

# 信用评级公告

联合〔2022〕4088号

联合资信评估股份有限公司通过对中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，并维持“20 北方稀土 MTN001”“20 北方稀土 MTN002”“17 北方 02”和“20 北方 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十四日

# 中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 北方稀土 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 北方稀土 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
17 北方 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 北方 01	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 北方稀土 MTN001	5.00	5.00	2023-02-27
20 北方稀土 MTN002	3.00	3.00	2023-07-17
17 北方 02	16.00	16.00	2022-09-19
20 北方 01	5.00	5.00	2023-03-10

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 14 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
有色金属企业信用评级方法	V3.1.202205
有色金属企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202205

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果	AAA	
评价内容	评价结果	评价要素	评价结果	
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

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

### 评级观点

中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国乃至全球最大的稀土产品生产企业，在资源保障、获得的国家总量控制指标、市场占有率以及经营规模等方面仍保持显著优势。2021 年，受稀土产品量价齐升带动，公司整体经营业绩显著提升；公司整体债务负担较轻，偿债能力增强。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司业绩易受宏观经济景气度影响、存在较大关联交易、存货存在跌价风险等因素给公司信用水平带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量对存续债券待偿还本金峰值的保障能力很强，现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流净额对存续债券待偿还本金峰值的保障能力强。

未来，随着公司稀土产品结构的进一步完善，公司经营情况有望保持稳定。

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，维持“17 北方 02”“20 北方 01”“20 北方稀土 MTN001”和“20 北方稀土 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

1. **公司原材料来源稳定。**公司控股股东包头钢铁（集团）有限责任公司拥有白云鄂博矿稀土开采权，包钢（集团）公司下属子公司内蒙古包钢钢联股份有限公司排他性地向公司供应稀土精矿，为公司生产经营提供了原料保障。
2. **公司市场占有率优势显著。**2021 年，在国家稀土生产总量控制计划中，公司获得的稀土矿产品生产指标和冶炼分离产品生产指标占比分别为 59.73% 和 55.33%。
3. **跟踪期内，公司经营业绩显著提升，整体债务负担较轻。**2021 年，公司营业总收入和利润总额同比增长 43.13% 和 504.54% 至 304.08 亿元和 66.96 亿元。截至 2021 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 44.61% 和 37.05%。

### 关注

1. **公司经营业绩易受宏观经济景气度影响。**宏观经济景气度对稀土下游需求的拉动情况以及未来稀土价格走势的影响仍存在一定不确定性。

分析师：王文燕 牛文婧

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

2. 公司关联交易规模较大。公司关联交易规模较大，2021年，公司向关联方采购商品和接受劳务金额占营业成本的14.87%，向关联方出售商品和提供劳务金额占营业总收入的10.07%，对公司经营独立性形成一定影响。
3. 存货存在跌价风险。截至2021年底，公司存货103.25亿元，存货规模大，存在一定跌价风险，且对公司资金形成一定占用。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产（亿元）	39.74	60.61	117.02	96.36
资产总额（亿元）	232.50	255.29	347.08	349.85
所有者权益（亿元）	129.53	137.95	192.24	210.80
短期债务（亿元）	43.44	25.54	63.58	46.56
长期债务（亿元）	41.69	72.22	49.57	49.28
全部债务（亿元）	85.12	97.77	113.15	95.84
营业总收入（亿元）	180.92	212.46	304.08	98.10
利润总额（亿元）	8.44	11.08	66.96	22.11
EBITDA（亿元）	16.20	19.10	76.49	--
经营性净现金流（亿元）	8.88	5.78	37.94	19.18
营业利润率（%）	10.90	11.29	27.10	28.12
净资产收益率（%）	4.94	6.57	29.18	--
资产负债率（%）	44.29	45.96	44.61	39.75
全部债务资本化比率（%）	39.66	41.48	37.05	31.25
流动比率（%）	293.79	453.78	266.22	318.30
经营现金流流动负债比（%）	15.51	14.19	37.78	--
现金短期债务比（倍）	0.91	2.37	1.84	2.07
EBITDA利息倍数（倍）	4.15	4.71	17.36	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.26	5.12	1.48	--
公司本部（母公司）				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额（亿元）	198.38	227.71	304.27	297.39
所有者权益（亿元）	116.78	127.97	171.18	190.61
全部债务（亿元）	73.42	90.56	101.61	80.02
营业总收入（亿元）	101.48	100.43	197.85	68.58
利润总额（亿元）	5.09	13.75	52.02	23.00
资产负债率（%）	41.13	43.80	43.74	35.90
全部债务资本化比率（%）	38.60	41.44	37.25	29.57
流动比率（%）	351.47	605.11	261.00	362.60
经营现金流流动负债比（%）	28.63	18.91	24.22	--

注：1. 公司2022年一季度数据未经审计，2. 本报告已将长期应付款中的有息债务部分计入债务  
资料来源：公司财务报告

评级历史：

债项简称	主体级别	债项级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 北方稀土 MTN001 20 北方稀土 MTN002	AAA	AAA	稳定	2021/6/11	王文燕 牛文婧	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907/有色金属企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
17 北方 02 20 北方 01	AAA	AAA	稳定	2021/6/11	王文燕 牛文婧	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907/有色金属企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 北方稀土 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/9/27	唐岩 蒋智超	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907 有色金属企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 北方稀土 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/7/10	蒋智超 张峥 张葛	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907 有色金属企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
20 北方 01	AAA	AAA	稳定	2020/2/24	周珂鑫 卢瑞	有色金属行业企业信用评级方法(原联合信用评级有限公司评级方法)	<a href="#">阅读全文</a>
17 北方 02	AAA	AAA	稳定	2018/6/19	王越 王文燕	工商企业信用评级方法(原联合信用评级有限公司评级方法)	<a href="#">阅读全文</a>
17 北方 02	AA+	AA+	稳定	2017/8/30	王越 任贵永	工商企业信用评级方法(原联合信用评级有限公司评级方法)	<a href="#">阅读全文</a>

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

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司（以下简称“公司”或“北方稀土”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

公司原名内蒙古包钢稀土高科技股份有限公司，始建于1961年，是经内蒙古自治区人民政府内政股批字〔1997〕第1号文批准，以包头钢铁（集团）有限责任公司（以下简称“包钢（集团）公司”）所属稀土三厂及选矿厂稀选车间为基础，联合其他发起人以募集方式改建设立的股份有限公司，成立时股本总额26035万元。1997年8月经中国证监会批准，于1997年9月24日在上海证券交易所挂牌交易（证券代码：600111.SH），公司上市时总股本为260350000股，其中8000万股为社会公众股（包括800万股内部职工股）。后历经转增股本、配股、送红股及股权分置改革等变更后，截至2021年底，公司注册资本及股本均为36.33亿元。包钢（集团）公司为公司第一大股东，持股比例为37.39%，内蒙古自治区人民政府为公司实际控制人，公司股权结构图见附件1-1。

跟踪期内，公司经营范围无重大变化。

截至2021年底，公司合并资产总额347.08亿元，所有者权益192.24亿元（含少数股东权益38.75亿元）；2021年，公司实现营业收入总收入304.08亿元，利润总额66.96亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额349.85亿元，所有者权益210.80亿元（含少数股东权益41.65亿元）；2022年1-3月，公司实现营业收入总收入98.10亿元，利润总额22.11亿元。

公司注册地址：内蒙古自治区包头市稀土高新技术产业开发区黄河大街83号。公司法定代表人：章智强。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至2022年5月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17北方02	16.00	16.00	2017/09/19	5
20北方01	5.00	5.00	2020/03/10	3
20北方稀土MTN001	5.00	5.00	2020/02/27	3
20北方稀土MTN002	3.00	3.00	2020/07/17	3

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

#### 三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%，工农业生产总体稳定，但3月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的

拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨

推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入

5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。** 2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。** 2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。** 生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短

期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 五、行业分析

公司主营业务收入及利润主要来自稀土原料产品、稀土功能材料产品和部分稀土应用产品的生产和销售。

### 1. 行业概况

**2020 年一季度，受疫情影响，稀土产品价格处于低位，但随着下游需求的快速恢复，稀土产品价格波动上涨，并于 2022 年一季度达到近十年来最高位。轻稀土价格波动较大，中重稀土价格保持高位运行。同时，稀土下游强劲的需求对稀土产品价格形成有力支撑。**

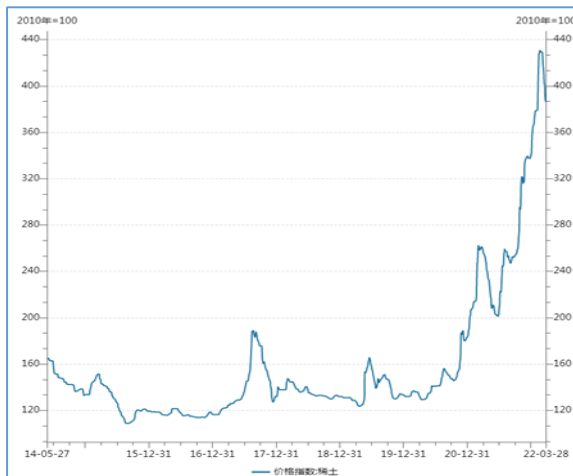
稀土是不可再生的重要战略资源，是改造传统产业、发展新兴产业及国防科技工业不可或缺的关键元素。作为稀土大国，我国稀土资源储量为世界第一，根据 USGS 统计数据，2020 年，我国稀土储量约 4400 万公吨，占全世界稀土储量的 36%。

不同稀土资源类型，在地理分布上差异较为明显，我国稀土资源整体呈现南重北轻的特点。北方以白云鄂博矿为代表，主要生产轻稀土，其储量超过全国的 80%；包钢（集团）公司拥有其独家开采权，目前白云鄂博矿区、尾矿库已实现了全封闭式管理。南方矿点则比较分散，主要为分布于江西、广东、福建、湖南、广西等南方省区的离子型稀土矿，以重稀土为主，其储量占我国重稀土资源的 90%。我国已形成内蒙古包头、四川凉山（轻稀土）和以江西赣州为代表的南方五省（中重稀土）三大生产基地，具有完整的采选、冶炼、分离技术以及装备制造、材料加工和应用工业体系，可以生产 400 多个品种、1000 多个规格的稀土产品。



价格方面，受供求关系改善影响，2019年稀土产品价格同比大幅上涨至近年来高位后回落。2020年一季度，稀土产品价格受疫情影响处于低位，而后伴随下游需求的快速恢复，自5月以来稀土产品价格持续波动上涨。2021年3-6月稀土产品价格波动向下，而后受益于终端需求，特别是新能源汽车、变频空调和风电的需求的日益旺盛而价格持续上涨。截至2022年2月，中国稀土行业协会稀土价格指数为425.90，为近十年来最高位，短期内稀土行业处于景气期。

图1 稀土产品价格走势



资料来源：Wind

主要稀土产品价格走势方面，2021年一季度，镨钕类产品价格处于年度低位；春节后，下游加工企业陆续复工，稀土需求维持稳定；镨钕类产品价格自2021年3月起震荡上行，镨钕金属全年最高出厂价（含税）为106.25万元/吨<sup>1</sup>，相较年度最低价增长108.13%。镧铈类产品市场热度偏低，中国镧铈产品过剩的现状短时间内难以得到改变。中重稀土方面，2021年全年产品价格均呈震荡上行趋势，并于2021年底达

到年度高位。

进出口方面，根据海关总署公开信息，2020年，中国进口稀土矿71803475千克（约7.18万吨），进口金额约8.14亿元；2021年进口稀土矿量增长至75671232千克（约7.567万吨），同比增长5.39%；全年进口金额约20.10亿元，同比增长146.93%。同期，中国对外出口的稀土数量约为4.892万吨，少于进口量。

需求方面，新能源汽车、风电、变频空调、节能电梯等行业2021年保持增长，拉动稀土永磁材料增长。2021年，中国新能源汽车产量快速增长，全年产量367.7万辆，同比大幅增长152.5%；全年风电新增装机4757万千瓦；同期，中国空调产量21835.7万台，同比增长9.4%；全年电梯、自动扶梯及升降机年产量为154.5万台，同比增长20.51%。稀土下游应用产业持续发展，应用产业规模不断扩大，有利于稀土需求的稳步增长，稀土下游强劲的需求对稀土产品价格形成有力支撑。

## 2. 行业竞争

**国家实施稀土总量控制政策，未来除六家大型稀土企业集团外将不再新增稀土采矿权，在市场竞争方面，呈垄断竞争状态。**

2014年，工信部发布《大型稀土企业集团组建工作指引》，北方稀土、中国五矿集团公司（以下简称“五矿集团”）、中国铝业公司（以下简称“中铝公司”）、厦门钨业股份有限公司（以下简称“厦门钨业”）、中国南方稀土集团有限公司（以下简称“南方稀土”）、广东省稀土产业集团（以下简称“广东稀土”）六大稀土集团开始整合全国稀土矿山和冶炼分离企业，六大稀土集团包揽了全国生产总量控制计划。

表3 2021年稀土生产总量控制计划表（折稀土氧化物）（单位：吨、%）

序号	六家稀土集团	矿产品	占比	冶炼分离产品	占比
一	中国稀有稀土股份有限公司	17050	10.15	23879	14.74
	其中：中国钢研科技集团有限公司	4300	2.56	1700	1.05
二	五矿稀土集团有限公司	2010	1.20	5658	3.49
三	中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司	100350	59.73	89634	55.33

<sup>1</sup> TREM≥99%，Nd 75~80%

四	厦门钨业股份有限公司	3440	2.05	3963	2.45
五	中国南方稀土集团有限公司	42450	25.27	28262	17.45
	其中：四川江铜稀土参控股企业	33950	20.21	20670	12.76
六	广东省稀土产业集团有限公司	2700	1.61	10604	6.55
	其中：中国有色金属建设股份有限公司	2700	1.61	3610	2.23
合计		168000	100.00	162000	100.00

资料来源：公开资料

2021年12月23日，中国稀土集团有限公司（以下简称“中国稀土”）由国务院国有资产监督管理委员会、中铝公司、中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”）、中国钢研科技集团有限公司、有研科技集团有限公司和赣州稀土集团有限公司共同出资成立。多家稀土集团可实现稀土资源优势互补、稀土产业发展协同以及稀土科技的共同研发。

2022年1月，工业和信息化部、自然资源部已下达2022年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标，明确稀土是国家实行生产总量控制管理的产品，任何单位和个人不得无指标和超指标生产。2022年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为100800吨和97200吨。其中，北方稀土矿产品指标为60210吨（占总量的59.73%），冶炼分离指标为53780吨（占总量的55.33%）。

### 3. 行业政策

**国家对于稀土行业的规范、整合、改革力度都在不断加强，有利于稀土行业步入健康有序的可可持续发展道路。**

稀土作为国家战略资源，2000年起我国开始对稀土实施严格开采配额制度，对稀土矿实行开采总量控制管理，相关总量控制指标由国土资源部下达。2007年，国家将稀土生产纳入指令性生产计划管理，由工信部下达稀土矿产品及冶炼分离产品的指令性生产计划。2016年10月，根据工信部稀土行业发展规划（2016—2020年）部署，我国将加强对稀土资源勘查、开发、利用的统一规划，根据资源形势和市场需求，到2020年稀土冶炼分离产能由30万吨降至20万吨，稀土年度开采量控制在14万吨以

内。

2018年，为进一步规范行业市场秩序、营造良好发展环境、推动我国稀土行业高质量发展，工业和信息化部、发展改革委、自然资源部等12个稀有金属部际协调机制成员单位联合印发《关于持续加强稀土行业秩序整顿的通知》（工信部联原〔2018〕265号），明确了加强稀土行业秩序整顿的任务分工、主要目标和落实举措，便于中央和各地形成部门合力，加强对违法违规行为的惩治力度。

2021年1月，工信部公开征求对《稀土管理条例（征求意见稿）》的意见，该条例规定为了保护自然资源和生态环境，国家可以采取必要措施限制或者停止稀土开采、稀土冶炼分离。

伴随法制化、市场化、国际化改革的不断深入，以及稀土行业诚信体系建设的积极推动，行业内企业守法经营意识不断增强，私挖乱采的“黑稀土”生产得到进一步遏制，稀土行业管理和秩序治理整顿取得了良好效果，行业内企业近年经营业绩呈上升趋势。

### 4. 未来发展

**未来稀土产业在快速发展的同时，也面临着过剩产能化解、产业结构调整、行业绿色转型的格局，具有资源优势、高生产经营效率和强大技术创新能力的大集团企业将在竞争中处于有利地位。“双碳”背景下，稀土下游应用需求规模或持续扩张，有助于稀土产业链未来的良性发展。**

目前，我国稀土产业既面临着发展机遇，也面临着挑战。一方面，稀土的战略地位愈加凸显，稀土在国家战略相关领域的开发应用不断深化，四大稀土集团公司将完成对全国所有稀

土开采、冶炼分离、资源综合利用企业的整合，严格市场准入制度有效保障国家战略资源安全。

《中国制造 2025》的发布也为稀土行业发展注入新动能，为满足其十大重点领域需求，主要稀土功能材料产量需年均增长 15% 以上，中高端稀土功能材料占比需显著提升；“十八大”提出的“美丽中国”战略，从国家层面整体推进生态文明建设，稀土在节能、环保领域的应用前景广阔，市场需求预计将大幅增加。另一方面，我国稀土行业仍处于初步发展阶段，仍需克服稀土初级产品产能过剩、稀土违法违规生产与走私猖獗、中高端应用产品生产技术乏力，日益严峻的安全环保压力等诸多严峻的问题。

在“碳达峰”“碳中和”的大背景下，中国传统化石能源向新能源转换的节奏在加快，新能源相关行业发展迅速，风电、光伏装机规模攀升，新能源汽车的渗透率提高。稀土作为在新能源、节能环保领域被广泛应用的关键元素，下游应用需求规模的扩张将有利于未来稀土产业的良性发展。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2021 年底，公司注册资本 36.33 亿元。包钢（集团）公司为公司第一大股东，持股比例为 37.39%，内蒙古自治区人民政府为公司实际控制人。截至 2021 年底，包钢（集团）公司质押其所持公司股权比例为 21.86%。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司作为全球最大的稀土企业集团，生产经营规模较大，产业链完善，技术水平全国领先，享有国家政策倾斜及扶持，具备较强的行业竞争力。**

公司是我国最早建立并发展壮大的国有控股稀土企业，经过 60 多年的建设与发展，旗下各具优势和特色的直属、控股、参股企业达 40 多家，公司已成为全球最大的稀土企业集团和稀土产业基地。公司形成了以开发利用白云鄂博稀土矿藏为基础、以冶炼分离为核心、新材料领

域建设为重点、终端应用为拓展方向的产业结构，并充分发挥稀土研究院科研平台产业支撑作用，实现稀土上中下游一体化发展的全产业链布局，有利于提高公司对产业链上下游的整合能力和议价能力，从而提高公司整体持续盈利能力和抵抗周期波动能力。

国家始终高度重视对稀土资源的开发利用和保护，公司在组建大集团、总量控制计划等方面始终得到国家相应的政策倾斜与扶持。2021 年，在国家稀土开采、生产总量控制计划指标分配中，公司获得的矿产品和冶炼分离产品分配量占据分配总量的比重分别为 59.73% 和 55.33%，指标获得量进一步增强了公司资源优势。国家、内蒙古自治区和包头市出台政策统筹规划、全方位多层次支持稀土新材料等战略性新兴产业发展，积极推进区内稀土企业整合重组和转型升级，引导稀土产业向高端、高附加值领域发展，良好的政策环境赋予了公司政策优势。此外，公司 2021 年获得政府补助 1.67 亿元。

公司作为全球最大的稀土企业集团，可生产各类稀土产品共 11 个大类、50 余种、近千个规格。公司冶炼分离产能 12 万吨/年、稀土金属产能 1.6 万吨/年；稀土功能材料中磁性材料合金 4.1 万吨/年，抛光材料产能 3.2 万吨/年、贮氢合金 8300 吨/年，稀土基烟气脱硝催化剂 1.2 万立方米/年。公司单一稀土的主要生产设备为箱式混合萃取槽，混合室体积达 2.4m<sup>3</sup>，是目前国内稀土工业生产能力最大的萃取分离设备，萃取分离技术采用串级分馏萃取，镧、铈、镨、钕等产品纯度在 99.99% 以上。公司采用 MVR 节能蒸发设施进行废水处理，在稀土行业率先达到工业生产废水零排放；在混合氯化稀土萃取分离为单一稀土技术上处于国内/国际领先，使得盐类产品生产总收率大于 96%，高于行业平均水平。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的企业信用报告，截至 2022 年 5 月 10 日，公司无未结清不良信贷信息，已结清信贷信息中存在 4 笔关注类短期借款，均

系 2014 年前产生且均已正常还款。

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

截至 2022 年 6 月 1 日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内,公司董事、监事及高级管理人员有所调整,新任管理人员行业经验及管理经验丰富。公司主要管理制度连续,管理运作正常。**

2021 年,公司董事、监事及高级管理人员的变动情况如下表所示。

表 4 2021 年公司董事、监事及高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	变动原因	变动时间
章智强	董事	选举	股东大会选举	2021.12
章智强	董事长	选举	董事会选举	2021.12
赵殿清	董事、董事长	离任	工作调整	2021.01
李金玲	董事长	选举	董事会选举	2021.01
李金玲	总经理	离任	工作调整	2021.01
李金玲	董事、董事长	离任	工作调整	2021.12
瞿业栋	董事	选举	股东大会选举	2021.05
瞿业栋	总经理	聘任	董事会聘任	2021.01
杨占峰	董事	离任	因年龄原因退出领导岗位	2021.03
赵德贵	董事	离任	工作调整	2021.05
白华裔	董事	选举	股东大会选举	2021.07
余英武	董事	选举	股东大会选举	2021.07
钱明星	独立董事	离任	任公司独立董事届满六年	2020.12
杜颖	独立董事	选举	股东大会选举	2021.05
顾明	监事	离任	工作调整	2021.05
吕文璟	监事	选举	股东大会选举	2021.07
韩培信	副总经理	聘任	董事会聘任	2021.07

资料来源:公司年报

2021 年 12 月,经公司 2021 年度第二次临时股东大会选举,章智强先生当选为公司第八届董事会董事;经公司第八届董事会第七次会议审议通过,董事章智强先生当选为公司董事长。

章智强先生,1965 年 3 月出生,硕士研究生,高级政工师。2002 年 8 月至 2005 年 3 月任包钢(集团)公司办公厅副主任兼董事会秘书处副处长;2005 年 3 月至 2016 年 8 月历任内蒙古包钢钢联股份有限公司(以下简称“包钢股份”)选矿厂党委书记,包钢矿业公司总经理、董事;2016 年 8 月至 2018 年 2 月历任包钢(集团)公司办公室主任兼机关工委书记,包钢(集团)公司办公室(党委办公室)主任、董事会秘书处处长兼机关工委书记;2018 年 2 月至 2020 年 6 月任包钢(集团)公司总经理助理兼办公室(党委办公室)主任、董事会秘书处处长、机关工委书记(期间曾兼任总法律顾问);2020 年 6 月至 2021 年 12 月任包钢(集团)公司总经理助理兼办公室(党委办公室)主任、董事会秘书处处长、机关党委书记;2021 年 12 月起任包钢(集团)公司总经理助理,北方稀土董事长、党委书记。

以上人事变更对公司管理运营无重大影响。公司主要管理制度连续,管理运作正常。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2021 年,受稀土产品销量增加以及价格上涨影响,公司营业总收入大幅增长;公司主要稀土产品毛利率均有所上升,公司综合毛利率提升明显。**

公司的经营活动主要围绕稀土行业产品展开,2021 年,公司实现营业总收入 304.08 亿元,同比增长 43.13%,主要系公司主要稀土产品销量增加、销售价格上涨所致。

营业总收入构成方面,2021 年,稀土原料产品量价齐升,稀土原料产品收入同比增长 107.31%。其中,稀土金属收入同比大幅增长 122.14%,主要系公司加大稀土氧化物深加工处理后销售业务,稀土金属销量增长和价格涨幅较大所致。2021 年,公司稀土功能材料收入同比增长 85.37%,主要系磁性材料销量及价格增

长所致，磁性材料收入占比同比提升 6.03 个百分点。公司其他业务主要为外购稀土产品、贸易和节能环保业务等，其他业务收入变化不大。

表 5 公司营业总收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目		2019 年			2020 年			2021 年			
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	
稀土行业产品	稀土原料产品	稀土氧化物	18.92	10.46	23.82	12.13	5.71	27.68	20.14	6.62	38.46
		稀土金属	30.67	16.95	23.58	39.51	18.59	27.39	87.76	28.86	38.41
		稀土盐类	4.65	2.57	23.97	2.55	1.20	27.81	4.45	1.46	38.72
		小计	54.23	29.97	23.70	54.19	25.51	27.47	112.34	36.94	38.43
	稀土功能材料	磁性材料	22.09	12.21	15.43	33.12	15.59	20.19	65.76	21.62	43.91
		抛光粉	3.43	1.90	21.25	4.38	2.06	24.63	5.08	1.67	32.42
		贮氢材料	2.17	1.20	6.37	2.40	1.13	4.48	3.15	1.04	5.46
		发光材料	0.05	0.03	-27.02	0.01	0.01	-35.36	--	--	--
小计	27.89	15.42	15.37	39.91	18.78	19.71	73.98	24.33	41.49		
其他	98.79	54.61	3.53	118.36	55.71	1.85	117.76	38.73	9.16		
合计	180.92	100.00	11.40	212.46	100.00	11.74	304.08	100.00	27.84		

资料来源：公司年报

毛利率方面，2021 年，受稀土产品价格上涨影响，公司稀土原料产品和稀土功能材料的各产品的毛利率均呈现不同程度的提升，其中磁性材料毛利率同比提升 23.72 个百分点，由于磁性材料下游需求增长，其毛利率提升幅度较大。受新增的节能环保业务毛利率很高，以及稀土、有色金属等贸易产品价格上涨影响，公司其他业务毛利率提升 7.31 个百分点至 9.16%。综上，公司综合毛利率提升 16.10 个百分点至 27.84%。

2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 98.10 亿元，同比增长 53.93%，主要系稀土产品价格上涨所致；综合毛利率为 28.73%，较上年变化不大。

## 2. 稀土产品业务运营

### (1) 产品生产

#### 公司稀土矿产品和冶炼分离产品指标占全

表 6 公司总量控制计划（折稀土氧化物）（单位：吨、%）

年份	矿产品			冶炼分离产品		
	全国	公司	占比	全国	公司	占比
2019 年	132000	70750	53.60	127000	60984	48.02
2020 年	140000	73550	52.54	135000	63784	47.25
2021 年	168000	100350	59.73	162000	89634	55.33

资料来源：公司提供

国总指标的比例高，市场占有率高。2021 年，公司稀土原料产品和稀土功能材料产能规模扩大，受市场需求增长影响，公司稀土原料产品和稀土功能材料产量均有所增长。

公司是以稀土精矿为原料，经过硫酸焙烧或碱分解成为稀土溶液经萃取分离后碳沉转化为碳酸稀土，再经灼烧产出稀土氧化物，稀土氧化物经电解制备稀土金属。稀土功能性材料是在稀土氧化物或者稀土金属环节进行配料、熔炼、灼烧或压型等工序上制备出。

稀土选矿、冶炼分离产能的实现受国家生产总量控制指标限制。2021 年，公司获得稀土矿产品生产指标和冶炼分离产品生产指标的占比分别 59.73% 和 55.33%，行业地位显著。

2021年，公司通过技术升级、装备升级提高稀土原料产品和稀土功能材料产能，公司稀土原料产品和稀土功能材料产能分别提升至11.00万吨/年和9.50万吨/年。产量方面，2021年，由于市场需求增加，稀土原料产品和稀土功能材料产量分别同比增长9.30%和20.89%。稀土原料产品产能利用率仍保持很高水平；随着稀土功能材料的产能提升，稀土功能材料产能利用率下降至68.84%。

表7 公司稀土产品产量情况  
(单位:万吨/年、万吨、%)

项目	2019年	2020年	2021年	
稀土原料产品	产能	8.00	8.00	11.00
	产量	8.69	10.22	11.17
	产能利用率	108.63	127.75	101.55
稀土功能材料	产能	5.23	5.23	9.50
	产量	3.87	5.41	6.54
	产能利用率	74.00	103.44	68.84

资料来源：公司提供

## (2) 物资采购

公司原材料采购依托白云鄂博的资源优势，可保障原材料的稳定供应，但也使得公司的关联采购规模较大。

控股股东包钢(集团)公司拥有全球最大的稀土矿—白云鄂博矿的独家开采权，拥有内蒙古地区稀土产品专营权。包钢(集团)公司以公司为平台发展稀土产业，开发利用稀土资源，将其资源优势转化为上市公司的产业发展优势。控股股东包钢(集团)公司下属子公司包钢股份排他性地向公司供应稀土精矿，为公司生产经营提供了原料保障，稀土精矿供应稳定。另外，根据稀土精矿市场价格波动情况及生产需求，公司进口部分稀土精矿用于生产，目前进口稀土精矿规模不大。

稀土精矿定价方面，公司与包钢股份根据稀土市场产品价格情况，在综合考虑碳酸稀土市场价格，扣除碳酸稀土制造费用及行业平均利润，同时考虑加工收率等因素基础上，经双方

协商，共同拟定稀土精矿交易价格。2020年，公司与包钢股份稀土精矿交易价格为12600元/吨(干量，REO=51%，不含税)。

跟踪期内，公司继续与包钢股份进行稀土精矿关联交易。2021年，公司与包钢股份稀土精矿交易价格调整为16269元/吨(干量，REO=51%，不含税)。2022年1月1日起，稀土精矿价格调整为不含税26887.20元/吨(干量，REO=51%，不含税)。公司与包钢股份约定，每季度可根据稀土市场产品价格波动情况协商调整稀土精矿交易价格，如遇稀土市场产品价格发生较大波动，稀土精矿交易价格随之浮动。

从采购集中度来看，2021年，公司前五大供应商(含其他业务)采购金额占年度采购总额的27.59%，较上年的32.10%有所下降；其中关联方采购占年度采购总额14.41%。公司供应集中度一般，但关联方采购规模大。

跟踪期内，公司采购结算方式无重大变化。

## (3) 稀土产品销售

2021年，公司稀土原料产品和稀土功能产品销量均有所增长，稀土产品销售均价随市场行情变动，公司客户集中度较低。同时，公司稀土原料产品库存规模大，对公司整体的经营效率产生不利影响。

销售定价方面，北方稀土每月根据五家权威的稀土网站报价，结合公司向行业内主要稀土企业搜集的市场报价作为测算依据，同时以公司营销策略为导向，由价格委员会讨论最终确定当期销售挂牌价。

销量方面，2021年，受市场需求增长影响，公司稀土原料产品销量同比增长32.59%至13.67万吨；稀土功能材料销量同比增长15.87%至6.28万吨。产销率方面，公司稀土原料产品和稀土功能材料产销率均保持高水平。截至2021年底，公司稀土原料产品合计库存量10.21万吨，较上年底下降19.67%，主要系下游市场需求增加以及公司加大镧铈类产品销售力度所致，但公司库存量规模仍较大。

表 8 公司稀土产品销量情况 (单位: 万吨、%)

项目		2019 年	2020 年	2021 年
稀土原料产品	产量	8.69	10.22	11.17
	销量	9.20	10.31	13.67
	产销率	105.87	100.88	122.38
稀土功能材料	产量	3.87	5.41	6.54
	销量	3.96	5.42	6.28
	产销率	102.33	100.18	96.02

资料来源: 公司提供

销售均价方面, 2021 年, 受全球经济复苏加快, 下游新能源汽车、风电、绿色家电等应用领域需求快速增长的影响, 主要稀土产品价格呈震荡上行态势, 具体看, 镨钕类产品全年震荡上行; 镧铈类产品受疫情影响供需矛盾突出, 价格持续承压下行。

从销售集中度方面来看, 2021 年, 公司前五大客户 (含其他业务) 销售收入占年度销售总额的 12.55%, 占比较上年下降 4.99 个百分点。

跟踪期内, 公司稀土产品的销售结算方式未发生明显变化。

### 3. 其他业务

**2021 年, 公司其他业务收入较上年变化不大, 稀土产品价格上涨带动其他业务盈利水平提升, 但由于该类业务毛利率较低, 对公司利润贡献能力较弱。**

公司在做好稀土产品的产销基础上, 开展稀土产品、稀土应用产品贸易、有色金属和煤炭等非稀土产品多元贸易, 从而进一步巩固市场占有率和品牌影响力, 提升收入规模。同时, 公司向包钢股份及子公司销售废钢、合金等。2021 年, 公司新增环保节能业务。2021 年, 公司其他业务的收入为 117.76 亿元, 较上年变化不大; 毛利率同比提升 7.31 个百分点至 9.16%, 主要系新增的环保节能业务毛利率很高, 以及稀土、有色金属等贸易产品价格上涨所致。

公司贸易的运营主体主要为内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司 (以下简称“国贸公司”),

贸易业务分为稀土产品贸易和非稀土产品贸易, 稀土产品贸易的货种主要包括镨钕类产品、中重稀土类产品等, 非稀土产品贸易货种主要包括煤炭、有色金属等。公司贸易业务采取提前储备方式, 采购结算采取先货后款方式, 销售结算账期为 2 个月以内, 结算方式以现金或银行承兑汇票为主。公司贸易对手方主要为上下游企业, 有利于公司提高市场价格敏感度, 进一步提高市场占有率。2021 年, 公司控制贸易规模, 公司贸易收入同比减少 17.66% 至 8.98 亿元, 受稀土、有色金属价格上涨影响, 贸易业务毛利率同比增加 3.09 个百分点。

节能环保方面, 2021 年 5 月底, 公司以现金方式出资 8.43 亿元收购包钢集团全资子公司包钢集团节能环保科技产业有限责任公司 (以下简称“节能环保公司”) 100% 股权, 节能环保公司的主营业务为节能、环境、环保相关的工程、技术、检测、服务, 废弃物的治理处理及园林绿化工程等, 与包钢 (集团) 公司及其所属单位 (公司关联方) 开展的业务往来交易。2021 年, 公司合并范围新增节能环保公司, 公司新增环保业务收入, 2021 年公司环保板块收入为 8.71 亿元, 毛利率为 53.87%。

另外, 2021 年, 公司向包钢股份及子公司销售 14.58 亿元的废钢、合金、钢渣及废料、化工产品等, 同比增长 102.93%。

### 4. 关联交易

**2021 年, 公司关联采购仍保持较大规模, 对公司经营独立性和流动性存在一定影响。**

关联交易方面, 2021 年, 公司采购商品和接受劳务的金额为 32.64 亿元, 占营业成本的 14.87%, 同比增长 73.55%, 主要系公司向包钢股份采购精矿的价格及采购量增长所致。同期, 公司出售商品和提供劳务的金额为 30.63 亿元, 占营业总收入的 10.07%, 交易内容包括公司向包钢股份销售废钢、合金、钢渣、废料和化工产品, 向关联方宁波展杰磁材科技有限公司<sup>2</sup>销售

<sup>2</sup> 公司持有宁波包钢展昊新材料有限公司 (以下简称“包钢展昊”) 51% 股权, 宁波展杰磁材科技有限公司持有包钢展昊 44%

股权

稀土原料产品等。公司与关联方之间的业务多为日常生产经营所必须和持续发生的，对公司的主营业务发展、未来财务状况和经营成果，具有一定保障作用，但较大规模的关联交易对公司经营独立性和流动性可能产生一定影响。

表9 公司关联交易情况(单位:亿元)

关联交易内容	2019年	2020年	2021年
采购商品和接受劳务	20.77	18.80	32.64
出售商品和提供劳务	3.56	17.33	30.63

资料来源:公司年报

## 5. 经营效率

2021年,公司销售债权周转次数较上年有所下降,存货周转次数和总资产周转次数较上年有所提升。公司整体经营效率一般。

2021年,公司销售债权周转次数由上年的5.08次下降至4.55次,主要系公司应收账款规模增长所致;存货周转次数和总资产周转次数分别由上年的2.05次和0.87次提升至2.28次和1.01次。与同行业企业相比,公司经营效率指标表现一般。

表10 2021年同业公司经营效率指标(单位:次)

证券简称	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率
厦门钨业	8.04	4.00	1.11
广晟有色	114.53	8.54	3.10
五矿稀土	318.09	1.33	0.85
北方稀土	8.91	2.28	1.01

资料来源:Wind

## 6. 在建项目

公司在建工程规模较小,未来资本支出压力不大。

截至2021年底,公司重大在建工程规模较小,计划总投资6.62亿元,已完成投资2.49亿元,2022年计划投资3.63亿元,2023年计划投资0.50亿元,在建工程投资规模较小。

表11 截至2021年底公司重大在建工程情况  
(单位:亿元)

项目名称	总投资	截至2021年底已投资金额	计划投资金额	
			2022年	2023年
淄博灵芝25000吨/年氯化稀土冶炼分离和新材	3.97	1.47	2.00	0.50

料升级搬迁项目				
甘肃稀土11000吨/年萃取生产线升级改造项目	1.55	0.67	0.88	-
飞达5000吨稀土分离生产线搬迁改造升级	1.10	0.35	0.75	-
合计	6.62	2.49	3.63	0.50

资料来源:公司提供

## 7. 未来发展

总体看,公司立足自身情况,发展计划切实可行。

未来,公司依托白云鄂博资源优势,强化稀土资源掌控,探索开发国内外稀土资源,提高上游产业竞争优势。未来公司将优化产业结构调整,突出产业化经营,强化科技创新,做精做优稀土原料基地,做强做大磁性材料、抛光材料、贮氢材料、催化材料、合金材料等稀土功能材料产业,做专做特稀土终端应用产业,持续提升稀土功能材料及终端应用产品的市场竞争力和占有率。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报告,致同会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2022年一季度财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。合并范围变化方面,2021年,公司通过新设增加3家子公司,合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大,公司财务可比性强。

截至2021年底,公司合并资产总额347.08亿元,所有者权益192.24亿元(含少数股东权益38.75亿元);2021年,公司实现营业总收入304.08亿元,利润总额66.96亿元。

截至2022年3月底,公司合并资产总额349.85亿元,所有者权益210.80亿元(含少数股东权益41.65亿元);2022年1-3月,公司实现营业总收入98.10亿元,利润总额22.11亿元。



## 2. 资产质量

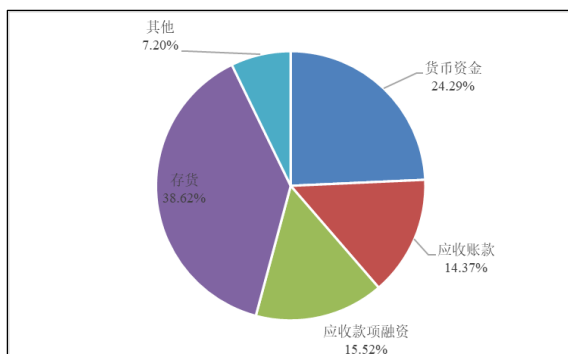
跟踪期内，公司资产仍以流动资产为主，流动资产中存货和货币资金占比较高，存货规模大，对公司资金形成一定占用，且存在一定跌价风险；非流动资产中固定资产占比较高。公司受限资产占比很低，整体资产质量较好。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 347.08 亿元，较上年底增长 35.95%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占 77.02%，非流动资产占 22.98%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

### 流动资产

截至 2021 年底，流动资产 267.33 亿元，较上年底增长 44.52%，主要系货币资金、应收账款、存货等增长所致。公司流动资产构成如下图所示。

图 2 截至 2021 年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年底，公司货币资金 64.93 亿元，较上年底增长 62.92%，主要系稀土产品销量增加、销售价格上涨带动经营现金流入大幅增加所致。货币资金中有 4.63 亿元受限资金，受限比例为 7.13%，主要为银行承兑汇票保证金 4.58 亿元。截至 2021 年底，货币资金期末余额中存放于包钢集团财务有限责任公司的金额为 36.30 亿元。

截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 38.41 亿元，较上年底增长 28.53%，主要系公司销售收入增加，应收账款期内贷款增加所致。应收账款账龄以 1 年以内为主（占比 92.76%），累计计提坏账 3.17 亿元；应收账款前五大欠款方合

计金额为 7.75 亿元，占比为 18.63%，集中度较低。

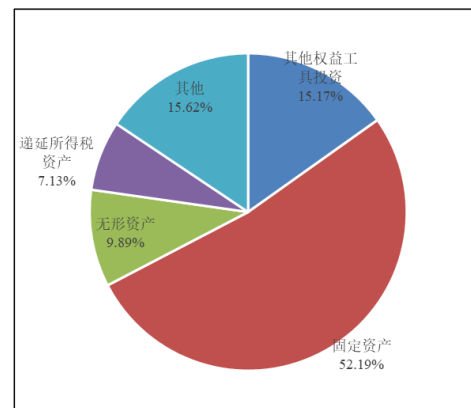
截至 2021 年底，公司应收款项融资 41.49 亿元，较上年底增长 106.44%，主要系公司持有的未到期银行承兑汇票增长所致。

截至 2021 年底，公司存货 103.25 亿元，较上年底增长 15.66%，主要系原材料、库存商品等增长所致。存货主要由库存商品（占 74.75%）和原材料（占 12.86%）构成，累计计提跌价准备 5.85 亿元。公司稀土原料中各元素配分差异化较大，下游应用的不平衡导致部分稀土元素如镧、铈等存在富余和积压，公司存货规模大，存在一定资金占用情况，且随价格波动面临一定的跌价风险。

### 非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 79.75 亿元，较上年底增长 13.42%。公司非流动资产构成如下图所示。

图 3 截至 2021 年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资 12.10 亿元，较上年底变化不大。公司其他权益工具投资主要为对蒙商银行股份有限公司（4.47 亿元）、金川集团股份有限公司（3.61 亿元）、盛和资源控股股份有限公司（1.18 亿元）和包钢集团财务有限责任公司（1.68 亿元）的投资。

截至 2021 年底，公司固定资产 41.62 亿元，较上年底增长 15.73%。固定资产主要由房屋及建筑物（占 46.09%）和机器设备（占 49.33%）构成。截至 2021 年底，公司固定资产累计计提

折旧 31.41 亿元，累计计提减值准备 2.04 亿元，固定资产成新率 55.44%。

截至 2021 年底，公司无形资产 7.89 亿元，较上年底下降 3.46%。公司无形资产主要由土地使用权（6.17 亿元）和专有技术（1.56 亿元）构成，累计摊销 3.54 亿元，计提减值准备 1.02 亿元。

截至 2021 年底，公司递延所得税资产 5.69 亿元，较上年底增长 11.17%，主要系内部交易未实现利润增长所致。

截至 2021 年底，公司受限资产 6.97 亿元，主要为受限货币资金和应收票据等；受限资产占总资产比重为 2.01%，受限比例很低。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 349.85 亿元，资产规模及资产结构较上年底相比均变化不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**跟踪期内，公司所有者权益有所增长，但少数股东权益和未分配利润占比较高，所有者权益稳定性有待改善。**

截至 2021 年底，公司所有者权益 192.24 亿元，较上年底增长 39.35%，主要系利润留存所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 79.84%，少数股东权益占比为 20.16%。在所有者权益中，股本和未分配利润分别占 18.90% 和 49.97%。所有者权益结构稳定性有待改善。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 210.80 亿元，较上年底增长 9.65%，主要系利润留存所致。所有者权益构成较上年底变化不大。

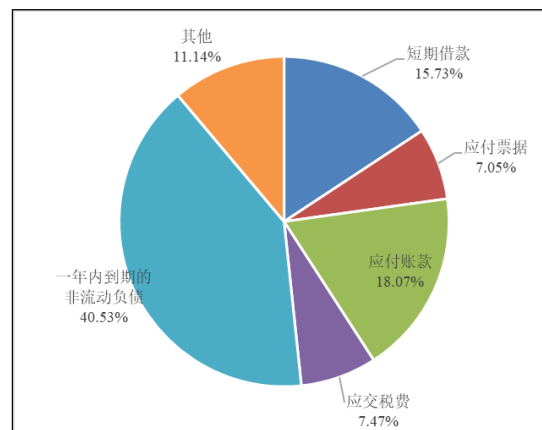
#### (2) 负债

**截至 2021 年底，公司负债和债务规模均有所增长，短期债务占比明显提升，公司整体债务负担较轻。**

截至 2021 年底，公司负债总额 154.84 亿元，较上年底增长 31.96%。其中，流动负债占 64.85%，非流动负债占 35.15%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

截至 2021 年底，公司流动负债 100.42 亿元，较上年底增长 146.33%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债构成如下图所示。

图 4 截至 2021 年底公司流动负债构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 15.80 亿元，较上年底下降 28.55%，主要系公司偿还部分短期借款所致。公司短期借款主要由信用借款（15.06 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司应付票据 7.08 亿元，较上年底增长 142.63%，主要系应付未到期票据增长所致。

截至 2021 年底，公司应付账款 18.15 亿元，较上年底增长 119.24%，主要系采购业务规模增长和原材料价格上涨，应付材料款增长所致。

截至 2021 年底，公司应交税费 7.50 亿元，较上年底增长 503.98%，主要系随着公司营业总收入增长，应交所得税、应交增值税增长所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 40.70 亿元，较上年底增加 40.19 亿元，主要系一年内到期的应付债券增长所致。

截至 2021 年底，公司非流动负债 54.43 亿元，较上年底下降 28.93%，主要系一年内到期的应付债券划出所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 44.11%）和应付债券（占 46.67%）构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 24.01 亿元，较上年底增长 9.33%。长期借款主要由信用借款（20.01 亿元）构成。

截至2021年底，公司应付债券25.40亿元，较上年底下降49.41%，主要系一年内到期的应付债券重分类所致。

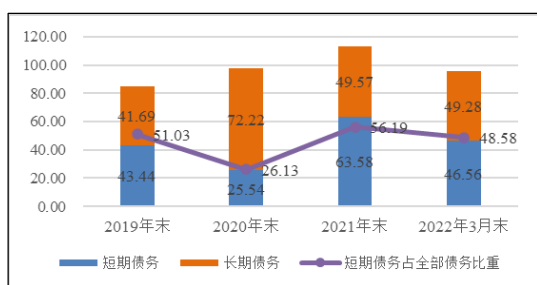
截至2021年底，公司全部债务113.15亿元，较上年底增长15.74%，主要系短期债务增长所致。债务结构方面，受一年内到期债券规模增长的影响，短期债务占比较上年底提升30.06个百分点至56.19%，长期债务占43.81%，短期债务占比较高。从债务指标来看，截至2021年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为44.61%、37.05%和20.50%，较上年底分别下降1.35个百分点、4.42个百分点和13.86个百分点。公司债务负担较轻。从期限分布看，2022年债务到期规模较大，存在一定的集中偿付情况。

表 12 截至 2021 年底公司全部债务到期分布  
(单位：亿元、%)

期限	期末余额	占比
2022 年	63.58	56.20
2023 年	28.55	25.24
2024 年	14.55	12.86
2025 年及以后	6.45	5.70
合计	113.13	100.00

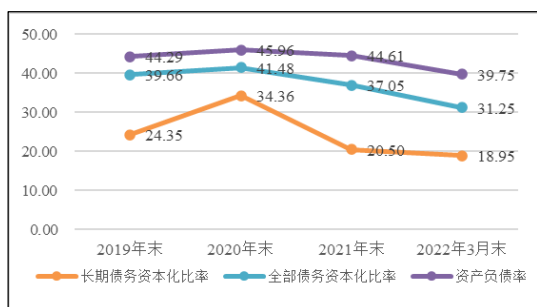
注：上表中不包含长期应付款中的有息债务  
资料来源：公司提供

图 5 公司债务结构 (单位：亿元、%)



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图 6 公司债务杠杆水平 (单位：%)



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年3月底，公司负债总额139.06亿元，较上年底下降10.19%，主要系偿还部分短期债务所致。其中，流动负债占60.80%，非流动负债占39.20%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司全部债务95.84亿元，较上年底下降15.30%，主要系一年内到期的非流动负债和短期借款减少所致。债务结构方面，短期债务占48.58%，长期债务占51.42%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至2022年3月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为39.75%、31.25%和18.95%，较上年底分别下降4.87个百分点、5.80个百分点和1.55个百分点。

#### 4. 盈利能力

**2021 年，受稀土产品量价齐升影响，公司收入规模和利润总额均大幅增长。**

2021 年，公司营业总收入 304.08 亿元，同比增长 43.13%；利润总额 66.96 亿元，同比增长 504.54%，主要系稀土产品销量增加、销售价格上涨所致。

从期间费用看，2021 年，公司期间费用总额为 16.22 亿元，同比增长 28.07%，主要系管理费用增长所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 4.68%、61.24%、9.92% 和 24.16%，以管理费用和财务费用为主。其中，销售费用为 0.76 亿元，同比增长 10.46%，主要系薪酬类支出增加所致；管理费用为 9.93 亿元，同比增长 35.87%，主要系薪酬类支出增加所致；财务费用为 3.92 亿元，同比增长 9.31%，主要系利息支出、手续费支出、汇兑损失同比增加所致。2021 年，公司期间费用率为 5.33%，同比下降 0.63 个百分点。公司期间费用控制能力较好。

非经常性损益方面，2021 年，公司实现其他收益 1.67 亿元，同比增长 13.12%，占营业利润比重为 2.48%，对营业利润影响不大。公司投资收益、资产处置收益、营业外收支等规模均较小，对利润影响不大。

2021年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为19.81%和29.18%，同比分别提高14.25个百分点和22.61个百分点。从同行业企业盈利指标来看，公司盈利指标表现很强。

表 13 2021 年同业公司盈利指标情况（单位：%）

证券简称	净资产收益率	总资产报酬率	销售毛利率
厦门钨业	13.32	7.46	16.24
广晟有色	8.16	5.07	3.48
五矿稀土	7.64	7.69	12.68
北方稀土	29.18	20.56	27.84

资料来源：Wind

2022年1—3月，公司营业总收入98.10亿元，同比增长53.93%；利润总额22.11亿元，同比增长117.67%，主要系稀土产品价格上涨所致。

#### 5. 现金流分析

2021年，受益于稀土行业的高景气度，公司经营活动现金仍为净流入状态且规模大幅增长；投资活动现金净流出规模有所增长；筹资活动现金净流入规模有所下降。

表 14 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月
经营活动现金流入量	171.05	198.01	274.60	108.02
现金收入比	92.57	90.66	88.73	107.92
经营活动现金流量净额	8.88	5.78	37.94	19.18
投资活动现金流量净额	-0.56	-3.61	-18.59	-0.34
筹资活动前现金流量净额	8.32	2.18	19.34	18.83
筹资活动现金流量净额	-15.75	13.60	2.43	-24.35

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2021年，公司经营活动现金流入274.60亿元，同比增长38.68%，主要系稀土业务收入大幅增长所致；经营活动现金流出236.67亿元，同比增长23.12%，主要系原材料采购等支出增长所致。2021年，公司经营活动现金净流入37.94亿元，同比增长556.04%。2021年，公司现金收入比为88.73%，同比下降1.93个百分点，收入实现质量指标表现一般，主要系票据结算比例较大以及下游回款速度较慢所致。

从投资活动来看，2021年，公司购买及赎回

结构性存款规模较大，导致公司收到及支付的其他与投资活动有关的现金规模较大。公司投资活动现金流出33.05亿元，同比增长97.42%，其中公司购买包钢股份股票支付8.00亿元<sup>3</sup>，截至2022年3月底，公司持有包钢股份的股份总数的0.58%。2021年，公司投资活动现金净流出18.59亿元，同比增长415.44%。

2021年，公司筹资活动前现金流量净额为19.34亿元，同比增长789.13%，经营活动可以覆盖公司投资活动支出。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入43.05亿元，同比下降26.71%，主要系融资规模减少所致；筹资活动现金流出40.62亿元，同比下降10.02%。2021年，公司筹资活动现金净流入2.43亿元，同比下降82.12%。

2022年1—3月，公司经营活动现金净流入19.18亿元；投资活动现金净流出0.34亿元；筹资活动现金净流出24.35亿元。

#### 6. 偿债指标

公司长短期偿债指标表现均较强，考虑到公司作为我国乃至世界最大的稀土生产、科研、贸易基地，在经营规模以及原料供给等方面的优势，公司整体偿债能力极强。

截至2021年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的453.78%和234.81%下降至266.22%和163.41%，流动资产对流动负债的保障程度仍较强。截至2021年底，公司经营现金流动负债比率为37.78%，同比提高23.59个百分点。截至2021年底，公司现金短期债务比由上年底的2.37倍下降至1.84倍，现金类资产对短期债务的保障程度较强。整体看，公司短期偿债能力指标表现较强。

2021年，公司EBITDA为76.49亿元，同比增长300.54%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占5.78%）、计入财务费用的利息支出（占5.76%）和利润总额（占87.54%）构成。2021年，公司EBITDA利息倍数由上年的4.71倍提高至17.36倍，EBITDA对利息的覆盖程度

<sup>3</sup> 截至2021年底，公司持有包钢股份0.5771%股权

较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 5.12 倍下降至 1.48 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度高；整体看，公司长期偿债能力指标表现强。

截至2021年底，公司无对外担保和重大未决诉讼。

截至2021年底，公司及子公司共获得金融机构授信额度为121.33亿元，已使用授信额度62.18亿元，剩余授信额度59.15亿元，间接融资渠道通畅。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

## 7. 母公司财务分析

**截至 2021 年底，母公司资产和净资产规模均有所增长，资产负债率较低；现金流情况良好。**

截至 2021 年底，母公司资产总额 304.27 亿元，较上年底增长 33.62%。其中，流动资产 225.30 亿元（占 74.05%），非流动资产 78.96 亿元（占 25.95%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 21.22%）、应收账款（占 17.68%）、应收款项融资（占 12.82%）和存货（占 40.10%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 9.44%）、长期股权投资（占 76.41%）和固定资产（占 8.88%）构成。截至 2021 年底，母公司货币资金为 47.81 亿元。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 171.18 亿元，较上年底增长 33.77%，所有者权益稳定性有待提升。所有者权益由股本 36.33 亿元（占 21.22%）、资本公积 1.81 亿元（占 1.06%）、未分配利润 114.12 亿元（占 66.66%）和盈余公积 19.62 亿元（占 11.46%）构成。

截至 2021 年底，母公司负债总额 133.08 亿元，较上年底增长 33.43%。其中，流动负债 86.32 亿元（占 64.86%），非流动负债 46.76 亿元（占 35.14%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 16.13%）、应付账款（占 12.87%）、其他应付款（占 12.70%）和一年内到期的非流动负债（占 47.02%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 42.63%）和应付债券（占 54.32%）构成。截至 2021 年底，母公司资产负债率为 43.74%，较上年底变化不大。

有息债务方面，截至 2021 年底，母公司全部债务 101.61 亿元。其中，短期债务占 55.29%、长期债务占 44.71%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 37.25%，债务负担较轻。

2021 年，母公司营业总收入为 197.85 亿元，利润总额为 52.02 亿元。同期，母公司投资收益为 0.93 亿元。

现金流方面，2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为 20.90 亿元，投资活动现金流净额-17.98 亿元，筹资活动现金流净额 14.03 亿元。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 297.39 亿元，所有者权益 190.61 亿元，负债总额 106.77 亿元；母公司资产负债率 35.90%；全部债务 80.02 亿元，全部债务资本化比率 29.57%。2022 年 1—3 月，母公司营业总收入 68.58 亿元，利润总额 23.00 亿元。

## 十、存续期内债券偿还能力分析

**公司经营活动现金流入量对存续债券待偿还本金峰值的保障能力很强，现金类资产、EBITDA 和经营活动现金流净额对存续债券待偿还本金峰值的保障能力强。**

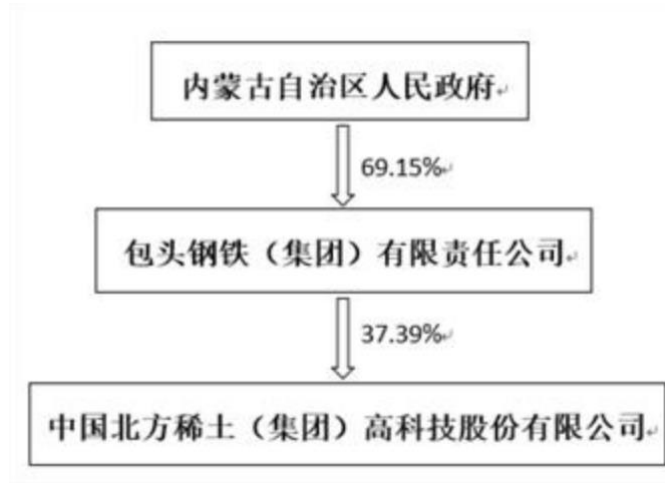
截至2022年5月底，公司存续债券余额共 41.00 亿元，2022 年到期债券本金为 16.00 亿元（存续债券待偿还本金峰值）。

截至2022年3月底，公司现金类资产为 96.36 亿元，为 2022 年到期债券本金（16.00 亿元）的 6.02 倍。2021 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 274.60 亿元、37.94 亿元和 76.49 亿元，分别为 2022 年到期债券本金（16.00 亿元）的 17.16 倍、2.37 倍和 4.78 倍。

## 十一、结论

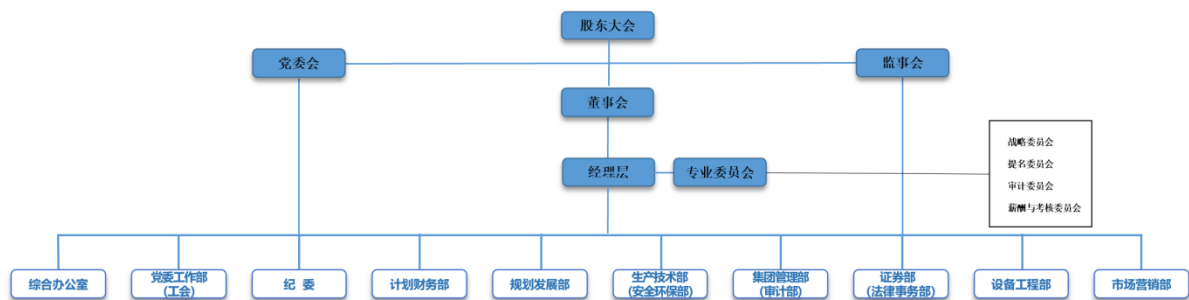
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，维持“17 北方 02”“20 北方 01”“20 北方稀土 MTN001”和“20 北方稀土 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年底公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2021 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年底公司子公司情况

子公司名称	主要经营地	业务	持股比例 (%)	
			直接	间接
内蒙古稀奥科贮氢合金有限公司	包头	加工	100.00	--
内蒙古稀奥科镍氢动力电池有限公司	包头	加工	100.00	--
包头华美稀土高科有限公司	包头	加工	100.00	--
淄博包钢灵芝稀土高科技股份有限公司	淄博	加工	36.05	--
包头市京瑞新材料有限公司	包头	加工	30.00	8.55
上海鄂博稀土贸易有限公司	上海	贸易	100.00	--
包头科日稀土材料有限公司	包头	加工	50.50	25.00
包头稀土研究院	包头	科研	88.54	--
包头天骄清美稀土抛光粉有限公司	包头	加工	65.00	--
中山市天骄稀土材料有限公司	中山	加工	71.50	--
内蒙古包钢稀土磁性材料有限责任公司	包头	加工	95.22	--
内蒙古包钢稀土国际贸易有限公司	包头	贸易	55.00	8.31
内蒙古包钢和发稀土有限公司	包头	加工	51.00	--
北京三吉利新材料有限公司	北京	加工	44.00	--
包头市稀宝博为医疗系统有限公司	包头	加工	40.00	--
信丰县包钢新利稀土有限责任公司	赣州	加工	48.00	--
全南包钢晶环稀土有限公司	赣州	加工	49.00	--
北方稀土（安徽）永磁科技有限公司	合肥	加工	60.00	--
宁波包钢展昊新材料有限公司	慈溪	加工	51.00	--
包钢天彩靖江科技有限公司	靖江	加工	65.00	--
包头市红天宇稀土磁材有限公司	包头	加工	34.00	--
五原县润泽稀土有限责任公司	包头	加工	34.00	--
包头市飞达稀土有限责任公司	包头	加工	34.00	--
包头市金蒙稀土有限责任公司	包头	加工	34.00	--
内蒙古希捷环保科技有限公司	包头	加工	45.00	--
四会市达博文实业有限公司	四会	加工	49.00	--
甘肃稀土新材料股份有限公司	白银	加工	48.26	--
内蒙古稀宝通用医疗系统有限公司	包头	医疗	51.00	--
江苏新稀捷科技有限公司	无锡	加工	45.00	--
北方稀土华凯高科技河北有限公司	衡水	加工	40.00	--
内蒙古稀宝迈谱锡医疗科技股份有限责任公司	包头	加工	51.00	--
北方稀土平源（内蒙古）镁铝新材料科技有限公司	包头	加工	51.00	--
包钢神马建筑安装有限责任公司	包头	建安	100.00	--
内蒙古稀宝方元医疗科技股份有限责任公司	包头	加工	60.00	--
包头市华星稀土科技股份有限责任公司	包头	加工	50.50	--
包钢集团节能环保科技产业有限责任公司	包头	加工及服务	100.00	--
北方稀土瑞泓（包头）新材料科技股份有限责任公司	包头	加工及服务	75.00	22.14

资料来源：公司财务报告

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	39.74	60.61	117.02	96.36
资产总额 (亿元)	232.50	255.29	347.08	349.85
所有者权益 (亿元)	129.53	137.95	192.24	210.80
短期债务 (亿元)	43.44	25.54	63.58	46.56
长期债务 (亿元)	41.69	72.22	49.57	49.28
全部债务 (亿元)	85.12	97.77	113.15	95.84
营业总收入 (亿元)	180.92	212.46	304.08	98.10
利润总额 (亿元)	8.44	11.08	66.96	22.11
EBITDA (亿元)	16.20	19.10	76.49	--
经营性净现金流 (亿元)	8.88	5.78	37.94	19.18
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	5.75	5.08	4.55	--
存货周转次数 (次)	1.70	2.05	2.28	--
总资产周转次数 (次)	0.77	0.87	1.01	--
现金收入比 (%)	92.57	90.66	88.73	107.92
营业利润率 (%)	10.90	11.29	27.10	28.12
总资本收益率 (%)	4.80	5.57	19.81	--
净资产收益率 (%)	4.94	6.57	29.18	--
长期债务资本化比率 (%)	24.35	34.36	20.50	18.95
全部债务资本化比率 (%)	39.66	41.48	37.05	31.25
资产负债率 (%)	44.29	45.96	44.61	39.75
流动比率 (%)	293.79	453.78	266.22	318.30
速动比率 (%)	130.74	234.81	163.41	173.34
经营现金流动负债比 (%)	15.51	14.19	37.78	--
现金短期债务比 (倍)	0.91	2.37	1.84	2.07
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.15	4.71	17.36	--
全部债务/EBITDA (倍)	5.26	5.12	1.48	--

注: 1. 公司 2022 年一季度数据未经审计, 2. 本报告已将长期应付款中的有息债务部分计入债务  
资料来源: 公司财务报告



附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	14.39	30.72	56.69	51.61
资产总额 (亿元)	198.38	227.71	304.27	297.39
所有者权益 (亿元)	116.78	127.97	171.18	190.61
短期债务 (亿元)	32.34	18.83	56.18	34.69
长期债务 (亿元)	41.08	71.73	45.43	45.33
全部债务 (亿元)	73.42	90.56	101.61	80.02
营业总收入 (亿元)	101.48	100.43	197.85	68.58
利润总额 (亿元)	5.09	13.75	52.02	23.00
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	11.36	5.13	20.90	18.37
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	2.90	2.78	3.59	--
存货周转次数 (次)	1.14	1.03	1.57	--
总资产周转次数 (次)	0.51	0.47	0.74	--
现金收入比 (%)	59.56	52.63	41.13	80.79
营业利润率 (%)	10.60	19.21	32.20	37.91
总资产收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	3.70	9.23	25.92	--
长期债务资本化比率 (%)	26.02	35.92	20.97	19.21
全部债务资本化比率 (%)	38.60	41.44	37.25	29.57
资产负债率 (%)	41.13	43.80	43.74	35.90
流动比率 (%)	351.47	605.11	261.00	362.60
速动比率 (%)	155.53	312.44	156.33	182.02
经营现金流动负债比 (%)	28.63	18.91	24.22	--
现金短期债务比 (倍)	0.44	1.63	1.01	1.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：母公司 2022 年一季度数据未经审计

资料来源：公司财务报告

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持