



2025 年度 中材科技股份有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20251615M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 6 月 9 日至 2026 年 6 月 9 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 6 月 9 日

评级对象

中材科技股份有限公司

主体评级结果

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了中材科技股份有限公司（以下简称“中材科技”或“公司”）股东实力雄厚、支持力度大、主业具有领先的行业地位及规模优势、产业多元化布局及融资渠道畅通等方面的优势对其信用实力的支持。同时，中诚信国际也关注到公司经营性盈利水平易受下游行业景气度波动影响、锂膜产业未来投产效益情况以及同业竞争问题尚需解决等因素对其经营和整体信用状况的影响。

评级展望

中诚信国际认为，中材科技股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：行业景气度变动导致公司经营情况大幅恶化；短期债务急剧增加，严重影响短期流动性；公司战略地位显著下降，外部支持明显减弱，资产或主营业务面临大规模调整，对经营业绩产生严重负面影响。

正 面

- 实际控制人中国建材集团有限公司作为全球最大的综合性建材产业集团，资本实力雄厚，对公司支持力度大
- 公司在玻璃纤维及风电叶片等领域具有领先的行业地位和规模优势，综合竞争力很强，且具有协同效应
- 多元化的产业布局能较好地规避单一行业波动对整体业绩的影响
- 公司银企关系良好，融资渠道畅通

关 注

- 公司经营性业务盈利水平易受下游行业景气度波动和供需关系变化的影响，2024年盈利能力弱化
- 公司股东在玻璃纤维领域的同业竞争问题尚未解决，后续可能面临相关业务整合
- 锂膜产业产能利用率下滑且仍有较大在建产能，未来投产效益情况亦有待关注

项目负责人：汤梦琳 mltang@ccxi.com.cn

项目组成员：李洁鹭 jlli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中材科技（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	527.16	568.97	598.65	610.03
所有者权益合计（亿元）	258.03	265.51	267.37	271.53
负债合计（亿元）	269.13	303.46	331.28	338.49
总债务（亿元）	167.84	208.69	210.82	213.09
营业总收入（亿元）	258.14	258.93	239.84	55.06
净利润（亿元）	38.30	27.15	11.24	4.13
EBIT（亿元）	35.89	33.22	15.60	--
EBITDA（亿元）	52.85	51.73	37.33	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	30.31	48.22	36.00	-2.88
营业毛利率(%)	23.50	23.98	17.02	18.54
总资产收益率(%)	6.81	6.06	2.67	--
EBIT 利润率(%)	13.90	12.83	6.51	--
资产负债率(%)	51.05	53.33	55.34	55.49
总资本化比率(%)	39.41	44.01	44.09	43.97
总债务/EBITDA(X)	3.18	4.03	5.65	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	10.34	11.66	7.39	--
FFO/总债务(X)	0.26	0.23	0.15	--

注：1、中诚信国际根据中材科技提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债中的短期应付债券、长期应付款中的售后回租融资租赁款和借款及利息以及其他应付款中的拆借款项。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	资产总计 （亿元）	资产负债率 （%）	营业总收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营活动净现金流 （亿元）
中国巨石	533.78	41.08	158.56	25.29	20.32
中材科技	598.65	55.34	239.84	11.24	36.00

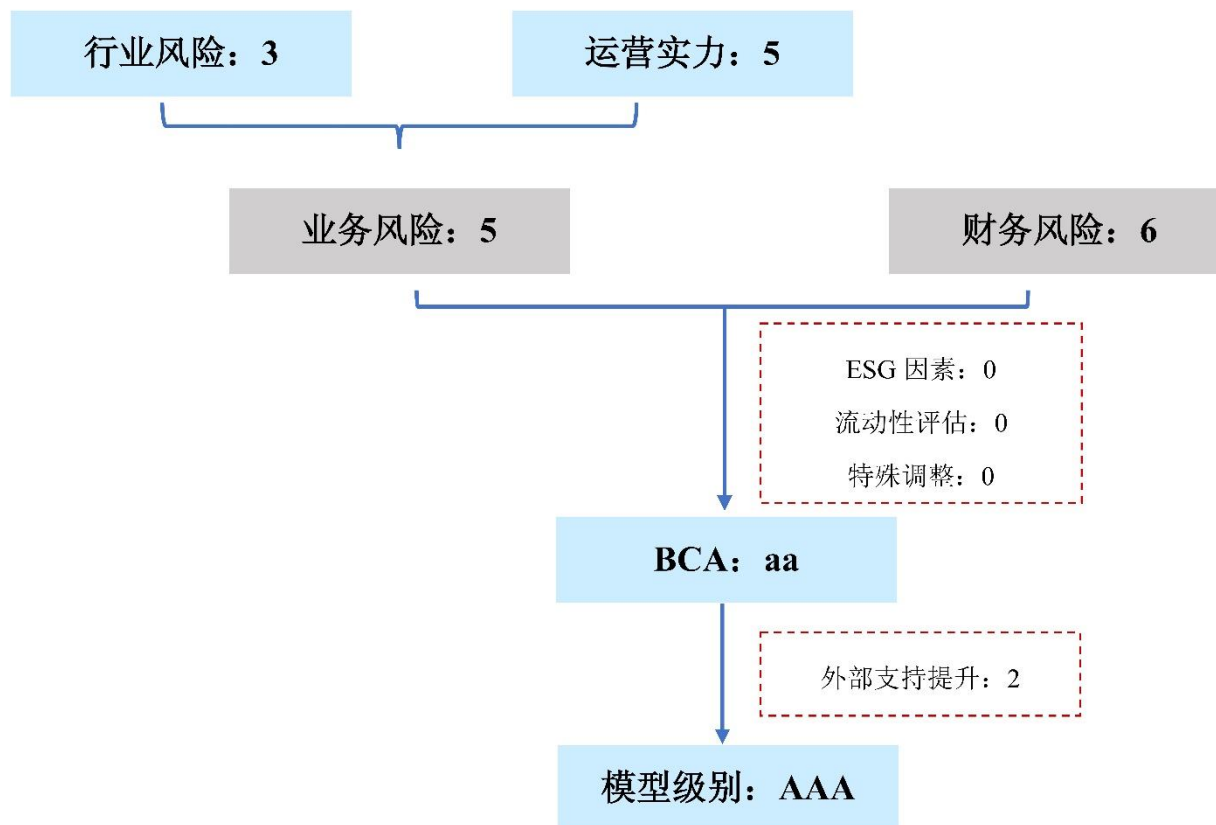
中诚信国际认为，与可比企业相比，中材科技多元化程度更高，且主营产业均拥有较高的市场份额，细分领域的订单保障能力与同行业公司企业较为可比；受各行业供需不平衡致使盈利空间被压缩影响，2024 年中材科技盈利能力趋于弱化，但产能扩张带动公司资产规模呈上升态势，获现能力优于可比企业。

注：“中国巨石”为“中国巨石股份有限公司（600176.SH）”简称。

资料来源：中诚信国际整理

● 评级模型

中材科技股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2025_1)



注：

调整项： 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

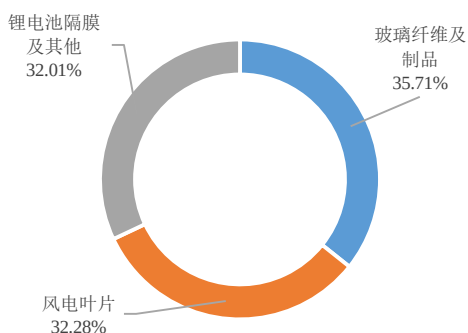
外部支持： 公司实际控制人中国建材集团有限公司（以下简称“中建材集团”）是国务院国资委直属的全球最大的综合性建材产业集团，在水泥生产、混凝土生产、石膏板以及玻璃纤维等行业处于全球领先地位，综合竞争能力极强。公司作为中建材集团新材料板块的重要组成部分、复合材料产业的主体，在集团内部战略地位重要，能在资金、业务、金融机构协调方面获得实际控制人的有力支持。外部支持调升 2 个子级。

方法论： 中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2024_05

评级对象概况

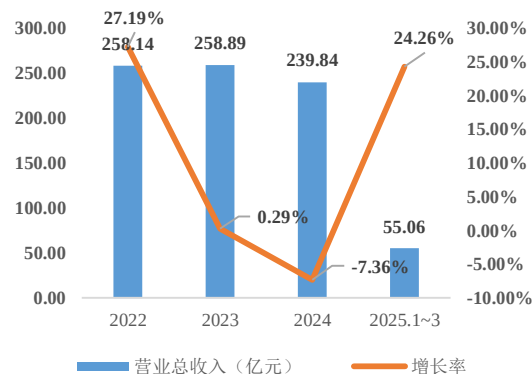
中材科技股份有限公司成立于 2001 年，由中国非金属材料总公司（后更名为中国中材股份有限公司，以下简称“中材股份”）作为主发起人设立，初始注册资本为 1.12 亿元。2006 年 11 月，公司发行人民币普通股 3,790 万股，在深圳证券交易所挂牌上市，此后多次进行股票增发。随着原股东实施一系列合并事项¹，公司承继了原南京玻璃纤维研究设计院、北京玻璃钢研究设计院和苏州非金属矿工业设计研究院三个国家级科研院所的核心技术及人才资源，成为我国特种纤维复合材料行业的技术装备研发中心。目前公司是国内领先的风电叶片和玻璃纤维制造商之一，主要产品包括风电叶片、玻纤纱及玻纤制品、锂电池隔膜、高压复合气瓶、高温过滤材料、先进复合材料和工程复合材料等，并从事万吨级玻璃纤维池窑拉丝工程和大型非矿工程的设计、关键装备制造及技术服务等，2024 年实现营业总收入 239.84 亿元。

图 1：2024 年公司营业总收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来公司营业总收入走势情况（亿元）



资料来源：公司年报及一季报，中诚信国际整理

产权结构：截至 2025 年 3 月末，公司总股本为 16.78 亿股，控股股东中国建材股份有限公司（以下简称“中国建材”）持有 60.24% 股份，无股权质押、标记或冻结情况，实际控制人为中建材集团，最终控制人为国务院国资委；截至 2025 年 3 月末，公司拥有全资及控股二级子公司 9 家。

表 1：中材科技主要子公司情况（亿元）

全称	简称	持股比例	2024 年末		2024 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中材科技风电叶片股份有限公司	中材叶片	58.48%	141.48	59.19	94.70	3.18
泰山玻璃纤维有限公司	泰山玻纤	100.00%	235.69	85.95	78.91	3.90
中材锂膜有限公司	中材锂膜	50.79%	176.54	102.14	15.28	0.44

注：中国建材下属子公司中国复合材料集团有限公司和中国巨石分别持有中材叶片 21.51% 和 20.01% 的股权。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

¹ 2016 年 10 月，原同属国务院国资委全资控股的中国建筑材料集团有限公司与中国中材集团有限公司（以下简称“中材集团”）实施合并，后者成为前者的全资子公司，同时前者更名为中国建材集团有限公司。2018 年 5 月，中材集团下属子公司中材股份与中国建材股份有限公司（以下简称“中国建材”）进行换股吸收合并，中国建材存续；2019 年 10 月，中材股份完成注销登记，公司控股股东变更为中国建材。

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

行业概况

2024 年以来下玻璃纤维主流产品价格低位下探后筑底反弹，未来随着结构性复价，企业盈利空间有望逐步修复。长期看，行业寡头垄断格局不变，且随着行业向高端化、智能化转型，头部企业将占据更广阔的市场空间，行业集中度将进一步提升。

2024 年以来，玻璃纤维行业下游需求总体保持平稳，产能规模低速增长，全年产量达 758 万吨，同比增长 4.6%，需求增速低于供给增速致使玻璃纤维产品价格呈下跌态势；年底受益于新能源汽车、风电等市场需求拉动，叠加行业内不断有池窑产线进入休产、冷修，库存规模有所降低，主流产品价格先筑底反弹，价格恢复至相对合理水平，行业迎来量价恢复的窗口期，但价格仍处于近年来相对低位²，行业整体盈利水平承压。2025 年以来，行业继续推进结构性复价，多家企业发布涨价通知，粗砂、细纱涨幅分别上调 200 元/吨和 800 元/吨，企业盈利空间有望逐步修复。

玻璃纤维属于资金、技术密集型行业，竞争格局呈现出寡头垄断的局面，中国巨石股份、泰山玻纤、重庆国际复合材料股份有限公司、美国欧文斯科宁公司、佳斯迈威公司和日本电气硝子公司六家企业合计产能占全球玻纤总产能的比重超过 70%，国内市场前三大玻璃纤维企业合计产能占比超过 60%。随着中国经济进入转型升级、提质增效阶段，未来玻璃纤维行业亦逐步向高端化、智能化转型，产品结构和产能扩建规划将趋向合理，具备技术优势、产品优势的头部企业将占据更为广阔的市场空间。同时，随着能耗管控收紧、市场竞争加剧，业内落后产能或将持续淘汰，未来行业集中度将进一步提升。

在“双碳”等政策目标推动下，2024 年以来我国风电装机规模保持增长，预计未来一段时间风光大基地项目的推进将支撑行业呈增长态势，但增速放缓、风电招标价格的持续下降对风电企业的盈利能力造成压力。风电叶片逐步向大型化和轻量化发展，行业竞争格局相对集中，未来龙头企业有望占据更大市场份额。

在“双碳”等政策目标推动下，2024 年我国风电装机规模再创新高，但在弃电问题制约新能源消纳以及前期高基数的背景下增速有所放缓；全年新增风电装机同比增长 4.5%至 79.34GW，年末风电累计装机容量约 5.21 亿千瓦，同比增长 18.0%。需求方面，“十四五”以来，国家能源局等单位全力推动了风光大基地建设，“第一批”9,705 万千瓦大基地项目已基本建成投产；“第二批”、“第三批”项目正在加速推进过程中。同时，根据国家发展改革委、国家能源局发布的《以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地规划布局方案》，到 2030 年我国将规划建设风光基地项目总规模约 455GW，其中“十四五”时期规划建成约 200GW，“十五五”时期规划建成约 255GW，预计未来一段时间我国风电装机规模仍将呈增长态势，但增速或将保持平缓态势。

² 2024 年 12 月，国内无碱缠绕直接纱均价约 3,750 元/吨，电子纱（G75）均价 8,750 元/吨，电子布（7628）均价 4.0 元/米，价格处于近三年低位。

上网电价方面，风电电价受平价上网装机容量快速增长、市场化交易加深、分时电价机制峰谷价差拉大等因素影响而持续下降，风电招标价格处于低位，行业内企业的成本控制能力面临更大挑战。在全球能源转型的背景下，海外风电市场也正在崛起，2024 年非洲和中东风电装机同比增长 107%，欧洲³等地区海上风电进入快速增长阶段。随着国内风电市场的逐步饱和以及风电机组价格的不断下探，海外市场的广阔需求为中国风电企业的产能外溢提供了机会；根据海关总署数据，2024 年我国风力发电机组出口同比增长 71.9%。

2024 年以来，在国内风电装机量不断增长以及出海活跃度提高的拉动下，风电叶片销量亦呈上涨态势，行业未来具备长期成长空间。同时，风电叶片的技术改造有效提高了风力发电的效率和可靠性；风电叶片大型化进一步提高了风能捕捉效率并降低发电成本。随着风电叶片逐步向大型化、大功率化、轻量化转变，产业发展将以模块化高效制造为基础，行业竞争壁垒提升，具备技术、规模和服务等综合竞争能力的头部企业将更具优势。目前国内风电叶片市场竞争格局相对集中，中材叶片与时代新材是国内风机叶片的主要供应商，在中材叶片完成对连云港中复连众复合材料集团有限公司（以下简称“中复连众”）的收购后，两家企业合计市占率超过 30%。未来随着技术创新和国产化战略的推进，国内风电叶片企业有望在全球市场中占据更大份额。

运营实力

中诚信国际认为，中材科技在玻璃纤维和风电叶片领域均有领先的行业地位与规模优势，锂电池隔膜业务亦快速发展，多产业布局有效提升了整体抗风险能力；但相关行业景气度和供需关系变化对订单及利润空间的影响、玻璃纤维板块同业竞争仍存、扩产项目未来效益实现情况等需关注。

公司产业多元化布局，下游应用领域广泛，风电叶片产品种类丰富，突出的技术优势与稳定的研发投入对未来收入的稳定性提供了有力保障，综合竞争力很强。

公司围绕新能源、新材料、节能减排等战略性新兴产业方向，主营业务聚焦于玻璃纤维、风电叶片和锂电池隔膜三大主导产业，2023 年公司将中复连众纳入合并范围⁴，风电叶片业务规模有所上升，2024 年上述板块收入占比分别为 32.28%、35.71%和 6.12%⁵；同时从事高压复合气瓶、膜材料及其他复合材料制品的研发、制造与销售，业务类型和产品种类均很丰富。此外，公司风电叶片产品种类丰富，实现了从 1.0MW 到 20.0MW 以上系列化布局⁶，拥有六大系列超 150 款产品型号，适用于高低温、高海拔、低风速、沿海、海上等不同运行环境，产品覆盖广泛。**中诚信国际认为**，公司风电叶片产品多元化程度较高，且其余各板块所处的行业周期及景气度有所不同，能够较好地规避单一行业波动对整体业绩的影响。

表 2：公司主要业务布局情况

业务板块	产品	应用领域
玻璃纤维	无捻粗纱、热塑性纤维、短切毡、方格布、风机叶片用多轴向经编织物、电子级细纱及电子布等 8 大类	建筑与基础设施、汽车与交通、化工环保、电子电气、船舶与海洋等
风电叶片	定制化的风电叶片设计与技术服务，全系列百余款产品	适用于高低温、高海拔、低风速、海上等

³ 根据欧盟委员会计划，欧盟国家海风装机容量在 2030 和 2050 年将分别达到 110GW 和 317GW 以上，较原定目标 60/300GW 大幅上调。

⁴ 2023 年 6 月，中材叶片通过增发股份及支付现金方式收购了中复连众 100% 股权，中复连众成为中材叶片的全资子公司。中材科技对中复连众进行了包括治理架构、管理制度、生产运营等方面整合，中复连众全面纳入其管控体系。

⁵ 若按合并抵消前的营业总收入计算，玻璃纤维、风电叶片和锂电池隔膜板块收入占比分别为 29.44%、32.57%和 5.58%。

⁶ 公司叶片长度根据风机不同功率段的市场需求分布而有所区分，其中 5.0~8.0MW 区间的销量占比较高，市场对大功率产品需求更加旺盛。

锂电池隔膜	5~20μm 湿法隔膜及各类涂覆隔膜产品	不同环境，可匹配 1MW 至 15MW+平台 新能源汽车动力电池、3C 消费电池、储能 电池等
-------	----------------------	---

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

公司是国家首批创新型企业、国家首批技术创新示范企业、国家高新技术企业，拥有一个国家重点实验室、两个国家自然科学基金依托单位、三个国家工程技术研究中心，形成了稳定高效的高层次研发平台。同时，公司在国内特种纤维复合材料领域具备完善的应用基础研究-工程化-产业化技术链条，2024 年新获批建设先进无机纤维与复合材料全国重点实验室，在细分行业中具有较为突出的技术创新优势。2024 年，公司全年研发投入为 13.12 亿元，占营业总收入的 5.47%，稳定的研发支出有助于企业技术实力的持续提升。截至 2024 年末，公司共拥有有效专利 2,168 项，其中发明专利 1,047 项。公司研发与技术实力雄厚，为保持其核心竞争力以及未来收入的稳定性提供了有力支撑。

玻璃纤维板块在产品结构、产能规模等方面具有领先地位，2024 年以来销量较上年基本持平，但行业周期性波动令传统玻纤制品产品价格持续下降，收入及利润规模有所下滑，且同业竞争问题仍待解决。

作为行业领先的玻璃纤维制造企业，全资子公司泰山玻纤具备产品结构及产能优势，目前共有三个生产基地，分别为泰安总部、邹城公司和淄博公司。2024 年以来新增两条生产线⁷，截至 2024 年末，已投入运行产线共计 18 条，但受窑炉冷修等因素影响全年在运行生产的设计产能与上年基本持平。同时，2025 年 2 月，山西太原基地灯塔工厂一期首条 15 万吨高性能玻璃纤维智能制造池窑拉丝项目点火成功，后续拟投资建设的二期项目设计产能为 9.60 万吨/年；此外，另有一年产 3,500 万米的特种玻纤布项目在建。产能规模的扩张和产品结构的优化升级有望持续巩固公司玻璃纤维业务的领先地位，并提升盈利中枢。

2024 年以来，面对宏观经济波动、行业产能供需不平衡致使价格下滑等多重因素等现状，泰山玻纤根据市场需求推动高附加值产品量产、丰富产品种类，并成为国内第一家第二代低介电产品批量供货的专用供应商，产品结构进一步优化。受部分生产线冷修影响，公司玻璃纤维业务整体产量较上年略有下降，但产能利用率仍处于很高水平。

表 3：近年来玻璃纤维业务主要产品生产情况（万吨/年、万吨）

	2022		2023		2024	
	产能	产量	产能	产量	产能	产量
玻纤纱及玻璃纤维制品	109.25	124.02	121.85	136.01	119.53	130.03

资料来源：公司提供

公司玻璃纤维及制品的销售以直销为主、代理为辅，国内市场约 90%采用直销方式，大部分通过银行承兑汇票结算，海外市场约 70%采用直销方式，全部为现汇支付。公司采用以销定产的生产模式，2024 年传统玻璃纤维产品优势逐渐下降，粗砂产品销售均价持续下滑，玻璃纤维制品产品价格仍处于低位徘徊；受益于年内高性能低介电电子纱存在需求缺口以及公司持续深耕优势产品需求，细纱销售均价有所回升。公司玻璃纤维板块前五大客户销售金额合计 8.66 亿元，占泰

⁷ 2024 年，泰山玻璃纤维有限公司年产 1.6 万吨高模玻纤试验窑（T01）冷修改造项目、泰山玻璃纤维邹城有限公司年产 8 万吨无碱玻璃纤维细纱池窑拉丝生产线冷修改造项目陆续达产。

山玻纤收入比重的 12.94%，下游客户较为分散。整体来看，2024 年下半年开始玻璃纤维行业呈复苏态势，但全年产品价格的下降使得该板块收入及盈利水平均有不同程度下滑。2025 年 2 月，公司发布玻璃纤维调价告知函⁸，未来公司盈利能力或将有所修复。

表 4：近年来玻璃纤维业务主要产品销售情况（万吨、%、元/吨）

产品类型		2022	2023	2024
粗纱	销量	59.65	73.55	102.29
	产销率	92.62	98.13	94.10
	销售均价	6,229.90	5,052.96	4,683.39
细纱	销量	6.84	7.11	5.81
	产销率	99.71	93.06	85.28
	销售均价	10,005.01	8,402.03	8,659.49
玻璃纤维制品	销量	49.74	55.08	27.58
	产销率	94.29	103.11	104.47
	销售均价	9,446.60	9,638.20	9,135.67

资料来源：公司提供

公司在北美、南非、欧洲等地设有销售公司或办事处，且持续加大海外市场开拓力度，玻璃纤维板块海外市场收入占比接近 25%，海外占比有所上升。海外销售主要以美元或当地货币作为结算货币，自 2025 年 3 月 18 日起一年内，泰山玻纤拥有不超过 10,000 万美元的金融衍生产品交易额度，一定程度上对冲了汇率波动风险。

表 5：近年来玻璃纤维业务销售区域分布情况（亿元）

	2022	2023	2024
国内市场	65.22	64.79	59.09
海外市场	25.77	18.85	19.04
合计	90.99	83.64	78.13

注：收入数据不包括泰山玻纤子公司泰安安泰燃气有限公司。

资料来源：公司提供

玻璃纤维制品由玻璃纤维纱制成，其主要原材料为叶腊石、生石灰和石英粉等矿石材料，主要燃料是天然气。为确保叶腊石的稳定供应，公司始终保持三个月的叶腊石原料储备。天然气实现部分自给，泰安地区生产所需由控股子公司泰安安泰燃气有限公司供应。公司主要矿石材料采购为先货后款，以银行承兑汇票结算为主，天然气采购通过预付款的方式进行结算。2024 年，公司玻璃纤维板块向前五大供应商采购金额占总采购金额比重的 26.72%，集中度一般。同期，天然气价格因供需关系变化影响而有所下降；受矿山治理、环保升级和玻纤产能扩张等因素影响，部分矿石原料供应紧张，2024 年采购价格有所上涨，对公司成本管控能力提出更高要求。

表 6：近年来玻璃纤维业务主要原材料采购情况

	2022		2023		2024	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
矿石原料（万吨、元/吨）	113	525	105	511	109	521
天然气（万立方米、元/立方米）	20,708	2.97	21,821	3.02	19,913	2.92

资料来源：公司提供

为避免和消除下属玻璃纤维及制品业务相关企业的同业竞争，中建材集团和中国建材于 2017 年

⁸ 细纱系列产品销售价格上调 800 元/吨，电子布系列产品销售价格上调 0.3 元/米。

12 月做出《关于避免与中材科技股份有限公司同业竞争的承诺》，计划自该承诺出具日起 3 年内，稳妥推进相关业务整合以解决同业竞争问题。在此期间，中材科技与中国巨石筹划重大资产重组事项，但交易各方未能就方案核心条款达成一致意见，于 2020 年 12 月 15 日终止拟议交易，上述承诺未能按照预期履行完毕。2021 年 1 月 5 日，中材科技股东大会审议通过中建材集团、中国建材延期履行同业竞争承诺的相关议案，中建材集团和中国建材拟在议案审议通过之日起 2 年内履行前述解决同业竞争的承诺，除履行承诺期限变更外，其他内容保持不变。2023 年 1 月及 2024 年 12 月，履行前述解决同业竞争的承诺分别再次延期 2 年。**中诚信国际注意到**，目前同业竞争问题尚未解决，股东未来仍可能对相关业务进行整合，需关注其对公司战略规划、经营业绩等方面的影响。

风电叶片板块对下游客户依赖度较高，2024 年产销进一步增长，市场地位稳居第一，在手订单充足，但公司产品面临一定降价压力。

中材叶片是专业的风电叶片设计、研发、制造和服务提供商，拥有完全独立自主的设计研发能力，具备 31~147 米叶片的成功开发经验，产品可匹配 1MW 至 20MW+ 平台，产品种类丰富。2024 年，公司进一步提升连云港、酒泉、榆林等生产基地产能，叶片生产能力及生产效率均有所提升，市场占有率约 27%，市场份额稳居国内第一。截至 2024 年末，公司拥有江苏阜宁、江西萍乡、江苏连云港等 13 个国内生产基地及 1 个位于巴西的国外生产基地，产能共计 4,600 套/年，同比基本持平。作为叶片行业龙头企业，中材叶片的规模化、专业化水平稳居国内前列，在全球市场中的品牌效应与竞争实力亦有所提升。

表 7：截至 2024 年末风电叶片业务产能布局情况

生产基地	年产能（套）
江苏阜宁	760
河北邯郸	560
江西萍乡	300
甘肃酒泉	768
甘肃张掖	100
吉林白城	267
内蒙古锡林郭勒盟	340
内蒙古兴安盟	133
新疆伊吾	300
陕西榆林	300
广东阳江	102
江苏连云港	420
云南玉溪	125
合计	4,600

资料来源：公司提供

风电叶片生产所需的原材料主要为玻璃纤维和树脂，其在产品制造总成本中占比约为 70%。在大宗原材料采购方面，公司建立了集中招标采购体系，实行“寄售”采购模式，并对主要原材料进行适当的库存管理。公司与供应商主要采用票据和现金方式结算，其中银行承兑汇票结算占比达 95% 以上。玻璃纤维主要采购自泰山玻纤，2024 年风电叶片板块自泰山玻纤采购金额为 4.45 亿元，约占该板块玻纤采购总额的 48%，产业链协同效应明显。同期，受上游原材料价格回落影响，

风电叶片采购成本压力有所缓解。

销售方面，叶片产品采用以销定产的模式，近年来产销率保持高位；得益于全球风电装机的持续增长以及公司产品竞争力的不断提升，2024 年销量增幅超过 10%；但随着风电市场低价竞争加剧影响，叶片平均单价有所回落。国内风电整机领域市场集中度较高，中材叶片与下游头部主机厂保持着长期稳定的购销关系。由于公司根据战略对客户资源有所调整，2024 年风电叶片板块前五大客户销售占比有所上升；同年中材叶片新签订单超百亿元，且目前在手订单储备充足，订单保障能力较高。此外，公司积极拓展海外客户，国内在江苏阜宁设有国际化车间，国外巴西项目已正式投入生产运营，公司亦将推进海外第二基地规划，为国际化业务的进一步发展提供支撑。

表 8：近年来风电叶片业务产销情况

	2022	2023	2024
产量(MW)	18,465	22,290	23,673
销量(MW)	20,621	21,644	23,996
产销率(%)	111.68	97.10	99.92
平均单价（万元/套）	210.29	243.76	228.66

注：2023 年收购了中复连众，公司对风电叶片 2022 年数据进行了追溯调整。

资料来源：公司提供

表 9：2024 年风电叶片业务前五大客户情况（亿元、%）

	销售金额	占风电叶片销售金额比重
客户一	45.46	53.07
客户二	16.64	19.43
客户三	6.61	7.72
客户四	5.52	6.44
客户五	4.91	5.73
合计	79.14	92.39

注：上表中为不含税收入，计算销售占比的分母为公司风电叶片板块收入。

资料来源：公司提供

近年来锂电池隔膜板块新建产能快速推进，销售规模逐年增长，但产能利用率偏低，且在价格大幅下滑的背景下盈利能力承压；膜材料及气瓶业务经营保持良好发展趋势。

锂电池隔膜板块的运营主体为中材锂膜，其拥有国际先进的湿法隔膜制造设备和技术研发能力。近年来中材锂膜通过外部收购和权益融资，业务规模持续扩张。截至 2024 年末，中材锂膜拥有山东滕州、湖南常德、湖南宁乡、内蒙呼和浩特、江苏南京、江西萍乡和四川宜宾七个生产基地，已投产基膜产线 66 条，已建成有效产能 43 亿平米。在产能加速布局、设备改造与工艺优化以及与战略客户开展产品定制开发等措施的综合作用下，2024 年以来锂电池隔膜主产品产销量大幅提升；但受产能建设推进较快、下游客户订单获取不足制约，产能未得到有效释放，产能利用率下滑较多且目前处于偏低水平。产销率亦有所下降，主要系行业竞争加剧所致。**中诚信国际注意到**，截至 2024 年末中材锂膜仍有较多在建产能⁹，需对未来新增产能消化及产能利用率的提升情况保持关注。

⁹ 未达到验收条件尚未完全转固。

目前，中材锂膜已覆盖全球主流锂电池市场，与国内、国际锂电池头部企业建立了稳定的战略合作关系，2024 年前五大客户销售金额占该板块收入比重超过 94%，集中度很高，但较符合下游市场竞争格局。2024 年以来，锂电池隔膜产业逐渐从供不应求转向供需紧平衡阶段，叠加下游主机厂降价需求，行业竞争加剧，产品平均售价有所降低，部分产线停工检修；虽然公司通过提高涂覆产品比例、加快新品开发布局等手段¹⁰改善产品结构，但锂电池隔膜板块毛利率水平仍持续下降。

表 10：近年来锂电池隔膜产品产销情况

	2022	2023	2024
产能（万平方米/年）	122,883	185,958	430,208
产量（万平方米）	138,582	198,313	226,514
产能利用率(%)	112.78	91.75	52.65
销量（万平方米）	113,329	173,280	189,577
产销率(%)	83.42	91.00	83.69

注：产能数据为实际有效产能口径。

资料来源：公司提供

公司膜材料制品业务运营主体为南京玻璃纤维研究设计院有限公司（以下简称“南玻有限”），产品主要包括高温滤料和湿法制品两大类，其中高温滤料主要包括覆膜滤料、针刺毡滤料、化纤毡滤料，湿法制品主要包括隔膜和过滤纸两种主要产品，公司在该领域的主打产品为 AGM 隔膜。截至 2024 年末，公司高温滤料产能为 800 万平方米/年，同比基本持平；同期末，湿法制品产能为 24,600 吨/年，产能利用率趋于稳定。2024 年，南玻有限实现营业收入 25.56 亿元、净利润 1.42 亿元，业绩表现平稳。

公司高压气瓶业务运营主体为中材科技（苏州）有限公司，主要围绕 CNG、储运、氢燃料、特种气瓶四大板块发展。2024 年，受下游行业市场需求变动影响，公司销售高压复合气瓶 16.80 万只，同比下降 21.97%；工业气瓶销量为 70.36 万只，同比大幅上升。同时，气瓶行业竞争激烈致使各类产品价格均有所下滑，当年实现营业收入 13.19 亿元、净利润 0.94 亿元，收入和净利润均有所下降。

公司未来仍有一定投资需求但年度资本支出压力可控，扩产项目未来效益实现情况有待关注。

公司主要项目计划总投资合计约 167 亿元，2024 年新增投资项目有限，在建项目主要集中于锂电池隔膜及玻璃纤维产线建设。截至 2024 年末，公司尚未投资金额约 63.28 亿元，年度资本支出压力较为可控，未来投资情况将依据市场情况进行调整，但扩产项目的效益实现情况仍有待关注。

表 11：截至 2024 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	截至 2024 年末 已投资	未来投资计划	
			2025	2026 年及以后
中材锂膜（南京）有限公司年产 10.4 亿 平方米锂离子电池隔膜生产线项目	32.45	25.40	1.83	5.23
年产 7.2 亿平方米锂电池专用湿法隔膜 生产线项目	23.03	14.97	2.59	5.47

¹⁰ 2024 年中材锂膜涂覆销量同比提升 30.4%，占比同比提升 6%；超薄超高强度 5μm 基膜实现量产，芳纶示范线填补国内对位芳纶涂覆隔膜空白，完成低温热关断涂层隔膜、低透气高耐热涂覆隔膜样品开发并通过客户测试。

泰玻邹城年产 8 万吨无碱玻璃纤维细 纱池窑拉丝生产线冷修改造项目	10.45	8.16	0.53	1.76
中材锂膜（宜宾）有限公司年产 10 亿平 方米锂电池专用湿法隔膜生产线项目	33.30	18.15	5.78	9.36
中材锂膜（萍乡）有限公司年产 10 亿平 方米锂电池专用湿法隔膜生产线项目	32.24	18.25	2.33	11.66
泰山玻纤（太原）年产 30 万吨高性能玻璃 纤维智能制造生产线项目	35.85	19.11	4.07	12.67
合计	167.32	104.04	17.13	46.15

资料来源：公司提供

财务风险

中诚信国际认为，受各业务板块行业景气度波动影响，2024 年中材科技收入及利润规模均有不同程度下滑；同时，盈利及获现能力趋于弱化亦使得当期各项偿债指标有所下降。但受益于投资需求下降以及对有息债务增幅不大，公司财务杠杆仍控制在较好水平。

盈利能力

公司收入增速和利润变化受行业景气度影响较大，2024 年以来盈利能力趋于弱化，2025 年一季度盈利水平有所修复。

虽然公司 2024 年在玻璃纤维、风电叶片等领域保持着较大的市场份额，锂电池隔膜业务亦快速发展，并通过供应链降本、精益生产等举措降低成本；但玻纤行业供需不平衡、锂电池隔膜业务竞争激烈、风电叶片下游整机厂降价致使各产品价格均有不同程度的下降，当期营业总收入同比下滑 7.36%，营业毛利率亦下降较多。期间费用较上年基本持平，但由于营业总收入的下滑，期间费用率有所上升，2024 年公司经营性业务利润同比下滑。同期减值损失规模有所收窄¹¹，以权益法核算的长期股权投资的企业经营业绩有所回升，投资收益转为正值。资产处置收益主要为泰山玻纤贵金属置换收益，2024 年因贵金属出售规模进一步降低而减少。上述因素综合影响下，公司利润总额同比减少 59.79%，盈利指标趋于弱化。

2025 年 1~3 月，受益于行业政策推动¹²，下游行业对风电叶片的需求快速增加，叠加公司持续优化产品结构，大型化、高附加值叶片比重上升带动整体叶片销售均价的提升，风电叶片营业收入及毛利率水平均小幅上升。随着玻璃纤维产品价格的修复，该业务板块毛利率水平显著提升。公司锂电池隔膜产能利用率仍较低，销售价格偏低，且在国际业务布局方面弱于其他竞争对手，板块毛利率水平持续下降。整体来看，当期公司营业总收入同比上升 24.26%，营业毛利率亦较上年全年有所改善；同期，公司加强费用控制能力，利润总额同比上升 35.34%，盈利水平整体有所修复。

表 12：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024		2025.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
风电叶片	95.46	8.63	94.74	18.29	85.65	13.46	18.06	14.98
玻璃纤维及制品	91.35	32.41	83.77	22.62	77.41	17.68	20.04	23.34

¹¹ 2023 年公司完成收购中复连众后，因其早期应收账款坏账损失处理滞后及出现少量退货，合并口径下信用减值损失小幅上升，存货跌价损失亦同比增加。

¹² 2025 年 2 月 9 日，国家发改委、国家能源局联合发布《关于深化新能源上网电价市场化改革促进新能源高质量发展的通知》，5 月 31 日是增量项目全面入市的节点。

锂电池隔膜	18.67	40.15	24.37	38.51	14.68	5.50	3.95	-8.19
其他	52.66	23.31	56.02	22.51	62.09	--	13.01	--
营业总收入/营业毛利率	258.14	23.50	258.89	23.98	239.84	17.02	55.06	18.54

注：合计数因四舍五入存在尾数差异；2022 年数据已追溯调整，追溯调整前 2022 年风电叶片收入为 65.03 亿元；受会计准则调整影响，停工损失由管理费用计入营业成本致使 2025 年一季度锂电池隔膜毛利率为负，若剔除该影响，该业务板块毛利率水平仍为正。
资料来源：公司提供

表 13：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~3
期间费用合计	30.96	32.75	32.68	6.70
期间费用率(%)	11.99	12.65	13.63	12.17
经营性业务利润	31.33	31.75	12.18	4.92
信用减值损失	-0.17	-0.78	-0.48	0.06
资产减值损失	-1.68	-1.66	-0.84	0.02
资产处置收益	10.78	0.62	-0.04	-0.0002
投资收益	1.17	-0.13	0.78	-0.002
营业外损益	-0.13	0.57	0.61	-0.02
利润总额	41.53	30.37	12.21	4.98
EBIT	35.89	33.22	15.60	--
EBITDA	52.85	51.73	37.33	--
总资产收益率(%)	6.81	6.06	2.67	--

注：减值损失以负值列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

随着公司业务扩张，2024 年以来资产规模保持增长，有息债务亦有所上升但增幅明显放缓；所有者权益积累偏慢，但财务杠杆仍处于较好水平。

2024 年以来，经营规模扩大及产能扩张带动公司资产规模呈上升态势，玻璃纤维和锂电池隔膜产能建设的持续推进使得固定资产及在建工程合计规模不断扩大，且 2024 年末在建工程规模大幅上升，截至 2025 年 3 月末非流动资产占比超 65%。流动资产方面，机器设备等购置支出增加但经营活动净现金流和净融资规模下降令 2024 年末及 2025 年 3 月末货币资金规模持续下降。公司主要产品销售均有一定信用账期以及风电叶片的备货模式导致应收账款和存货规模较大，2025 年 3 月末二者合计占流动资产的比例为 59.46%，对资金形成了一定占用；应收账款整体账龄较短、集中度尚可，2024 年末一年以内应收账款占比为 86.37%，年末累计计提坏账准备 4.67 亿元。

公司负债结构以有息债务及应付账款项为主，2024 年以来，会计核算方式变更¹³使得以应付原材料采购款为主的应付账款大幅增长。有息债务方面，锂电池隔膜和玻璃纤维业务的产能扩张使得公司始终存在融资需求，2024 年末长短期借款继续上升；但得益于应付票据的下降，总债务规模控制较好，债务期限结构相对合理。受益于业务运营带来利润的同时公司及下属子公司均保持一定比例分红规模，2024 年以来权益规模增幅不大；上述因素导致公司资产负债率和总资本化比率略有抬升，但整体财务杠杆仍保持在较好水平。

表 14：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

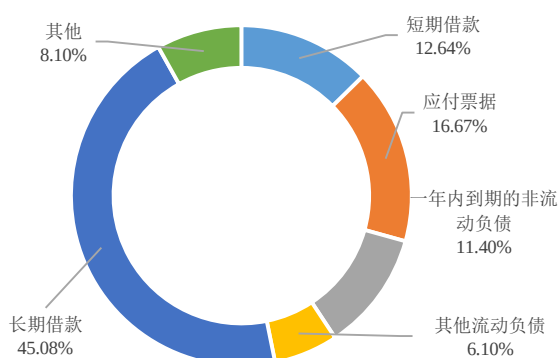
	2022	2023	2024	2025.3
--	------	------	------	--------

¹³ 因泰山玻纤核算方式改变，电子债权凭证在应付账款科目进行核算。

货币资金	59.04	35.45	27.43	19.09
存货	37.53	39.06	35.85	48.20
应收账款	72.59	77.47	69.56	75.85
固定资产	211.14	250.65	244.69	267.90
在建工程	40.88	60.54	106.59	85.74
总资产	527.16	568.97	598.65	610.03
应付账款	67.70	55.52	81.49	92.35
应付票据	41.47	54.88	36.80	35.53
长期借款	54.04	83.22	97.87	96.05
应付债券	36.96	8.20	8.00	8.09
短期债务	69.39	110.76	97.31	101.44
总债务	167.84	208.69	210.82	213.09
总负债	269.13	303.46	331.28	338.49
股本	16.78	16.78	16.78	16.78
资本公积	59.72	51.42	50.94	50.94
未分配利润	99.95	105.93	105.46	109.08
少数股东权益	74.80	79.34	82.24	82.75
所有者权益	258.03	265.51	267.37	271.53
总资本化比率(%)	39.41	44.01	44.09	43.97
资产负债率(%)	51.05	53.33	55.34	55.49

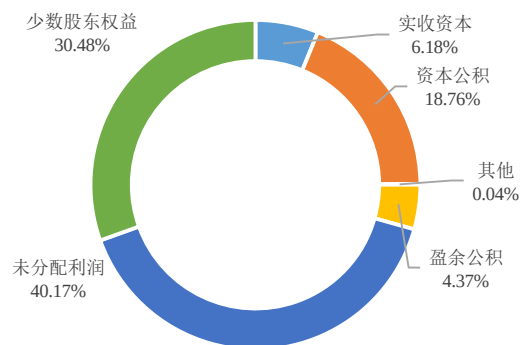
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

2024 年以来公司获现能力仍处于较好水平，投资活动净流出规模有所收窄，债务规模维稳，但偿债指标有所弱化。

2024 年，受公司利润下滑以及采购支出金额增加影响，经营活动净现金流入同比下降，但仍处于较好水平。同期固定资产投资支出随着多个锂电池隔膜项目接近尾声而减少，投资活动现金净流出规模有所收窄，净融资规模亦下降。2025 年 1~3 月，由于部分票证支付未到结算期，经营活动现金净流出同比减少较多，投资支出亦有所放缓。

偿债能力方面，EBITDA 及经营活动现金流对利息支出的覆盖程度整体保持在较好水平；但非受限货币资金对短期债务覆盖能力有待提升，且随着 2024 年以来盈利及获现能力趋于弱化，FFO 和 EBITDA 对债务本金的保障能力有所下降。截至 2024 年末，公司共获得银行授信额度 632.47

亿元，其中尚未使用额度为 424.46 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，公司对下属子公司资金归集率超过 90%，司库体系实现了银行账户开户申请、资金调拨、报表填报、内部借款审批、资金计划管控等资金管理全流程的一体化，有效加强了企业风险管控能力。

表 15：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
经营活动净现金流	30.31	48.22	36.00	-2.88
投资活动净现金流	-39.74	-75.11	-45.06	-7.65
筹资活动净现金流	38.89	3.07	2.41	2.15
非受限货币资金/短期债务	0.82	0.30	0.28	0.18
EBITDA 利息保障倍数	10.34	11.66	7.39	--
FFO/总债务	0.26	0.23	0.15	--
总债务/EBITDA	3.18	4.03	5.65	--

注：2022 年筹资活动净流入规模较大主要系中材锂膜进行外部权益融资。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年 3 月末，公司受限货币资金合计为 0.39 亿元，占当期末货币资金的 2.06%，受限比例较低，主要系银行承兑保证金。公司受限资产合计 2.43 亿元，占净资产的比重约 0.90%，占比很低。

截至 2024 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2025 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹⁴

假设

- 2025 年，中材科技各业务板块利润空间有所回升。
- 2025 年，中材科技持续推进在建项目建设但投资支出进一步下降。
- 2025 年，中材科技进一步控制债务规模。

预测

表 16：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	44.01	44.09	39.00~40.00
总债务/EBITDA(X)	4.03	5.65	3.20~4.20

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

¹⁴ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

流动性评估

公司经营获现能力良好，备用流动性充足，且作为上市公司资本市场融资渠道畅通，流动性来源较为充沛。公司资金流出主要用于债务还本付息、运营及投资建设等，未来资本支出压力可控，银行借款可续贷或置换的比例较高，且以长期借款为主，公开市场发行债券以公司债和超短为主，长短期债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平，债务到期压力可控。整体来看，公司流动性很强，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析¹⁵

环境方面，公司在环境管理方面表现较好，不断优化生产工艺及环保设施，持续推进清洁生产。近年来，公司各类污染防治设施运行良好，下属各子公司严格执行当地环保要求，废水、废气、固体废物等均稳定达标排放，部分子公司排放标准处于行业先进水平；同时，公司仍持续推进多个环保项目，围绕节能降碳管理和技术两个方面推进技术升级，并取得阶段性成效，能源综合利用率持续提升。

社会方面，公司依法建立了安全生产相关的管理制度和体系化的职业发展机制，每年与下属子公司签订安全环保目标责任书，切实保障员工安全及健康，并结合员工需求建立健全人才开发培养机制，有针对性地制定培训课程体系。同时，公司贯彻落实中央关于乡村振兴的工作部署，连续多年开展定点帮扶、地方帮扶和阳光公益活动，为偏远乡村、社区基础设施建设以及改善社会环境做出了一定贡献。

公司治理方面，公司依法按照法律规章制度完善内部治理、健全内部管理并规范公司运作。2024 年以来，公司 7 名董事会成员因工作变动等原因离任，新增选举 5 名董事成员；6 名副总裁职位亦发生变动。内部控制方面，公司具有独立、完整的自主经营能力，但同时，中诚信国际关注到实际控制人与公司在业务范围、客户对象、产品可替代性等方面存在重合，部分业务类型相似，未来同业竞争的整合情况仍有待关注。总体来看，公司内控及治理结构较健全，高管变动不会对日常经营和偿债能力等产生重大影响，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

外部支持

实际控制人行业地位领先，资本实力雄厚，能对公司发展提供有力支持。

公司实际控制人中建材集团¹⁶是国务院国资委直属的全球最大的综合性建材产业集团，通过资产重组和业务整合已成为全球领先的水泥生产商、全球最大的商品混凝土生产商、全球最大的石膏板生产商、中国最大的风机叶片制造商，同时也是世界领先的玻璃纤维生产商、国际领先的玻璃和水泥生产线设计和工程总承包服务供应商，资本实力雄厚，综合竞争力极强。新材料板块是中建材集团重点发展的产业之一，公司作为中建材集团新材料板块的重要组成部分、复合材料产业

¹⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

¹⁶ 2024 年中建材集团实现营业收入 3,130.25 亿元，净利润 85.90 亿元，经营活动净现金流 313.92 亿元；截至 2024 年末，中建材集团总资产为 7,104.36 亿元，所有者权益为 2,375.23 亿元，资产负债率为 66.57%。

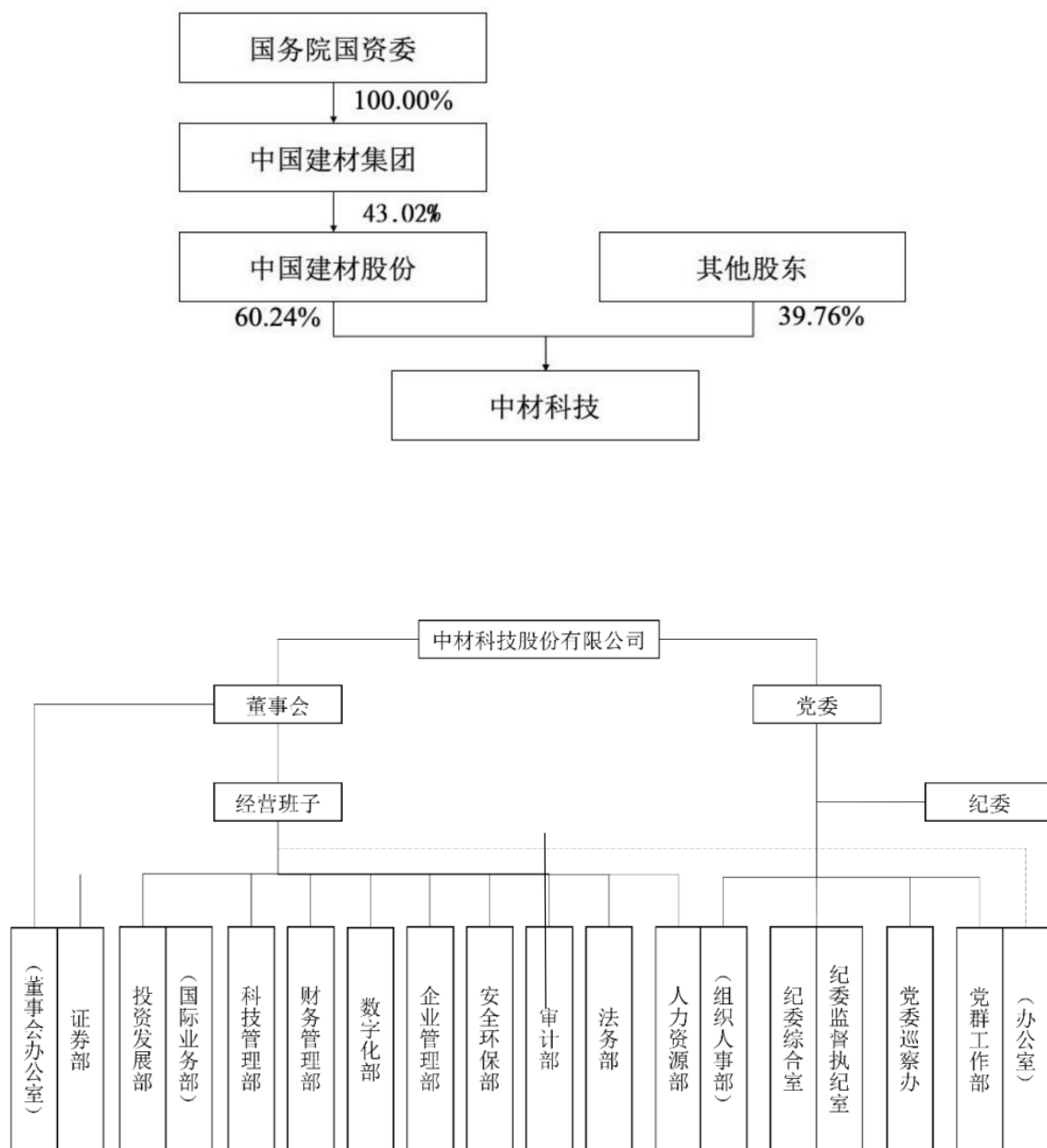
的主体，能在资金¹⁷、业务、金融机构协调方面获得实际控制人的有力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定中材科技股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

¹⁷ 截至 2024 年末，中建材集团财务公司给予中材科技合计 30.29 亿元的授信额度，其中未使用授信额度为 20.71 亿元。

附一：中材科技股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：中材科技股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	590,408.06	354,462.05	274,267.94	190,919.78
应收账款	725,856.07	774,700.53	695,647.81	758,464.39
其他应收款	29,574.80	40,954.32	49,374.16	52,167.49
存货	375,263.18	390,576.49	358,499.10	481,977.04
长期投资	46,977.02	62,432.98	67,028.99	61,566.44
固定资产	2,111,443.63	2,506,492.75	2,446,903.88	2,678,995.39
在建工程	408,766.61	605,385.90	1,065,904.03	857,417.06
无形资产	178,402.75	221,519.86	221,313.68	217,387.24
总资产	5,271,576.68	5,689,672.53	5,986,469.71	6,100,251.73
其他应付款	69,119.78	106,415.41	114,602.36	141,798.70
短期债务	693,945.22	1,107,559.66	973,061.32	1,014,444.33
长期债务	984,459.75	979,372.67	1,135,134.30	1,116,456.11
总债务	1,678,404.97	2,086,932.32	2,108,195.62	2,130,900.44
净债务	1,107,073.78	1,751,791.38	1,837,906.01	1,943,913.04
总负债	2,691,261.74	3,034,577.43	3,312,766.04	3,384,928.11
所有者权益合计	2,580,314.94	2,655,095.10	2,673,703.67	2,715,323.62
利息支出	51,113.18	44,368.47	50,502.30	--
营业总收入	2,581,380.93	2,589,263.43	2,398,385.00	550,559.89
经营性业务利润	313,343.82	317,463.29	121,780.54	49,243.75
投资收益	11,728.97	-1,251.55	7,774.14	-18.13
净利润	382,986.75	271,497.67	112,431.25	41,312.65
EBIT	358,940.13	332,182.93	156,021.52	--
EBITDA	528,459.79	517,348.18	373,290.10	--
经营活动产生的现金流量净额	303,119.09	482,230.48	360,009.61	-28,831.41
投资活动产生的现金流量净额	-397,371.02	-751,087.51	-450,578.35	-76,492.58
筹资活动产生的现金流量净额	388,880.38	30,726.08	24,084.93	21,465.41
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	23.50	23.98	17.02	18.54
期间费用率(%)	11.99	12.65	13.63	12.17
EBIT 利润率(%)	13.90	12.83	6.51	--
总资产收益率(%)	6.81	6.06	2.67	--
流动比率(X)	1.50	1.11	0.97	0.96
速动比率(X)	1.26	0.91	0.80	0.74
存货周转率(X)	5.26	5.14	5.31	4.27*
应收账款周转率(X)	3.56	3.45	3.26	3.03*
资产负债率(%)	51.05	53.33	55.34	55.49
总资本化比率(%)	39.41	44.01	44.09	43.97
短期债务/总债务(%)	41.35	53.07	46.16	47.61
经调整的经营活动净现金流/总债务(X)	0.15	0.21	0.15	--
经调整的经营活动净现金流/短期债务(X)	0.36	0.40	0.32	--
经调整的经营活动净现金流/利息支出(X)	5.93	10.87	7.13	--
总债务/EBITDA(X)	3.18	4.03	5.65	--
EBITDA/短期债务(X)	0.76	0.47	0.38	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	10.34	11.66	7.39	--
EBIT 利息保障倍数(X)	7.02	7.49	3.09	--
FFO/总债务(X)	0.26	0.23	0.15	--

注：1、2025 年一季度财报未经审计；2、中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债中的短期应付债券、长期应付款中的售后回租融资租赁款和借款及利息以及其他应付款中的拆借款项；3、带“*”指标已经年化处理，“--”表示不适用或数据不可比。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务 长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率 负债总额/资产总额
	总资本化比率 总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	长期投资 债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润 营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余) 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率 EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn