



安徽楚江科技新材料股份有限公司

2025 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 0181 号

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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期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。
- 根据监管要求，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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 5 月 14 日

本次跟踪发行人及评级结果	安徽楚江科技新材料股份有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“楚江转债”	AA
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于安徽楚江科技新材料股份有限公司（以下简称“楚江新材”或“公司”）铜基材料规模优势突出、行业地位稳固、高端装备与碳纤维复合材料产业价值较高及融资渠道通畅等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到原材料价格波动较大、行业竞争激烈、2024 年利润大幅下滑、经营获现能力有所弱化以及债务规模持续扩大等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，安徽楚江科技新材料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：公司资产质量显著提升，资本实力显著增强，在建项目投产且贡献稳定利润，盈利大幅增长且具有可持续性，经营活动净现金流持续增长等。 可能触发评级下调因素：行业竞争持续加剧，加工费超预期下行，盈利能力及获现水平持续大幅弱化；下游需求持续低迷，产能利用率持续处于低水平；债务规模大幅攀升，偿债能力显著弱化等。	
正 面		
■ 高精度铜合金板带材产销量位于全国第一位，铜基材料规模优势突出，行业地位稳固 ■ 高端装备与碳纤维复合材料产业价值较高 ■ 作为A股上市公司，融资渠道较为畅通		
关 注		
■ 原材料价格波动较大，行业竞争激烈，加工费下行，公司2024年净利润大幅下滑 ■ 两金占用加剧，2024年经营活动现金转为净流出态势 ■ 债务规模持续扩大，短期债务占比高，债务结构有待优化		

项目负责人：陈田田 ttchen@ccxi.com.cn
项目组成员：郑皓月 hyzheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

楚江新材（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	146.29	167.28	190.57	205.18
所有者权益合计（亿元）	66.96	70.16	81.70	83.13
总负债（亿元）	79.33	97.12	108.88	122.05
总债务（亿元）	62.65	79.51	84.78	100.04
营业总收入（亿元）	405.96	463.11	537.51	131.46
净利润（亿元）	1.75	5.94	2.87	1.40
EBIT（亿元）	3.05	7.94	4.91	--
EBITDA（亿元）	5.57	10.76	8.19	--
经营活动净现金流（亿元）	1.68	1.78	-6.57	-14.90
营业毛利率(%)	3.94	3.79	3.00	3.40
总资产收益率(%)	2.08	5.06	2.74	--
EBIT 利润率(%)	0.75	1.71	0.91	--
资产负债率(%)	54.23	58.06	57.13	59.48
总资本化比率(%)	48.34	53.12	50.93	54.62
总债务/EBITDA(X)	11.25	7.39	10.35	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.45	5.84	3.73	--
FFO/总债务(X)	0.08	0.12	0.09	--

注：1、中诚信国际根据楚江新材提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 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。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	总资产 (亿元)	资产负债率 (%)	经营活动净现金流 (亿元)
海亮股份	875.45	6.11	444.80	61.90	-23.00
楚江新材	537.51	2.87	190.57	57.13	-6.57

中诚信国际认为，与同行业相比，公司下游需求更为分散，风险对冲属性较强，高端装备与碳纤维复合材料成为传统业务的补充；财务方面，公司固定资产规模相对较低，具有更高的周转水平，资产负债率略低于可比企业。

注：“海亮股份”为“浙江海亮股份有限公司”简称。

本次跟踪情况

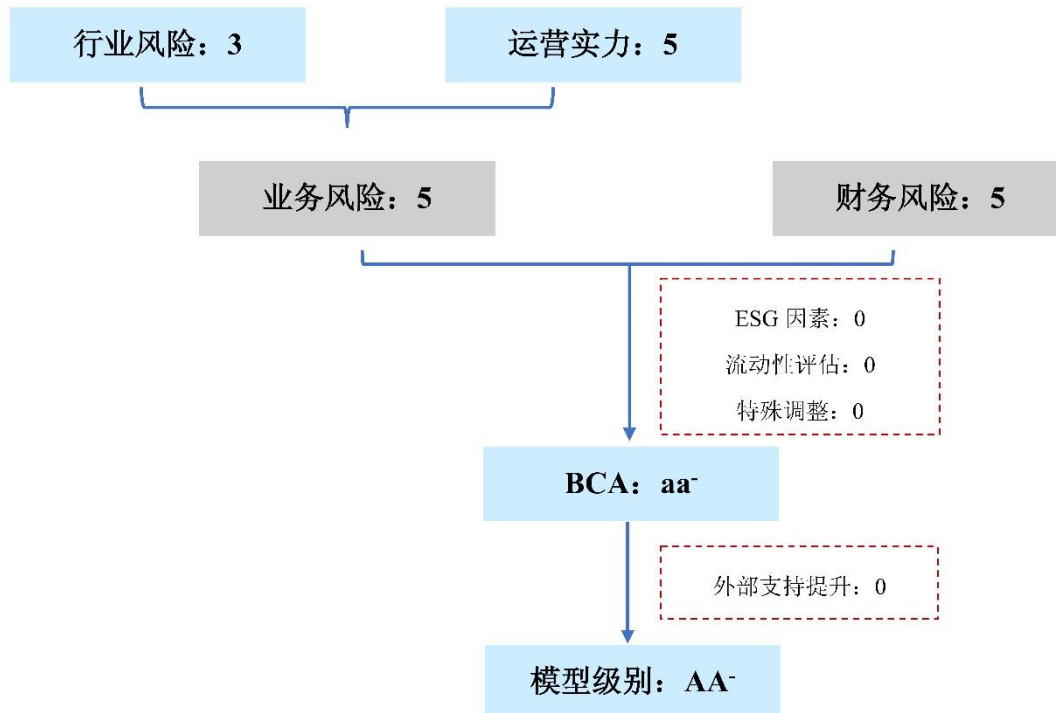
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/ 债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
楚江转债	AA	AA	2024/06/21 至本 报告出具日	18.30/6.98	2020/06/04~2026/06/04	赎回、回售

注：债项余额为 2025 年 3 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
楚江新材	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/21 至本报告出具日

● 评级模型

安徽楚江科技新材料股份有限公司评级模型打分(C050000_2024_06_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

模型级别: 模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

方法论: 中诚信国际有色金属行业评级方法与模型 C050000_2024_06

宏观经济和政策环境

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

业务风险

中诚信国际认为，有色金属行业属于周期性行业，与全球宏观经济及流动性状况关系密切，整体波动较大，需持续关注产品价格变化情况对企业盈利能力及行业信用水平分化影响。

2024 年以来，铜精矿供给端相对稳定，电力、汽车行业转型升级带动铜需求进一步增加，全年铜价中枢有所上移；但需关注铜加工费对相关企业盈利能力的影响。

据安泰科统计，受益于甲玛铜矿持续稳定供矿，2024 年国内铜精矿含铜产量为 173 万吨，同比增长 1.3%；2024 年 1~11 月，我国铜精矿进口量为 2,559.91 万吨，同比增长 2.19%。需求端方面，预计 2024 年我国精炼铜消费量为 1,495 万吨，同比增长 2.8%，增长主要来自于电力、汽车行业转型升级来的需求增加。2024 年铜价整体呈“M”形走势宽幅波动，价格中枢较 2023 年上移，全年 LME3 月期铜及 SHFE 铜平均结算价为 9,268.90 美元/吨和 75,053.60 元/吨，同比分别增长 8.74%和 10.24%。值得关注的是，2024 年国内冶炼厂的铜精矿长单 TC 依旧位于 80 美元/吨的中高水平，但受矿端供给波动影响，铜精矿现货 TC 价格显著下滑，2024 年 5 月 TC 均价降为负值，铜冶炼企业出现成本倒挂经营亏损；7~12 月，铜精矿现货 TC 价格呈波动上涨态势，但仍处于历史低位，对铜冶炼企业利润造成较大影响。在铜供应相对有限的背景下，预计财政、货币、地产等利好政策将对铜消费起到较强的内需支撑，2025 年价格中枢或将进一步上行，但需关注铜加工费对相关冶炼企业盈利能力的影响。

详见《中国有色金属行业展望，2025 年 1 月》，报告链接<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11685?type=1>

铜加工材需求受下游多行业需求共振的影响，经济总量的提升及部分行业如新能源产业的扩张式发展使得铜加工材消费保持增长。2024 年我国实现铜加工材综合产量 2,125 万吨，同比增长 1.9%。其中铜带材 242 万吨，同比增长 2.1%；铜管材 236 万吨，同比增长 5.4%；铜棒材 198 万吨，同比下降 1.5%；铜箔材 105 万吨，同比增长 18.0%。铜加工行业竞争加剧与高价格原材料成本向下传递可能存在的受阻，将使得铜加工材企业的盈利空间被压缩，获现水平面临一定压力。

中诚信国际认为，跟踪期内，公司铜基材料业务规模优势突出，行业地位稳固；高端装备及碳纤维复合材料业务提升了公司整体的产业价值；但仍需关注行业竞争格局、加工费水平变化及套期保值风险控制情况。

2024 年以来，公司坚持铜基材料和碳材料双轮驱动发展战略，股权结构及治理框架保持稳定，新设子公司对合并范围及业务结构无重大影响。

截至 2025 年 3 月末，姜纯先生通过其直接持股 51%的安徽楚江投资集团有限公司（以下简称“楚

江集团”)¹持有公司 26.26%股份，是公司的实际控制人；楚江集团是公司的控股股东。2024 年以来，公司部分董事、监事、高级管理人员发生变动²，相关变更事项均为正常人事变动，未对公司日常管理和生产经营造成负面影响，公司治理结构较为稳定。

2024 年，控股子公司湖南顶立科技股份有限公司（以下简称“顶立科技”）为了满足俄罗斯业务发展需要，进一步扩大俄罗斯销售市场，在俄罗斯投资设立全资子公司 ООО“ACME PYC”³，主营业务为设备及零部件的生产和贸易。以上对公司合并范围变化及业务结构无重大影响。

公司战略方向较为明确且具有持续性，跟踪期内，公司专注于材料的研发与制造，坚持先进铜基材料和碳材料的“双轮驱动”的发展战略，致力成为极具竞争力的先进材料研发制造平台型公司。其中先进铜基材料通过推动铜板带产品升级带动整体板块全面升级，形成高精尖、高质量性价比比全面覆盖；碳材料坚持高端定位，行业地位领先，并快速提升民用产品规模。

2024 年公司铜基材料业务保持规模优势，募投项目投产使得产能有所提升，产销率较高，行业地位稳固；但行业竞争加剧，加工费面临下行压力，公司利润空间被压缩。

公司铜基材料包括精密铜带、铜导体材料、铜合金线材及精密特钢等，丰富的产品种类可广泛用于各类领域，2024 年铜基材料收入占营业总收入的比重在 95%以上。

表 1：公司铜基材料、钢基材料产品介绍

产品名称	产品种类	应用领域	运营主体
精密铜带	紫铜、黄铜、青铜等系列品种	5G、LED、新能源汽车、轨道交通、光伏等领域	楚江新材、安徽楚江高精铜带有限公司、清远楚江高精铜带有限公司
高端铜导体	电铜杆、高精度电工圆铜线、镀锡软铜线、软铜绞并线等系列品种	新能源汽车、轨道交通、智能制造、信息技术、电力装备、光伏等领域	安徽楚江高新电材有限公司、江苏鑫海高导新材料有限公司
铜合金线材	黄铜、白铜及青铜合金三大系列	精密模具、电子电器、五金配件等领域	芜湖楚江合金铜材有限公司
精密特钢	精密带钢、冷轧特种钢材及精密焊管三大系列	电子电器、五金配件、灯饰家具、电动车、汽车座椅等领域	安徽楚江特钢有限公司

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

铜基材料生产所需的主要原材料是废杂铜、电解铜和锌锭等，在保证产品导电性能、元素匹配及外表等的要求下，公司利用再生原料综合利用技术，铜合金产品的再生铜综合利用比例达到 60~70%，一定程度上降低了综合采购成本。公司通过销售合同对锁和套期保值等方式规避原材料价格波动的风险，2024 年以来铜价波动剧烈，公司在部分时段未能有效对冲原材料价格波动风险，需对未来套期保值业务的开展情况、相关风险控制情况及其对该板块利润水平的影响保持关注。

跟踪期内，随着项目的投产和逐步达产及技改挖潜设备产能，公司铜基材料产能有所提升，截至 2024 年末产能升至 92.00 万吨/年。公司铜基材料产能在满足市场需求的同时，保持了较为温和的扩张，产能利用率保持 100%的水平。公司规模优势突出，2024 年各产品产销量同比均有增加，

¹ 芜湖森海企业管理咨询中心（有限合伙）持有安徽楚江投资集团有限公司 49%股权，股东包含：姜纯（38%）、姜文韵（20%）、盛代华（20%）、王刚（12%）、吴明辉（6%）、王言宏（4%）。截至 2025 年 3 月末，楚江集团持有公司 3.96 亿股股份，累计质押 1.26 亿股股份，占其持股比例的 31.80%，占公司总股本的 8.35%，质押用于银行借款担保。

² 2024 年，公司原董事会秘书王刚辞职，辞职后仍担任公司董事、副总裁等职务；原职工代表监事姜鸿文申请辞去职工代表监事职务，辞职后担任公司董事会秘书；公司补选 1 名职工代表监事，其余董监高人员无变化。

³ 公司对顶立科技的直接持股比例为 66.72%，对 ООО“ACME PYC”PYC 的间接持股比例亦为 66.72%。

其中高精度铜合金板带材产销量超 34 万吨，位居全国第一；铜导体材、铜合金线继续保持细分行业领先地位，铜导体材料产销量近 44 万吨。

公司铜基材料的销售采取以销定产的方式，产销率保持较高水平。公司自建营销网络，在全国建设了 40 多个直销网点，深入一线对接客户订单，并对于客户进行精细化管理，建立客户档案，细化行业分类。铜基材料业务下游行业较为分散，需求受多个行业运行的共同影响，销售集中度不高。2024 年公司海外业务收入为 3.35 亿元，占比很低，受铜材出口退税取消等因素产生的影响较低。**中诚信国际注意到**，受宏观环境影响，2024 年三季度铜基材料板块下游市场消费走弱，行业竞争加剧，为保证销售规模及市场占有率，公司实施价格竞争策略，全年铜基材料整体销量继续增长，但加工费有所下降，销售毛利率随之下滑，公司利润空间被压缩，需关注未来市场竞争格局和加工费水平变化对铜基材料业务盈利能力的影响。2025 年 1~3 月，公司运行平稳，产销量规模同比有所增加。

表 2：近年来公司铜基材料、钢基材料产销量情况（万吨）

	2022		2023		2024		2025.1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
精密铜带	31.33	30.94	32.97	32.69	34.94	34.72	8.44	8.47
高端铜导体	34.54	34.50	41.69	41.09	43.55	43.62	11.11	10.47
铜合金线	4.90	4.83	5.42	5.36	6.15	6.09	1.46	1.48
钢基材料	14.01	13.99	14.62	14.88	15.46	15.62	3.50	3.39

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高端装备与碳纤维复合材料业务整体经营规模较小，但产品附加值较高且具备较高的产业价值；需关注顶立科技上市进展及天鸟高新业绩恢复情况。

高端装备业务的运营主体为子公司顶立科技，其根据客户需求，提供装备设计、生产及服务的综合解决方案，主要产品包括碳陶热工装备、先进热处理热工装备及粉冶环保热工装备等，产品可用于航空航天、汽车制造、工业互联、高温合金及光伏能源等领域，已成为国家航天航空等领域特种热工装备的核心研制单位。2024 年顶立科技实现营业收入 6.53 亿元，实现净利润 1.15 亿元，同比均保持稳定。顶立科技已于 2023 年 12 月在全国中小企业股份转让系统正式挂牌，北交所于 2024 年 12 月已正式受理其上市的申请并于 2025 年 1 月发出审核问询函，需对顶立科技的上市进展保持关注。

碳纤维复合材料业务的运营主体为子公司江苏天鸟高新技术股份有限公司（以下简称“天鸟高新”），其从事碳纤维、芳纶纤维等特种高性能纤维的应用研究及开发，生产特种纤维仿形预制体、碳刹车预制体及碳纤维热场预制体等，产品广泛用于航空航天、光伏、新能源汽车、轨道交通、无人机、风电等领域。受碳纤维预制体订单落地不及预期和光伏行业竞争激烈影响，2024 年天鸟高新实现营业收入 6.21 亿元，同比下降 19.74%；实现净利润 0.94 亿元，同比下降 38.57%。

可转债募投项目建设接近尾声，其余在建项目仍有一定投资规模，面临一定的投资压力。

公司在建项目主要围绕铜基材料的产能扩建、铜导体材料研发和制造以及顶立科技厂房建设展开。部分可转债募投项目受社会经济和宏观环境等因素变化使得项目招投标、现场施工、物料供应以及建设物资运输受到影响，项目进度有所放缓，但预计均在 2025 年达到预定可使用状态。其余在建项目以自有资金投入，未来仍有一定的投资规模，公司面临一定的资本支出压力。

表 3：截至 2024 年末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	工程进度	资金来源
年产 5 万吨高精铜合金带箔材项目	6.00	5.10	85.00%	可转债募集资金
年产 6 万吨高精密度铜合金压延带改扩建项目（二、三期）	2.72	2.41	85.00%	可转债募集资金
年产 2 万吨高精密铜合金线材项目	0.87	0.94	95.00%	可转债募集资金
年产 30 万吨绿色智能制造高精高导铜基材料项目（二、三期）	1.78	1.61	98.00%	自有资金
年产 2 万吨高精密铜合金线材项目（二期）	0.80	0.10	15.00%	自有资金
新能源汽车及机器人电子信号用超细铜导体材料研发及智能制造项目	1.60	0.79	30.00%	自有资金
新能源轻合金及超细微铜导体材料定向开发及验证共享服务平台项目	2.29	0.21	15.00%	自有资金
浏阳金阳产业园-厂房改造	6.87	0.74	11.00%	自有资金
合计	22.93	11.90	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年楚江新材收入规模同比增长，但经营业绩同比有较大下滑，且两金占用加剧令经营活动现金呈现净流出态势；流动性需求增加推升债务规模，整体债务压力犹存，需对公司债务接续情况、可转债转股进度及兑付安排保持关注。

盈利能力

2024 年，公司铜基材料产销量增加带动铜基材料收入及营业总收入进一步增长，但下游市场消费走弱及铜加工行业加工费下行令营业毛利率有所下降。期间费用方面，公司规模扩大且加大研发投入力度推升期间费用，由于营业总收入增速较快，期间费用率略有下降。以政府补助为主的其他收益⁴同比增加，但受铜基材料毛利润下降影响，经营性业务利润有所下滑。同期，应收账款规模扩大且回款周期延长使得公司计提的信用减值损失增加，加之不满足套期保值有效性评价产生的损失对利润形成较大侵蚀，2024 年公司利润总额同比下降 53.97%，盈利指标随之弱化。整体看，公司经营业务盈利能力有待提升，且需持续关注政府补助的稳定性。

2025 年一季度，公司主要产品销量增加且加工费有所回升，营业总收入及利润总额同比分别增长 21.77%和 29.20%。

表 4：近年来公司主要板块收入及毛利率构成（亿元）

	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
铜基材料	387.58	2.92%	442.05	2.78%	517.71	2.13%	128.09	2.68%
钢基材料	7.44	2.34%	7.09	2.55%	7.07	4.30%	1.51	7.49%
高端装备、碳纤维复合材料	10.94	41.16%	13.98	38.12%	12.73	37.57%	1.86	50.14%
营业总收入/营业毛利率	405.96	3.94%	463.11	3.79%	537.51	3.00%	131.46	3.40%

注：表中 2023 年各板块收入及毛利率为 2023 年年报的年末数。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，经营规模扩大带动总资产规模持续增长。产销规模增长、铜价上涨及原料储备增加带动 2024 年末存货规模有所扩大。同期末，销售规模扩大且资金回笼放缓推升应收账款规模，账

⁴ 包括政府补助 6.59 亿元及进项税加计抵减 1.82 亿元。

龄有所延长但仍集中在一年以内⁵，且业务性质决定了应收账款方较为分散。受业务规模扩大、铜价上涨及销售回款的周期性影响，2025 年 3 月末应收账款上升至很高水平。整体来看，应收账款和存货对资金形成占用，需关注应收账款回收情况及存货周转情况。非流动资产方面，随着在建项目的投入及转固，期末在建工程及固定资产规模均有增长。

有息债务在总负债中占比很高，跟踪期内，经营规模扩大带来的流动性需求增加以及项目建设资金需求增加推升银行借款规模，2024 年末总债务规模进一步增加，且短期债务占比持续提升，债务期限结构有待改善。经营性负债方面，以应付货款为主的应付账款随销售额的增加而同方向变动。权益方面，可转债转股带动 2024 年末所有者权益增加，财务杠杆水平有所优化。2025 年 3 月末，利润积累带动权益进一步增长，但由于债务增速相对更快，当期末财务杠杆比例有所上升，需对全年债务规模控制情况保持关注。

现金流及偿债情况

2024 年以来，应收账款和存货对资金的占用加剧且支付的期货保证金增加，经营活动净现金流转为大幅净流出状态，经营获现能力有所弱化；项目建设持续推进使得投资活动现金保持净流出态势，赎回理财产品使得净流出敞口收窄；流动性需求增加推升融资规模，筹资活动现金维持净流入状态。2025 年 1~3 月，公司业务规模扩大、铜价上涨且销售回款具有一定的周期性，当期经营活动现金流呈大幅净流出状态。

偿债能力方面，2024 年，公司利润水平下滑、经营获现水平弱化且债务规模上升，各项偿债指标均有弱化，偿债能力有待提升。不过公司仍可凭借其畅通的融资渠道实现到期债务续接。截至 2025 年 3 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 121.04 亿元，其中尚未使用额度为 33.37 亿元，备用流动性一般。资金管理方面，公司各事业部及子公司独立运营账户资金，公司对资金进行监管，尚未实现存量资金的归集。

表 5：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
期间费用合计	15.97	16.36	18.10	4.14
期间费用率	3.93	3.53	3.37	3.15
经营性业务利润	3.24	6.62	4.59	1.80
其中：其他收益	4.49	6.84	8.41	1.85
信用减值损失	-0.23	-0.28	-0.71	0.08
投资收益	-0.93	0.28	-0.64	-0.18
利润总额	1.71	6.36	2.93	1.59
总资产收益率	2.08	5.06	2.74	--
货币资金	25.31	29.93	29.74	29.57
应收账款	22.27	25.54	30.79	46.48
存货	27.29	32.82	43.25	36.01
固定资产	28.53	33.47	36.88	37.14
在建工程	3.47	3.45	4.85	5.08
总资产	146.29	167.28	190.57	205.18
短期借款	39.54	53.24	66.75	82.00
长期借款	2.51	2.52	5.14	3.77
应付债券	17.77	18.34	7.28	7.33
总债务	62.65	79.51	84.78	100.04
短期债务/总债务	67.64	73.58	85.26	88.85

⁵ 截至 2024 年末，账龄 1 年以内的应收账款占比为 86.15%。

应付账款	5.46	6.21	12.14	10.91
总负债	79.33	97.12	108.88	122.05
股本	13.35	13.35	15.09	15.09
资本公积	29.95	30.04	40.28	40.29
未分配利润	17.60	20.79	20.11	21.43
所有者权益合计	66.96	70.16	81.70	83.13
资产负债率	54.23	58.06	57.13	59.48
总资本化比率	48.34	53.12	50.93	54.62
经营活动产生的现金流量净额	1.68	1.78	-6.57	-14.90
投资活动产生的现金流量净额	-4.71	-8.61	-5.49	-0.32
筹资活动产生的现金流量净额	2.18	11.00	9.87	11.35
总债务/EBITDA	11.25	7.39	10.35	--
EBITDA 利息保障倍数	3.45	5.84	3.73	--
FFO/总债务	0.08	0.12	0.09	--

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

或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产合计 7.84 亿元，约占同期末总资产比重的 4.11%。其中 5.01 亿元货币资金因开具承兑、信用证冻结，0.69 亿元应收票据和 1.54 亿元应收款项融资因质押、开具承兑冻结，0.52 亿元固定资产和 0.08 亿元无形资产因诉讼冻结。

截至 2025 年 3 月末，公司无对外担保，对子公司提供 65.64 亿元担保。此外，同期末，子公司顶立科技因建筑工程合同纠纷存在相关诉讼⁶，但不存在影响生产经营的重大未决诉讼、仲裁事项。

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，2022~2025 年 3 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⁷

假设

- 2025 年，楚江新材主要产品价格及产量同比均有所上升。
- 2025 年，楚江新材固定资产投资规模基本持平。
- 2025 年，楚江新材融资规模小幅扩大，可转债转股持续推进。

预测

表 6：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(%)	53.12	50.93	48.50~50.90
总债务/EBITDA(X)	7.39	10.35	8.70~10.00

⁶ 子公司顶立科技因建筑工程合同纠纷事宜，被五矿二十三冶建设集团有限公司提起诉讼，涉案金额为 0.64 亿元，2023 年 6 月长沙县人民法院判决顶立科技支付工程款 0.08 亿元。2023 年 9 月，五矿二十三冶建设集团有限公司向长沙市中级人民法院提出上诉，请求撤销上述判决，改判支持一审主张的全部诉讼请求。根据长沙市中级人民法院于 2025 年 4 月 11 日出具的“（2023）湘 01 民终 16485 号”《民事调解书》，顶立科技尚欠五矿二十三冶建设集团有限公司的工程款共计 1,003.5 万元。

⁷ 中诚信国际对发行主体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发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见其他事项和假设因素，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发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

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

ESG⁸表现方面，公司在生产运行上产生的废气、废水、固废等全部遵守国家相关政策与行业标准进行排放；注重股东、职工和供应商及客户等各相关方权益的保护；治理结构较优，内控制度完善。目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司尚有一定的未使用授信额度，且作为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于在建项目建设、日常经营运转、债务的还本付息及分红，目前投资活动现金净敞口有所收窄，但经营活动现金净流出敞口将一定程度上依赖外部融资补足，目前合并口径现金及等价物储备尚可且银行借款可续贷比例较高，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成一定覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

跟踪债券信用分析

“楚江转债”募集资金总额为 18.30 亿元，截至 2024 年末，各募投项目及补充流动资金已累计使用募集资金 16.65 亿元，尚未使用的募集资金总额为 2.31 亿元，募集资金用途未发生变化。

“楚江转债”设置转股价格向下修正条款⁹、赎回条款¹⁰及回售条款。跟踪期内，“楚江转债”触发转股价格向下修正条款¹¹。2024 年 8 月 16 日起“楚江转债”的转股价格由 8.07 元/股向下修正为 6.17 元/股。受利润分配影响，2024 年 11 月 1 日起楚江转债派息后转股价格调整为 6.10 元/股。“楚江转债”分别于 2024 年 12 月和 2025 年 4 月触发赎回条款，但公司均不行使提前赎回权利。2024 年以来，“楚江转债”部分转股，公司资本实力得以提升。

“楚江转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关，虽然业绩指标出现阶段性下滑，但考虑到公司规模优势显著，再融资渠道通畅，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。值得关注的是，“楚江转债”将于 2026 年 6 月到期，目前尚有一定未转股余额，需关注公司股价变动及转股价格调整后续安排对“楚江转债”兑付和转股的影响。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持安徽楚江科技新材料股份有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“楚江转债”的信用等级为 **AA**。

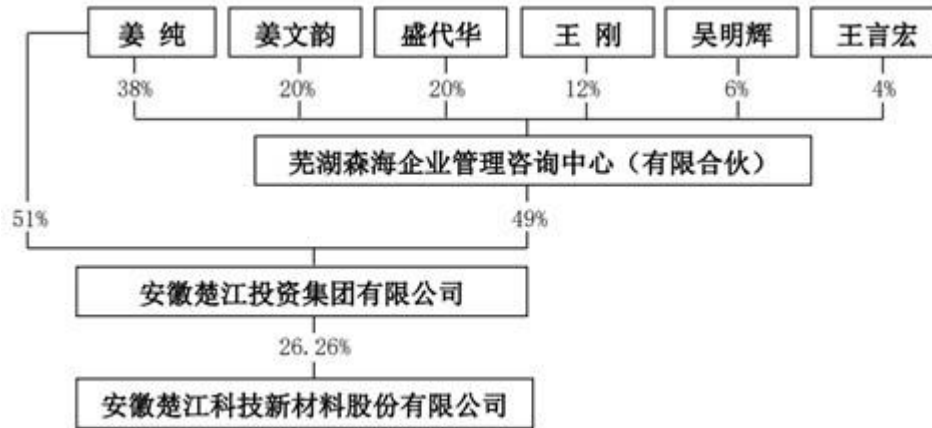
⁸ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

⁹ 当公司股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

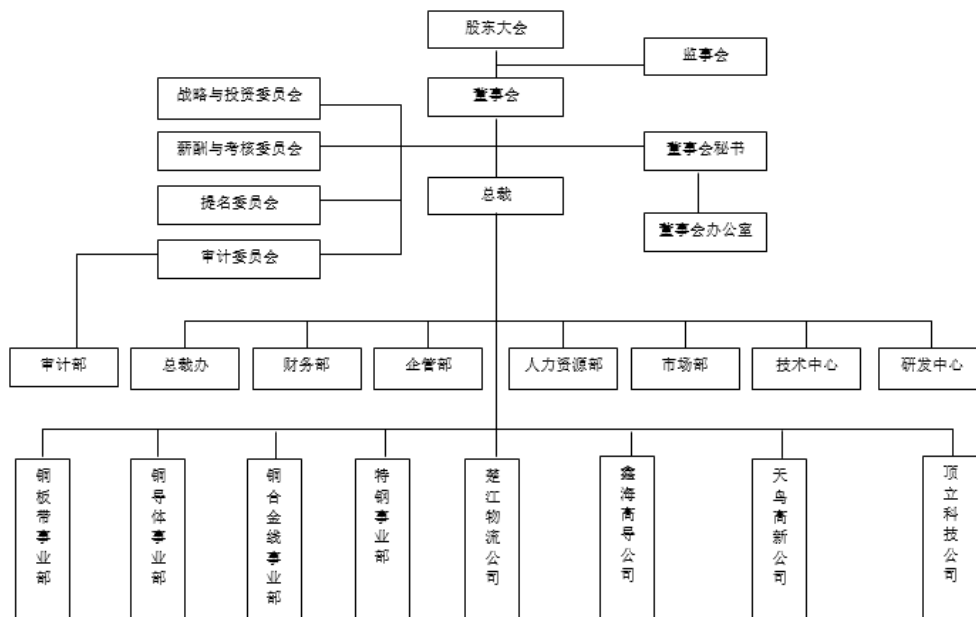
¹⁰ 在本次发行的可转换公司债券转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

¹¹ 截至 2024 年 7 月 29 日，公司股票已出现在任意连续 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 80%（即 6.46 元/股）的情形。

附一：安徽楚江科技新材料股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



主要子公司	持股比例	2024 年末		2024 年	
		总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
安徽楚江高精铜带有限公司	100.00%	35.29	18.26	65.14	-0.77
清远楚江高精铜带有限公司	100.00%	21.27	7.26	44.59	0.84
芜湖楚江合金铜材有限公司	100.00%	9.85	4.03	21.59	0.49
安徽楚江高新电材有限公司	100.00%	22.39	5.46	84.57	-0.52
湖南顶立科技股份有限公司	66.72%	15.09	10.46	6.53	1.15
江苏天鸟高新技术股份有限公司	90.00%	22.04	13.16	6.21	0.94
江苏鑫海高导新材料有限公司	89.97%	25.44	10.13	129.79	0.35



资料来源：公司提供

附二：安徽楚江科技新材料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	253,114.66	299,318.29	297,388.35	295,699.04
应收账款	222,673.30	255,449.19	307,902.81	464,824.59
其他应收款	18,855.45	30,149.34	48,853.73	49,680.66
存货	272,941.12	328,205.00	432,546.94	360,084.24
长期投资	8,391.12	6,348.02	5,067.99	5,164.68
固定资产	285,315.09	334,671.42	368,833.59	371,428.95
在建工程	34,733.72	34,464.43	48,480.43	50,848.39
无形资产	41,480.58	41,216.85	46,815.67	46,041.08
资产总计	1,462,932.08	1,672,797.23	1,905,725.16	2,051,807.04
其他应付款	9,509.76	9,819.95	10,786.34	11,460.18
短期债务	423,746.81	585,029.23	722,833.74	888,829.27
长期债务	202,740.95	210,077.46	124,930.92	111,578.12
总债务	626,487.76	795,106.69	847,764.66	1,000,407.39
净债务	393,908.93	522,586.89	600,468.66	704,708.35
负债合计	793,296.07	971,204.43	1,088,771.42	1,220,507.98
所有者权益合计	669,636.01	701,592.80	816,953.74	831,299.06
利息支出	16,119.35	18,414.50	21,939.90	--
营业总收入	4,059,587.96	4,631,118.47	5,375,076.49	1,314,566.17
经营性业务利润	32,372.04	66,235.41	45,880.79	17,997.64
投资收益	-9,257.86	2,839.61	-6,434.82	-1,847.98
净利润	17,521.95	59,446.74	28,745.21	14,031.38
EBIT	30,492.04	79,350.29	49,110.09	--
EBITDA	55,670.31	107,600.82	81,938.02	--
经营活动产生现金净流量	16,843.27	17,836.81	-65,709.21	-149,012.87
投资活动产生现金净流量	-47,137.57	-86,114.85	-54,878.51	-3,244.56
筹资活动产生现金净流量	21,839.09	110,032.66	98,727.90	113,526.16
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	3.94	3.79	3.00	3.40
期间费用率(%)	3.93	3.53	3.37	3.15
EBIT 利润率(%)	0.75	1.71	0.91	--
总资产收益率(%)	2.08	5.06	2.74	--
流动比率(X)	1.70	1.51	1.38	1.32
速动比率(X)	1.21	1.05	0.91	0.98
存货周转率(X)	14.29	14.82	13.71	12.82*
应收账款周转率(X)	18.23	19.37	19.08	13.61*
资产负债率(%)	54.23	58.06	57.13	59.48
总资本化比率(%)	48.34	53.12	50.93	54.62
短期债务/总债务(%)	67.64	73.58	85.26	88.85
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.01	0.00	-0.10	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.01	0.01	-0.12	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.04	0.97	-2.99	--
总债务/EBITDA(X)	11.25	7.39	10.35	--
EBITDA/短期债务(X)	0.13	0.18	0.11	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.45	5.84	3.73	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.89	4.31	2.24	--
FFO/总债务(X)	0.08	0.12	0.09	--

注：1、2025 年一季报未经审计；2、带*指标已经年化处理。

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	$\frac{(\text{应收账款平均净额}+\text{应收款项融资调整项平均净额}) \times 360 \text{ 天}}{\text{营业收入}} + \frac{\text{存货平均净额} \times 360 \text{ 天}}{\text{营业成本} + \text{合同资产平均净额} \times 360 \text{ 天} / (\text{营业成本} + \text{期末存货净额} - \text{期初存货净额})}$
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
	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
现金流	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