39.50	31.69	17.11	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.16	0.19	1.46
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 母公司 2021 年上半年财务数据未经审计；2. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；3. “/”表示数据未获取到，“*”表示数据过大或者过小

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	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
 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
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 浙江华友钴业股份有限公司公开发行可转换公司债券的 跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年浙江华友钴业股份有限公司年报公告后的两个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

浙江华友钴业股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。浙江华友钴业股份有限公司或本次（期）债券如发生重大变化，或发生可能对浙江华友钴业股份有限公司或本次（期）债券信用等级产生较大影响的重大事项，浙江华友钴业股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注浙江华友钴业股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债券相关信息，如发现浙江华友钴业股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对浙江华友钴业股份有限公司或本次（期）债券信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如浙江华友钴业股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对浙江华友钴业股份有限公司或本次（期）债券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送浙江华友钴业股份有限公司、监管部门等。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

登记基本信息

姓名	张垵	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150220120014	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-12-14			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0150220120014	2020-12-14	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

登记基本信息

姓名	樊思	性别	女	
执业机构	联合信用评级有限公司	登记编号	R0040218010005	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-01-09			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040218010005	2018-01-09	联合信用评级有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

联合资信评估股份有限公司

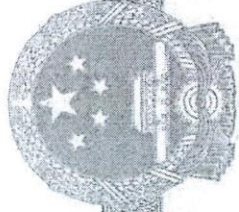
关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。





营业执照

(副本) (2-1)

统一社会信用代码

91110000722610855P

扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息



名称 联合资信评估股份有限公司

类型 股份有限公司(外商投资、未上市)

法定代表人 王少波

经营范围

注册资本 人民币元42600万元

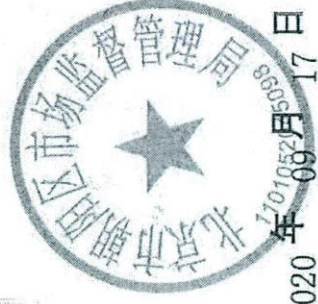
成立日期 2000年07月17日

营业期限 2000年07月17日至长期

住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

信用评估和评估、信用数据征集、信用评级咨询、信用信息咨询、市场调查、企业管理咨询、提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

此复印件与原件一致(再次复印无效) 仅供 信用评级评估股份有限公司 使用



登记机关

2020年09月17日

2020年9月21日 星期一 | 您的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:28:36

打印本页 关闭窗口

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码:91110000722610855P,全球法人机构识别编码:300300UM3174I6SJ0J19)完成备案办理。

提示:完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

打印本页 关闭窗口



中国证券监督管理委员会

CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

首页
HOME

政务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服务

办事指南 在线申报 监管对象
业务资格 人员资格 投资者保护

互动

公众留言 信访专栏 举报专栏
在线访谈 征求意见 廉政评议

您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21

来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

您现在的位置：首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间：2013-10-17 分享到： 【字体：大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

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〔2013〕61号）的规定，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
- 东方金城国际信用评级有限公司
- 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。

附件5