



内部编号:2023090129

宁波金田铜业（集团）股份有限公司

向不特定对象发行可转换公司债券

# 跟踪评级报告

分析师： 陈文沛      陈文沛      cwp@shxsj.com  
             孙田原      孙田原      sty@shxsj.com

评级总监： 张明海      张明海

联系电话： (021) 63501349  
联系地址： 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层  
公司网站： www.shxsj.com



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

## 评级声明

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

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 概述

编号：【新世纪跟踪（2023）101256】

评级对象：宁波金田铜业（集团）股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券

金铜转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA+/稳定/AA+/2023年9月19日

前次跟踪：—

首次评级：AA+/稳定/AA+/2022年9月9日



### 跟踪评级观点

#### 主要优势：

- 金田股份主要生产基地地处浙江宁波沿海经济区，新建生产基地布局广东、重庆及越南，产品的市场覆盖区域工业经济集中度较高，区位优势较明显。
- 金田股份是国内铜加工龙头企业之一，产品种类较齐全，部分产品销量全国领先。公司产销规模不断扩大，规模化经营优势较突出。
- 金田股份持续通过设备引进、技术升级和工艺研发，使其生产能力、工艺技术、装备水平与产品质量不断提升，具备一定的技术实力和装备优势。

#### 主要风险：

- 金田股份所需主要原材料铜属于大宗商品，价格受供求关系及金融市场波动影响而波动大。公司主要通过铜期货套保业务操作维持经营业绩的相对稳定。同时金田股份所处铜加工行业处于产业链中间环节，产业链地位较弱。由于铜的大宗商品属性，公司在采购环节资金预付、即付占比较高，而销售环节则存在应收账款回收风险。两者叠加使得公司营运资金需求量大。
- 金田股份铜产品的客户集中度不高，但多属于制造业，持续面临成本上升等挑战。公司经营规模近年来快速扩大，同时伴随客户升级部分账款回收周期加长，经营占款显著增加，所面临的贷款回收风险加大，同时当前整体经济环境偏弱，下游需求弱化，公司面临产能过剩风险及客户信用质量下滑压力。
- 金田股份海外采购比例较高，原材料出口国政策变化可能对原材料采购造成一定影响。
- 金田股份海外采购及海外子公司经营的用汇需求较大，面临一定的汇率风险；同时越南生产基地的所面临的政策及营商环境存在一定不确定性。
- 金田股份的业务发展对自身产能规模扩张依赖程度较高，当前仍有项目正在建设过程中，面临较大的资本性支出压力。

### 未来展望

通过对金田股份金铜转债信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+ 主体信用等级，评级展望为稳定；认为金铜转债还本付息安全性很高，并维持上述债券 AA+ 信用等级。

### 主要财务数据及指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 上半年度
<b>母公司口径数据:</b>				
货币资金 (亿元)	0.57	2.87	1.34	1.88
刚性债务 (亿元)	10.37	43.21	43.33	52.91
所有者权益 (亿元)	41.25	44.32	40.74	40.28
经营性现金净流入量 (亿元)	1.51	4.40	2.07	-8.18
<b>合并口径数据及指标:</b>				
总资产 (亿元)	130.54	190.98	200.08	222.67
总负债 (亿元)	62.10	114.66	122.37	142.99
刚性债务 (亿元)	37.28	80.09	76.51	114.99
所有者权益 (亿元)	68.44	76.32	77.71	79.68
营业收入 (亿元)	468.29	811.59	1011.90	533.58
净利润 (亿元)	5.00	7.35	4.21	3.00
经营性现金净流入量 (亿元)	2.07	-13.79	9.98	-30.51
EBITDA (亿元)	11.08	16.29	14.32	—
资产负债率[%]	47.57	60.04	61.16	64.22
权益资本与刚性债务比率[%]	183.62	95.29	101.58	69.29
流动比率[%]	186.58	152.57	166.11	176.39
现金比率[%]	29.33	22.09	12.74	16.28
利息保障倍数[倍]	4.42	3.67	2.31	—
净资产收益率[%]	8.47	10.16	5.46	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	4.46	-21.30	11.96	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-24.79	-37.13	2.49	—
EBITDA/利息支出[倍]	6.07	4.79	3.63	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.31	0.28	0.18	—

注：根据金田股份经审计的 2020~2022 年及未经审计的 2023 年上半年度财务数据整理、计算。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：有色金属行业（冶炼加工）版评级模型 FM-GS011（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	1	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa+
	调整因素	流动性因素	0
		ESG 因素	0
		表外因素	0
		其他因素	0
调整理由：无。			
个体信用级别		aa+	
外部支持	支持因素	0	
	支持理由：无。		
主体信用级别		AA+	

### 同类企业比较表

企业名称（简称）	2022 年/末主要经营及财务数据					
	EBITDA (亿元)	毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	资产负债率 (%)	EBITDA/利息支出	经营性现金净流量与 流动负债比率
南山铝业	66.70	12.25	1.17	22.72	117.13	0.48
宝鸡钛业	11.36	11.16	0.59	45.70	12.52	0.06
金田股份	14.32	1.96	4.66	61.16	3.63	0.12

注 1：南山铝业全称为山东南山铝业股份有限公司，宝鸡钛业全称为宝鸡钛业股份有限公司，金田股份全称为宁波金田铜业（集团）股份有限公司

注 2：相关数据及指标来自公开市场可获取数据及计算，或存在一定局限性。

# 跟踪评级报告

## 跟踪评级原因

按照宁波金田铜业（集团）股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券（简称金铜转债）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据宁波金田铜业（集团）股份有限公司（简称金田股份）提供的经审计的 2022 年财务报表、未经审计的 2023 年上半年度财务报表及相关经营数据，对金田股份的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 3 月发行期限为 6 年期的金田转债，附到期赎回条款和最后两个计息年度投资者回售选择权，发行规模为 15.00 亿元，截至本评级报告出具日，有 12.80 万元进行了转股；公司于 2023 年 7 月发行期限为 6 年期的金铜转债，附到期赎回条款和最后两个计息年度投资者回售选择权，发行规模为 14.50 亿元，截至本评级报告出具日，尚未进入转股期。

图表 1. 公司 2021 年以来注册发行债务融资工具概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	发行时间	注册额度/注册时间	本息兑付 情况
金田转债	15.00	6 年	第一年 0.3%、第二年 0.5%、第三年 0.8%、 第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%	2021 年 3 月	15 亿元/2021 年 1 月	未到期
金铜转债	14.50	6 年	第一年 0.2%、第二年 0.4%、第三年 0.6%、 第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%	2023 年 7 月	14.50 亿元/2023 年 6 月	未到期

资料来源：金田股份

本次债券募集资金中 10.25 亿元用于项目投资，4.25 亿元用于补充流动资金。截至 2023 年 8 月 31 日，募投项目中“年产 4 万吨新能源汽车用电磁扁线项目”、“年产 8 万吨小直径薄壁高效散热铜管项目”、“年产 7 万吨精密铜合金棒材项目”均按计划推进。本次债券的募集资金使用情况如下：

图表 2. 截至 2023 年 8 月 31 日募集资金使用情况

项目名称	总投资 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	已使用募集资金(万 元)
年产 4 万吨新能源汽车用电磁扁线项目	48,938.00	40,000.00	4,597.57
年产 8 万吨小直径薄壁高效散热铜管项目	58,085.00	32,500.00	301.51
年产 7 万吨精密铜合金棒材项目	47,520.00	30,000.00	958.47

资料来源：金田股份

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2023 年上半年，我国经济增长压力加大，稳增长政策发力；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023 年上半年，全球经济景气度呈服务业强制造业弱的格局，商品贸易与投资增长放缓，主要经济体的通胀压力依然很大，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储已暂停加息，欧洲央行

也放缓加息步长，持续的高利率环境下美欧金融领域的潜在风险仍值得关注；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。

结构性问题和周期性矛盾交织叠加下我国经济增长压力加大。就业形势需进一步改善，消费者物价指数涨幅处于低位。工业中采矿业的生产增长明显放缓且盈利下降；除烟草制品、运输设备制造及新能源汽车带动下的电气机械、仪表仪器、橡胶塑料制品、汽车制造等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续显著承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力、燃气及供水行业盈利状况继续好转。服务消费带动消费较快增长，商品零售中家电、通讯器材、文化办公用品、建筑及装潢材料消费偏弱，居民的消费意愿和消费能力有待提升；基建和制造业投资增速有所回落，房地产开发投资降幅在政策扶持下收窄；剔除汇率因素后的出口疲弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，内外利差较大促使人民币面临阶段性贬值压力，境外机构对人民币证券资产的持有规模保持稳定，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策加大逆周期调控力度为稳增长、稳就业和防风险提供更有有力支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债发行再度发力，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在扩大内需、有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、调低政策利率、再贷款再贴现等多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持普惠金融、科技创新、绿色发展和基础设施建设。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年，随着稳增长政策力度加大和稳地产政策延续后逐步显效，我国经济完成年度目标的信心充足。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

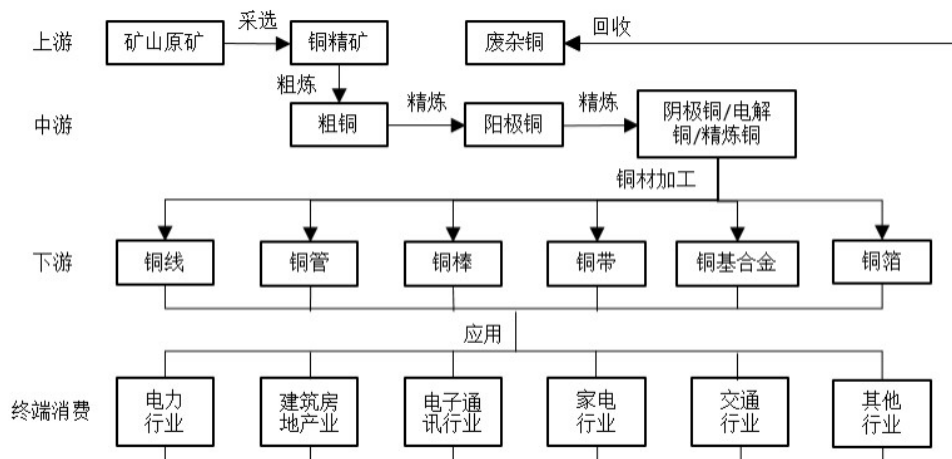
## (2) 行业因素

**我国是铜产品第一大消费国，但铜加工产业链地位较弱，盈利情况受上游原材料价格及下游行业需求影响较大，是典型的周期性行业。2022年以来铜产品下游传统行业需求放缓，需求增量主要来自新能源汽车、风电、光伏等新兴行业。价格方面，铜价从高位略有下行，但仍处于高位。中短期内，全球及我国经济恢复仍面临较大挑战，下游需求仍承压，铜加工行业经营压力将增加。**

### A. 行业概况

铜具有导电性导热性好、抗磁化、耐腐蚀、易加工等特点，形成合金后还具有其他性能如形状记忆、超弹性、减震性等。其中，黄铜是铜和锌的合金，白铜是铜和镍的合金，青铜是铜和除了锌和镍以外的元素形成的合金，主要有锡青铜、铝青铜等，紫铜（又称红铜）是铜含量很高的铜，其他杂质总含量在1%以下，即工业纯铜。

图表 3. 铜产业链概况

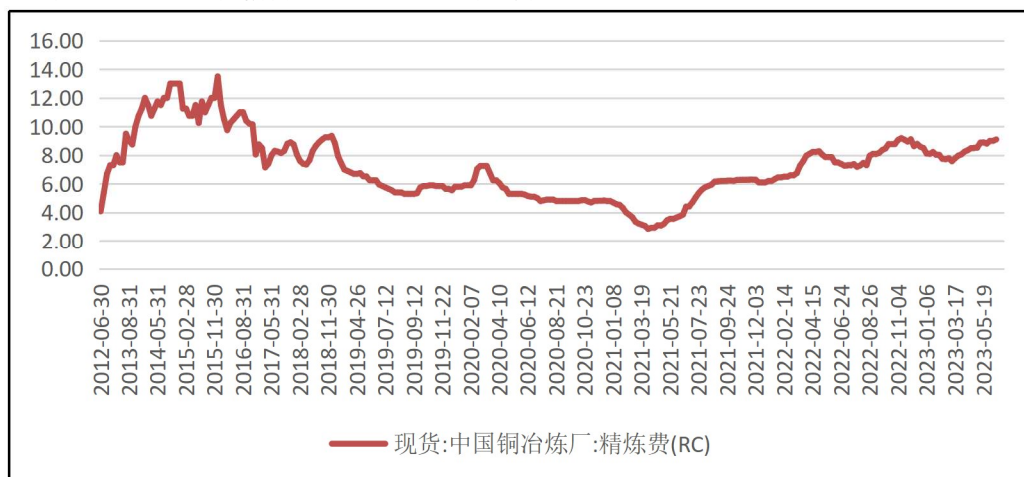


资料来源：新材料在线、CIB Research。

铜的下游需求主要集中在电力、家电、汽车、房地产等领域，尤其是电力领域。全球 50%以上铜消费集中于中国，但资源自给率低，铜原料供给对外依存度高达 85%，行业企业易受铜价及加工费波动的影响。

供给方面，根据世界金属统计局(WBMS)统计，2020~2022 年全球矿山铜产量分别为 2079 万吨、2137 万吨和 2192 万吨。目前海外主要铜矿已基本恢复生产，且在高铜价刺激下新增产能将逐步释放，产供给仍有一定短缺。另一方面，我国铜冶炼行业不断发展壮大，2020~2022 年及 2023 年 1~5 月我国精炼铜产量同比增速 7.4%、7.4%、5.5%和 18.3%，铜冶炼加工产能较充足。受矿端冶炼供需失衡所累，2020 年以来叠加外部环境对矿端供应扰动，铜精矿 TC/RC 波动下行，最低跌至 2021 年 4 月初的 28.50 美元/千吨和 2.85 美分/磅；随后在铜精矿供给增加及废铜替代作用下，铜精矿 TC/RC 止跌回升，至 2023 年 5 月末的 88.10 美元/千吨和 8.81 美分/磅。

图表 4. 近年来我国铜精矿 TC 加工费情况（单位：美元/吨）



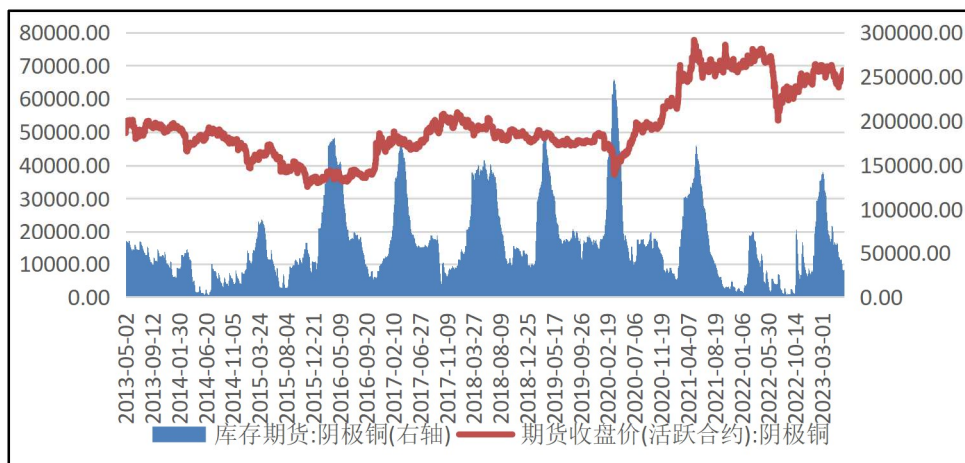
资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理。

消费方面，2020~2022 年，我国电网基本建设投资完成额分别为 4699 亿元、4951 亿元和 5012 亿元，同比增速分别为-6.2%、1.1%和 2.0%；建筑方面，近三年全国房地产开发投资分别为 14.14 万亿元、14.76 万亿元和 13.29 万亿元，同比分别增长 7.0%、4.4%和-10.0%，商品房销售面积分别为 17.61 亿平方米、17.94 亿平方米和 13.58 亿平方米；同期家电市场零售额分别为 8570 亿元、9340 亿元和 8890 亿元。总体来看，随着电力投资下滑，家电行业以存量更新为主、增长空间有限，房地产投资显著下行，传统铜需求增长乏力，但由于基数较大且光伏、新能源汽车等新兴需求增长较快，预计铜行业中短期内仍可保持稳定发展。



价格方面，国内铜价受下游需求、矿端供应、废铜进口管理、中美贸易摩擦等因素影响。2020年铜价呈V型反弹，年初受产业链中断影响，需求低迷超历年同期，价格快速下行，最低至3月23日的36,630元/吨，之后随着复工复产及基建力度的加大，至年末的57,970元/吨，全年均价48,788元/吨，同比上涨2.37%。2021年，在全球流动性充裕、通胀预期攀升、国内经济和需求恢复及“能耗双控”影响下，铜价继续震荡走高。2022年，随着美联储开始加息，铜价在年中一度出现明显回落，但由于供应仍未完全回复，铜价基本面尚有支撑，铜价在第四季度开始回升，进入2023年后仍持续处于高位。

图表 5. 近年 SHFE 铜价及库存走势情况（单位：吨、元/吨）



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理。

铜具有良好的回收再利用性质，全球再生铜原料占铜全部消费比重约35%。利用分为两类，一类是经过熔炼、电解生产电解铜，即再生精铜，ICSG 数据显示此类再生精铜约占精铜产量的15%；另一类是直接以非精炼铜或铜合金的形式生产出铜材或铜合金。我国目前再生铜原料以再生精炼铜为主，直接利用比例较低。2021年我国再生铜原料总产量为334万吨，产量有所上升。

我国铜消费量自2006年前后开始大增，而铜产品的回收期约为15至20年，目前再生铜的社会存量有限，进口依赖度较高，但近年来进口量随着国内再生铜量的管控政策和国际铜价变化而出现了明显波动。2020~2022年及2023年1~4月废铜进口量分别为94.38万吨、169.27万吨、177.10万吨和62.63万吨，在2020年进口量受《禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》、《进口废物管理目录》及《关于规范再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料进口管理有关事项的公告》等实施的影响进口数量下滑后，2021年起我国废铜进口量在废铜进口标准确定后再次上升。

## B. 政策环境

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

铜行业方面，2018年5月，工信部发布《铜铝等有色行业规范及准入条件》，2018年全面修订铜、铝、铅锌、钨、钼、锡、镁8个品种的行业规范及准入条件，鼓励和引导行业转型升级，提高技术、环保等门槛。2018年，生态环境部等四部委2次发布《关于调整《进口废物管理目录》的公告》，将回收铜为主的废电机等固体废物于2018年年底调整入禁止进口的固体废物目录；将废钢铁、铜废碎料、铝废碎料等8个品种固体废物从《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，自2019年7月1日起执行。

2020年10月16日，生态环境部、海关总署、商务部和工信部联合发布《关于规范再生黄铜原料、再生铜原料和再生铸造铝合金原料进口管理有关事项的公告》，规定符合《再生黄铜原料》（GB/T38470-2019）、《再生铜原料》（GB/T38471-2019）标准的再生黄铜原料、再生铜原料不属于固体废物，可自由进口；不符合的禁止进口，已领取2020年铜废碎料限制进口类可用作原料固体废物进口许可证的除外，该公告自2020年11月1日起实施。

在“双碳”目标指引下，2021年国内各地区能耗管控政策明显加严，限产成为部分地区最直接的降耗方式。2021年11月，发改委、工信部等五部委关于发布《高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平（2021年版）》的通知指出“十四五”期间供给侧改革发展方向：分类推动项目提效达标，对拟建、在建项目，应对照能效标杆水平建设实施，力争全面达到标杆水平；对能效低于本行业基准水平的存量项目，各地要明确改造升级和淘汰时限（一般不超过3年）以及年度改造淘汰计划，在规定时限内将能效改造升级到基准水平以上，力争达到能效标杆水平，否则淘汰。基于“能耗双控”要求，新一轮供给侧改革将逐步推进，短期内将增加企业运营成本，但中长期看将有利于行业发展提质增效，促进行业结构进一步优化。

图表 6. 2019年以来铜行业相关主要产业政策一览表

政策名称	发布部门 发布日期	要点
《铜行业规范条件》	工信部 2019年9月	适用于已建成投产利用铜精矿和含铜二次资源的铜冶炼企业（不包含单独含铜危险废物处置企业），对相关企业质量、工艺和装备，能源消耗，资源消耗及综合利用，环境保护等方面提出了标准规范。
《关于印发防范化解尾矿库安全风险》	应急管理部、发改委、工信部等八部委 2020年3月	自2020年起，在保证紧缺和战略性矿产矿山正常建设开发的前提下，全国尾矿库数量原则上只减不增，不再产生新的“头顶库”。到2022年年底，尾矿库安全生产责任体系进一步完善，安全风险管控责任全面落实；坚决遏制非不可抗力因素导致的溃坝事故。
《关于进一步精简审批优化服务精准稳妥推进企业复工复产的通知》	国务院办公厅 2020年3月	取消不合理审批，规范审批事项和行为，提供便利服务，精准稳妥推进企业复工复产。
《关于加快建立绿色生产和消费法规政策体系的意见》	发改委、司法部 2020年3月	强化工业清洁生产。完善基于能耗、污染物排放水平的差别化电价政策，支持重点行业企业实施清洁生产技术改造。制定支持重点行业清洁生产装备研发、制造的鼓励政策。
《关于开展疫情防控重点保障企业财政贴息资金审核工作的通知》	财政部办公厅 2020年4月	审核对象为：按照财金〔2020〕5号文规定，对已获得人民银行专项再贷款支持的优惠贷款的地方企业、中央企业及其子公司；贷款金额5000万以上的企业；获得多家金融机构贷款的企业；舆论关注度较高的企业；疫情明显好转之后（2020年3月15日）获得贷款的企业。
《关于在有效防控疫情的同时积极有序推进复工复产的指导意见》	国务院办公厅 2020年4月	压实地方和单位疫情防控主体责任，常态化防控与应急处置相结合；分区分级恢复生产秩序，推动全产业链复工复产；确保人员流动有序畅通。
《有色金属行业智能工厂（矿山）建设指南（试行）》	工信部、发改委、自然资源部 2020年4月	为加快5G、人工智能、工业互联网等新一代信息技术与有色金属行业融合创新发展，切实引导有色金属企业智能升级，按照《国家智能制造标准体系建设指南》总体要求，三部委联合编制了《有色金属行业智能矿山建设指南（试行）》《有色金属行业智能冶炼工厂建设指南（试行）》《有色金属行业智能加工工厂建设指南（试行）》。
《国务院关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》	国务院 2021年2月	建立健全绿色低碳循环发展的经济体系，确保实现碳达峰、碳中和目标，推动我国绿色发展迈上新台阶。从六个方面部署了重点工作任务，其中之一是健全绿色低碳循环发展的生产体系，推进工业绿色升级，加快实施钢铁、有色等绿色行业改造。
《绿色矿山评价指标》	自然资源部 2020年6月	评价指标包括矿区环境、资源开发方式、资源综合利用、节能减排、科技创新与智能矿山、企业管理与企业形象6项一级指标以及24项二级指标、100项三级指标，采取计分办法，总分1000分。原则上，得分低于800分的矿山企业不能参与绿色矿山遴选。
《国务院关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》	国务院 2021年2月	建立健全绿色低碳循环发展的经济体系，确保实现碳达峰、碳中和目标，推动我国绿色发展迈上新台阶。从六个方面部署了重点工作任务，其中之一是健全绿色低碳循环发展的生产体系，推进工业绿色升级，加快实施钢铁、有色等绿色行业改造。
2021年政府工作报告	国务院 2021年3月	扎实做好碳达峰、碳中和各项工作。生态环境质量进一步改善，单位国内生产总值能耗降低3%左右，主要污染物排放量继续下降。
《“十四五”循环经济发展规划》	国务院 2021年7月	《“十四五”循环经济发展规划》
关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见	发改委、工信部等五部委 2021年10月	到2025年，通过实施节能降碳行动，钢铁、电解铝、水泥、平板玻璃、炼油、乙烯、合成氨、电石等重点行业和数据中心达到标杆水平的产能比例超过30%，行业整体能效水平明显提升，碳排放强度明显下降，绿色低碳发展能力显著增强。
关于发布《高耗能行业重点领域能效标杆水平和基准水平（2021年版）》的通知	发改委、工信部等五部委 2021年11月	分类推动项目提效达标，对拟建、在建项目，应对照能效标杆水平建设实施，力争全面达到标杆水平；对能效低于本行业基准水平的存量项目，引导企业有序开展节能降碳技术改造。各地要明确改造升级和淘汰时限（一般不超过3年）以及年度改造淘汰计划，在规定时限内将能效改造升级到基准水平以上，力争达到能效标杆水平，否则淘汰。
《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》	国务院 2021年11月	坚决遏制高耗能高排放项目盲目发展，重点区域严禁新增钢铁、焦化、水泥熟料、平板玻璃、电解铝、氧化铝、煤化工产能。天山北坡城市群加强兵地协作，钢铁、有色金属、化工等行业参照重点区域执行重污染天气应急减排措施。

政策名称	发布部门 发布日期	要点
《工业能效提升行动计划》	工信部 2022年6月	深入挖掘钢铁、石化化工、有色金属、建材等行业节能潜力，有序推进工艺升级，推动能效水平应提尽提，实现行业能效稳步提升，加强铜硫连续吹炼等应用。

资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理。

### C. 竞争格局/态势

铜加工是我国有色金属工业的重要组成部分。经过多年的快速发展，我国铜产业加工能力不断提升，应用领域不断扩大，国产化水平不断提高，但集中度较低、竞争激烈、对外依存度较高等问题依然存在。近年来加工费逐步走低，铜加工企业盈利能力不断削弱。

铜加工行业的下游主要包括电力、建筑、家电、工业电器设备和交通运输行业等，上述产业的铜材消费量占国内铜材总需求的 80%以上。国内方面，我国铜加工产能较大的企业主要有宁波金田铜业（集团）股份有限公司（该公司）、浙江海亮股份有限公司、安徽楚江科技新材料股份有限公司、宁波博威合金材料股份有限公司、安徽梦舟实业股份有限公司、安徽众源新材料股份有限公司、广东精艺金属股份有限公司、铜陵精达特种电磁线股份有限公司、浙江长城电工科技股份有限公司、冠城大通股份有限公司、露笑科技股份有限公司等。该公司主要产品为铜管、铜棒等铜加工产品，产能位居全国首位，但由于铜加工处于铜产业链的中下游，经营状况较易受到上游电解铜的供求关系及下游产业景气度变化影响。

图表 7. 行业内核心样本企业基本数据概览（2022 年/末，亿元，%）

核心样本企业名称	核心经营指标（产品或业务类别）				核心财务数据（合并口径）				
	营业收入	毛利率	产量 (万吨)	期间费用率	总资产	资产负债率	权益资本/刚性债务（倍）	净利润	经营性净现金流
宁波金田铜业（集团）股份有限公司	1011.90	1.96	174.82 <sup>1</sup>	1.57	200.08	61.16	1.02	4.21	9.98
铜加工（不含电磁线）									
浙江海亮股份有限公司	740.00	2.03	86.49	2.35	334.86	60.05	0.92	12.25	8.70
安徽楚江科技新材料股份有限公司	405.96	0.44	84.75	6.53	146.28	54.22	1.02	1.75	1.68
宁波博威合金材料股份有限公司	134.48	4.57	17.56	9.16	144.83	58.46	1.41	5.37	5.30
安徽鑫科新材料股份有限公司	30.93	4.16	8.30	12.78	38.57	54.96	2.38	1.12	1.98
安徽众源新材料股份有限公司	71.29	2.31	2.40	2.71	21.66	45.37	2.40	1.37	4.44
广东精艺金属股份有限公司	48.02	0.81	5.78	1.79	22.90	43.00	4.70	0.29	4.18
电磁线									
铜陵精达特种电磁线股份有限公司	175.42	2.80	27.86	3.57	108.56	50.54	1.55	4.13	13.16
浙江长城电工科技股份有限公司	100.26	1.37	—	3.47	56.28	51.22	3.98	1.36	1.87
冠城大通股份公司	111.40	2.84	7.79	9.01	233.81	64.30	1.33	1.52	1.52
露笑科技股份有限公司	33.42	-7.58	4.42	19.48	99.26	38.46	2.98	-2.80	4.63

资料来源：新世纪评级整理。

### D. 风险关注

**下游主要行业景气度弱化，铜需求增长乏力。**2022 年，铜行业主要下游行业电力设备设施投资降速，家电更新换代需求有限，铜需求增长乏力，但由于基数较大且新能源汽车、光伏等新兴行业需求增加，预计铜行业短期内仍可保持稳定发展。长期看，随着大规模城市化与工业化阶段的结束，以及城乡基础设施水平的显著提升，尤其是经济增长动能的转换，铜行业将面临较大挑战。

**铜价波动大。**作为大宗商品，铜的价格受到供需关系及金融投资双重影响，波动明显。2022 年随着全球通胀高企和欧美主要国家加快收紧货币政策，铜价一度显著下行，但在新兴需求刺激下再度上

<sup>1</sup>铜加工业务累计产量

行。铜价大幅波动易对铜加工企业的经营、资产减值及资金占用不利。

**矿端对外依赖度高。**我国铜矿山资源匮乏，企业主要通过进口精矿或通过收购海外矿山方式拓展资源储备，行业供给主要由全球资源开发情况确定。

**面临持续的政策压力。**在国家“双碳”目标指引下，铜加工企业持续受“能耗双控”影响，中小型企业随着能效低项目改造淘汰，经营成本上升，信用水平弱化；而大型企业多数或拥有较强的矿产资源储备，生产、安环设备更为完善，并拥有更为通畅的融资渠道，具有较强的抗风险能力。

## 2. 业务运营

作为国内大型铜加工企业之一，该公司生产设备及技术水平行业领先，研发实力较强；产品相对齐全，规模化经营优势较明显，市场地位较突出。跟踪期内，随着建设项目陆续投产，公司产能规模的持续扩张，经营收入有所增长；公司盈利主要来源于铜加工费，受下游需求减弱影响，公司调降部分产品加工费以稳定市场占有率，毛利率有所下降。公司通过铜期货套期保值工具的运用在一定程度上保持了经营的稳健性。

该公司自 1986 年开始从事铜产品的加工与销售，目前已成为国内集再生铜加工、铜深加工于一体的产业链最完整的企业之一。公司产品线相对齐全，涵盖铜加工领域的主要大类，包括铜棒、铜板带、铜管、铜线（排）及铜深加工产品电磁线等。公司拥有较强的技术研发实力，生产设备和技术水平处于行业领先地位。公司主要产品产能位居国内前列，2022 年铜产品的合计产能为 207.20 万吨，较 2021 年增加了 42.76 万吨。目前，公司国内铜产品产能主要分布宁波江北、杭州湾新区、江苏常州、广东四会及重庆江津，并在越南有一处海外生产基地。

此外，该公司还通过子公司宁波科田磁业股份有限公司（简称科田磁业）从事稀土永磁材料生产业务，产品主要用于各类仪器仪表、电机设备的生产，有一定的技术含量，附加值相对较高。目前公司稀土永磁材料生产业务规模相对较小，2022 年产能为 0.46 万吨，2022 年及 2023 年上半年产量<sup>2</sup>分别 0.27 万吨和 0.17 万吨。

跟踪期内，该公司其他业务收入主要来自再生铜贸易、租赁、磁泥销售、非金属贸易等，2022 年及 2023 年上半年度分别为 89.21 亿元和 44.92 亿元。

### （1） 主业运营状况/竞争地位

图表 8. 公司业务收入构成及变化情况（亿元，%）

主导产品或服务	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年上半年度	2022 年上半年度
营业收入合计	468.29	811.59	1011.90	533.58	504.43
其中：核心业务营业收入（亿元）	446.72	746.31	922.68	488.66	455.88
在营业收入中所占比重（%）	95.39	91.96	91.18	91.58	90.37
其中：（1）铜及铜产品（亿元）	441.19	735.84	908.44	482.71	449.67
在核心业务收入中所占比重（%）	98.76	98.60	98.46	98.78	98.64
（2）稀土永磁材料（亿元）	5.53	10.47	14.25	5.94	6.21
在核心业务收入中所占比重（%）	1.24	1.40	1.54	1.22	1.36
毛利率（%）	4.08	3.20	1.96	2.05	2.41
核心业务毛利率（%）	4.02	3.14	2.00	2.12	2.49
其中：铜及铜产品（%）	3.80	2.85	1.68	1.97	2.16
稀土永磁材料（%）	21.58	23.63	22.25	14.93	26.71

资料来源：金田股份。

<sup>2</sup> 稀土永磁材料产品特性，产能以毛坯产能计量，产量及销量为成品计量，下同。

跟踪期内，随着新增产能的释放，该公司营业收入持续增长，2022 年实现营业收入 1011.90 亿元，同比增幅为 24.68%，其中核心业务营业收入为 922.68 亿元，同比增长 23.63%，占比为 91.18%。2023 年上半年度公司营业收入为 533.58 亿元，同比增长 5.78%，其中核心业务收入 488.66 亿元，占比为 91.58%。

2022 年该公司综合毛利率为 1.96%，较 2021 年下降 1.24 个百分点，其中核心业务毛利率为 2.00%，较 2021 年下降了 1.14 个百分点。2023 年上半年度公司综合毛利率为 2.05%，核心业务毛利率为 2.12%。作为铜加工企业，公司主要利润来源为加工费，相对较为固定，跟踪期内，2022 年下半年开始受宏观经济波动影响，下游市场需求疲软，市场竞争加剧，产品加工费有所下降，同时天然气、电力等生产要素价格上涨，导致营业成本上升，公司毛利率出现明显下降。

### 产销规模

生产方面，跟踪期内该公司广东生产基地、重庆生产基地在投产后产能逐步提升，宁波生产基地投产“年产 5 万吨高强高导铜合金棒线项目”及“年产 2 万吨新能源汽车用电磁扁线项目”，产能持续扩张。2022 年及 2023 年上半年度，公司铜产品产能合计为 207.20 万吨和 107.06 万吨，稀土永磁材料产能为 0.46 万吨和 0.23 万吨。

图表 9. 金田股份产能情况（单位：万吨）

产品	产能			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年上半年度
铜及铜产品	133.80	164.44	207.20	107.06
稀土永磁材料	0.41	0.46	0.46	0.23

资料来源：金田股份。

该公司主要生产基地位于宁波市，总计占地超 2000 亩；此外，公司还在江苏、广东、重庆及越南设有生产基地。公司的产业集群分布较为集中，下属经营各类细分产品的二级子公司形成了较为完善的内部横向产业链条，为公司产品生产的协同效应和规模优势奠定了基础。

该公司生产方式主要以订单为导向，基本采用以销定产的生产模式。跟踪期内，公司主要铜及铜产品合计产量继续上升，2022 年及 2023 年上半年度分别为 174.82 万吨和 91.19 万吨；稀土永磁材料产量分别为 0.27 万吨和 0.17 万吨。

图表 10. 金田股份 2020 年以来主要产品产量变化情况（单位：万吨）

主要产品种类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年上半年度
铜及铜产品	137.62	151.29	174.82	91.19
稀土永磁材料	0.21	0.33	0.27	0.17

资料来源：金田股份。

销售方面，该公司铜及铜产品按销量依次为铜线（排）、铜管、铜棒、铜板带、电磁线及阴极铜等。公司生产的铜产品主要用于对外销售，部分用于深加工。2022 年及 2023 年上半年度，公司铜及铜产品总计销售数量分别为 161.04 万吨和 87.54 万吨，稀土永磁材料销量为 0.28 万吨和 0.15 万吨。

图表 11. 金田股份 2020 年以来主要产品对外销量情况（单位：万吨）

主要产品	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年上半年度
铜及铜产品	108.25	133.22	161.04	87.54
稀土永磁材料	0.22	0.30	0.28	0.15

资料来源：金田股份。

从客户分布情况看，随着该公司广东、重庆生产基地的投产，公司的主要销售对象覆盖至华东（长三角）、华南（珠三角，广东）及西南（重庆）地区，依靠良好的区域经济环境，销售半径较小，因此销售成本亦较低。跟踪期内，公司客户类型仍主要为上述区域内的民营生产、加工型企业。2022 年公司销售额前五位的客户占公司主营业务收入比重为 9.51%，集中度较低。

图表 12. 金田股份 2022 年度及 2023 年上半年度前五大客户销售金额（单位：亿元）

销售额排名	2022 年	2023 年上半年度
第一大客户	23.39	11.36
第二大客户	19.38	11.35
第三大客户	19.16	11.14
第四大客户	17.58	8.92
第五大客户	16.72	6.94

资料来源：金田股份。

从结算模式看，该公司与下游销售客户的结算方式主要采用现款、票据及供应链等方式，公司根据客户毛利贡献、品牌影响力等因素对客户开展星级分类，不同星级客户采取不同的结算方式。在非现款的结算方式方面，公司制订了较严格的应收账款管理制度，从客户授信、信用审批及应收款回款等方面进行了全过程的风险管理，严格控制应收账款余额与账龄，严格控制超授信发货，并对销售人员执行严格的销售回款责任制，账期一般不超过一个月。公司坏账比例较低，账款周转率较高，2022 年应收账款周转率为 21.45 次，较上年有所减慢，主要是由于公司部分账期较长的行业龙头企业客户的收入上升导致应收账款规模增加。

### 原材料采购及成本控制

再生铜采购方面，该公司已在国内各主要再生铜集散地和拆解园区建立了广泛的采购网络，同时还通过境外子公司与众多再生铜出口国的供应商建立了长期稳定的合作关系。阴极铜采购方面，公司通过与主要供应商建立长期稳定的合作关系，保证了生产经营所需阴极铜的供应。公司稀土永磁材料生产所需原材料主要来自北方稀土、包钢稀土等知名稀土供应商。

该公司通常按市场惯例，采用点价方式约定原料采购价格，基准主要为当期 LME 铜价<sup>3</sup>。2022 年，公司铜原材料采购量为 169.18 万吨，其中阴极铜和再生铜采购量分别为 126.85 万吨和 42.33 万吨，采购金额合计为 959.59 亿元。2023 年上半年度公司铜原材料采购量为 89.63 万吨，其中阴极铜和再生铜采购量分别为 67.94 万吨和 21.69 万吨，采购金额合计为 513.65 亿元

图表 13. 金田股份 2020 年以来原材料采购数量及金额变化情况

原材料采购种类	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年上半年度
<b>采购数量合计（万吨）</b>	<b>105.69</b>	<b>129.52</b>	<b>169.18</b>	<b>89.63</b>
其中：阴极铜（万吨）	72.39	89.04	126.85	67.94
再生铜（万吨）	33.30	40.48	42.33	21.69
<b>采购金额合计（亿元）</b>	<b>429.44</b>	<b>735.34</b>	<b>959.59</b>	<b>513.65</b>
其中：阴极铜（亿元）	315.18	541.42	754.10	409.11
再生铜（亿元）	114.26	193.92	205.49	104.54

资料来源：金田股份。

在铜采购的结算方面，该公司在国内采购中主要采取现货现款的结算方式，在国际采购方面主要以预付货款及 3 个月的远期信用证方式进行结算。

此外，该公司对于其他辅料的采购均采用国内定向采购原则，一般与合格供应商签订长期供应合同，主要采用现款、票据、供应链金融产品结算模式。其中 2022 年新增供应链金融产品结算方式，业务模式是公司作为核心企业，通过金融机构供应链产品向上游供应商开出国内信用证、电子付款凭证等，并由其开展议付、贴现、保理业务等业务，该结算方式结算付款计入公司应付账款科目中。

### 套期保值

铜价波动较大，该公司主要通过建立铜价波动预警机制减少铜价波动的风险，并与行业协会、期货公司等加强沟通，从全球范围内对铜价波动实施动态跟踪与观察。公司通过套期保值操作来规避铜价波动带来的市场风险，截至 2023 年 6 月末，公司大宗商品期货操作中，绝大部分为阴极铜套期保值

<sup>3</sup> 部分可能参考国内市场价格

合约，有一小部分锌套期保值合约。2022 年及 2023 年上半年度，公司套期保值操作损益分别为-1.38 亿元及 1.38 亿元。

### 技术与装备优势

该公司铜加工的技术和管理经验较丰富，并具有一定的装备优势。一方面，在原料分拣、处理、配比、利用环节，公司通过不断研发、改进，形成了大量的自有技术与工艺，如公司自主研发的利用再生铜直接生产黄铜棒的技术及设备，获得了多项国家发明专利。另一方面，通过购买国际知名企业的铣面机、连续带材退火炉及六辊冷精轧机等先进设备，使关键生产设备和检测设备均达到国内或国际领先水平。公司是国内铜加工行业的主要产品标准制定者之一。

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

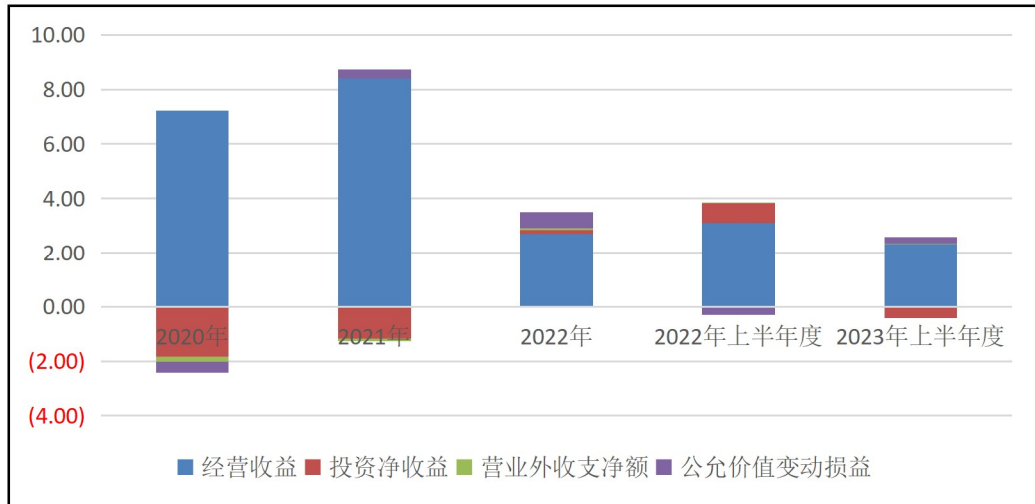
近年来，该公司建立了国家级企业技术中心、国家级博士后科研工作站、国家认可实验室（CNAS）、2 个省级高新技术企业研究开发中心、磁性材料与器件省级企业研究院、民用阀门市级企业研究院，主持、参与国家/行业标准制订 53 项，拥有发明专利 214 项，实用新型专利 171 项，获省级以上科技进步奖 17 项。2022 年，公司主持制定的《GB/T38471 再生铜原料》标准荣获浙江省标准创新重大贡献奖，《均热板用蚀刻无形变 CuSnP 合金高精度带材》项目获中国有色金属工业协会科学技术三等奖、宁波市科技进步三等奖。公司保持了较大的研发投入，2022 年研发费用为 4.31 亿元。截至 2022 年 12 月末，公司拥有研发人员 937 人。

### 环境保护

该公司建立了较完备的环保管理体系，并设立了专门的安全环保科，统一组织协调公司的环保工作。公司主要污染物包括废水、废气以及固体废弃物（炉渣、废铜丝、废漆包线、熔炼飞灰、污水处理污泥、废催化剂等）三大类，经过多年的自主创新和引进国内外先进技术，污染物治理水平在行业内处于领先地位。源头控制方面，公司宁波江北基地现有 1 套处理能力 2800 吨/天的表面清洗废水处理站；熔化炉废气治理设施 56 套，合计处理能力 127 万 m<sup>3</sup>/h；1 套初期雨水处理系统，日常处理能力为 250 吨/小时。杭州湾新区生产基地现有主要污染治理设施：漆包线废气催燃烧处理设施 114 套，合计处理能力 7.5 万 m<sup>3</sup>/h。江苏常州基地现有主要污染治理设施：熔化炉废气治理设施 2 套，合计处理能力 6 万 m<sup>3</sup>/h；1 套处理能力 100 吨/天污水处理站。广东基地现有主要污染治理设施：废气治理设施一套，漆包线废气催燃烧处理设施 3 套（17 台）。重庆江津生产基地现有主要污染治理设施：漆包线废气催化燃烧处理设施 58 套，合计处理能力 5.8 万 m<sup>3</sup>/h；1 套处理能力 250 吨/天废水处理站。2022 年，公司投入环境保护费用为 6246 万元。

## (2) 盈利能力

图表 14. 公司盈利来源结构（单位：亿元）



资料来源：根据金田股份所提供数据绘制。

该公司经营业绩主要依赖于规模化经营。跟踪期内随着产销售规模的扩大，公司营业收入明显增长，2022年和2023年上半年分别为1011.90亿元和533.58亿元，分别较2021年及2022年上半年度增长24.68%和5.78%。但公司毛利率受上下游生产和需求变动影响较大，2022年和2023年上半年度分别为1.96%和2.05%，分别较2021年和2022年上半年度下降1.24个百分点和0.36个百分点。分业务种类看，同期铜加工产品毛利率分别为1.68%和1.97%，受下游需求下降影响，公司于2022年下半年下调了部分产品的加工费，以稳定市场占有率，保持销售规模，毛利率出现显著下降；稀土永磁材料产品毛利率分别为22.25%和14.93%，其他业务毛利分别为1.57%和1.25%。

图表 15. 公司营业利润结构分析

公司营业利润结构	2020年度	2021年度	2022年度	2023年上半年度	2022年上半年度
营业收入合计（亿元）	468.29	811.59	1011.90	533.58	504.43
营业毛利（亿元）	19.12	25.95	19.84	10.94	12.15
期间费用率（%）	2.36	1.96	1.57	1.42	1.55
其中：财务费用率（%）	0.40	0.41	0.30	0.16	0.29
<b>全年利息支出总额（亿元）</b>	<b>1.82</b>	<b>3.40</b>	<b>3.94</b>	<b>2.34</b>	<b>2.15</b>
<b>其中：资本化利息数额（亿元）</b>	<b>0.01</b>	<b>0.21</b>	<b>0.10</b>	<b>0.03</b>	<b>0.08</b>

资料来源：根据金田股份所提供数据整理。

跟踪期内，该公司盈利仍主要来源于营业毛利，2022年及2023年上半年度分别为19.84亿元和10.94亿元。期间费用方面，2022年及2023年上半年度，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用合计分别为15.84亿元和7.59亿元，其中以管理费用为主，期间费用率为1.57%和1.42%。

图表 16. 影响公司盈利的其他因素分析

影响公司盈利的其他因素	2020年度	2021年度	2022年度	2023年上半年度	2022年上半年度
投资净收益（亿元）	-1.83	-1.18	0.14	-0.42	0.71
期货合约投资收益	-1.67	-1.23	0.01	-0.41	0.73
银行理财产品收益	0.02	0.08	0.03	0.01	0.01
远期外汇合约收益	-0.18	-0.01	0.10	-0.02	-0.03
营业外收入及其他收益（亿元）	1.51	1.89	1.96	1.28	1.23



影响公司盈利的其他因素	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 上半年度	2022 年 上半年度
政府补贴（亿元）	1.46	1.83	1.80	1.25	1.18

资料来源：根据金田股份所提供数据整理。

该公司主要通过套期保值期货操作控制原材料成本并保持生产经营的稳定，但由于现货市场和期货市场价格波动并不能完全保持一致，套期保值操作存在无效套期收益，这部分收益计入投资收益中的期货合约投资收益，2022 年和 2023 年上半年度公司投资净收益分别为 0.14 亿元和-0.42 亿元，其中期货合约投资收益分别为 0.01 亿元和-0.41 亿元，而 2022 年由于人民币汇率波动，公司远期外汇合约收益 0.10 亿元。

跟踪期内，该公司继续获得各类政府补贴以及税费优惠，2022 年及 2023 年上半年度公司获得的政府补贴金额分别为 1.80 亿元和 1.25 亿元。同期公司实现净利润分别为 4.21 亿元和 3.00 亿元，由于调低部分产品加工费影响，净利润较 2021 年和 2022 年上半年度有所下降。

### （3）运营规划/经营战略

截至 2023 年 6 月末，该公司在建的重大项目主要有年产 7 万吨精密铜合金棒材项目、年产 8 万吨小直径薄壁高效散热铜管项目以及年产 4 万吨新能源汽车用电磁扁线项目等。公司目前正在包头新建高端制造高性能稀土永磁材料及器件项目，其中第一期 4000 吨高端制造高性能稀土永磁材料及器件项目已进入安装调试阶段，预计将于 2023 年年底投产。上述在建项目，公司将使用自筹资金以及金铜转债募集资金进行建设。

## 管理

**该公司系民营控股上市企业，跟踪期内公司董事会、监事会完成了换届选举工作，法人治理结构保持稳定。**

跟踪期内，因回购股票注销等因素，该公司股权结构稍有变化，截至 2023 年 6 月末，实际控制人仍为自然人楼国强和陆小咪夫妇及其子楼城，直接及通过宁波金田投资控股有限公司（简称金田投资）合计持有公司 51.61% 股份。公司控股股东、实际控制人所持公司股份未进行质押。同期公司无重大关联交易。

跟踪期内，该公司董事会及监事会完成了换届选举工作，楼城接任公司董事长，范云及杨建军不再担任公司董事，现任董事会成员为楼城、楼国君、郑敦敦、余燕、徐卫平、王永如、谭锁奎、吴建依及宋夏云；余燕不再担任公司监事会主席，由丁利武接任，其余两名监事为聂望友及杨玉清。组织架构方面，跟踪期内未发生变化。

根据该公司提供的《企业信用报告》（2023 年 9 月 1 日）及相关资料，公司及核心子公司近三年不存在违约记录；公司及子公司目前共存在 6 项尚未了结的诉讼，但均非重大诉讼。

图表 17. 公司不良行为记录列表（跟踪期内）

信息类别	信息来源	查询日期	控股股东	母公司	核心子公司	存在担保等风险敞口的非核心子公司
欠贷欠息	人行征信局	2023.9.1	无	无	无	不涉及
各类债券还本付息	公开信息披露	2023.9.8	无	无	无	不涉及
诉讼	公开信息及公司提供	2023.9.8	无	1	5	不涉及
工商	公开信息披露及公司提供	2023.9.8	无	无	无	不涉及
质量	公开信息披露及公司提供	2023.9.8	无	无	无	不涉及
安全	公开信息披露及公司提供	2023.9.8	无	无	无	不涉及

资料来源：根据金田股份所提供数据及公开信息查询，并经新世纪评级整理。

## 财务

跟踪期内，随着产销规模的继续扩大及客户结构变动，该公司经营环节占款持续增加，同时由于投建新产能所需长期资金的增加以及政策支持下长周期融资成本下降影响，公司调整了债务结构，非流动负债占比明显上升。公司财务质量较易受到下游客户信用质量变化及铜价波动因素影响。

### 1. 数据与调整

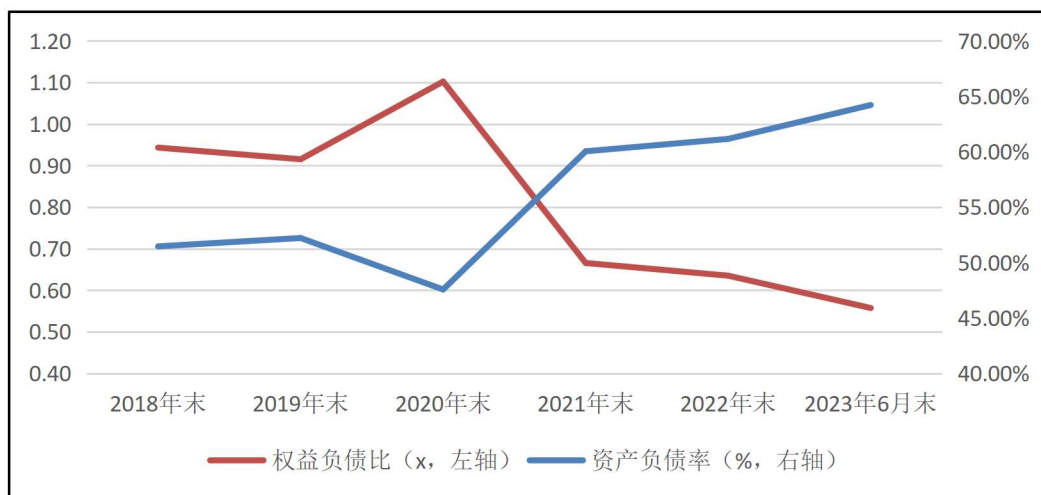
大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2020 年至 2022 年的财务报表进行了审计，并且均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则、企业会计制度及其补充规定。公司根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和财政部 2014 年、2017 年、2018 年发布的多项具体会计准则，并按照 2019 年发布的《财政部关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2019]6 号）对财务报表格式进行了修订。并在此基础上，结合中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2014 年修订）的规定，编制财务报表。此外公司自 2019 年 1 月 1 日起开始执行新金融工具准则，自 2020 年 1 月 1 日起开始执行新收入准则，自 2022 年 1 月 1 日起开始执行新租赁准则、《企业会计准则解释第 15 号》（财会[2021]35 号），自 2023 年 1 月 1 日期开始执行《企业会计准则解释第 16 号》（财会[2022]31 号），上述新准则对公司财务报表相关科目未产生影响。

跟踪期内，该公司新设宁波金田电磁科技有限公司。截止 2022 年末，公司并表范围内子公司共有 31 家。

### 2. 资本结构

#### （1）财务杠杆

图表 18. 公司财务杠杆水平变动趋势



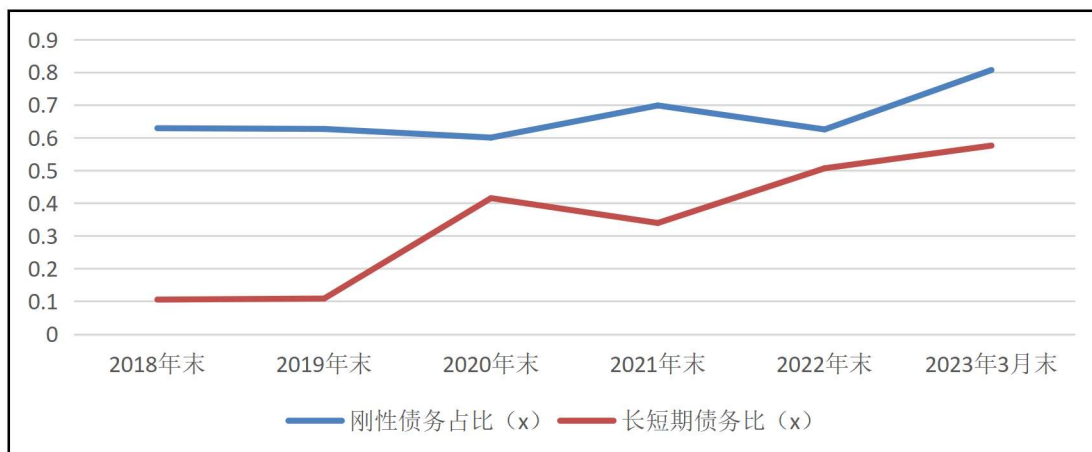
资料来源：根据金田股份所提供数据绘制。

铜加工行业特性决定了该公司流动资金需求量较大。跟踪期内，该公司一方面在生产基地建设方面持续投入，另一方面经营环节资金占用量也继续升高，负债总额上升明显，2022 年末及 2023 年 6 月末分别为 122.37 亿元和 142.99 亿元，资产负债率分别为 61.16%和 64.22%。

从权益资本方面看，2022 年末及 2023 年 6 月末该公司所有者权益分别为 77.71 亿元和 79.68 亿元。同期权益负债比分别为 0.64 和 0.56，2022 年末由于负债增加而有所下降。

## (2) 债务结构

图表 19. 公司债务结构及核心债务



核心债务	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
刚性债务 (亿元)	29.62	33.99	37.28	80.09	76.51	114.99
应付账款 (亿元)	7.26	10.64	11.61	19.43	28.26	14.32
预收账款 <sup>4</sup> (亿元)	2.29	2.17	2.93	3.68	5.26	3.58
其他应付款 (亿元)	0.73	0.78	0.42	1.67	1.38	1.55
刚性债务占比 (%)	62.89	62.67	60.03	69.84	62.52	80.42
应付账款占比 (%)	15.41	19.63	18.70	16.95	23.09	10.01
预收账款占比 (%)	4.86	4.00	4.72	3.21	4.30	2.50
其他应付款占比 (%)	1.54	1.44	0.68	1.45	1.13	1.08

资料来源：根据金田股份所提供数据整理绘制。

该公司铜加工业务采购环节账期显著短于产品销售环节，流动资金需求量较大，负债也主要集中在流动负债。跟踪期内，由于公司投建新产能的长期资金需求增加以及政策支持下长期资金融资成本下降影响，公司调整了负债结构，增加了非流动负债的比例，长短期债务比有所上升。2022 年末公司流动负债和非流动负债规模分别为 81.23 亿元和 41.14 亿元，分别较 2021 年末下降 5.12% 和上升 41.63%，同期末公司长短期债务比为 50.65%，较 2021 年末上升 16.72 个百分点。2023 年 6 月末，公司流动负债和非流动负债规模分别为 88.40 亿元和 54.59 亿元，长短期债务比为 61.75%。

从债务构成看，该公司负债主要为刚性债务和应付账款，2022 年末及 2023 年 6 月末，公司刚性负债分别为 76.51 亿元和 114.99 亿元，占比分别为 62.52% 和 80.42%。同期末应付账款分别为 28.26 亿元和 14.32 亿元，占比分别为 23.09% 和 10.01%，主要为应付的原料款和设备款。2022 年末 1 年以内（含 1 年）的应付账款为 27.60 亿元，占有应付账款比重为 97.68%。

## (3) 刚性债务

图表 20. 公司刚性债务构成

刚性债务种类	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
<b>短期刚性债务合计</b>	<b>28.94</b>	<b>32.93</b>	<b>24.34</b>	<b>54.50</b>	<b>39.15</b>	<b>64.41</b>
其中：短期借款	23.95	27.17	16.93	29.42	21.40	45.72
一年内到期非流动负债	0.15	-	0.07	13.88	8.29	10.97
应付短期债券	-	-	-	-	-	-
应付票据	4.79	4.91	6.62	10.91	8.78	7.29

<sup>4</sup>2020 年会计科目调整为合同负债

刚性债务种类	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
其他短期刚性债务	0.05	0.62	0.11	0.10	0.10	0.10
<b>中长期刚性债务合计</b>	<b>0.68</b>	<b>1.06</b>	<b>12.94</b>	<b>25.58</b>	<b>37.36</b>	<b>50.59</b>
其中：长期借款	0.68	1.06	12.94	10.25	21.50	34.50
应付债券 <sup>5</sup>	-	-	-	15.33	15.80	16.03
<b>综合融资成本（年化，%）</b>	<b>6.77</b>	<b>5.96</b>	<b>5.12</b>	<b>5.80</b>	<b>5.04</b>	<b>4.90</b>

资料来源：根据金田股份所提供数据整理。

注：综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]。

跟踪期内，由于近年来拓展产能支出长期资金较多，该公司调整了债务结构，增加了较多长期借款，刚性债务中短期刚性债务和中长期刚性债务规模逐步接近。2022 年末公司短期刚性债务余额为 39.15 亿元，占整体刚性债务的比重为 51.17%，较 2021 年末有所下降，但仍面临一定的即期偿还压力。公司短期刚性债务以短期借款为主，同期末为 21.40 亿元，占短期刚性债务的比重分别为 54.65%。2022 年末短期借款较上年末减少 8.02 亿元，主要系公司调整债务结构所致，一年内到期非流动负债减少 5.59 亿元。同期末公司短期借款以保证借款为主，担保方为公司并表范围内企业及公司的控股股东。此外，2022 年末公司中长期刚性债务余额为 37.36 亿元，为长期借款和应付债券，同期末分别为 21.50 亿元和 15.80 亿元，当年长期借款净增 11.25 亿元，主要系公司调整债务结构，增加了通过长期借款融资的比重。同期末公司长期借款以保证为主，担保方为公司并表范围内企业及公司的控股股东。

图表 21. 金田股份 2022 年末借款情况（单位：亿元）

种类	短期借款	长期借款 <sup>6</sup>	合计
信用借款	-	3.80	3.80
抵押借款	1.17	8.94	10.11
质押借款	1.80	-	1.80
保证借款	18.38	16.95	35.33
未到期应付利息	0.04	0.03	0.07
<b>合计</b>	<b>21.40</b>	<b>29.72</b>	<b>51.12</b>

资料来源：金田股份。

2023 年 6 月末，由于该公司产销规模的继续上升及客户结构变化带来的资金需求增加，公司短期借款较 2022 年末增加 24.32 亿元至 45.72 亿元，短期刚性债务合计为 64.41 亿元。同期末公司中长期刚性债务为 50.59 亿元，较 2022 年末增加 13.23 亿元。

总体来看，该公司近年来随着项目投资支出增大而逐步增加长期刚性债务，长短期债务比例有所平衡，但仍存在较大的短期偿付压力。截至 2023 年 6 月末，公司无对合并范围外企业的担保业务。

从融资成本来看，该公司综合融资成本在 4.90%~6.77%之间，跟踪期内综合融资成本有所下降。

图表 22. 公司 2023 年 6 月末刚性债务期限结构

到期年份	1 年以（含 1 年）	1~2 年（含 2 年）	2~3 年（含 3 年）	3~5 年（含 5 年）	5 年及以上	合计
合并口径	64.41	9.66	24.79	16.12	0.02	114.99 <sup>7</sup>
母公司口径	17.93	2.72	16.24	16.03	0.00	52.92

资料来源：金田股份。

<sup>5</sup>包含计入所有者权益部分的可转债

<sup>6</sup> 包含一年内到期长期借款

<sup>7</sup> 因四舍五入原因与各期限刚性债务之和略有差别

### 3. 现金流量

图表 23. 公司经营环节现金流量状况

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年上 半年度
营业周期（天）	32.85	39.94	40.04	33.63	35.31	-
营业收入现金率（%）	113.07	109.87	109.07	108.70	109.58	107.25
业务现金收支净额（亿元）	11.79	9.40	1.97	-13.21	10.77	-30.31
其他因素现金收支净额（亿元）	-1.49	-2.02	0.09	-0.58	-0.79	-0.20
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	10.29	7.38	2.07	-13.79	9.98	-30.51
EBITDA（亿元）	9.00	10.38	11.08	16.29	14.32	-
EBITDA/刚性债务（倍）	0.30	0.33	0.31	0.28	0.18	-
EBITDA/全部利息支出（倍）	4.50	5.48	6.07	4.79	3.63	-

资料来源：根据金田股份所提供数据整理。

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

该公司业务主要采用现金结算或者给予很短期的信用期，营业收入现金率较高，2022 年及 2023 年上半年度，公司的营业收入现金率分别为 109.58%和 107.25%。经营性现金流存在较大幅度的波动，同期经营性现金流量净额分别为 9.98 亿元和-30.51 亿元。跟踪期内，随着公司规模扩张放缓以及铜价的下行，2022 年公司经营性现金流由负转正，而 2023 年上半年度由于产能扩张、客户结构变化以及行业惯例回款集中在年末等因素的影响，公司经营性现金流继续大幅净流出。

2022 年，该公司 EBITDA 为 14.32 亿元，受降低加工费影响，较 2021 年减少 1.97 亿元，对利息支出的覆盖倍数为 3.63 倍，覆盖程度仍然较好，但刚性债务的覆盖程度较为有限，为 0.18 倍。

图表 24. 公司投资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年上 半年度
回收投资与投资支付净流入额	0.99	0.00	-4.76	-4.87	0.94	-1.81
其中：理财产品投资回收与支付净额	-	-	-1.97	-2.92	3.86	-0.12
其中：与主业有关的投资净额	-	-	-2.79	-1.95	-2.92	-1.67
购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-6.06	-11.89	-11.83	-14.07	-7.97	-3.08
其他因素对投资环节现金流量影响净额	1.64	0.02	0.08	-0.09	-	-
投资环节产生的现金流量净额	-4.19	-12.26	-16.49	-19.02	-7.03	-4.89

资料来源：根据金田股份所提供数据整理。

跟踪期内，随着新建产线逐渐陆续投产，该公司投资性现金流量净流出规模较 2021 年有所减少，2022 年及 2023 年上半年度公司投资环节产生的现金流量净额分别为-7.03 亿元和-4.89 亿元。

除当前在建项目外，该公司后续拟投资项目包头年产吨高端制造高性能稀土永磁材料及器件项目第二期，在建及拟建项目未来预计需要投资总额为 19.99 亿元，仍有较大的资金压力。

图表 25. 公司筹资环节现金流量状况（亿元）

主要数据及指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年上 半年度
权益类净融资额	-	-	15.85	1.33	0.66	-
债务类净融资额	-4.11	3.41	1.98	38.34	-3.27	40.12
其中：现金利息及股利支出	2.95	2.34	3.30	4.42	4.99	2.86

主要数据及指标	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年上半年度
筹资环节产生的现金流量净额	-1.09	1.03	13.68	34.18	-8.05	37.08

资料来源：根据金田股份所提供数据整理。

跟踪期内，2022年及2023年上半年度，该公司筹资性现金流量净额分别为-8.05亿元和37.08亿元，2022年公司经营性现金流转正，投资环节现金支出减少，公司融资压力降低，筹资环节产生的现金流量净额为-8.05亿元，而2023年上半年度受季节性影响，筹资环节产生的现金流量净额较高，为40.12亿元，主要为债务类融资。公司2022年及2023年上半年度公司债务类净融资额分别为-3.27亿元和37.08亿元。

#### 4. 资产质量

图表 26. 公司主要资产的分布情况

主要数据及指标	2018年末	2019年末	2020年末	2021年末	2022年末	2023年6月末
流动资产（亿元，在总资产中占比）	65.06	65.31	81.87	130.62	134.93	155.93
	71.08%	62.87%	62.71%	68.40%	67.44%	70.03%
其中：货币资金（亿元）	14.89	10.88	9.24	11.43	6.85	9.20
交易性金融资产（亿元）	0.00	0.02	2.06	5.26	1.28	1.71
应收票据 <sup>8</sup> （亿元）	2.14	2.04	2.58	2.97	4.77	2.77
应收账款（亿元）	15.91	19.77	25.92	42.08	52.00	65.52
预付款项（亿元）	3.68	3.29	8.26	13.17	14.11	18.80
应收利息（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	1.62	2.13	2.54	2.93	4.38	4.91
存货（亿元）	25.84	25.95	28.77	50.15	49.30	51.93
其他流动资产（亿元）	0.83	1.24	2.31	2.49	2.13	0.97
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	26.47	38.57	48.67	60.36	65.15	66.74
	28.92%	37.13%	37.29%	31.60%	32.56%	29.97%
其中：可供出售金融资产（亿元）	0.16	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产（亿元）	0.11	0.10	0.09	0.12	0.12	0.08
固定资产（亿元）	17.04	21.20	31.78	42.42	52.16	53.09
在建工程（亿元）	2.35	8.98	7.37	9.23	3.98	4.69
无形资产（亿元）	3.16	4.44	4.84	5.50	5.38	5.34
长期待摊费用（亿元）	0.25	0.33	0.47	0.45	0.68	0.86
递延所得税资产（亿元）	0.97	0.92	1.03	1.28	1.16	1.26
其他非流动资产（亿元）	2.42	2.49	2.98	1.23	1.50	1.25
<b>期末全部受限资产账面金额（亿元）</b>	<b>5.18</b>	<b>4.08</b>	<b>2.27</b>	<b>4.35</b>	<b>3.86</b>	<b>7.82</b>
<b>期末抵质押融资余额（亿元）</b>	<b>5.00</b>	<b>4.70</b>	<b>3.32</b>	<b>7.89</b>	<b>11.91</b>	<b>—</b>
<b>受限资产账面余额/总资产（%）</b>	<b>5.66</b>	<b>3.93</b>	<b>1.74</b>	<b>2.28</b>	<b>1.93</b>	<b>3.51</b>

资料来源：根据金田股份所提供数据整理。

跟踪期内，该公司资产规模有所增长，2022年末资产总额为200.08亿元，较2021年末增长4.77%；其中流动资产总额为134.93亿元，占资产总额的比例达67.44%。2023年6月末，公司资产总额为222.67亿元，由于营收规模的增加以及业务运营的周期影响，应收账款及存货规模较2022年末有所增加，同

<sup>8</sup>会计科目为应收票据及应收款项融资

期流动资产总额为 155.93 亿元，流动资产占比为 70.03%。

该公司流动资产主要包括货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、存货和其他流动资产。2022 年末及 2023 年 6 月末，公司货币资金分别为 6.85 亿元和 9.20 亿元；同期末公司应收票据、应收账款和预付款项三项合计分别为 70.88 亿元和 87.10 亿元，随着生产规模扩大以及新扩展大型客户的账期增加，跟踪期内公司应收账款及预付款项规模显著增加，叠加年底集中清账的商业习惯影响，2023 年 6 月末应收账款余额较 2022 年末增长规模更为明显。2022 年末及 2023 年 6 月末，公司存货规模分别为 49.30 亿元和 51.93 亿元，公司存货主要为原材料、在产品和库存商品，2022 年末由于铜价小幅下降，公司存货规模小幅下行 0.85 亿元，2023 年 6 月末受公司销售规模增加影响，公司存货规模较 2022 年末增加 2.63 亿元；同期末，其他流动资产分别为 2.13 亿元和 0.97 亿元，2022 年末其他流动资产主要为 1.77 亿元的待认证及抵扣进项税和 0.13 亿元的预交税费。

该公司非流动资产主要为固定资产和无形资产，其中固定资产主要为厂房和机器设备，2022 年末及 2023 年 6 月末分别为 52.16 亿元和 53.09 亿元，随着新增生产基地和产线，2022 年末公司固定资产较上年末增加 9.74 亿元。同期末无形资产分别为 5.38 亿元和 5.34 亿元。2023 年 6 月末，公司受限资产规模为 7.82 亿元，占公司总资产的 3.51%，占比较低，但较 2022 年末上升较多，主要原因是部分抵押资产于 2022 年 12 月到期后在 2023 年 1 月重新抵押。

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

## 5. 流动性/短期因素

图表 27. 公司资产流动性指标

主要数据及指标	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
流动比率 (%)	152.66	133.46	186.58	152.57	166.11	176.39
现金比率 (%)	38.72	25.34	29.33	22.09	12.74	14.48
速动比率 (%)	83.38	73.73	102.18	78.61	88.05	96.38

资料来源：根据金田股份所提供数据整理。

2022 年末及 2023 年 6 月末，该公司流动比率分别为 166.11%和 176.39%，跟踪期内，由于公司调整融资期限结构，流动负债规模有所缩减，流动比率及速动比率有所上升。跟踪期内，公司现金比率继续下降，已处于较低水平，债务偿付压力显著增大，但公司资产流动性总体状况较好，能够为公司偿债提供一定的保障。

## 6. 表外事项

截止 2023 年 6 月末，该公司无重大表外事项。

## 7. 母公司/集团本部财务质量

该公司铜加工业务主要经营主体包括母公司及下属子公司，子公司资金全部由母公司统一调度管理。2022 年末及 2023 年 6 月末，母公司的资产总额分别为 106.50 亿元和 115.46 亿元、所有者权益分别为 40.74 亿元和 40.28 亿元。同期末，母公司刚性债务总额分别为 43.33 亿元和 52.91 亿元，权益与刚性债务比分别为 94.02%和 76.13%，处于较低水平。同期母公司口径货币资金分别为 1.34 亿元和 1.88 亿元，货币资金较少。

跟踪期内，该公司母公司层面生产经营活动较多，2022 年实现营业收入 227.39 亿元，净利润-2.07 亿元；2023 年上半年度，实现营业收入 124.07 亿元，净利润 0.73 亿元。2022 年母公司出现净亏损的主要原因是部分新产能尚未形成收入贡献但已计提折旧，在 2023 上半年随着新增产能逐步贡献收入而

得到缓解。

## 外部支持

### 1. 集团/控股股东支持或干预

截至 2023 年 6 月末，该公司作为金田投资旗下最重要的核心子公司，由金田投资及其实际控制人楼国强、陆小咪夫妇和其子楼城合计控股 51.61%，公司将在财务、业务经营等方面获得来自金田投资的支持。截至 2022 年末，金田投资为公司获得的部分银行授信额度进行担保，提供的担保额约为 91.00 亿元人民币及 12725 万美元。

### 2. 国有大型金融机构支持

该公司长期以来与银行保持良好的合作关系，资信状况良好，从未发生过贷款逾期或未偿还等信用不良行为。截至 2023 年 6 月末，公司及子公司在银行取得的授信额度总计为 269.88 亿元，能够满足生产经营资金周转的需要。

## 附带特定条款的债项跟踪分析

本次债券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，期限为发行之日起六年，即自 2023 年 7 月 28 日至 2029 年 7 月 27 日。本次债券转股期为自发行结束之日（2023 年 8 月 3 日）起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，即 2024 年 2 月 3 日至 2029 年 7 月 27 日。

在本可转债存续期间，当本公司股票在任意连续 30 个交易日中有 15 个交易日的收盘价不高于当期转股价格的 80% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交本公司股东大会审议。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 个交易日本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低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值。

在本次发行的可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债；在本次发行的可转债转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本次发行的可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果该公司股票在连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，投资者有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按面值加当期应计利息回售给公司。同时在本可转债存续期间内，如果本次发行所募集资金的使用与本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作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本公司回售其持有的全部或部分可转债。

跟踪期内，没有发生转股价格向下修正、发行人赎回或投资者回售。

## 跟踪评级结论

作为国内大型铜加工企业之一，该公司生产设备及技术水平行业领先，研发实力较强；产品相对



齐全，规模化经营优势较明显，市场地位较突出。跟踪期内，随着产能规模的继续扩张，公司经营收入保持增长；公司盈利主要来源于铜加工费，由于下游需求的下降，跟踪期内公司调低了部分产品的加工费导致毛利率出现下降。公司通过铜期货套期保值工具的运用在一定程度上保持了经营的稳健性。

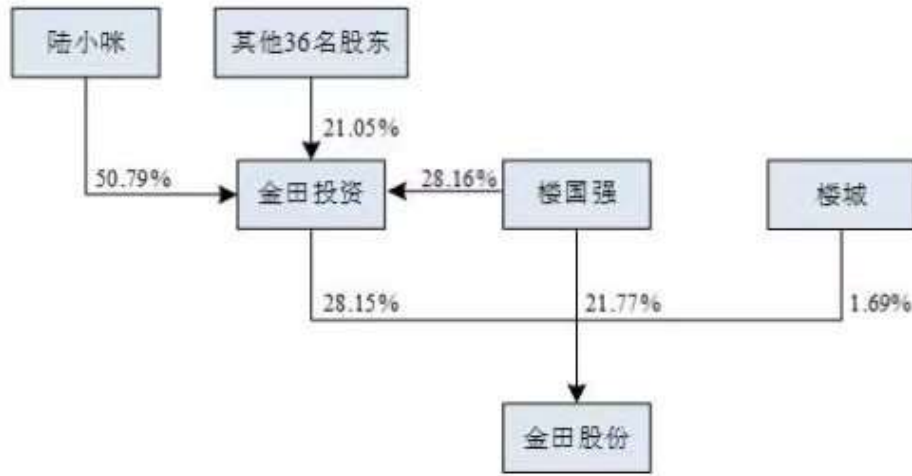
该公司产权结构清晰，根据相关法规要求设立了治理机构，主要股东对生产经营参与程度较高。公司根据当前管理需要设立了相关职能部门，随着公司上市，其制度体系渐趋完善，管理水平亦不断提高。

跟踪期内，该公司主要原材料与产品价格的持续处于较高水平，结合产销规模扩大及客户结构变动带来的影响，公司经营环节占款显著增加，债务融资力度持续加大。公司财务质量较易受到下游客户信用质量变化及铜价波动因素影响。

跟踪期内，该公司项目投资活动虽较前期有所放缓，但仍存在较大的资金需求，对公司未来现金流将产生一定压力，同时公司短期刚性债务偿还压力也依然较高，需关注投资企业的经营情况，同时也需关注整体宏观经济走势对其下游需求的影响。

附录一：

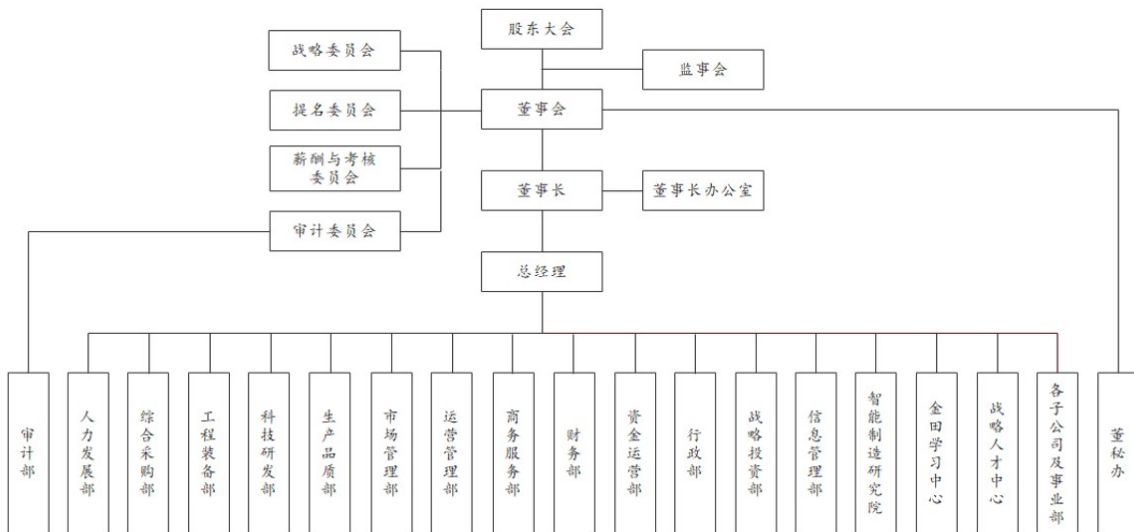
### 公司与实际控制人关系图



注：根据金田股份提供的资料绘制（截至 2023 年 6 月末）。

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据金田股份提供的资料绘制（截至 2023 年 6 月末）。

附录三：

相关实体主要数据概览

全称	简称	与公司关系	母公司持股比例 (%)	主营业务	2022年(末)主要财务数据(亿元)						备注
					刚性债务余额(亿元)	所有者权益(亿元)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营环节现金净流入量(亿元)	EBITDA(亿元)	
宁波金田投资控股有限公司	金田投资	控股公司	—	实业项目投资等	106.07	79.85	1345.69	4.43	8.54	15.64	
宁波金田铜业(集团)股份有限公司(合并)	金田股份	本级	28.15	铜产品加工	76.51	77.71	1,011.90	4.21	9.98	14.32	
宁波金田电材有限公司	金田电材	子公司	100	铜产品加工	6.14	9.67	145.88	0.53	-1.25	1.20	
宁波金田有色金属材料有限公司	金田有色	子公司	100	有色金属冶炼	0.10	5.64	49.06	0.73	5.72	1.06	
宁波金田新材料有限公司	金田新材料	子公司	100	漆包线	8.21	14.07	196.68	0.98	-0.97	2.59	
宁波金田铜管有限公司	金田铜管	子公司	100	铜产品加工	4.08	5.97	95.36	0.91	1.09	1.85	
宁波科田磁业有限公司	科田磁业	子公司	91.14	磁性材料加工	2.97	9.03	14.92	1.79	1.44	2.42	
金田铜业(越南)有限公司 <sup>9</sup>	越南金田	子公司	100	铜产品加工	6.07	2.92	28.45	0.79	-2.13	0.92	
广东金田铜业有限公司	广东金田	子公司	100	铜产品加工	7.96	1.28	153.09	-0.31	3.48	0.35	
重庆金田铜业有限公司	重庆金田	子公司	100	铜产品加工	-	1.56	53.81	-0.37	-3.93	-0.13	
香港铭泰国际实业有限公司	香港铭泰	子公司	100	原料采购和产品销售	0.54	1.70	109.84	-0.06	0.34	-0.05	

注：根据金田股份 2022 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

<sup>9</sup>金田铜业(越南)有限公司原始财务数据货币单位为越南盾, 折算后口径可能有所差异

附录四：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年	2021年	2022年	2023年 上半年度
资产总额 [亿元]	130.54	190.98	200.08	222.67
货币资金 [亿元]	9.25	11.43	6.85	9.20
刚性债务[亿元]	37.28	80.09	76.51	114.99
所有者权益 [亿元]	68.44	76.32	77.71	79.68
营业收入[亿元]	468.29	811.59	1,011.90	533.58
净利润 [亿元]	5.00	7.35	4.21	3.00
EBITDA[亿元]	11.08	16.29	14.32	—
经营性现金净流入量[亿元]	2.07	-13.79	9.98	-30.51
投资性现金净流入量[亿元]	-16.49	-19.02	-7.03	-4.89
资产负债率[%]	47.57	60.04	61.16	64.22
权益资本与刚性债务比率[%]	183.62	95.29	101.58	69.29
流动比率[%]	186.58	152.57	166.11	176.39
现金比率[%]	29.33	22.09	12.74	16.28
利息保障倍数[倍]	4.42	3.67	2.31	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	40.11	33.70	35.31	—
毛利率[%]	4.08	3.20	1.96	2.05
营业利润率[%]	1.38	1.16	0.51	0.64
总资产报酬率[%]	6.88	7.77	4.66	—
净资产收益率[%]	8.47	10.16	5.46	—
净资产收益率*[%]	8.89	10.44	5.58	—
营业收入现金率[%]	109.07	108.70	109.58	107.25
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	4.46	-21.30	11.96	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-24.79	-37.13	2.49	—
EBITDA/利息支出[倍]	6.07	4.79	3.63	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.31	0.28	0.18	—

注：表中数据依据 ABC 公司经审计的 2020~2022 年度及未经审计的 2023 年上半年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

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

注 1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

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

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

附录五：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

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

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

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

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

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

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

**附录六：**
**发行人历史评级**

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2020年11月3日	AA+/稳定	陈文沛、武博夫	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8) 新世纪评级方法总论(2012)	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AA+/稳定	陈文沛、孙田原	工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	报告链接
	本次评级	2023年9月9日	AA+/稳定	陈文沛、孙田原	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	-
金铜转债	历史首次评级	2022年9月9日	AA+	陈文沛、孙田原	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8) 新世纪评级方法总论(2012)	报告链接
	前次评级	2022年9月9日	AA+	陈文沛、孙田原	工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8) 新世纪评级方法总论(2012)	报告链接
	本次评级	2023年9月19日	AA+	陈文沛、孙田原	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业评级方法概论(2014) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。