

银邦金属复合材料股份有限公司

公开发发行可转换公司债券

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4337号

联合资信评估股份有限公司通过对银邦金属复合材料股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持银邦金属复合材料股份有限公司主体长期信用等级为 **AA-**，维持“银邦转债”信用等级为 **AA-**，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：

二〇二五年六月十六日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

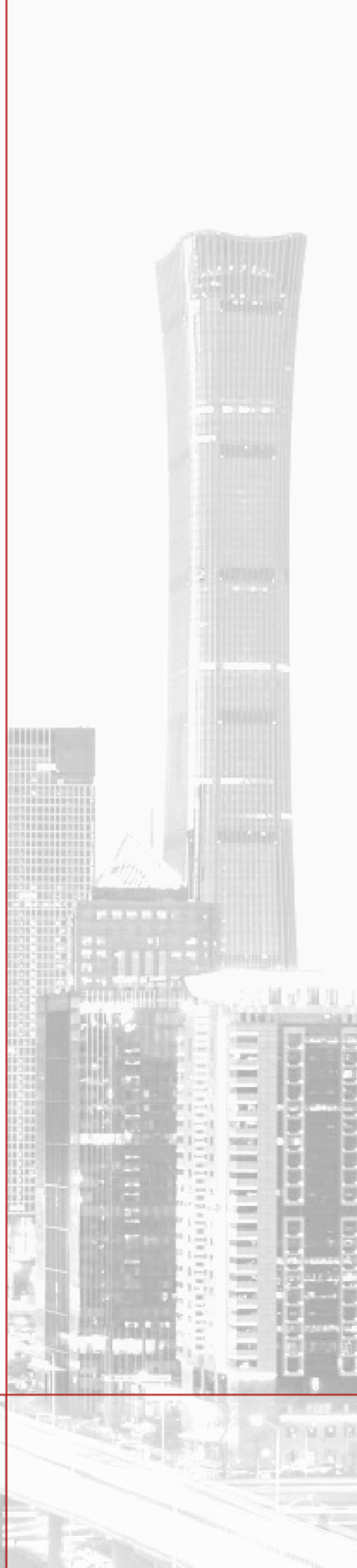
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



银邦金属复合材料股份有限公司

公开发行人可转换公司债券 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
银邦金属复合材料股份有限公司	AA-/稳定	AA-/稳定	2025/06/16
银邦转债	AA-/稳定	AA-/稳定	

评级观点

跟踪期内，银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“公司”）仍从事铝板带箔材业务，保持了技术研发优势和客户资源优势，设备较为先进、产品定制化程度高，主要管理制度连续，管理运作正常，注重安全生产与环保投入，正常履行社会责任，ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。2024 年，得益于下游需求增长、淮北生产基地释放产能，公司主要产品的产量和销量保持增长。整体看，公司自身竞争力较强，经营风险尚可。公司营业收入增长，盈利基本保持稳定，资产质量尚可，应收账款及存货对营运资金占用较大，现金流表现不佳，债务负担很重，2027 年存在集中偿付压力。公司具备直接融资渠道，间接融资空间余量有限，2025 年，公司成功发行可转债募集资金到位，一定程度缓解了公司流动性压力。综合公司经营和财务风险表现，其偿还债务的能力仍很强。本报告所跟踪的“银邦转债”设置有转股条款，有望通过转股降低偿付压力。总体看，“银邦转债”违约概率仍很低。

个体调整：因重大投产项目预期使企业整体营业收入和利润增长。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，公司计划加速推进产能建设、拓展产品品类、持续降本提效，有望巩固在汽车轻量化材料领域的市场地位，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司淮北生产基地产能释放情况良好，资产质量显著提升，资本实力显著增强；公司技术取得重大突破，使得产品盈利能力和市场竞争力大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司所处行业景气度持续低迷，公司营业收入及利润总额大幅下降；公司应收账款快速增长，经营效率明显降低，发生较大信用减值损失或面临较大坏账风险；公司财务杠杆大幅升高，流动性变差，资本实力大幅削弱。

优势

- **维持了技术研发优势与客户资源优势。**公司拥有江苏省金属层状复合材料重点实验室、江苏省工程技术研究中心等高层次研发平台。2024 年，公司研发投入 2.12 亿元，同比增长 19.82%；公司成功入选第八批制造业单项冠军企业，入选产品为“汽车用铝合金复合板材”。
- **新产能对公司现有业务形成一定补充。**截至 2024 年底，公司淮北年产 35 万吨新能源用再生低碳铝热传输材料项目（一期）已进入试运行阶段，缓解了公司产能利用较为饱和的情况。与现有产能相比，淮北项目产能规模更大、生产成本更低，适用于批量化订单的生产。2024 年，公司实现营业总收入 53.52 亿元，同比增长 20.10%；主要得益于汽车轻量化趋势带动车用铝材需求增长，淮北生产基地产能释放。

关注

- **应收账款与存货增速较快，对流动性占用较多。**截至 2024 年底，公司应收账款及存货较上年底大幅增长，分别占资产总额的 17.64%和 27.23%，主要系销售规模扩大、新增汽车业务账期较长、淮北工厂试生产致使在产品和库存商品增加所致，对营运资金存在较大占用。2024 年，公司经营活动现金流由净流入转为净流出，净流出 4.16 亿元。
- **债务规模增长快，债务负担很重。**截至 2024 年底，公司全部债务 31.86 亿元，较上年底增长 32.67%；截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 46.17 亿元，较上年底增长 44.93%，全部债务资本化比率达到 73.16%，主要系为了补充流动资金、支持固定资产投资，新增可转债与银行借款所致。2027 年，公司长期债务到期规模较大，需关注集中偿付压力。

- **拟建项目可能收益不达预期。**公司位于安徽淮北的在建项目新增产能较大，未来，若高附加值订单增长不及预期，公司计划通过进入附加值较低的市场消纳产能，需关注项目收益率不达预期的风险。

本次评级使用的评级方法、模型及打分表

评级方法		有色金属企业信用评级方法 V4.0.202208		
评级模型		有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208		
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	4
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构		4
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：因重大投产项目预期使企业整体营业收入和利润增长				+1
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁻

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

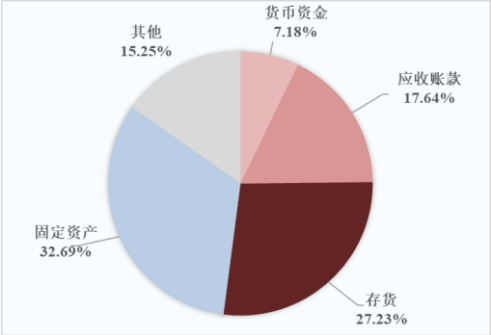
主要财务数据

合并口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	7.48	6.31	18.30
资产总额（亿元）	44.94	58.38	70.81
所有者权益（亿元）	16.20	16.55	16.94
短期债务（亿元）	4.87	10.04	14.75
长期债务（亿元）	19.14	21.82	31.42
全部债务（亿元）	24.01	31.86	46.17
营业总收入（亿元）	44.57	53.52	13.72
利润总额（亿元）	0.60	0.66	0.24
EBITDA（亿元）	2.86	3.06	--
经营性净现金流（亿元）	1.07	-4.16	-0.67
营业利润率（%）	10.18	10.04	8.19
净资产收益率（%）	3.91	3.43	--
资产负债率（%）	63.94	71.66	76.07
全部债务资本化比率（%）	59.71	65.82	73.16
流动比率（%）	302.87	188.44	224.60
经营现金流流动负债比（%）	12.52	-22.41	--
现金短期债务比（倍）	1.54	0.63	1.24
EBITDA 利息倍数（倍）	2.78	2.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.40	10.42	--
公司本部口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	39.97	45.87	/
所有者权益（亿元）	17.87	18.99	/
全部债务（亿元）	19.00	19.93	/
营业总收入（亿元）	43.91	60.24	/
利润总额（亿元）	1.67	1.44	/
资产负债率（%）	55.28	58.60	/
全部债务资本化比率（%）	51.53	51.21	/
流动比率（%）	375.86	259.11	/
经营现金流流动负债比（%）	9.02	-7.55	/

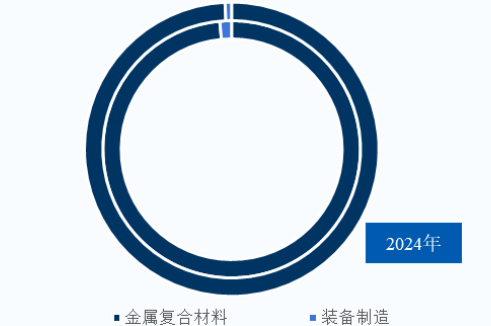
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，公司本部未披露一季度财务报告；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获得

资料来源：联合资信根据财务报告整理

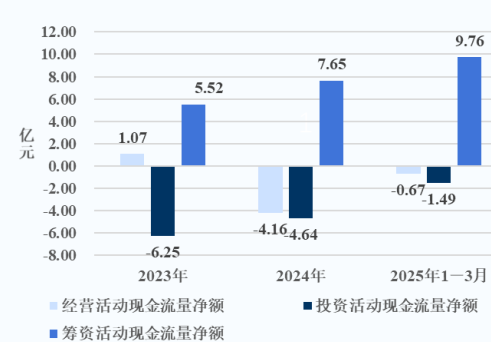
2024 年底公司资产构成



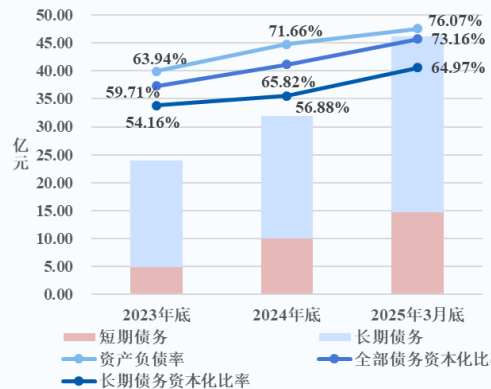
公司收入构成



公司现金流情况



公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
银邦转债	7.85	7.85	2031/01/07	--

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；债券余额为截至 2025 年 6 月 10 日的数据
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
银邦转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2025/3/14	毛文娟 王煜彤	有色金属企业信用评级方法 V4.0.202208 有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
银邦转债	AA-/稳定	AA-/稳定	2023/11/24	毛文娟 杨润	有色金属企业信用评级方法 V4.0.202208 有色金属企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王佳晨子 wangjcz@lhratings.com

项目组成员：王煜彤 wangyt@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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”）关于银邦金属复合材料股份有限公司（以下简称“公司”或“银邦股份”）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

公司成立于 1998 年，前身为无锡银邦铝业有限公司，于 2010 年 12 月依法整体变更为股份有限公司。2012 年 7 月，公司于深圳证券交易所创业板上市，证券代码为“300337.SZ”。经过历年的派送红股、配售新股、转增股本及增发新股，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本为 8.22 亿元。自然人沈健生和沈于蓝父子为一致行动人，共同作为公司的控股股东、实际控制人。其中，沈健生持股比例为 17.91%，沈于蓝持股比例为 6.44%，两位实际控制人合计持有公司股权的 24.35%。截至 2025 年 3 月底，沈于蓝所持公司 3500.00 万股股份被质押，占公司总股本的比例为 4.26%，占其所持股份的比例为 66.16%。

跟踪期内，公司仍从事铝板带箔材业务，属于铝延压加工行业，按照联合资信行业分类标准划分为有色金属行业。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 58.38 亿元，所有者权益 16.55 亿元（含少数股东权益-0.17 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 53.52 亿元，利润总额 0.66 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 70.81 亿元，所有者权益 16.94 亿元（含少数股东权益-0.17 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 13.72 亿元，利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址：无锡市新吴区鸿山街道后宅鸿山路 99 号；法定代表人：沈健生。

三、债券概况及募集资金使用情况

2025 年 1 月，银邦转债发行上市，尚未到第一次付息日。2025 年 5 月，公司发布公告称同意公司使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目及已支付发行费用的自筹资金，合计置换金额为人民币 5.45 亿元。截至 2025 年 6 月 10 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表。

图表 1 • 截至 2025 年 6 月 10 日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
银邦转债	7.85	7.85	2025/01/07	6 年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

中国作为铝工业大国，铝土矿资源匮乏，矿端对外依存度高。2024 年，中国铝消费市场呈现显著的结构分化特征，传统建筑领域持续萎缩与新兴领域快速扩张并存，氧化铝价格在铝土矿供应短缺和下游电解铝需求旺盛双重因素推动下大幅上涨；LME 铝价受宏观经济政策、国际贸易环境等因素影响波动幅度较大。

全球铝土矿资源分布主要集中在几内亚、澳大利亚和巴西等国家，而下游氧化铝和电解铝产能主要集中在中国，2024 年底中国氧化铝和电解铝产能分别约占全球总产能的 50% 以上。2024 年，全球铝土矿产量约 3.90 亿吨，同比略有下降；氧化铝和电解铝产量分别约 1.42 亿吨和 0.72 亿吨，其中中国氧化铝和电解铝产量均占全球产量的 60% 左右。电解铝通过加工后制成铝型材、铝管材、铝棒等产品，终端消费以建筑、交通、电力和包装等行业为主。2024 年，中国铝消费市场呈现显著的结构分化特征，传统建筑领域持续萎缩与新兴领域快速扩张并存。其中，房屋竣工面积同比下降 26.15% 至 7.37 亿平方米；中国汽车产量同比增长 4.80% 至 3155.93 万辆；中国光伏新增装机 277.57GW，同比增加 28.30%。出口方面，2024 年，随着全球经济温和复苏，多国降息刺激海外消费需求增长，全球制造业周期开始回暖，中国未锻轧铝及铝材出口量同比增长 17.35% 至 666.00 万吨。

中国作为铝工业大国，2023 年底铝土矿储量约 7 亿吨（约占全球铝土矿储量的 2%），资源禀赋不佳，对外依存度较高。根据海关总署数据统计，2024 年，中国进口铝土矿数量为 15876.70 万吨，同比增长 12.30%。中国原铝（电解铝）产量保持平稳增长态势，2024 年，中国原铝（电解铝）产量 4400.50 万吨，同比增长 4.60%，稳居世界电解铝产量第一位。

图表 2 • 2022 年以来中国氧化铝和 LME 铝价格走势



资料来源：Wind

从价格来看，2024 年，LME 铝价走势呈现“先扬后抑、反弹回升”的特征，整体价格中枢上移。2024 年初，铜价上涨对铝价形成带动，同时随着春节假期后电解铝工厂复工复产，下游需求增加进一步带动 LME 铝价上涨至年内最高点（2024 年 5 月 28 日为 2695.00 美元/吨）。随着宏观经济利好预期逐步降温，铝土矿供应逐步宽松以及煤价下行带动成本下降，LME 铝价高位回落，于 2024 年 7 月底下跌至 2161.50 美元/吨。随后，美联储正式宣布进入降息周期，中国稳增长政策持续发力，同时在氧化铝价格大幅上涨支撑下，LME 铝价开启年内第二轮上涨周期后高位运行，截至 2024 年底 LME 铝价为 2516.50 美元/吨，较年内最低点增长 16.42%。氧化铝方面，2024 年，澳大利亚力拓公司和美国铝业减产导致海外铝土矿供应短缺，同时受下游电解铝需求旺盛等因素影响，中国氧化铝价格快速上涨，年底中国氧化铝平均价格从年初的 3250.00 元/吨大幅上涨至 4949.00 元/吨。随着铝土矿复产，铝土矿供应紧张局势明显改善，同时因广西区域氧化铝产能逐步投产，氧化铝供应转为过剩预期导致价格快速回落。

展望 2025 年，预计全球铝土矿和氧化铝供需失衡格局明显缓解，同时受房地产需求提振不足和新能源装机增速放缓等因素影响，全球用铝需求空间增幅有限，短期内铝价上行空间有限，预计全年铝价中枢或将有所下移。同时，随着国际贸易壁垒升级，中国铝加工企业将加速海外投资进度。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍从事铝基复合材料业务，保持了技术研发优势和客户资源优势，设备较为先进、产品定制化程度高，但在产业链中议价能力一般。

跟踪期内，公司控股股东与实际控制人无变化。

跟踪期内，公司仍主营铝基复合材料，包括铝热传输材料、多金属复合材料、铝钢复合材料及铝合金复合防护材料等，主要应用于汽车热管理、消费电子（如手机边框）、家电等领域，处于金属复合材料制造的中游环节，上游原材料主要为铝锭，下游客户主要为汽车零部件厂商、消费电子及家电企业。

技术研发方面，公司拥有江苏省金属层状复合材料重点实验室、江苏省工程技术研究中心等高层次研发平台，建有 3000 m² 实验场地和轧制实验车间，以及先进的金属层状复合材料检测与试验平台，并于 2015 年通过国家 CNAS 认证。2024 年，公司研发投入 2.12 亿元，同比增长 19.82%。截至 2024 年底，公司累计授权专利 85 件，其中发明专利 80 件。报告期内，公司成功入选了第八批制造业单项冠军企业，入选产品为“汽车用铝合金复合板材”。

客户资源方面，公司产品最大的应用领域在汽车行业。公司已成为法国 Valeo thermal systems(法雷奥集团)、日本 DENSO 电装株式会社（电装集团）、德国 MAHLE Group（马勒集团）、美国 Modine Manufacturing Company（摩丁集团）、韩国 ONEGENE、韩国 Hanon Systems Corp.（翰昂集团）等世界知名汽车系统零部件企业的供应商。公司自主研发的新能源汽车冷却动力电池热管理铝热传输材料等产品，已向比亚迪、大众、上汽集团、吉利、宁德时代等多家知名企业直接或间接批量供货。

公司设备较为先进，产品定制化程度高。公司拥有现代化的熔铸、复合、轧制、热处理等全套生产设备，是我国最大的金属层状复合材料制造商之一，装备了国内热传输行业最大的热轧生产线，有利于提高产品成品率。公司所处行业产品具有小批量、多品种和高度定制化的特征，需要针对不同需求开发不同合金牌号。公司凭借现代化生产设备和国际先进实验仪器，可覆盖多个产品系列，满足客户的多元化需求。截至 2024 年底，公司具备金属复合材料产能 22.10 万吨，公司淮北高新区年产 35 万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目持续建设中。

与同行业相比，公司在细分领域具备较强技术优势。由于原材料价格（铝金属）随行就市且下游客户较为强势，公司在产业链中议价能力一般。

图表 3 • 部分同行业公司对比

项目	银邦股份	华峰铝业（601702.SH）	格朗吉斯
核心产品	铝热传输材料、多金属复合材料（钛铝复合等）、铝钢复合材料（电站空冷）	铝热传输材料（汽车散热器为主）、新能源汽车电池料（水冷板、电池外壳）	汽车铝钎焊复合材料、暖通空调、包装材料
竞争优势	大板幅材料、无钎剂钎焊技术领先	垂直整合较强（母公司华峰集团提供化工原料支持）、规模效应显著	具备全球化产能、历史积累深厚、高端定制化能力突出

资料来源：各公司年报，联合资信整理

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91320200704074497B），截至 2025 年 6 月 10 日，公司无未结清或已结清的不良和关注类信贷信息记录。

截至本报告出具日，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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部存在严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及被行政处罚等行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司副总经理郭耿锋先生、董事周剑先生、监事会主席孙磊先生、监事吕友华先生辞职离任。公司主要管理制度连续，管理运作正常。

图表 4 • 2024 年公司董监高变化情况

姓名	职务	变动	姓名	职务	变动
郭耿锋	副总经理	个人原因离任	孙磊	副总经理	聘任
周剑	董事	个人原因离任	吕友华	副总经理	聘任
孙磊	监事会主席、职工代表监事	工作调动离任	周凯	副总经理	聘任
吕友华	非职工代表监事	工作调动离任	周春华	副总经理	聘任
顾晓明	监事会主席、职工代表监事	被选举	曹磊	副总经理	聘任
吕虹	非职工代表监事	被选举	张莉	董事	被选举

资料来源：公司年报，联合资信整理

(三) 经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，得益于新能源汽车行业发展，公司产品产销量及营业总收入同比有所增长。

跟踪期内，公司主营业务和经营模式无重大变化，主营业务突出。2024 年，公司营业总收入有所增长。其中，金属复合材料收入有所增长，主要系下游新能源汽车市场增长，汽车轻量化趋势带动车用铝材需求增长、公司加强业务开发所致；装备制造业务经营主体为公司控股子公司贵州黎阳天翔科技有限公司（以下简称“天翔科技”），收入同比大幅下降，净利润亏损，对总收入影响不大，公司未来尚未有计划加大对装备板块的投资。2024 年，公司综合毛利率变化不大。虽然原材料采购均价上涨，但得益于产品结构优化，公司金属复合材料毛利率变化不大。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 13.72 亿元，同比增长 21.87%；综合毛利率为 8.60%，同比下降 1.74 个百分点；实现利润总额 0.24 亿元，同比下降 15.31%，主要系公司淮北项目开始试运行生产，生产成本上升所致。

图表 5 • 2023—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2024 年收入变化（%）	2024 年毛利率变化（百分点）
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）		
金属复合材料	43.75	98.18	10.55	52.75	98.57	10.35	20.57	-0.20
装备制造	0.66	1.47	6.59	0.38	0.71	8.63	-41.89	2.04
其他	0.16	0.35	15.54	0.39	0.72	10.98	147.91	-4.56
合计	44.57	100.00	10.51	53.52	100.00	10.35	20.10	-0.16

资料来源：联合资信根据公司年报整理

跟踪期内，公司仍采用“以销定产”的生产模式，境内销售占 79.13%，主要为直销。2024 年，公司金属复合材料销量同比有所增长，主要系下游需求增长、公司加强市场开发所致；公司淮北生产基地试运行缓解了公司产能利用较为饱和的情况，但该部分产能今年尚未计入当年产能；公司产品定价模式仍为“原材料+加工费”，受铝锭等原材料价格上涨及产品结构优化影响，公司产品销售均价同比有所提升。2024 年，公司向前五大客户的销售额占销售总额的 32.15%，较上年变化不大，销售集中度一般。公司前五大客户中不存在关联方。

图表 6 • 公司主要产品产销情况

项目	指标	单位	2023 年	2024 年	2024 年同比变化
金属复合材料	产能	万吨/年	22.10	22.10	0.00%
	产量	万吨	20.85	25.05	20.14%
	产能利用率	--	94.34%	113.34%	19.00 个百分点
	销量	万吨	20.72	24.28	17.13%
	销售均价	万元/吨	2.15	2.20	2.53%

注：截至 2024 年底，公司淮北工厂部分投产，未计入有效产能内
资料来源：公司年报及公司提供数据，联合资信整理

跟踪期内，公司原材料主要为铝锭，价格随行就市。公司仍采用“以产定购”的滚动采购模式，根据客户订单及生产经营计划采用持续分批量的形式向供应商采购铝锭。虽然公司签订销售合同与原材料采购存在时间差，其间铝锭价格会有所波动，但整体上原材料价格波动会在滚动采购及订单交付过程中互相抵消。此外，公司委托安庆明豪汽车科技有限公司（以下简称“明豪汽车”）进行一部分外协加工，明豪汽车与公司存在关联关系。2024 年，公司铝材料采购量有所增长，主要系产品产量增长所致；钢材采购量大幅增长，主要系公司产品增长和备货，钢材料需求量增加所致。价格方面，2024 年，受相关大宗商品价格波动影响，公司铝材料采购均价同比均有所增长；由于公司当期向宝山钢铁股份有限公司采购的高质量钢材价格较高，故钢材采购价格较上年有所增长。2024 年，公司向前五名供应商的采购额占采购总额的 67.48%，采购集中度较高；其中关联方占采购总额的比重为 9.06%，主要为向无锡市高发金新科技有限公司采购铝锭。铝锭、钢材市场供给充足，公司不存在严重依赖单一供应商的情况。

图表 7 • 公司主要原材料采购情况

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年	2024 年同比变化
铝锭、铝卷、再生铝	采购量（万吨）	15.48	19.09	22.89	19.91%
	采购均价（万元/吨）	1.78	1.71	1.87	9.30%
钢材	采购量（万吨）	1.09	1.77	2.55	44.07%
	采购均价（万元/吨）	0.57	0.49	0.50	1.22%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司销售债权周转次数为 5.09 次，同比变化不大；存货周转次数和总资产周转次数分别为 3.70 次和 1.04 次，均较上年有所下降，主要系公司淮北生产基地持续建设并部分试生产致使存货增加、资产规模扩大所致。与所选公司相比，公司经营效率指标表现中等。

图表 8 • 2024 年同行业公司财务指标对比

证券简称	营业收入（亿元）	存货周转率（次）	应收账款周转率（次）	总资产周转率（次）
银邦股份	53.52	3.70	6.24	1.04
华峰铝业	108.78	3.90	6.42	1.41
明泰铝业	323.21	6.61	21.66	1.45
常铝股份	78.47	3.08	4.41	0.96

资料来源：Wind

2 未来发展

跟踪期内，公司产能建设项目持续推进。未来，公司计划加速推进产能释放、拓展产品品类、持续降本提效，有望保持在汽车轻量化材料领域的市场地位。

公司主要在建项目为淮北高新区投资“年产 35 万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目（一期）”，实施主体为公司全资子公司银邦（安徽）新能源材料科技有限公司（以下简称“安徽银邦”）。该投资预算合计 22.56 亿元，其中建设投资约 15.78 亿元，流动资金 6.05 亿元，“银邦转债”募集资金 7.75 亿元可用于该项目，此外该项目获得了银团贷款 11.30 亿元。截至 2024 年底，该项目主体厂房已建成并进入试运行阶段。

公司当前产能定制化程度较高，与现有产能相比，淮北生产基地产能规模更大、生产成本更低，适用于批量化订单的生产，如电池包热管理材料等，对公司现有业务形成了较好补充。未来，若高附加值订单增长不及预期，公司计划通过进入附加值较低的市场消纳产能，仍存在项目收益率不达预期的风险。截至 2024 年底，公司主要在建项目尚需投资 2.64 亿，资金来源主要为公司收入和股东借款，资本支出压力不大。

图表 9 • 截至 2024 年底公司主要在建工程

编号	项目名称	预算数（亿元）	工程累计投入占预算比例（%）	工程进度（%）
1	年产 35 万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目-设备	10.83	84.00%	84%
2	年产 35 万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目-厂房	3.10	90.00%	100%
3	年产 35 万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目-变电站	0.36	95.00%	100%
4	沙文特种基地建设	0.50	40.00%	40%
5	年产 35 万吨新能源车用再生低碳铝热传输材料项目-光伏资产	0.38	83.00%	90%
--	合计	15.18	--	--

资料来源：公司年报，联合资信整理

未来，公司计划加速推进在建项目的调试与产能释放，通过优化生产流程实现稳产增效，逐步提升新产能利用率。公司计划持续投入研发资源，优化铝热传输材料在新能源汽车电池热管理系统中的应用性能，同时开发轻量化合金、多金属复合材料等高附加值产品，满足市场差异化需求；针对铝锭价格波动风险，强化“铝锭+加工费”定价模式，结合套期保值工具和库存管理控制成本；优化客户结构，深化与头部企业的合作以稳定订单；通过智能化管理系统优化生产、采购、销售环节，降低单吨生产成本；推进分

布式光伏、储能电站等节能项目，减少能源支出。随着新产能逐步释放和技术升级，公司有望保持在汽车轻量化材料领域的市场地位，但需持续应对原材料成本与行业竞争压力。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对该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；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。截至 2024 年底，公司合并范围内子公司共 6 家，较 2023 年底新设 2 家；截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 5 家，减少 1 家。新设子公司对公司合并报表影响不大，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司应收账款及存货增速较快，固定资产投资规模较大，可转债募集资金较大程度缓解了公司的流动性压力，整体资产质量尚可。

截至 2024 年底，公司资产总额较上年底有所增长，资产结构较为均衡。其中，货币资金较上年底有所下降，主要系补充流动资金及投入产能建设较多所致，货币资金受限规模 3.69 亿元，受限程度很高；应收账款较上年底大幅增长，主要系销售规模扩大、新增汽车业务账期较长所致，前五大应收账款欠款方占比为 33.84%，集中度一般；存货较上年底大幅增长，主要系销售规模扩大、淮北工厂试生产致使在产品和库存商品增加；固定资产大幅增长，主要系淮北项目部分转固所致。截至 2024 年底，公司受限资产 22.83 亿元，占资产总额的 39.10%，主要为融资用途，受限程度高。

图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2024 年同比变化（%）	2025 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）		金额	占比（%）
流动资产	25.86	57.55	35.00	59.95	35.33	47.22	66.69
货币资金	5.76	12.81	4.19	7.18	-27.19	16.37	23.12
应收账款	6.87	15.28	10.30	17.64	49.96	9.60	13.56
存货	10.05	22.37	15.90	27.23	58.17	16.86	23.81
非流动资产	19.07	42.45	23.38	40.05	22.56	23.58	33.31
固定资产	10.17	22.63	19.09	32.69	87.69	18.75	26.48
资产总额	44.94	100.00	58.38	100.00	29.91	70.81	100.00

注：占比指占资产总额的比例

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2025 年 3 月底，得益于可转债募集资金到账，公司货币资金大幅增长，较大程度缓和了公司的流动性压力；公司应收账款前五大欠款方主要为整车厂及汽车零部件公司，未来若终端整车厂付款不及预期，公司应收账款可能存在较大减值风险；公司整体资产质量尚可。

图表 11 • 2024 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金-其他货币资金	3.68	银行承兑汇票、信用证业务等保证金及应收利息
货币资金-银行存款	0.01	冻结
应收票据	0.11	已背书尚未到期的商业承兑汇票
应收账款	0.97	应收账款保理融资
固定资产	10.01	银行借款抵押
无形资产	1.08	银行借款抵押
合计	15.86	--

资料来源：公司年报

跟踪期内，公司债务规模快速增长，存在一定存贷双高，主要系业务规模扩大需保持流动性所致，债务负担很重，需关注 2027 年集中偿付压力；公司所有者权益有所增长，权益结构稳定性强。

截至 2024 年底，公司负债总额大幅增长，流动负债占比大幅上升。其中，短期借款大幅增长，主要用于补充流动资金；应付账款大幅增长，主要系业务规模扩大所致；长期借款有所增长，主要用于支持产能建设。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底大幅增长，主要系新增可转债所致；公司存在一定存贷双高，主要系淮北项目进入试运营阶段，需要增加材料备货、成本费用款项。

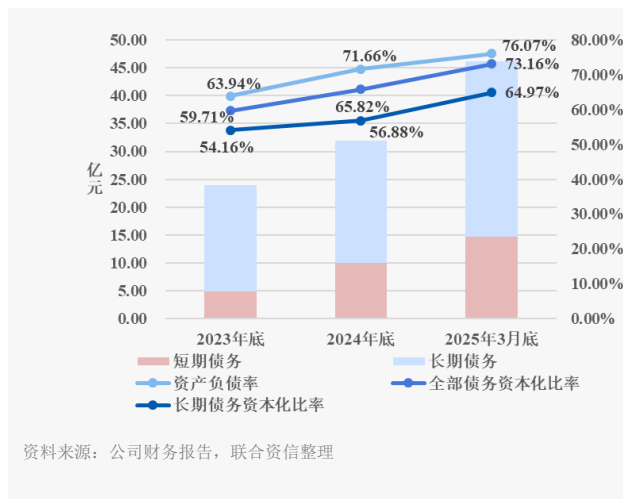
图表 12 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年		2024 年同比变化 (%)	2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)		金额	占比 (%)
流动负债	8.54	29.72	18.57	44.40	117.51	21.03	39.03
短期借款	4.33	15.07	8.66	20.70	100.07	13.62	25.28
应付账款	3.05	10.61	6.32	15.11	107.40	4.15	7.70
非流动负债	20.19	70.28	23.26	55.60	15.18	32.84	60.97
长期借款	19.13	66.59	21.81	52.13	13.98	23.89	44.34
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	--	7.52	13.96
负债总额	28.73	100.00	41.83	100.00	45.59	53.87	100.00

注：占比指占资产总额的比例
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

债务方面，截至 2024 年底，公司全部债务 31.86 亿元，较上年底增长 32.67%，主要系银行借款增加所致，其中短期债务占 31.50%；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均较上年有所提高。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 46.17 亿元，较上年底增长 44.93%，主要系新增可转债与短期借款所致，债务结构较上年底变化不大，债务负担很重。2027 年，公司长期债务到期规模较大，需关注集中偿付压力。

图表 13 • 公司债务指标变化



图表 14 • 公司长期债务期限分布（单位：亿元）

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及以后
长期借款	8.05	13.34	0	2.50
应付债券	--	--	--	7.52
合计	8.05	13.34	0	10.02

资料来源：公司提供

截至 2024 年底，公司所有者权益 16.55 亿元，较上年底增长 2.10%。其中，少数股东权益亏损，主要系天翔科技亏损所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润分别占 49.68%、34.53%、5.34%和 11.91%。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 16.94 亿元，规模与结构较上年底变化不大，所有者权益结构稳定性强。

公司营业总收入有所增长，营业利润率变化不大，期间费用控制较好，收入实现质量有所下降，筹资活动有望为经营规模扩大和产能建设提供较好资金支持，需关注经营现金回流情况。

公司跟踪期内盈利情况详见章节“（三）经营方面”分析。2024 年，公司实现营业总收入 53.52 亿元，同比增长 20.10%；营业成本 47.98 亿元，同比增长 20.32%；营业利润率为 10.04%，同比变化不大；2024 年，公司费用总额为 4.06 亿元，同比增长 13.36%，主要为研发费用和财务费用，公司费用总额占营业总收入的 7.58%，期间费用控制较好；实现利润总额 0.66 亿元，同比增长 8.94%。

与同行业所选公司相比，公司销售毛利率表现尚可，总资产报酬率和净资产收益率表现一般。

图表 15 • 2024 年同行业公司盈利指标对比

证券简称	营业收入（亿元）	销售毛利率（%）	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
银邦股份	53.52	10.35	3.06	3.43
华峰铝业	108.78	16.16	17.31	22.01
明泰铝业	323.21	6.95	8.32	9.95
常铝股份	78.47	12.63	2.89	1.94

资料来源：Wind

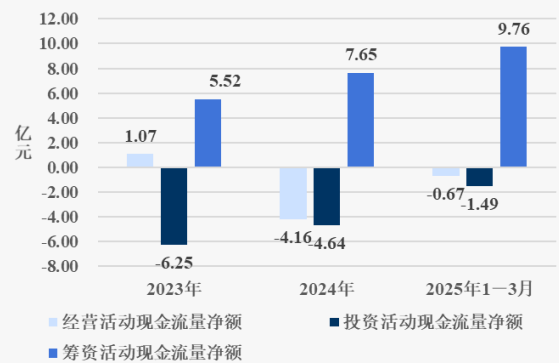
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 13.72 亿元，同比增长 21.87%；实现利润总额 0.24 亿元，同比下降 15.31%。

图表 16 • 公司盈利指标变化情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-3 月
营业总收入	44.57	53.52	13.72
营业成本	39.88	47.98	12.54
费用总额	3.58	4.06	1.10
投资收益	0.02	0.00	0.00
利润总额	0.60	0.66	0.24
营业利润率	10.18	10.04	8.19
总资本收益率	4.13	3.50	--
净资产收益率	3.91	3.43	--

资料来源：联合资信根据公司财报整理

图表 17 • 公司现金流变化情况



资料来源：联合资信根据公司财报整理

2024 年，公司现金收入比为 83.44%，较上年下降 10.15 个百分点，收入实现质量有所下降；公司经营活动现金由净流入转为净流出，主要系下游新能源汽车客户账期较长、淮北项目试运行导致的存货增加所致；投资活动现金大额净流出，主要用于淮北生产基地建设；筹资活动现金净流入，主要为新增银行借款。2025 年 1—3 月，公司经营活动现金仍大额净流出，主要系经营收款少于经营付款，投资活动现金持续净流出，筹资活动现金大额净流入，主要为可转债募集资金，有望为经营规模扩大和产能建设提供较好资金支持。

2 偿债指标变化

公司短、长期偿债指标表现一般，具备直接融资渠道，间接融资空间余量有限。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年 3 月底
短期偿债指标	流动比率（%）	302.87	188.44	224.60
	速动比率（%）	185.16	102.84	144.42
	经营现金/流动负债（%）	12.52	-22.41	-3.19
	经营现金/短期债务（倍）	0.22	-0.41	-0.05
	现金类资产/短期债务（倍）	1.54	0.63	1.24
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	2.86	3.06	--
	全部债务/EBITDA（倍）	8.40	10.42	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.04	-0.13	--
	EBITDA/利息支出（倍）	2.78	2.71	--
	经营现金/利息支出（倍）	1.04	-3.69	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财报整理

公司偿债指标表现一般。2024 年，公司经营现金为净流出，对短期债务和利息支出不具备保障作用；公司现金类资产对短期债务覆盖程度尚可，EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度尚可。2024 年，公司 EBITDA 为 3.06 亿元，同比增长 6.99%，主要由折旧（占 39.84%）、计入财务费用的利息支出（占 36.90%）和利润总额（占 21.54%）构成。整体看，公司偿债能力一般。2025 年一季度，受“银邦转债”发行上市影响，公司长期债务负担有所加重。

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大诉讼、仲裁事项；未发现公司存在对外担保事项。

公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。截至 2025 年 3 月底，公司银行授信额度为 34.35 亿元（2024 年 9 月：27.24 亿元），已使用 28.10 亿元，间接融资空间余量有限。

3 公司本部主要变化情况

公司本部是公司主要运营主体，资产和债务规模较合并口径差异不大，债务负担较重。

公司本部是公司主要运营主体。截至 2024 年底，公司本部资产总额 45.87 亿元，货币资金为 3.73 亿元；负债总额 26.88 亿元，全部债务 19.93 亿元；全部债务资本化比率 51.21%，债务负担较重；所有者权益为 18.99 亿元。

2024 年，公司本部营业总收入为 60.24 亿元，利润总额为 1.44 亿元；经营活动现金流净额为-0.96 亿元，投资活动现金流净额 -1.87 亿元，筹资活动现金流净额 1.60 亿元。

（五）ESG 分析

公司注重安全生产与环保投入，参与履行社会责任，治理结构和内控制度较为完善。目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司 2024 年建成 8.1MW 分布式光伏电站及 2.4MW 储能电站，实现年减排二氧化碳 5400 吨；完成空压机系统节能改造，构建低碳生产体系，通过创新能源管理实现可持续发展。

社会责任方面，公司落实公平薪酬政策，全年开展安全、技能等培训 173 场次，覆盖生产操作规范及职业健康防护；参与敬老助学等公益活动，履行社区责任。

公司治理方面，严格遵循《公司法》《证券法》等法规，建立股东大会、董事会（下设审计/薪酬/提名/战略委员会）、监事会及高管层的治理架构，独立董事占比 1/3；制定《内幕信息知情人登记制度》等 21 项内控制度，全年未发生资金占用或违规担保事件，董事会会议出席率 100%。

七、债券偿还能力分析

公司经营现金流和 EBITDA 对“银邦转债”保障程度尚可。

截至 2025 年 5 月 12 日，“银邦转债”余额为 7.85 亿元，将于 2031 年到期偿付。2024 年，公司 EBITDA、经营活动产生的现金流入和经营活动现金流净额分别为“银邦转债”余额的 0.38 倍和 5.67 倍，对“银邦转债”保障程度尚可。考虑到未来转股可能，公司实际债务负担可能低于测算值。

八、跟踪评级结论

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主体长期信用等级为 AA⁻，维持“银邦转债”的信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	注册资本金	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
银邦（安徽）新能源科技有限公司	30000 万元	铝热传输材料	100.00%	--	设立
无锡银邦防务科技有限公司	5000 万元	机械制造与技术开发	100.00%	--	设立
贵州黎阳天翔科技有限公司	26800 万元	装备制造	--	97.91%	购买

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.48	6.31	18.30
应收账款（亿元）	6.87	10.30	9.60
其他应收款（亿元）	0.16	0.21	0.00
存货（亿元）	10.05	15.90	16.86
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	0.00
固定资产（亿元）	10.17	19.09	18.75
在建工程（亿元）	5.59	1.46	1.98
资产总额（亿元）	44.94	58.38	70.81
实收资本（亿元）	8.22	8.22	8.22
少数股东权益（亿元）	-0.16	-0.17	-0.17
所有者权益（亿元）	16.20	16.55	16.94
短期债务（亿元）	4.87	10.04	14.75
长期债务（亿元）	19.14	21.82	31.42
全部债务（亿元）	24.01	31.86	46.17
营业总收入（亿元）	44.57	53.52	13.72
营业成本（亿元）	39.88	47.98	12.54
其他收益（亿元）	0.15	0.28	0.15
利润总额（亿元）	0.60	0.66	0.24
EBITDA（亿元）	2.86	3.06	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	41.71	44.66	22.02
经营活动现金流入小计（亿元）	43.67	46.09	22.30
经营活动现金流量净额（亿元）	1.07	-4.16	-0.67
投资活动现金流量净额（亿元）	-6.25	-4.64	-1.49
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.52	7.65	9.76
财务指标			
销售债权周转次数（次）	5.09	5.09	--
存货周转次数（次）	4.43	3.70	--
总资产周转次数（次）	1.05	1.04	--
现金收入比（%）	93.59	83.44	160.52
营业利润率（%）	10.18	10.04	8.19
总资本收益率（%）	4.13	3.50	--
净资产收益率（%）	3.91	3.43	--
长期债务资本化比率（%）	54.16	56.88	64.97
全部债务资本化比率（%）	59.71	65.82	73.16
资产负债率（%）	63.94	71.66	76.07
流动比率（%）	302.87	188.44	224.60
速动比率（%）	185.16	102.84	144.42
经营现金流动负债比（%）	12.52	-22.41	--
现金短期债务比（倍）	1.54	0.63	1.24
EBITDA 利息倍数（倍）	2.78	2.71	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.40	10.42	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报告未经审计；2. “--” 表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.77	3.82	/
应收账款（亿元）	5.45	9.16	/
其他应收款（亿元）	4.48	5.10	/
存货（亿元）	9.78	12.08	/
长期股权投资（亿元）	1.82	3.22	/
固定资产（亿元）	9.37	8.62	/
在建工程（亿元）	0.11	0.04	/
资产总额（亿元）	39.97	45.87	/
实收资本（亿元）	8.22	8.22	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	17.87	18.99	/
短期债务（亿元）	4.74	6.16	/
长期债务（亿元）	14.26	13.77	/
全部债务（亿元）	19.00	19.93	/
营业总收入（亿元）	43.91	60.24	/
营业成本（亿元）	39.27	55.11	/
其他收益（亿元）	0.13	0.24	/
利润总额（亿元）	1.67	1.44	/
EBITDA（亿元）	2.49	2.42	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	41.19	54.47	/
经营活动现金流入小计（亿元）	42.38	55.35	/
经营活动现金流量净额（亿元）	0.66	-0.96	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.61	-1.87	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	1.32	1.60	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.02	6.56	/
存货周转次数（次）	4.53	5.04	/
总资产周转次数（次）	1.10	1.40	/
现金收入比（%）	93.82	90.42	/
营业利润率（%）	10.29	8.29	/
总资本收益率（%）	6.78	5.98	/
净资产收益率（%）	9.41	7.08	/
长期债务资本化比率（%）	44.39	42.02	/
全部债务资本化比率（%）	51.53	51.21	/
资产负债率（%）	55.28	58.60	/
流动比率（%）	375.86	259.11	/
速动比率（%）	242.91	164.24	/
经营现金流动负债比（%）	9.02	-7.55	/
现金短期债务比（倍）	1.22	0.62	/
EBITDA 利息倍数（倍）	3.04	2.46	/
全部债务/EBITDA（倍）	7.64	8.23	/

注：1.公司本部 2025 年一季度财务报告未经审计；“/”表示数据未获得

资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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)^(1/(n-1)) -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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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