

中证鹏元资信评估股份有限公司

信用等级通知书

中鹏信评【2022】第 Z【770】号

烟台正海磁性材料股份有限公司：

中证鹏元资信评估股份有限公司对贵公司及贵公司拟发行的烟台正海磁性材料股份有限公司 2022 年可转换公司债券进行了分析和评估，经本公司证券评级评审委员会审定，贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AA-。

如果贵公司对上述评估结果有异议，可在接到本通知后五个工作日内以书面形式向本公司提出复评要求，并提供相应的补充资料。
特此通告。

中证鹏元资信评估股份有限公司

二零二二年七月五日





烟台正海磁性材料股份有限公司2022年向 不特定对象发行可转换公司债券信用评级 报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人員与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。



本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：  



烟台正海磁性材料股份有限公司 2022年向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AA-
评级展望	稳定
债券信用等级	AA-
评级日期	2022-07-08

评级观点

- 中证鹏元评定烟台正海磁性材料股份有限公司（以下简称“正海磁材”或“公司”，股票代码：300224.SZ）本次拟发行不超过14亿元（含14.00亿元）可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为AA-，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。
- 上述等级的评定是考虑到公司产品应用领域多样，行业前景广阔，客户资质较好，公司处于行业内第一梯队，近年营业收入持续增长且盈利能力及获现能力表现较好；同时中证鹏元也关注到，原材料价格波动可能影响公司盈利水平，并存在较大资金压力及一定产能消化压力等风险。

未来展望

- 公司大客户资质较好且合作关系稳定，预计公司业务持续性较好，未来随着在建产能的陆续投产，营业收入有望进一步扩大，经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

债券概况

发行规模：不超过14亿元（含14.00亿元）

发行期限：6年

偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的本金和最后一年利息

发行目的：建设电子专用材料制造（高性能稀土永磁体研发生产基地建设）项目（一期）及补充流动资金

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.3	2021年	2020年	2019年
总资产	59.28	51.05	39.78	36.12
归母所有者权益	28.83	27.90	26.12	26.14
总债务	18.49	15.03	8.28	6.47
营业收入	10.65	33.70	19.54	17.99
EBITDA 利息保障倍数	--	51.40	48.69	48.12
净利润	0.85	2.67	1.33	0.88
经营活动现金流净额	-0.85	3.56	2.86	0.65
销售毛利率	16.51%	19.58%	21.75%	19.49%
EBITDA 利润率	--	12.28%	10.85%	8.45%
总资产回报率	--	6.35%	3.70%	2.38%
资产负债率	50.65%	44.53%	33.33%	26.53%
净债务/EBITDA	--	0.93	-2.92	-3.32
总债务/总资本	--	34.68%	23.78%	19.59%
FFO/净债务	--	94.41%	-25.55%	-17.37%
速动比率	0.85	1.12	1.72	2.26
现金短期债务比	--	0.81	1.81	1.85

资料来源：公司2019-2021年年度报告及2022年第一季度报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：龚程晨
gongchch@cspengyuan.com

项目组成员：陈俊松
chenjs@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- 公司产品应用领域多样、前景广阔；公司已成为多家汽车主机厂及汽车零部件巨头的一级供应商，建立起品牌优势，且定制化模式强化了公司的市场在位优势及客户黏性。公司是高性能钕铁硼永磁材料龙头企业之一，产品主要应用于节能与新能源汽车、EPS 等汽车电气化产品、变频空调、风力发电、智能消费电子等领域，行业前景广阔；目前公司下游以大众汽车等汽车主机厂、日本 NIDEC 等汽车零部件企业、美的等家电公司等相关领域知名龙头企业为主，客户资质较好且高性能钕铁硼磁材的定制化模式一定程度上保障了公司与客户关系的稳定性。
- 公司处于行业内第一梯队，产品种类齐全。受益于东西厂区及福海厂区部分产能投产，2021 年公司产量大幅上升，行业内规模靠前。此外，公司可生产从 N 至 ZH 共八大类、六十多个牌号的高性能钕铁硼永磁材料系列产品，为国内高性能钕铁硼永磁材料种类最全的生产企业之一。
- 受益于细分领域市场业务快速增长，近年公司营业收入持续增长，盈利能力及获现能力表现较好。汽车市场占公司产品下游比重超五成，2019-2021 年，受益于新能源汽车领域的高速发展，公司节能与新能源汽车产品销售收入规模增长，拉动公司营业收入迅速攀升。在规模扩张的同时，公司成本和费用控制情况较好，毛利率较为稳定，利润大幅增长，收现比维持在 0.95 及以上，FFO 持续为正且持续增长。

关注

- 新增产能面临一定的产能消化风险。公司未来将投产的产能规模较大，截至 2022 年 3 月末，公司未释放的产能合计 20,000 吨，但行业内上市公司均处于扩张状态，竞争预计加剧，若行业出现产能过剩，公司新增产能将面临一定的产能消化风险。
- 在建项目资金需求较大。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目后续资金需求较大，且建设资金主要来自外部融资，随建设进行公司杠杆水平将被大幅拉高。
- 原材料价格波动可能对公司盈利产生一定影响。原材料成本占产品成本的比重在 80%左右，尽管公司产品定价以成本加成为主，一般会定期根据稀土价格的变动进行调整，但产品价格调整仍然有一定滞后性，若稀土价格大幅波动，仍会对公司盈利形成一定的影响。

同业比较（单位：亿元、万吨、%）

指标	正海磁材	中科三环	宁波韵升	大地熊	金力永磁
总资产	51.05	92.66	72.84	22.18	60.51
营业收入	33.70	71.46	37.54	16.55	40.80
净利润	2.67	4.77	5.10	1.52	4.54
销售毛利率	19.58	16.16	25.89	20.51	22.42
资产负债率	44.53	36.03	33.20	51.01	50.98
磁材产量	1.26（毛坯）	1.10	0.81	0.26	1.03
磁材产量增速	46.39（毛坯）	26.05	78.84	70.83	7.41
磁材销量	1.04（万吨，永磁材料） 76.06（万件，永磁材料组件）	1.08	0.77	0.25	1.07
磁材销量增速	57.64（永磁材料） -21.98（永磁材料组件）	24.65	72.75	62.59	21.44

注：以上各指标均为 2021 年数据。

资料来源：公司年报，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2021V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
	行业风险	3		杠杆状况	中等
	经营状况	强		净债务/EBITDA	6
	经营规模	4		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	5		总债务/总资本	7
业务状况	品牌形象和市场份额	5	财务状况	FFO/净债务	7
	经营效率	4		杠杆状况调整分	-3
	业务多样性	3		盈利状况	中
				盈利趋势与波动性	中等
				盈利水平	3
业务状况评估结果		强	财务状况评估结果		中等
指示性信用评分					aa-
调整因素		无	调整幅度		0
独立信用状况					aa-
外部特殊支持调整					0
公司主体信用等级					AA-

一、发行主体概况

公司前身烟台正海磁性材料有限公司成立于 2000 年 4 月 6 日。以 2009 年 8 月 31 日为基准日，公司净资产 1.56 亿元按 1: 0.77 的折股比例折为 12,000 万股，变更为股份有限公司，公司发起人按照原各自所持烟台正海磁性材料有限公司的股权比例，以各自在烟台正海磁性材料有限公司的权益所对应的净资产认购所折合的股份公司股本，正海集团有限公司认购股份 11,018.40 万股，持股比例为 91.82%，郑坚认购股份 981.60 万股，持股比例为 8.18%。

2011 年 5 月，公司经中国证券监督管理委员会批准，向社会公开发行人民币普通股（A 股）4,000 万股，并于 2011 年 5 月 31 日在深圳证券交易所挂牌交易，股票代码为 300224.SZ，股票简称“正海磁材”。发行后注册资本变更为人民币 16,000 万元。

后经多次增资扩股、股权激励和转增股本等事项，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 8.20 亿元，股份总数 820,216,556 股，公司前十大股东合计持有公司股份 55.38%，控股股东为正海集团有限公司，实际控制人为正海集团有限公司控股股东秘波海。截至 2022 年 5 月末，正海集团有限公司持有的 1,900.00 万股质押，占正海集团有限公司持股的 5.31%。

表1 截至 2022 年 3 月末公司前十大股东明细（单位：股）

股东名称	股东性质	持股数量	持股比例
正海集团有限公司	境内非国有法人	358,080,148	43.66%
烟台正海磁性材料股份有限公司-第一期员工持股计划	其他	16,000,079	1.95%
山东省国有资产投资控股有限公司	境内国有法人	15,160,642	1.85%
郑坚	境内自然人	14,481,593	1.77%
烟台正海电子网板股份有限公司	境内非国有法人	12,957,300	1.58%
中国工商银行股份有限公司-嘉实智能汽车股票型证券投资基金	其他	10,077,727	1.23%
中国银行股份有限公司-嘉实新能源新材料股票型证券投资基金	其他	8,739,800	1.07%
中国农业银行股份有限公司-嘉实环保低碳股票型证券投资基金	其他	8,036,905	0.98%
中国建设银行股份有限公司-前海开源沪港深创新成长灵活配置混合型证券投资基金	其他	5,721,394	0.70%
香港中央结算有限公司	境外法人	4,807,130	0.59%
合计		454,062,718	55.38%

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

公司主营业务为高性能钕铁硼永磁材料和新能源汽车电机驱动系统的研发、生产、销售和服务，在先进的“正海无氧工艺”和众多专有技术的保障下，公司可生产从 N 至 ZH 共八大类、六十多个牌号的高性能钕铁硼永磁材料系列产品，为国内高性能钕铁硼永磁材料种类最全的生产企业之一。截至 2021 年末，公司纳入合并范围的子公司共计 10 家，详见附录四。

二、本期债券概况

债券名称：烟台正海磁性材料股份有限公司2022年向不特定对象发行可转换公司债券；

发行规模：不超过人民币14.00亿元（含14.00亿元）；

债券期限：六年期；

还本付息方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的可转债本金并支付最后一年利息；

转股期限：自发行结束之日起满6个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止；

初始转股价格：本期债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价（若在该 20 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 1 个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司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；

转股价格的向下修正条款：在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交本公司股东大会表决。若在前述 30 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，持有本可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前 20 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；

债券赎回条款：在本期债券期满 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构及主承销商协商确定；在本期债券转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定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：（1）在本期债券转股期内，如果公司股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），（2）当本期债券未转股余额不足 3,000.00 万元时；

债券回售条款：（1）有条件回售款。在本期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格低于当期转股价格的 70%时，本期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面值加上当期应计利息的价格回售给公司，若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本期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格计算，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格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算；在本期债券最后两个计息年度内，本期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；若首次满足回售条件而本期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的，该计息年度不应再行使回售权，本期债券持有人不能多次行使部分回售权；（2）附加回售条款。在本期债券存续期间内，如果本次发行所募集资金的使用与公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定可被视为

改变募集资金用途或者被中国证监会认定为改变募集资金用途的，持有人有权按面值加当期应计利息的价格向公司回售其持有的部分或全部可转换公司债券。持有人在附加回售申报期内未进行附加回售申报的，不应再行使本次附加回售权。

向原股东配售的安排：本期债券向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。向原股东优先配售的具体比例提请公司股东大会授权公司董事会根据发行时的具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定，并在本期债券的发行公告中予以披露。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额不超过人民币14.00亿元（含14.00亿元），扣除发行费用后，拟用于以下项目：

表2 本期债券募集资金投向明细（单位：万元）

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	募集资金占项目总投资比例
电子专用材料制造（高性能稀土永磁体研发生产基地建设）项目（一期）	183,061.00	100,765.00	55.04%
补充流动资金	39,235.00	39,235.00	100.00%
合计	222,296.00	140,000.00	-

资料来源：《烟台正海磁性材料股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告》

1.项目基本情况

电子专用材料制造（高性能稀土永磁体研发生产基地建设）项目（一期）总投资183,061.00万元，项目建设期3年，实施主体为子公司南通正海磁材有限公司，地点为江苏省如皋高新技术产业开发区，拟新建毛坯生产车间、机加工涂装车间、办公楼等主体建筑，引进先进生产设备，依托公司现有技术基础，扩大公司高端稀土永磁体的生产规模。本项目建成后将新增6,000吨/年高性能稀土永磁体生产能力。

2.项目审批情况

截至本报告出具日期，本项目所取得的批复文件及权证如下表所示：

表3 募投项目批复文件及权证明细

名称	编号	批复单位
《江苏省投资项目备案证》	项目代码 2105-320682-89-01-188082	如皋市行政审批局
不动产权证	苏（2021）如皋市不动产权第 0021135 号	如皋市自然资源和规划局
《关于对南通正海磁材有限公司电子专用材料制造（高性能稀土永磁体研发生产基地建设）项目环境影响报告表的批复》	皋行审环表复〔2021〕162号	如皋市行政审批局
项目节能报告的审查意见	苏发改能审〔2022〕5号	江苏省发展和改革委员会

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

3.经济效益情况

根据《向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告》，本项目建成投产后，可形成年产高性能永磁材料6,000吨的产能，通过扩大产量提升公司收入。但公司未来收益情况受行业上下游及公司自身经营情况影响较大，未来能否实现经济效益存在不确定性，且需关注新增产能的消化情况。

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021 年财政在落实减税降费的基础上实现了一定超收，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.3%。

2021 年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至 0.4%，两年平均增速为 0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束

下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

行业环境

下游新能源汽车、变频空调等领域的快速发展，为高性能钕铁硼材料的市场需求提供了一定支撑

➤新能源汽车

高性能钕铁硼磁材主要应用于新能源汽车三大核心部件之一的驱动电机。2019年新能源汽车补贴大幅削减，使得新能源汽车产量同比小幅下滑，但工信部发布《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》修正案（征求意见稿），发力于供给端，推高新能源积分价值，托底新能源汽车增速。虽然2020年1-2月受疫情影响，新能源汽车产量较上年同期下降62.80%，但全年数据显示新能源汽车重回增长轨道。2021年新能源汽车景气度迅速提升，产量同比大幅增长169.67%。乘联会数据显示，2021年全球狭义新能源乘用车销量同比增长118%，市场渗透率达7%，其中中国、欧洲市场新能源汽车渗透率已达13%，新能源汽车行业供需两旺。

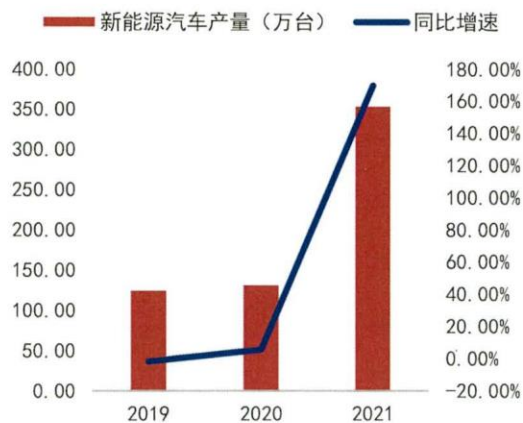
2021年7月30日，中央政治局会议强调“支持新能源汽车加快发展”。《节能与新能源汽车技术路线图2.0》提出到2035年，新能源汽车成为主流，占总销量50%以上，其余均为节能汽车。美国于2021年8月5日提出到2030年新能源汽车销量占比达40-50%；欧盟于2021年7月提出于2035年开始在欧盟地区禁售燃油车，其中爱尔兰、瑞典、丹麦、荷兰的禁售燃油车时间将早于2035年。全球各主流车企纷纷转向电动化，持续加码投资推动向电动化转型，覆盖的电动平台、车辆类型等将不断扩大，全球新能源汽车产业进入了政策+市场双轮驱动的发展轨道。

➤变频空调

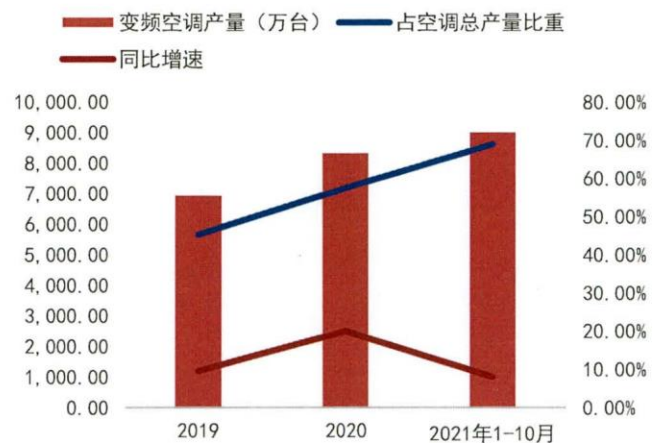
在空调领域，高性能钕铁硼磁材主要应用于变频压缩机。近年，节能变频空调以低频启动、快速制冷制热、节能等特点获得消费者的青睐，其产量及占空调产量的比重均持续增长。2020年7月1日，随着空调最新能效标准（GB21455-2019《房间空气调节器能效限定值及能效等级》）的正式实施，定频空调面临大规模淘汰，市场预计淘汰率可能在45%左右，变频空调占比提升空间较大，高性能钕铁硼永磁材料对铁氧体材料的替代趋势将更加明确。

图1 2020年新能源汽车重回增长轨道，2021年增长提速

图2 变频空调产量占比持续提升



资料来源：中国汽车工业协会，中证鹏元整理



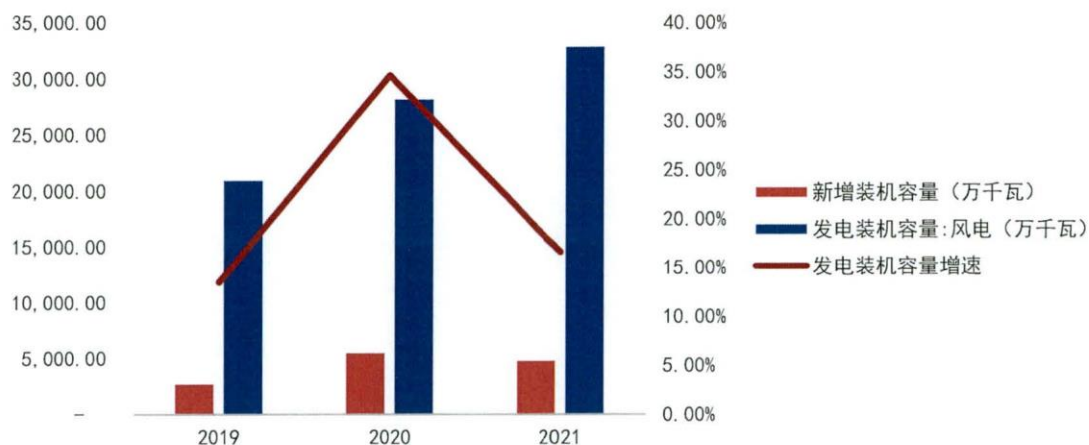
资料来源：Wind，中证鹏元整理

➤ 风力发电

高性能钕铁硼磁钢主要用于生产永磁直驱风机。2019年5月国家发展改革委、国家能源局联合发布“配额制”政策，建立长效机制，分别按年度设定省级行政区域最低消纳责任权重，自2020年起进行监测评价和正式考核；2019年5月国家能源局“2019年风电电价通知”规定2018年底之前核准的陆上风电项目，2020年底前仍未完成并网的不再补贴。新老政策衔接倒逼存量项目加快并网，2019年国内风电新增装机规模仅次于2015年抢装水平，年末风电装机容量2.10亿千瓦，提前1年完成国家能源局“十三五规划”目标。2020年新增风电装机量创历史新高，风电行业发展步入快车道，风电累计并网装机容量继续稳居全球首位。2021年国内风电新增并网装机规模47.57GW，其中海上风电同比增速高达452%。

随着“碳达峰”、“碳中和”写入政府工作报告，清洁能源将作为未来国际重点发展行业，风电行业将迎来历史发展机遇。国家能源局于2021年5月11日发布《关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》，明确了2021年全国风力发电和光伏发电的发电量占全社会用电量的比重达到11%左右，后续逐年提高，确保2025年非化石能源消费占一次能源消费的比重达到20%左右的总体要求。为达到与碳中和目标实现起步衔接的目的，在“十四五”期间，须保证年均风电新增装机5,000万千瓦以上。2025年后，中国风电年均新增装机容量应不低于6,000万千瓦，累计装机容量到2030年至少达到8亿千瓦，到2060年至少达到30亿千瓦。高性能钕铁硼永磁材料作为直驱风力发电机的关键材料部件，其需求将在新能源发展的驱动下持续提升。

图3 风电装机容量持续增长，2021年新增装机容量创历史新高



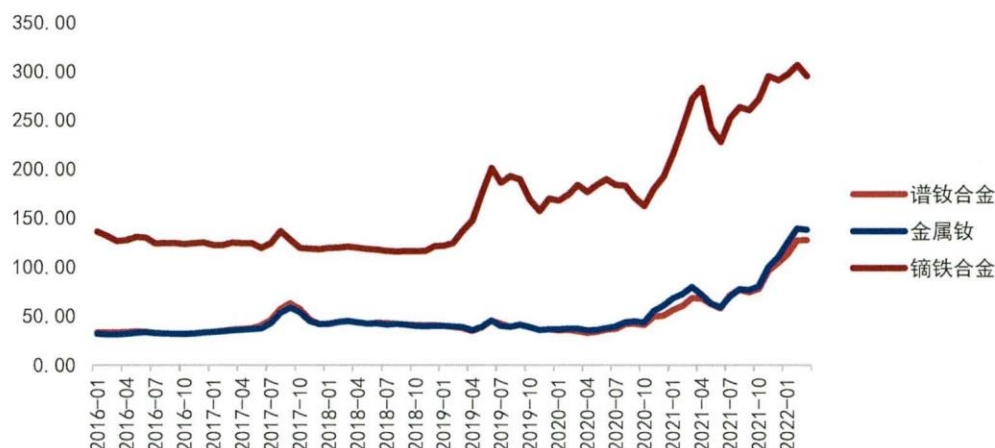
资料来源：全球风能协会，中证鹏元整理

稀土价格加速上行，稀土行业管理首次立法，政策对稀土价格的支撑作用强

钕铁硼永磁材料的主要原材料为钕、镨钕等稀土原材料，故稀土价格的波动对钕铁硼永磁材料行业具有重要的影响。稀土作为我国不可再生的重要战略资源，生产采取严格的总量控制措施。2016年以来，稀土供给侧改革等诸多政策切实落地，稀土行业开展专项整治行动及稀土国储措施得以实施，使得市场稀土处于供不应求状态，进而推升了2017年稀土产品价格普遍上涨。稀土价格大幅上涨之后，引致中游加工企业补库存、贸易商顺势囤货，市场需求在阶段性补库存后迎来短暂真空，稀土产品价格经历了由缓慢上涨、快速上涨到回落企稳的先扬后抑波动过程。2019年，中重稀土市场价格受缅甸关口多次关停的刺激，出现较大幅度上涨。尽管有稀土行业整治政策支撑，但海外轻稀土产量爬坡，市场货源较为充足，轻稀土价格冲高回落。2020年上半年，疫情导致稀土企业开工不足，下半年产业链逐步恢复，下游订单持续旺盛，稀土价格也呈上涨趋势。2021年2月1日缅甸发生政局动荡以来，位于缅甸北部的中缅边境地区稀土非法开采贸易激增，在下游需求拉动、上游供给集中及全球能源和原料价格上涨推动等因素的共同影响下2021年国内稀土市场价格仍将保持涨势，价格远超上年高点。

政策支持也是稀土价格坚挺的重要原因之一，2021年1月15日，工信部发布《稀土管理条例（征求意见稿）》，该条例是国家层面首次立法规范稀土行业高质量发展，稀土行业发展的战略高度明显提升，与前期《中华人民共和国出口管制法》进行呼应，将对稀土全产业链加强管理，并进一步明确了稀土产品战略储备制度、总量指标管理要求，稀土供给侧管理进入法治时代，供给端扰动或将大幅减少，政策支持对稀土价格的支撑作用较强。此外，2021年12月23日，中国稀土集团有限公司成立。公司上游稀土产业的集中度进一步提高。

图4 近年稀土价格呈明显上涨趋势（单位：万元/吨）



资料来源：全球风能协会，中证鹏元整理

稀土永磁材料行业集中度高，上市公司普遍积极扩产

整体来看，稀土永磁材料行业产业集中度高，企业两极分化严重。目前，国内大约有二百多家钕铁硼永磁生产企业，大部分企业生产规模较小，研发能力较弱，产品以中低端产品为主，竞争力不强。中高端钕铁硼的核心厂商主要为正海磁材、中科三环、金力永磁和宁波韵升等上市公司。从产量集中度来看，根据工信部数据2021年我国稀土烧结钕铁硼毛坯产量20.71万吨，粘结钕铁硼产量0.94万吨，而正海磁材、中科三环、金力永磁和宁波韵升等上市公司合计磁材产量超过10万吨，企业两极分化比较严重。

从下游行业分布来看，正海磁材与金力永磁分布较广，下游行业主要有风电、家用电器和新能源汽车等领域，中科三环下游客户主要集中在汽车零部件领域，宁波韵升则主要为消费电子领域，正海磁材为新能源汽车和汽车电气化领域龙头。目前主要上市公司均处于积极扩产状态，规划在建产能均较大，随在建项目顺利投达产，产能进入快速释放时期以及公司产能利用率的提高，2021年正海磁材、宁波韵升、大地熊磁材产量增长率均超过50%。

五、公司治理与管理

公司自成立以来，经过多次股权调整，股东数量增多，股权集中度有一定程度的降低，第一大股东正海集团有限公司持股比例从91.82%下降到43.66%，仍为控股股东。发起人郑坚持持股比例由8.18%下降为1.77%，仍为前十大股东之一。

1、公司治理

公司根据《公司法》、《证券法》及相关法律法规的要求，建立了股东大会、董事会、监事会。公司制订了《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》等规章制度，在此基础上形成了符合现行法律、法规的公司治理结构。

股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项等重大事项。2019-2021年公司累计召开年度股东大会3次，临时股东大会7次，股东大会的召集召开程序、提案审议程序、决策程序均符合相关规定，保证全体股东，尤其是中小股东能按其所持股份享有平等权利，并能充分行使其相应的权利。

公司设董事会，对股东大会负责，决定公司的经营计划和投资方案。公司董事会由9名董事组成，设董事长1名，独立董事3名。董事会人员包括4名高级工程师，组成专业结构合理，包括物质结构研究、电子科研、财务和法律等方面的专家，具备履行职务所需的知识、技能和素质。

公司监事会有监事3人，由2名股东代表和1名职工代表组成，监事会设主席1人。监事会职责包括：对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见，检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督和提议召开临时股东大会等。

2、公司管理

根据行业特点和经营管理，公司设有研究开发中心、生产技术中心、质量与项目管理中心、财务管理中心等多个专业中心，2022年3月新设精益推进中心，设有制造一、二、三部，新设智能消费电子事业部，多专业中心和部门进行专业化管理和技术支持，经过多年的运营管理，公司已建立一套较完整的内部管理制度，覆盖了财务、采购、生产和销售等各个环节。

六、经营与竞争

公司是高性能钕铁硼永磁材料行业龙头企业之一，集研发、生产、销售于一体，主要产品为钕铁硼永磁材料及组件；子公司上海大郡从事新能源汽车电机驱动系统的研发、生产及销售业务。近年来钕铁硼永磁材料及组件占营业收入的98%以上，为公司主要收入来源。2019-2021年公司营业收入持续增长，年均复合增长率为36.88%，其中2021年营业收入大幅增长主要得益于下游新能源汽车产量增长带动公司高性能钕铁硼永磁材料产品产销量爆发增长。

毛利率方面，近年来公司综合毛利率窄幅波动，分产品来看，由于钕铁硼永磁材料附加值相对较高，近年毛利率尚可，但2021年由于原材料成本增速较高，毛利率同比略有下降；2021年，由于上海大郡将业务重心转向承接产品开发业务，新能源汽车电机驱动系统毛利率大幅增长。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022年1-3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
钕铁硼永磁材料及组件	--	--	33.03	18.76%	19.34	21.94%	16.23	21.93%
新能源汽车电机驱动系统	--	--	0.66	60.75%	0.20	3.06%	1.75	-3.09%
合计	10.65	16.51%	33.70	19.58%	19.54	21.75%	17.99	19.49%

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告及 2022 年第一季度报告，中证鹏元整理

公司重视技术创新，整体技术实力较强、产品种类齐全，有助于提升产品竞争力

公司建有国家级企业技术中心、国家地方联合工程研究中心、山东省磁性材料工程技术研究中心、博士后创新实践基地等创新研发平台，在产品配方和生产工艺方面具有一定的核心技术能力，截至2022年3月末，公司拥有百余项发明专利。经过不断研发创新，公司拥有正海无氧工艺（ZHOFP）、晶粒优化技术（TOPS）和重稀土扩散技术（THRED）三大核心技术，从配方体系、工艺设计到装备制造都构建了完整的技术生态。

公司研发并能够批量生产的58N、55M、56H、56SH、54UH、51EH等多个牌号新产品，性能较强，可满足不同高端应用市场的需求。此外，公司可生产从N至ZH共八大类、六十多个牌号的高性能钕铁硼永磁材料系列产品，为国内高性能钕铁硼永磁材料种类最全的生产企业之一。

与此同时，公司对研发投入也较为注重，2019-2021年年研发费用分别达到1.26亿元、1.42亿元和1.79亿元，研发费用率不低于5%。公司亦通过了高新技术企业的认定，符合享受企业所得税按15%缴纳的优惠条件。

汽车市场占公司产品下游比重超五成，受益于汽车领域业务规模的扩大，近年公司营业收入持续增长；公司已成为多家汽车主机厂及汽车零部件巨头的一级供应商，建立起品牌优势，且定制化模式强化了公司的市场在位优势；但需关注客户集中度较高的风险

公司高性能钕铁硼永磁材料主要应用在新能源、节能化和智能化等“三能”高端应用领域，包括节能与新能源汽车、EPS等汽车电气化产品、变频空调、风力发电、智能消费电子等领域。近年公司重点布局汽车市场，截至2021年末已形成汽车市场占比超五成、其他各主要应用领域均衡发展的格局。

受益于新能源汽车领域的高速发展，2019-2021年公司节能与新能源汽车领域产品销售收入快速增长，复合增长率为112.18%，在营业收入中的占比也持续增长。同时公司在汽车市场持续发力，EPS等汽车电气化产品收入规模持续增长，但占比较为稳定；变频空调、风电等其它领域收入占比有所下降，但由于新能效等级政策的落地，使永磁变频空调的生产占比逐步提高，加大了对公司产品的需求，以及随着疫情的缓解，部分欧洲电梯客户快速恢复生产带来了需求的增长，2021年变频空调、风电等其它产品收入规模大幅增长。

表5 2019-2021年公司下游行业分布情况（单位：亿元）

年度	行业	销售收入	占营业收入比重
2021年	节能与新能源汽车	11.03	32.74%
	EPS等汽车电气化产品	7.31	21.68%
	变频空调、风电等其它	14.56	43.20%
	合计	32.90	97.62%
2020年	节能与新能源汽车	5.26	26.90%
	EPS等汽车电气化产品	4.39	22.44%

2019年	变频空调、风电等其它	9.63	49.27%
	合计	19.27	98.62%
	节能与新能源汽车	2.45	13.61%
	EPS等汽车电气化产品	4.48	24.92%
	变频空调、风电等其它	9.27	51.55%
	合计	16.20	90.08%

注：因四舍五入导致占营业收入比重计算结果存在尾差。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

在节能及新能源汽车领域，公司主要客户包括大众汽车、丰田汽车、日产汽车、通用汽车、福特汽车、现代汽车、一汽红旗、长城汽车、极氪汽车等多家汽车主机厂，已成为其一级供应商，并已进入理想、零跑、威马等多家新势力的核心供应链；在EPS等汽车电气化领域，公司主要客户包括日本NIDEC、德国BROSE、韩国LG等汽车零部件巨头；在节能空调领域，公司主要客户包括美的、格力、日系松下和三菱、韩系三星和LG、美系江森等家电公司；在风力发电领域，公司与金风科技、东方电气、西门子歌美飒、维斯塔斯等有长期合作；在智能消费电子市场，公司客户涵盖瑞声科技、歌尔股份、鸿海科技、Bose、日本丰达等企业。公司在国内高性能钕铁硼永磁材料行业具有较高的知名度和认可度，已建立起品牌优势。

公司基本通过直销模式开发、维护终端客户，销售产品，建立以客户需求为导向，产品设计、研发、生产、售后为一体的销售服务体系。产品多为定制化非标准产品，与客户共同开发，有效增强了客户粘性，能与客户建立长期、稳定的合作关系，强化了公司的市场在位优势。但同时也需要注意的是，公司近年前五大客户营收占比约五成，存在客户集中度较高的风险。

表6 2019-2021年公司前五大销售客户情况（单位：亿元）

年度	客户名称	销售收入	占营业收入比重
2021年	客户 A1	3.71	11.00%
	客户 B1	3.57	10.59%
	客户 C1	3.31	9.82%
	客户 D1	2.91	8.64%
	客户 E1	2.72	8.06%
	合计	16.21	48.10%
2020年	客户 A2	2.47	12.62%
	客户 B2	2.28	11.68%
	客户 C2	2.03	10.41%
	客户 D2	1.90	9.73%
	客户 E2	1.07	5.46%
	合计	9.75	49.89%
2019年	客户 A3	2.52	14.04%
	客户 B3	1.86	10.33%

客户 C3	1.21	6.74%
客户 D3	1.09	6.06%
客户 E3	0.99	5.49%
合计	7.67	42.66%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司以境内市场为主要收入来源，海外营销服务基地有助于海外拓业；公司产品产销率维持在较好水平，公司采用成本加成定价方式，销售价格受原材料成本影响较大

受益于公司业务规模的扩大，2019-2021年公司钕铁硼永磁材料的产、销量逐年提升且保持较快增速。在以销定产的模式下，2019-2021年公司钕铁硼永磁材料及组件的产销率也保持在较好水平，不低于97%，为了保证稳定供应和应对客户临时增量，公司保有一定的安全库存。

表7 2019-2021 年公司钕铁硼永磁材料及组件产销情况

项目		2021 年	2020 年	2019 年
产量	钕铁硼永磁材料（吨）	10,921	6,671	5,530
	钕铁硼永磁材料组件（件）	745,136	1,047,722	1,053,271
销量	钕铁硼永磁材料（吨）	10,398	6,596	5,430
	钕铁硼永磁材料组件（件）	760,592	974,930	1,039,029
产销率	钕铁硼永磁材料	105.03%	101.14%	101.84%
	钕铁硼永磁材料组件	97.97%	107.47%	101.37%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

销售价格方面，公司产品售价通常根据成本加成定价，但上下游价格传导存在时滞性。销售结算方面，对于境外客户，采用提单贸易模式，即发货出港之后随即开票，账期为2-3个月；对于国内客户，取货到验收合格并开具发票，账期平均为90天。销售区域方面，近年公司产品销售呈现内销为主的格局，近年境内市场收入占营业收入的比重维持在62%以上。为开发和维护海外客户，公司在德国、日本、韩国、美国、马来西亚设立了营销服务基地，有助于境外业务规模的进一步扩大。

表8 公司境内外销售收入情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内	21.37	63.41%	12.28	62.84%	13.16	73.18%
国外	12.33	36.59%	7.26	37.16%	4.82	26.82%
合计	33.70	100.00%	19.54	100.00%	17.99	100.00%

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告，中证鹏元整理

公司与上游供应商关系稳定，原材料供应较有保障，但仍存在原材料价格波动及供应商集中度较高风险

根据本行业的特点，原材料成本对产品质量和利润影响巨大，材料成本占产品成本比重均在74%以上，采购原材料主要包括稀土直接材料和辅助金属材料。在以销定产的生产销售模式下，公司根据在手

订单情况提前采购原材料。此外，公司会依据稀土价格走势，采购适量的稀土原材料作为安全库存，通常储备1-3个月的需求量。

表9 钕铁硼永磁材料及组件销售营业成本构成情况（单位：亿元）

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	21.44	79.90%	11.65	77.21%	9.47	74.72%
人工	2.00	7.46%	1.19	7.88%	1.08	8.48%
其他制造成本	3.40	12.64%	2.25	14.91%	2.12	16.80%
合计	26.84	100.00%	15.09	100.00%	12.67	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司采购原材料以稀土原料钕、镨钕为主，铽、镝铁为辅，2021年公司主要原料采购均价较2019年大幅上涨，是公司毛利率波动的重要原因。尽管公司产品定价以成本加成为主，一般会定期根据稀土价格的变动进行调整，但产品价格调整仍然有一定滞后性，稀土价格出现快速波动的情形，仍会对公司毛利率形成一定的影响。

表10 钕铁硼永磁材料及组件主要直接原材料采购情况（单位：亿元）

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
钕、镨钕	13.72	69.57%	7.65	66.64%	6.67	71.49%
铽	3.46	17.55%	1.61	14.02%	0.82	8.79%
镝铁	2.54	12.88%	2.22	19.34%	1.84	19.72%
合计	19.72	100.00%	11.48	100.00%	9.33	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

作为我国的重要战略资源，稀土资源主要集中于中国南方稀土集团、中国铝业股份有限公司等六大稀土集团；2021年中国稀土集团有限公司成立，稀土产业的集中度进一步提高，故公司近年上游供应商较为集中。2019-2021年，公司前五大供应商采购金额占采购总额的比重不低于60%，其中主要供应商包括五矿稀土集团有限公司、中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司等。尽管公司已与主要供应商签署了长期供货协议，保障了主要原材料的长期稳定供应。但如果未来稀土原材料价格继续大幅上涨，且公司未能及时向下游客户传导，将可能对公司的盈利水平产生不利影响。

表11 2019-2021年公司前五大供应商情况（单位：亿元）

年度	供应商名称	采购金额	采购标的	占采购金额比重
2021年	五矿稀土集团有限公司	12.48	稀土材料	36.27%
	中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司	4.10	稀土材料	11.92%
	宁波复能稀土新材料股份有限公司	2.81	稀土材料	8.16%
	江西钨业集团有限公司	2.49	稀土材料	7.23%
	中铝广西有色稀土开发有限公司	1.73	稀土材料	5.02%

	合计	23.60		68.60%
2020年	五矿稀土集团有限公司	3.77	稀土材料	22.28%
	宁波复能稀土新材料股份有限公司	3.52	稀土材料	20.77%
	江西钨业集团有限公司	2.19	稀土材料	12.96%
	宁波首鑫稀土材料有限公司	1.09	稀土材料	6.46%
	中铝广西有色稀土开发有限公司	0.78	稀土材料	4.63%
	合计	11.36		67.10%
2019年	宁波复能新材料股份有限公司	2.61	稀土材料	18.37%
	五矿稀土集团有限公司	2.07	稀土材料	14.60%
	宁波首鑫稀土材料有限公司	1.74	稀土材料	12.23%
	江西钨业集团有限公司	1.41	稀土材料	9.93%
	中铝广西有色稀土开发有限公司	0.76	稀土材料	5.37%
	合计	8.59		60.50%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司产量处于行业第一梯队，且受益于在建产能投产，公司产能产量大幅提升，巩固公司规模优势；在建项目尚需投入资金规模较大，公司面临较大的资金压力，同时需警惕产能消化风险

公司实行以销定产、接单生产、跟单负责的定制化生产管理模式。公司根据客户整体产品方案，对钕铁硼永磁材料进行具体的开发设计，并进行差异化生产。公司目前已基本具备全产品生产能力，具体涵盖产品研究与开发、模具开发与制造、坯料生产、成品加工等各环节，并对各工艺流程进行全面控制和管理。

截至2022年3月末，公司共有烟台、江华、南通三大生产基地，其中烟台基地为公司本部所在地，为从备料到成品的全工序工厂，包括东西厂区及福海厂区；江华基地以前道工序半成品NdFeB合金片为主要产品，供应烟台基地；南通基地计划为从备料到成品的全工序工厂，目前尚未投产。在产能布局的考量方面，江华基地拥有原材料优势，公司与五矿稀土集团有限公司合资成立江华正海五矿新材料有限公司，加强稀土原材料的供应保障；南通基地则主要是因为长三角经济区客户资源丰富、拥有数字化升级的配套资源和运输优势等。

表12 公司主要工厂基本情况（单位：吨）

主要工厂	2022年3月末现有产能	2021年产能利用率
东西厂区	9,000.00	105%
福海厂区	7,000.00	105%
南通基地	-	-
江华基地	2,000.00	-

注：（1）2021年12月末公司达到年化产能16,000吨，2021年实际产能12,000吨，产能利用率按照2021年实际产能计算；（2）东西厂区1,000吨扩建产能原预计2022年一季度建成达产，由于疫情导致部分设备到货延迟，目前尚未达产；（3）由于江华基地产品主要为供应烟台基地的合金片，故计算磁材总产能时不包含江华基地。

资料来源：公司提供、公开资料，中证鹏元整理

随着公司业务规模的扩大，公司主要通过提升烟台基地产能及新增南通基地扩大产能产量，2021年产能大幅提升主要系东西厂区及福海厂区部分产能于年内陆续投产。受益于产能提升，近年来公司产量大幅增加，2019-2021年均复合增长率为32.35%。

表13 公司近年来产量情况（单位：吨）

项目	2021年	2020年	2019年
产量	12,560.00	8,580.00	7,170.00
产能利用率	105%	101%	114%

注：产量指毛坯产量。

资料来源：公司提供

表14 2021年同行业产量对比（单位：万吨、%）

指标	正海磁材	中科三环	宁波韵升	大地熊	金力永磁
磁材产量	1.26	1.10	0.81	0.26	1.03
磁材产量增速	46.39	26.05	78.84	70.83	7.41

注：正海磁材产量指毛坯产量，其余未区分毛坯或成品。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

2021年公司磁材产量处于行业第一梯队水平，且产量增速较高。此外，截至2022年3月末公司未释放的产能合计20,000吨，若全部释放将进一步巩固公司规模优势，但考虑到高性能磁材行业上市公司均处于扩张状态，行业内竞争预计加剧，未来将面临一定的产能消化风险。同时，截至2022年3月末，公司主要在建项目后续资金需求为31.19亿元，其中本期债券募投项目计划融资10.08亿元，公司仍面临较大的资本性开支压力。

表15 截至2022年3月末公司主要在建工程中项目情况（单位：亿元、吨）

项目名称	计划总投资	已投资	计划总产能	所属工厂	在建产能的投资建设情况
低重稀土永磁体生产基地项目	5.00	2.97	8,000	福海厂区	目前正在建设中，计划2022年四季度建成达产
高性能稀土永磁体研发生产基地项目*	30.00	0.84	18,000	南通基地	目前正在建设中，计划2022年、2023年各投产6,000吨，并于2026年前达产
合计	35.00	3.81	26,000		

注：（1）标*项目包含本期债券募投项目；（2）截至2022年3月末，低重稀土永磁体生产基地项目已投产7,000吨；

（3）东西厂区尚有扩建产能1,000吨未达产，因采用购买设备增加生产线方式扩产，故未在上表中统计。

资料来源：公司提供

子公司上海大郡持续亏损，需持续关注后续经营状况

受疫情冲击和新能源汽车“补贴退坡”等因素的影响，中国新能源汽车市场竞争进一步加剧，行业分化并加速出清；上海大郡根据自身制定的战略目标，将资源集中于符合公司长期战略发展的新产品、新技术的研究发展上，主动放弃了部分不符合企业战略发展需要的产品和客户。受上述两方面因素的影响，2019-2020年上海大郡经营业绩亏损，分别实现净利润-1.05亿元和-0.93亿元。2021年，上海大郡将业务重心从生产转向研发，承接新能源汽车电机驱动系统研发业务，但由于项目技术开发收入体量较小，

尚不足以实现业绩扭亏为盈，当年实现净利润-0.37亿元，需持续关注上海大郡后续的经营状况。

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019-2021年年度报告及未经审计的2022年第一季度报告，报告均采用新会计准则编制。2019年公司新增纳入合并报表范围的子公司1家、不再纳入合并报表范围的子公司1家；2020年公司新增纳入合并报表范围的子公司2家、不再纳入合并报表范围的子公司1家；2021年合并报表范围的子公司无变化。

表16 2019-2021 年公司合并报表范围中子公司变化情况

年份	子公司名称	变动情况	变动原因
2020年	正海磁材东南亚有限公司	增加	投资设立
	南通正海磁材有限公司	增加	投资设立
	烟台正海磁材有限公司	减少	吸收合并
2019年	ZhenghaiMagneticsNorthAmerica,Inc. (正海磁材北美有限公司)	增加	投资设立
	杭州郡致传动技术有限公司	减少	注销

资料来源：公司 2019-2021 年度报告，中证鹏元整理

资产结构与质量

近年公司资产规模保持增长，主要以应收账款、货币资金、存货及在建项目为主，需关注原材料等存货的跌价风险，整体资产质量尚可

随着经营规模的扩张，公司经营性负债和经营积累增加，资产规模快速增长，2019-2021年复合增长率为18.88%。从资产结构来看，公司资产以流动资产为主且结构较稳定，近年流动资产占比均在70%左右。

货币资金主要为银行存款，近年随公司经营积累持续增长，截至2021年末，其中2.49亿元因做保证金受限；同期末存放在境外的款项总额折算为人民币为425.45万元，为公司国外子公司银行存款。交易性金融资产主要为银行理财产品，近年随理财产品的到期赎回及新购入波动。应收票据主要为银行承兑汇票，受公司业务规模扩张及票据贴现或背书转让影响，近年应收票据有所波动，截至2021年末其中1.19亿元因质押受限。此外，因计量方式变动，2021年将部分不受限且信用较高的应收票据计入应收款项融资。

应收账款主要为应收货款，近年随公司经营规模的扩大呈增长态势，其中2020年因公司加大催收力度同比略有下降。截至2021年末，前五大应收账款对象合计金额为2.50亿元，占应收账款期末余额合计

数的比例为32.93%，集中度一般；从账龄来看，应收账款账龄主要集中在1年以内，账龄相对较短。虽然公司主要客户为下游领域优质客户，但若宏观经济环境、客户经营状况等发生重大不利变化，仍存在一定坏账风险。

公司存货主要包括原材料、库存商品、自制半成品和委托加工物资。由于公司采取以销定产的生产销售模式，随着业务规模的扩张近年来存货账面价值持续增加，2019-2021年复合增长率为48.01%。从存货构成来看，公司原材料主要是稀土，近年来受稀土价格持续走高的影响账面价值持续增长，在存货中的占比由2019年末的28.01%增长至2021年末的40.26%；委托加工物资主要为公司委托外部企业进行切割工序的磁材，由于切割的工艺难度较低，公司出于成本考虑将部分产品的切割工序外包，近年账面价值随业务规模增长而增长。截至2021年末，公司计提的存货跌价准备为0.17亿元，主要来自于库存商品和自制半成品，规模不大，但需关注其发生跌价的风险。2022年3月末，受公司业务规模继续扩张的影响，存货规模继续增长。整体而言，公司存货占比、存货周转天数处于同行业上市公司平均水平。

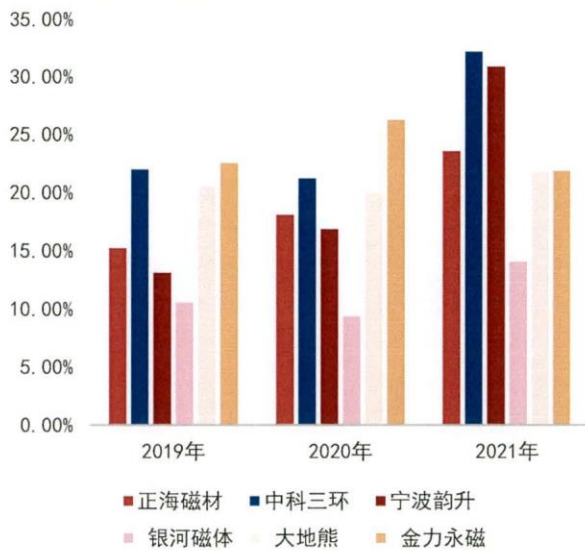
公司固定资产主要为房屋建筑物和机器设备，2021年末账面价值同比大幅增长65.59%，主要系新能源汽车驱动系统浦江基地项目、低重稀土永磁体生产基地项目部分产能投产转固所致。公司在建工程主要为新能源汽车驱动系统浦江基地项目、低重稀土永磁体生产基地项目、高性能稀土永磁体研发生产基地项目，随着投入增加2020年末账面价值同比增长125.21%，随转入固定资产2021年末账面价值同比减少52.55%。

总的来看，近年来公司资产持续增长，以固定资产、在建工程等生产性资产和货币资金、应收账款、应收票据、存货等经营相关资产为主，符合公司经营特点，2021年末受限资产合计3.67亿元，占总资产的7.20%，整体资产质量尚可。但需注意受下游客户对公司资金的占用及存货跌价风险。

表17 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.08	11.95%	6.17	12.09%	5.17	13.00%	4.80	13.28%
交易性金融资产	1.20	2.03%	2.31	4.52%	5.72	14.38%	3.19	8.84%
应收票据	4.83	8.15%	3.59	7.03%	4.08	10.27%	3.99	11.06%
应收账款	8.54	14.41%	7.08	13.86%	5.10	12.82%	5.39	14.92%
应收款项融资	1.02	1.72%	2.75	5.38%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
存货	18.31	30.88%	12.04	23.59%	7.19	18.08%	5.50	15.22%
流动资产合计	42.64	71.92%	35.98	70.49%	27.71	69.67%	25.55	70.72%
固定资产	9.51	16.05%	8.69	17.02%	5.25	13.19%	5.28	14.63%
在建工程	1.99	3.35%	1.43	2.81%	3.02	7.60%	1.34	3.72%
非流动资产合计	16.65	28.08%	15.06	29.51%	12.06	30.33%	10.57	29.28%
资产总计	59.28	100.00%	51.05	100.00%	39.78	100.00%	36.12	100.00%

资料来源：公司 2019-2021 年度报告及未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

图5 可比对象存货占比情况


资料来源: Wind, 中证鹏元整理

图6 可比对象存货周转天数情况

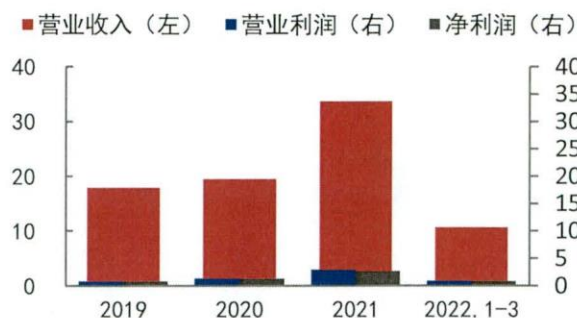

资料来源: Wind, 中证鹏元整理

盈利能力

公司营业收入保持较快增长，盈利能力持续增强

公司营业收入基本来自钕铁硼永磁材料及组件销售，受益于变频空调新能效等级政策的落地及新能源汽车领域下游旺盛的需求，叠加在建项目投产带来的产能扩张，2019-2021年公司营业收入大幅增加，年均复合增长率为36.88%。公司与各下游行业重要客户均保持长期合作关系，订单量较有保障，未来公司主营业务收入有一定支撑，但需关注下游需求变化带来的风险。

在业务规模扩大的同时，公司成本端和费用端也得到了较好的控制，公司加强对管理费用的管控并将上游成本的增长传导至下游，2019-2021年期间费用率呈下降趋势、综合毛利率较为稳定，因此同期营业利润和净利润年均复合增长率分别为85.92%和74.33%，高于营收增速。受益于此，公司盈利能力持续增强，公司EBITDA利润率和总资产回报率均持续增长。

图7 公司收入及利润情况（单位：亿元）


资料来源：公司 2019-2021 年度报告及未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

图8 公司盈利能力指标情况（单位：%）


资料来源：公司 2019-2021 年度报告，中证鹏元整理

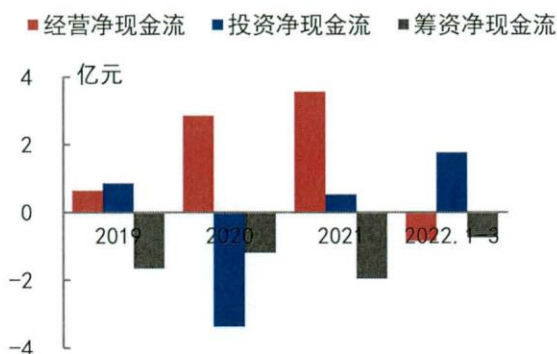
现金流

公司经营活动现金流表现尚可，但在建项目后续资金需求较大，面临较大的资本性开支压力

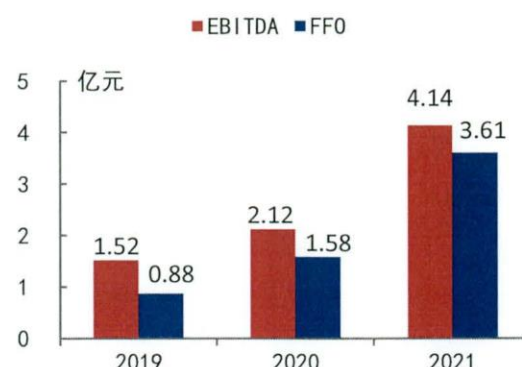
近年来公司收现比维持在0.95及以上，FFO持续为正且持续增长，2019-2021年经营活动现金净流入规模持续增长且规模较大，主营业务现金生成能力较好。

公司投资活动现金流入主要为理财产品到期赎回，现金流出主要为南通基地等在建项目投入增加及理财产品申购，受公司产能扩张的影响，2019-2021年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金合计流出6.71亿元；受购买银行理财当期为净支出的影响，2020年投资活动净流出。

公司筹资活动现金流入主要为收回汇票承兑保证金，现金流出主要为派息、支付汇票承兑等保证金及股份回购等，近年公司筹资活动现金流持续净流出。考虑到截至2022年3月末，高性能稀土永磁体研发生产基地项目等主要在建项目后续资金需求为31.19亿元，若本期债券未能及时成功发行，未来面临较大的资本性开支压力。

图9 公司现金流结构


资料来源：公司 2019-2021 年度报告及未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

图10 公司 EBITDA 和 FFO 情况


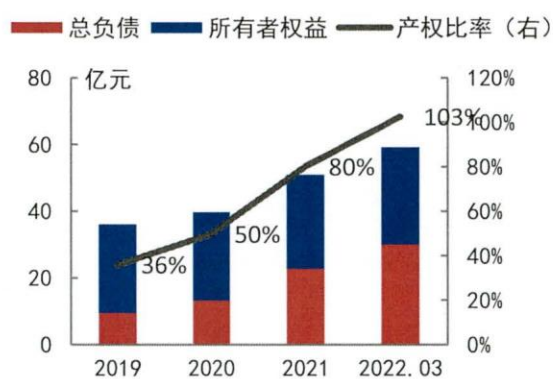
资料来源：公司 2019-2021 年度报告，中证鹏元整理

资本结构与偿债能力

总债务持续增加但以经营性应付票据为主，资产及盈利对债务覆盖能力较好；但本期债券将显著拉高公司杠杆水平

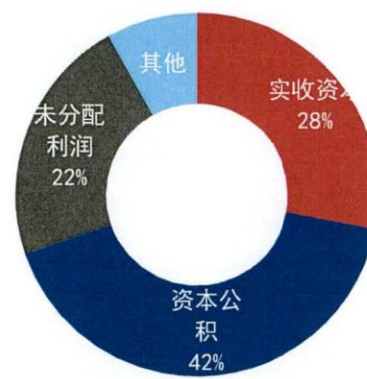
公司净资产主要由股东投入和自身经营积累构成，受益于自身经营积累，近年公司净资产规模略有增长。同时应付票据、应付账款及合同负债等经营性负债随业务规模扩大增长明显。综上影响，公司产权比率持续增长，净资产对总负债的保障程度降低。

图11 公司资本结构



资料来源：公司 2019-2021 年度报告及未经审计的 2022 年一季度，中证鹏元整理

图12 2022年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2022 年一季度，中证鹏元整理

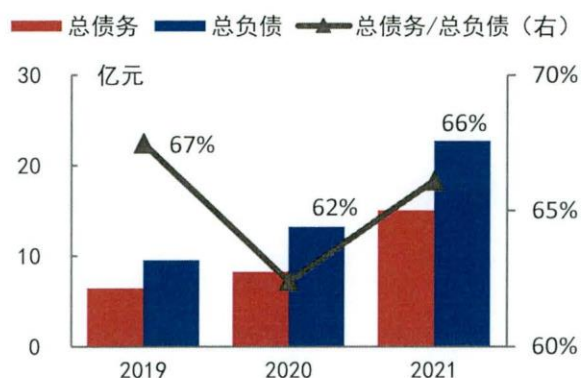
公司流动负债占比高位增长，主要为经营性负债。应付票据和应付账款均主要用于支付原材料、设备款项、委托加工货款等经营性支出，近年业务规模扩大，应付账款和应付票据也在随之增长。2020年受会计政策调整影响新增合同负债，主要为预收货款，近年随公司预收钱款及交付货物而波动。

表18 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022年3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	18.09	60.27%	14.13	62.15%	8.28	62.41%	6.27	65.45%
应付账款	7.12	23.71%	3.85	16.95%	2.36	17.83%	1.90	19.87%
合同负债	0.86	2.87%	1.17	5.15%	0.18	1.36%	0.00	0.00%
流动负债合计	28.79	95.88%	21.47	94.44%	11.95	90.09%	8.85	92.39%
负债合计	30.02	100.00%	22.73	100.00%	13.26	100.00%	9.58	100.00%

资料来源：公司 2019-2021 年度报告及未经审计的 2022 年一季度，中证鹏元整理

公司总债务包括短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债、其他流动负债中的贴现票据和租赁负债，主要来自应付票据，截至2021年末包括银行承兑汇票14.07亿元及商业承兑汇票215.15万元。由于公司资金支出主要来自经营现金，其余有息债务规模较小，近年总债务占总负债的比重较为稳定。

图13 公司债务占负债比重


资料来源：公司 2019-2021 年度报告，中证鹏元整理

图14 公司长短期债务结构


资料来源：公司 2019-2021 年度报告，中证鹏元整理

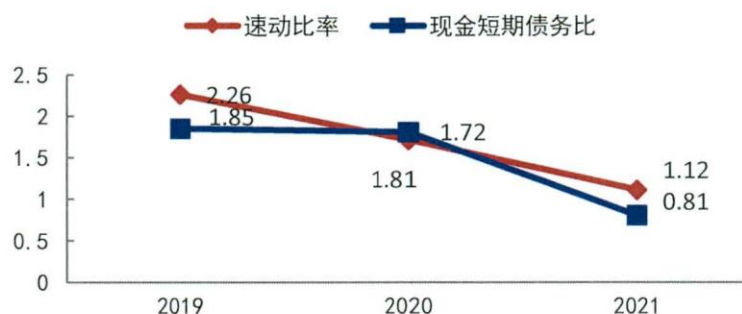
随着公司经营性债务增加，2019年-2022年3月末公司资产负债率及总债务/总资本的比值持续上升。同时，受益于公司营业收入的增长，EBITDA也在相应增长，2019-2021年均复合增长率为33.46%，对利息保障程度高。受益于经营活动现金流表现较好，FFO持续为正且不断增长，对净债务的覆盖能力较强。值得注意的是，公司建设资金需求较大，随建设进度推进公司杠杆负担将显著增加。

表19 公司杠杆状况指标

项目	2022年3月	2021年	2020年	2019年
资产负债率	50.65%	44.53%	33.33%	26.53%
净债务/EBITDA	--	0.93	-2.92	-3.32
EBITDA 利息保障倍数	--	51.40	48.69	48.12
总债务/总资本	--	34.68%	23.78%	19.59%
FFO/净债务	--	94.41%	-25.55%	-17.37%

资料来源：公司 2019-2021 年度报告及未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

近年来公司速动比率和现金短期债务比都有所下降，但仍处于较高水平，短期偿债能力尚可。此外，公司作为上市公司，可通过资本市场增发股票等外部融资渠道筹集应急偿债资金。

图15 公司流动性比率情况


资料来源：公司 2019-2021 年度报告，中证鹏元整理

八、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日，公司本部（报告查询日为2022年5月16日）、控股股东正海集团有限公司（报告查询日为2022年5月16日）、实际控制人秘波海（报告查询日为2022年5月19日）均不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

九、抗风险能力分析

公司是全球高性能钕铁硼永磁材料行业的龙头企业之一，高性能钕铁硼永磁材料行业产业链下游是新能源、节能化和智能化等“三能”高端应用领域，在全球能源结构转型以及国内“双碳”战略目标的大背景下，行业发展势头强劲，有效拉动了高性能钕铁硼永磁材料的市场需求；上游主要是稀土矿开采、稀土冶炼和分离，在下游需求拉动，上游供给集中及全球能源和原料价格上涨推动等因素的共同影响下，国内稀土市场价格持续走高，公司采用成本加成的定价方式，能够将价格变动传导至下游，但价格传导存在一定的滞后性。

2019-2021年，随着经营规模的扩张，公司经营负债和经营积累增加，资产规模快速增长，盈利能力也持续增强，资金支出基本来自经营资金及票据融资，净资产对总债务的覆盖能力、EBITDA对债务利息的覆盖能力均较强，主营业务现金生成能力在一定程度上保障债务偿还。但本期债券的发行将显著拉高公司杠杆水平。

整体而言，公司是行业内龙头企业之一，受益于行业下游需求扩张业务规模及资产规模持续增长，目前偿债能力较强，抗风险能力尚可。

十、本期债券偿还保障分析

本期债券偿债资金来源及其风险分析

本期债券偿债资金来源及其风险主要包括以下几个方面：

(1) 经营性收入是本期债券本息的主要偿债来源。2019-2021年公司营业收入、净利润和经营活动现金流合计数分别为71.22亿元、4.87亿元和7.08亿元。公司处于业内第一梯队，规模持续扩张且新增产能投产在即，大客户资质较好且合作关系稳定，未来规模有望继续进一步扩大，且盈利能力和获现能力表现较好，可为本期债券偿付提供一定的保障。但我们也关注到未来新增产能规模较大，有较大的资本性开支压力，存货及应收款项对营运资金造成占用，总债务上升等风险因素。

(2) 公司也可通过其他途径筹集资金以确保本期债券本息的按时偿还。公司可通过在资本市场增

发股票或银行借款等外部融资渠道筹集应急偿债资金。但同时也需关注因公司经营状况变化等原因导致外部融资困难的风险。

(3) 本期债券为可转换债券，本期债券转股期转股后无需还本付息，可视为偿债资金来源之一，但中证鹏元也关注到股价下跌等因素致使债券持有人不进行转股的可能。

十一、结论

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA-。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

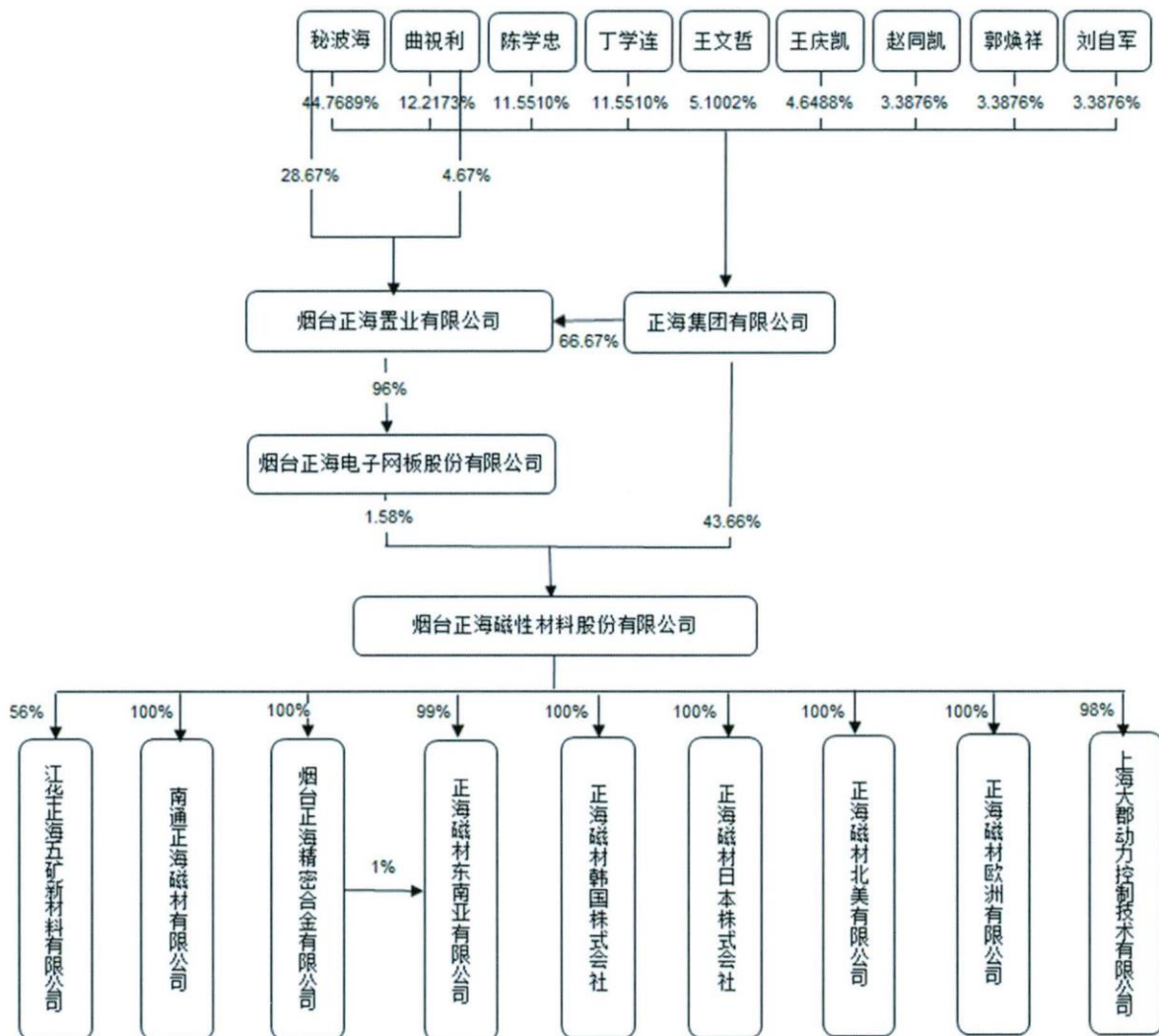
附录一公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	7.08	6.17	5.17	4.80
交易性金融资产	1.20	2.31	5.72	3.19
应收票据	4.83	3.59	4.08	3.99
应收账款	8.54	7.08	5.10	5.39
应收款项融资	1.02	2.75	0.00	0.00
存货	18.31	12.04	7.19	5.50
其他流动资产	1.34	1.92	0.31	2.55
流动资产合计	42.64	35.98	27.71	25.55
固定资产	9.51	8.69	5.25	5.28
在建工程	1.99	1.43	3.02	1.34
非流动资产合计	16.65	15.06	12.06	10.57
资产总计	59.28	51.05	39.78	36.12
短期借款	0.33	0.32	0.00	0.20
应付票据	18.09	14.13	8.28	6.27
应付账款	7.12	3.85	2.36	1.90
合同负债	0.86	1.17	0.18	0.00
一年内到期的非流动负债	0.06	0.07	0.00	0.00
其他流动负债	0.71	0.56	0.02	0.00
流动负债合计	28.79	21.47	11.95	8.85
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	1.24	1.26	1.31	0.73
负债合计	30.02	22.73	13.26	9.58
总债务	18.49	15.03	8.28	6.47
归属于母公司的所有者权益	28.83	27.90	26.12	26.14
营业收入	10.65	33.70	19.54	17.99
净利润	0.85	2.67	1.33	0.88
经营活动产生的现金流量净额	-0.85	3.56	2.86	0.65
投资活动产生的现金流量净额	1.78	0.54	-3.37	0.86
筹资活动产生的现金流量净额	-0.76	-1.96	-1.20	-1.66
财务指标	2022年3月	2021年	2020年	2019年
销售毛利率	16.51%	19.58%	21.75%	19.49%
EBITDA 利润率	--	12.28%	10.85%	8.45%
总资产回报率	--	6.35%	3.70%	2.38%
产权比率	102.62%	80.29%	50.00%	36.11%

资产负债率	50.65%	44.53%	33.33%	26.53%
净债务/EBITDA	--	0.93	-2.92	-3.32
EBITDA 利息保障倍数	--	51.40	48.69	48.12
总债务/总资本		34.68%	23.78%	19.59%
FFO/净债务	--	94.41%	-25.55%	-17.37%
速动比率	0.85	1.12	1.72	2.26
现金短期债务比	--	0.81	1.81	1.85

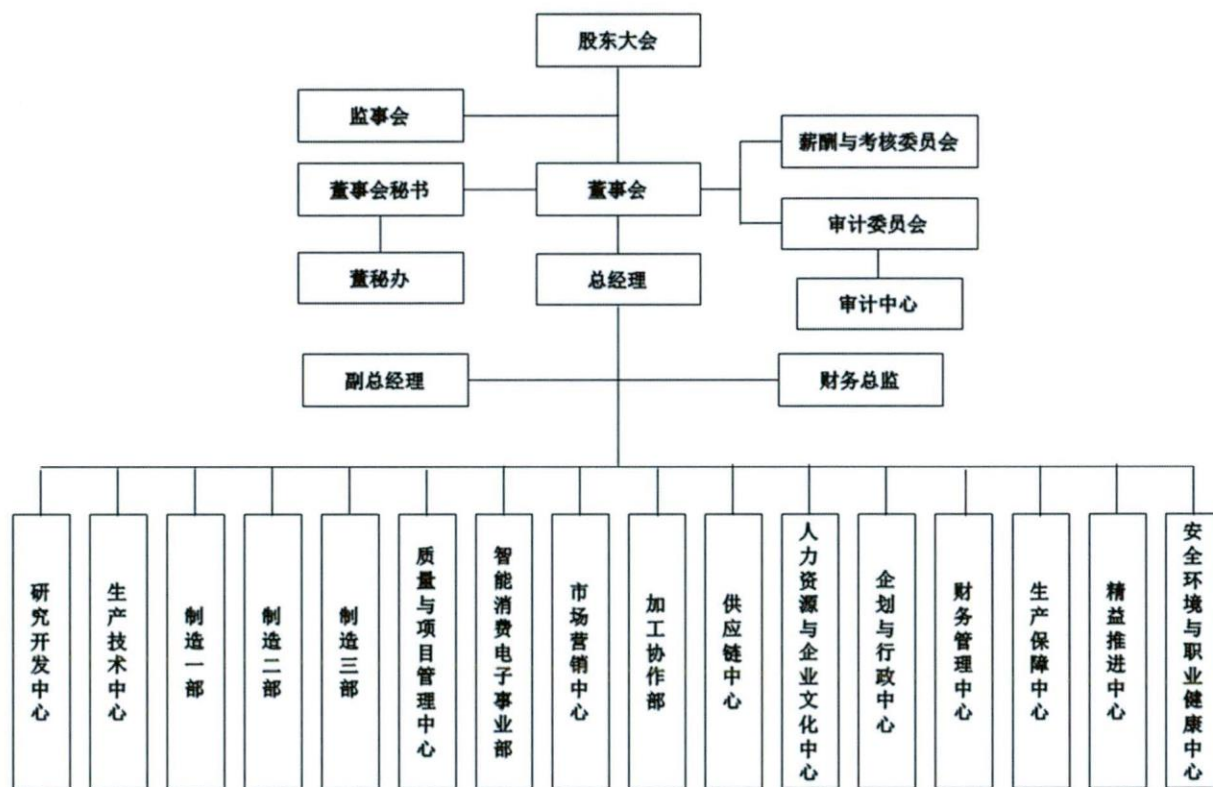
资料来源：公司 2019-2021 年度报告及未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

附录二公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三公司组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录四 2022年3月末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

子公司名称	注册资本	直接持股比例	间接持股比例	业务性质
烟台正海精密合金有限公司	840.00	100.00	-	材料精密加工和销售
江华正海五矿新材料有限公司	9,600.00	56.00	-	材料研发、生产、加工和销售
正海磁材欧洲有限公司		100.00	-	贸易、研发及技术服务
上海大郡动力控制技术有限公司	5,822.88	98.00	-	机电产品、电机控制系统产品的生产、加工和销售
上海郡正新能源动力系统有限公司	8,000.00	-	98.00	新能源、汽车、电子、电力科技研发与服务
正海磁材日本株式会社	-	100.00	-	磁性材料及相关元器件的研究开发、销售
正海磁材韩国株式会社	-	100.00	-	进出口贸易、仓储、分销、磁性材料相关研发及技术服务
正海磁材北美有限公司	-	100.00	-	贸易、研发及技术服务
正海磁材东南亚有限公司	-	99.00	1.00	进出口贸易、仓储、分销、磁性材料相关研发及技术服务
南通正海磁材有限公司	20,000.00	100.00	-	新材料技术研发；电子专用材料制造；磁性材料销售

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF)-资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(本年资产总额+上年资产总额)/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10%部分的商誉扣除。

附录六信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001922170270

名 称	中证鹏元资信评估股份有限公司
类 型	其他股份有限公司（非上市）
住 所	深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
法定代表人	张剑文
成 立 日 期	1993年03月17日



重要提示

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
3. 商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。



此复印件
正海磁材
再复印无效

登记机关



2018 年 11 月 05 日



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

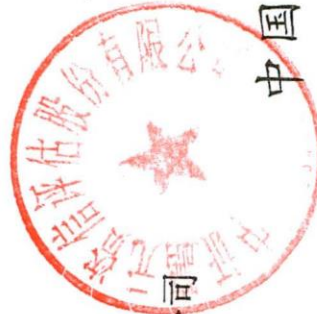
公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：张剑文

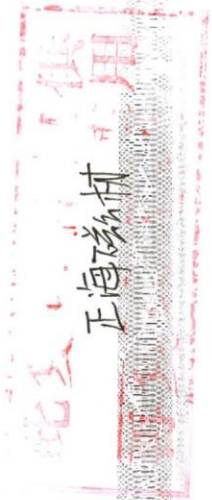
注册地址：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

编号：ZPJ 002



中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 12 月 21 日



完成年度备案的证券评级机构名录

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101838/c1515170/content.shtml>

[首页](#) | [English](#) | [移动端](#) | [微博](#) | [微信](#) | [无障碍](#)
 敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏风险、发挥合力
 请广大网友


中国证券监督管理委员会
 CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

[首页](#) | [机构概况](#) | [新闻发布](#) | [政务信息](#) | [办事服务](#) | [互动交流](#) | [统计信息](#) | [专题专栏](#)

当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券经营机构监管 > 证券经营机构相关规定

索引号: bm56000001/2021-00264418 分 类: 证券经营机构相关规定; 监管对象

发布机构: 证监会 发文日期: 2021年06月28日

名 称: 完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

文 号: 主 题 词:

完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

完成年度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	联合资信评估股份有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
2	上海资信有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
3	标普信用评级(中国)有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
4	北京中北联信用评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
5	中诚信国际信用评级有限责任公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
6	远东资信评估有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
7	浙江大普信用评级股份有限公司	2020年度备案	浙江省	2021-6-28
8	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
9	安融信用评级有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
10	大公国际资信评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
11	中证鹏元资信评估股份有限公司	2020年度备案	深圳市	2021-6-28
12	东方金诚国际信用评级有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28



[【打印】](#) [【关闭窗口】](#)


SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	龚程晨	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030220040001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-04-03			



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
R0030220040001	2020-04-03	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

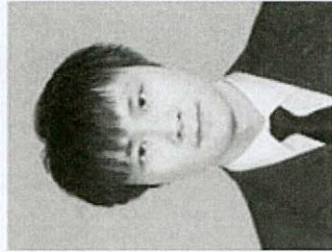
SAC

中国证券业协会 Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	陈俊松	性别	男	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030220060001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-06-09			



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
R0030220060001	2020-06-09	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	