



CREDIT RATING REPORT

报告名称

江苏华宏科技股份有限公司 主体与相关债项2023年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
外部支持
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00692

大公国际资信评估有限公司通过对江苏华宏科技股份有限公司及“华宏转债”的信用状况进行跟踪评级，确定江苏华宏科技股份有限公司的主体信用等级维持 AA-，评级展望维持稳定，“华宏转债”的信用等级维持 AA-。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AA-	评级展望	稳定		
上次评级结果	AA-	评级展望	稳定		
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
华宏转债	5.15	6	AA-	AA-	2022.9

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	66.53	64.73	51.61	39.37
所有者权益	40.08	40.92	35.99	30.06
总有息债务	14.89	14.34	2.39	2.24
营业收入	17.64	84.75	67.77	33.76
净利润	-0.63	3.79	5.41	2.29
经营性净现金流	2.03	-3.64	1.95	2.43
毛利率	8.02	10.31	15.71	14.23
总资产报酬率	-1.07	6.65	11.40	6.60
资产负债率	39.76	36.78	30.27	23.64
债务资本比率	27.08	25.95	6.22	6.95
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	18.41	82.87	52.03
经营性净现金流/总负债	8.09	-18.48	15.64	32.80

注: 公司提供了 2022 年及 2023 年 1~3 月财务报表, 公证天业会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2022 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告, 同时将收入确认和商誉减值测试列为关键审计事项; 公司 2023 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人: 张行行

评级小组成员: 吴怡红 崔爱巧

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

江苏华宏科技股份有限公司(以下简称“华宏科技”或“公司”)主要从事再生资源 and 电梯零部件业务。2022 年, 公司营业收入同比增长, 原因是稀土产品下游需求扩大提振稀土产品价格上涨, 同时稀土氧化物产量提升; 营销和服务网络仍较广, 具有进出口经营权, 围绕主要产品的核心技术及工艺不断加强拓展性研究。但 2023 年 1~3 月, 公司营业利润、利润总额和净利润同比转为亏损; 2022 年末, 公司总有息债务同比大幅增长, 截至 2023 年 3 月末, 公司授信总额及未使用额度规模均较小, 已发行可转债规模相对较大, 若未来转股较少, 将面临较大的债券兑付压力; 截至 2023 年 3 月末, 公司控股股东所持股权已全部质押且商誉规模仍较大, 需关注未来商誉减值风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2022 年, 公司营业收入同比增长, 原因是稀土产品下游需求扩大提振稀土产品价格上涨, 同时稀土氧化物产量提升;
- 公司营销和服务网络仍较广, 具有进出口经营权;
- 公司高度重视研发工作, 并设立企业技术研发中心, 围绕主要产品的核心技术及工艺不断加强拓展性研究。

主要风险/挑战:

- 2023 年 1~3 月, 受当期稀土产品价格下降影响, 公司营业利润、利润总额和净利润同比转为亏损;
- 2022 年末, 公司总有息债务同比大幅增长, 截至 2023 年 3 月末, 公司授信总额及未使用额度规模均较小, 已发行可转债规模相对较大, 若未来转股较少, 将面临较大的债券兑付压力;
- 截至 2023 年 3 月末, 公司控股股东华宏集团所持股权已全部质押且商誉规模仍较大, 需关注未来商誉减值风险。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《一般工商企业信用评级方法》，版本号为 PF-YBGS-2022-V. 3. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.15
（一）市场竞争力	3.96
（二）运营能力	7.00
（三）可持续发展能力	5.67
要素二：偿债来源与负债平衡	5.83
（一）偿债来源	4.32
（二）债务与资本结构	6.37
（三）保障能力分析	6.91
（四）现金流量分析	6.69
调整项	-0.05
基础信用等级	aa-
外部支持	无
模型结果	AA-

调整项：其他下调 0.05，理由为：截至 2023 年 3 月末，控股股东华宏集团所持公司股份已全部质押，或将影响公司股权的稳定性。

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA-/稳定	华宏转债	AA-	2022/9/1	张行行、崔爱巧	一般工商企业信用评级方法 (V. 3. 0)	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对江苏华宏科技股份有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情



况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公承做的华宏科技存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
华宏转债	5.15	5.15	2022/12/02~ 2028/12/02	收购江西万弘高新技术材料有限公司 100% 股权	截至 2022 年末，已按募集资金用途使用 2.55 亿元。
				大型智能化再生金属原料处理装备扩能项目	截至 2022 年末，已按募集资金用途使用 0.43 亿元。
				补充流动资金	截至 2022 年末，已按募集资金用途使用 1.50 亿元。

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司于 2004 年 8 月设立，初始注册资本为 5,000 万元，其中，江苏华宏实业集团有限公司（以下简称“华宏集团”）出资 4,000 万元，占注册资本的 80.00%；自然人胡士勇出资 400 万元，占注册资本的 8.00%；自然人胡品龙、胡士清、胡士勤和胡士法各出资 150 万元，各占注册资本的 3.00%。2011 年 12 月，公司在深圳证券交易所挂牌上市，股票代码：002645.SZ；首次公开发行完成后，公司股本增至 6,667 万股，其中华宏集团持股比例为 58.12%。后经多次增资扩股，2020 年 1 月，公司以发行 0.66 亿股股份和支付现金相结合方式，向刘卫华等 20 名交易对象购买其合计持有的吉安鑫泰科技有限公司（以下简称“鑫泰科技”）100.00% 股权，同时非公开发行 0.39 亿股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金，发行后股本总额由 4.63 亿元增至 5.68 亿元；截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.82 亿元，注册地为江苏省江阴市，控股股东为华宏集团，持股比例为 34.52%，胡士勇、胡士清、胡士法、胡士勤四兄弟直接持有公



司 6.51%的股权，直接持有华宏集团 38.16%的股权，为公司实际控制人¹。截至 2023 年 3 月末，公司控股股东华宏集团质押股份数量占其所持股份总数的 100%，所持股权已全部质押。截至 2023 年 3 月末，公司纳入合并报表范围的子公司共计 16²家。

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及规范性文件的要求，结合公司的经营管理特点，建立了高效、务实和健全的法人治理结构。公司建立了股东大会、董事会、监事会的“三会”及经营管理层的法人治理结构，董事会由 9 名董事组成（含 3 名独立董事），设董事长 1 名，董事的选聘程序规范、透明，董事会向股东大会负责。公司监事会由 3 名监事组成，其中设监事会主席 1 名，职工代表监事 1 名，监事会人数和人员构成符合法律、法规的要求。公司治理结构清晰，经营管理层权责明确，运作规范，为公司健康、快速发展提供了保障，切实保障了公司和股东的合法权益。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2023 年 6 月 8 日，公司未发生关注或不良信贷事件。截至本报告出具日，公司除“华宏转债”外未在公开市场发行其他债务融资工具，“华宏转债”尚未到付息日，转股时间为 2023 年 6 月 8 日至 2028 年 12 月 1 日。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积

¹ 华宏集团与胡士勇、胡士清、胡士法、胡士勤四兄弟为一致行动人。

² 2022 年，子公司东海县华宏再生资源有限公司设立连云港华宏再生资源回收利用有限公司；子公司浙江中杭新材料科技有限公司设立宁波中杭实业有限公司；2023 年 1 月，子公司赣州华卓再生资源回收利用有限公司设立赣州华越再生资源有限公司。



极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

（二）行业环境

1、再生资源行业

再生资源利用受到政府持续高度重视，随着“双碳”政策的推动，再生资源行业具有较大发展空间。

再生资源是指在社会生产和生活消费过程中产生的，已经失去原有全部或部分使用价值，经过回收、加工处理，能够使其重新获得使用价值的各种废弃物。随着我国经济的发展，居民物质水平的改善，人们更新替换需求增加，从而产生大量的废旧物质，而对于废旧物资的再利用是循环经济的发展重点，因而成为国家支持的重点。

废钢作为可循环再生资源，主要用于炼钢。废钢是短流程电炉炼钢的主要碳素原料。2022 年 2 月 7 日发布的《关于促进钢铁工业高质量发展的指导意见》要求：推进废钢资源高质高效利用，有序引导电炉炼钢发展；鼓励有条件的高炉—转炉长流程企业就地改造转型发展电炉短流程炼钢；推进废钢回收、拆解、加工、分类、配送一体化发展，进一步完善废钢加工配送体系建设。2022 年，钢铁行业总体处于下游需求减弱、钢价下跌、原料成本上升的艰难境况，行业整体进入调整周期；废钢回收加工基地也受到较大影响，废钢加工行业利润水平大幅下降。2022 年，全国废钢消耗总量约 2.5 亿吨，同比下降 6.5%；全国年度废钢铁资源产量约为 2.6 亿吨，同比下降 6.43%。

2022 年，稀土市场整体呈现先涨、后降、再稳的态势，稀土产品价格对比往年上涨明显。2021 年以来，钕铁硼永磁材料在新能源、风力发电、节能电机等应用领域快速发展，需求旺盛，而我国稀土生产受国家政策管控，上游稀土氧化物和金属产品供应相对紧张，下游需求的增大导致稀土市场的供需缺口扩大。

高性能钕铁硼永磁材料主要应用于新能源和节能环保领域，如风力发电、新能源汽车及汽车零部件、节能变频空调、节能电梯、机器人及智能制造，均符合国家大力倡导的节能环保理念，对国家实现节能减排目标意义重大。这些行业在可预期的未来都将保持持续快速增长态势，特别是新能源汽车行业，根据《新能源汽车产业发展规划（2021~2035）》，要求 2025 年纯电动乘用车新车平均电耗降至 12.0 千瓦时/百公里，新能源汽车销量占比达到 20%，即 500 万辆左右，为我国高性能钕铁硼永磁材料行业提供了广阔的市场空间。钕铁硼废料回收利用



行业受益于下游行业钕铁硼永磁材料的旺盛需求，其产品稀土氧化物供不应求，故在销售端不存在竞争。在采购端，随着国家持续加强稀土行业秩序整顿，严控新增稀土资源综合利用企业数量和规模，2022 年来我国稀土开采、冶炼总量控制指标有所增长，据工信部数据，2022 年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 21 万吨、20.2 万吨。在稀土资源开采总量得到保护性控制，而市场应用需求量却持续稳定增长的市场形势下，发展循环经济、提高资源综合利用率成为满足下游市场需求的重要补充。稀土废料回收利用是落实国家循环经济政策的有益实践。

随着环保政策的加强和稀土供应链的调整，稀土回收行业在 2022 年面临一些挑战。环保要求的提高使得稀土回收企业需要更高的技术门槛和更高的成本投入，导致小型企业难以生存，行业集中度逐步提高。国家政府在稀土供应链上加强管控，包括限制稀土采矿、加强进口限制和出口管制等措施，导致稀土回收企业在原材料供应方面受到限制，原材料成本增加。此外，在全球范围内，越来越多的国家和地区开始建立自己的稀土回收体系，中国稀土回收企业的出口市场份额将会减少，国际竞争加强。

相比传统产业，再生资源产业具有原生资源依赖程度低和减少环境污染两大明显优势，我国再生资源利用行业起步较晚，再生资源回收体系尚不完善，还未完全形成集中收集、科学回收的体系，资源回收率不高，资源化水平不高，规模也较小。虽然近年来我国再生资源行业得到迅猛发展，但我国再生资源产生量和需求量与发达国家相比还有很大差距，再生资源利用受到政府持续高度重视，随着“双碳”政策的推动，再生资源行业具有较大发展空间。

2、电梯行业

我国电梯保有量居全球首位，电梯产业的不断繁荣将直接带动电梯部件市场的快速发展。

作为现代化生活的产物，电梯已经成为城市内高层建筑和公共场所不可或缺的建筑设备，为居民提供快捷、轻松的通行便利。近些年，随着全球人口增长、城市化进程加快以及人们对便捷生活要求的提高，电梯得到越来越广泛的使用，而我国的快速城镇化过程，使得我国已经成为了全球最大的电梯制造中心和电梯需求市场。

随着我国电梯产业的不断繁荣，我国电梯保有量规模快速扩大，已从 2010 年的 162.9 万台增长至 2022 年的 964.46 万台，目前已成为全球电梯保有量最多的国家。我国作为全球最大的电梯生产国和消费国，电梯产业对电梯部件形成庞大的市场需求，电梯产业的不断繁荣将直接带动电梯部件市场的快速发展。未来随着我国城镇化的不断深化，公共交通设施加快兴建，以及人均电梯保有量的不



断上升，我国电梯部件市场将稳步发展。

财富创造能力

公司主要从事再生资源和电梯零部件业务，2022 年，公司营业收入同比增长，原因是稀土产品下游需求扩大提振稀土产品价格上涨，同时稀土氧化物产量提升，但由于稀土回收料综合利用业务毛利率同比大幅下降，公司毛利润和毛利率同比均有所下降。

公司主要从事再生资源和电梯零部件业务，再生资源业务包括再生资源加工设备、再生资源运营-废钢及报废汽车、再生资源运营-稀土回收料综合利用，其他业务主要包括材料和废料销售等，整体规模很小。2022 年，公司营业收入同比增长，原因是稀土产品下游需求扩大提振稀土产品价格上涨，同时稀土氧化物产量提升；但由于稀土回收料综合利用业务毛利率同比大幅下降，公司毛利润和毛利率同比均有所下降。

分板块来看，由于 2022 年钢铁行业总体处于下游需求减弱、钢价下跌、原料成本上升的艰难境况，废钢回收加工基地受到较大影响，公司再生资源加工设备业务营业收入和毛利润同比有所下降，再生资源运营-废钢及报废汽车业务营业收入和毛利润同比大幅下降，毛利率同比转负；但公司加强再生资源加工设备板块智能化、信息化生产管理，降本增效工作取得一定成果，再生资源加工设备板块毛利率有所提升；由于我国稀土生产受国家政策管控，上游稀土氧化物和金属产品供应相对紧张，下游需求的增大导致稀土市场的供需缺口扩大，2022 年，公司稀土业务规模较上年度有所提升且 2022 年稀土产品价格同比上涨较多，公司再生资源运营-稀土回收料综合利用板块营业收入大幅上升，但由于原料采购价格随着稀土价格上升而上升，公司稀土回收料综合利用板块毛利润同比有所下降，毛利率同比大幅下降。2022 年，主要整梯生产商受宏观因素的影响开工率受限，叠加房地产行业新开工、施工意愿不高，对电梯产业的订单及出货量产生了一定程度影响，电梯零部件业务收入和毛利润同比有所下降，营收占比较小，公司通过采购降本、工艺降本和管理降本等手段，削弱客户降本和关键原材料涨价的影响，电梯零部件毛利率小幅提升。

**表 2 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）**

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	17.64	100.00	84.75	100.00	67.77	100.00	33.76	100.00
再生资源加工设备	2.45	13.89	12.49	14.74	14.76	21.78	9.29	27.52
再生资源运营-废钢及报废汽车	1.55	8.76	4.23	4.99	11.04	16.29	6.24	18.48
再生资源运营-稀土回收料综合利用	11.86	67.25	59.32	70.00	32.52	47.98	10.62	31.46
电梯零部件	1.39	7.86	7.93	9.35	8.99	13.27	7.24	21.46
其他	0.39	2.24	0.78	0.92	0.46	0.67	0.36	1.08
毛利润	1.42	100.00	8.73	100.00	10.65	100.00	4.80	100.00
再生资源加工设备	0.42	29.55	2.30	26.28	2.62	24.57	1.36	28.32
再生资源运营-废钢及报废汽车	-0.04	-2.53	-0.04	-0.41	0.18	1.67	0.08	1.59
再生资源运营-稀土回收料综合利用	0.66	46.96	4.42	50.57	5.70	53.49	1.50	31.17
电梯零部件	0.33	23.41	1.83	20.98	1.99	18.66	1.78	37.15
其他	0.04	2.60	0.22	2.58	0.17	1.62	0.08	1.76
毛利率	8.02		10.31		15.71		14.23	
再生资源加工设备	17.07		18.38		17.72		14.65	
再生资源运营-废钢及报废汽车	-2.32		-0.84		1.61		1.22	
再生资源运营-稀土回收料综合利用	5.60		7.45		17.52		14.10	
电梯零部件	23.90		23.12		22.10		24.64	
其他	9.33		28.88		37.62		23.23	

数据来源：根据公开披露资料整理

2023 年 1~3 月，公司营业收入同比有所下降，受稀土回收料综合利用业务毛利率同比下降影响，毛利率整体同比大幅下降。分板块来看，受 2023 年一季度钢铁行业疲弱影响，再生资源加工设备营业收入和毛利润同比有所下降，毛利率小幅下降；受宏观环境及市场因素不利影响，废钢及报废汽车业务订单量减少，再生资源运营-废钢及报废汽车营业收入同比有所下降，毛利润仍为亏损；2023 年 1~3 月，稀土产品价格呈现下降趋势，再生资源运营-稀土回收料综合利用板



块营业收入同比有所下降，毛利润和毛利率同比大幅下降。电梯零部件业务营业收入和毛利润同比均小幅下降，毛利率同比小幅上升。

公司销售区域广泛，营销和服务网络仍较广，覆盖了国内除西藏、台湾外的其他区域，同时具有进出口经营权；下游前五大客户集中度较高。

公司销售区域广泛，其中，国内业务占比很高，营销和服务网络仍较广，覆盖了国内除西藏、台湾外的其他区域；国外业务占比较小，但公司具有进出口经营权，国外销售由营销管理部下属的外贸分部具体负责，再生资源装备业务主要涉及印度、越南、菲律宾、马来西亚、日本等国家，电梯零部件业务主要涉及瑞士、美国、巴西、印度等国家。

表 3 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司销售区域分布情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月		2022 年		2021 年		2020 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
国内	17.01	96.43	81.94	96.68	65.10	96.06	32.33	95.77
国外	0.63	3.57	2.81	3.32	2.67	3.94	1.43	4.23
合计	17.64	100	84.75	100	67.77	100.00	33.76	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司前五大客户销售金额 38.03 亿元，占总销售金额的比重为 44.88%，集中度较高。

表 4 2022 年公司前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	销售金额	占销售金额的比重
客户 1	16.81	19.84
客户 2	9.27	10.94
客户 3	4.69	5.54
客户 4	3.80	4.48
客户 5	3.46	4.08
合计	38.03	44.88

数据来源：根据公司提供资料整理

公司的销售货款结算方式主要为银行电汇和承兑汇票两种，95%以上的销售均采用银行电汇的付款结算方式。2022 年，公司前五大供应商采购金额 35.34 亿元，占总采购金额的比重为 37.94%，集中度相比 2021 年小幅提高。

**表 5 2022 年公司前五大供应商情况（单位：亿元、%）**

客户名称	采购金额	占采购金额的比重
供应商 1	20.02	21.50
供应商 2	8.55	9.18
供应商 3	2.50	2.69
供应商 4	2.31	2.48
供应商 5	1.95	2.10
合计	35.34	37.94

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）再生资源加工设备

2022 年，华宏环保装备资产负债率同比继续增长，盈利能力较差。

公司再生资源加工设备业务运营主体为公司本部及子公司江苏华宏环保装备有限公司（以下简称“华宏环保装备”）。公司本部主要生产各类金属破碎、液压剪切、金属打包、金属压块等设备，产品主要应用于再生资源产业的国家循环经济园区、国家城市矿产示范基地、钢铁和有色金属企业、废钢加工配送中心（基地）等；华宏环保装备主要从事生活垃圾打包、压缩设备，非金属压缩、打包设备的研发、生产、销售。

2022 年，华宏环保装备资产负债率同比继续增长，债务杠杆很高，净利润仍为负数，盈利能力较差。

表 6 公司再生资源加工设备业务经营主体主要财务指标情况（单位：亿元、%）

项 目	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流	
公司本部	2023 年 1~3 月	39.81	22.55	2.42	16.73	0.09	0.29
	2022 年	39.78	22.21	12.33	18.47	1.55	-0.25
华宏环保装备	2023 年 1~3 月	0.71	107.14	0.16	10.46	-0.01	0.04
	2022 年	0.71	105.06	0.76	16.06	-0.02	-0.09

数据来源：根据公司提供资料整理

公司产品种类丰富，不同型号产品的体积、质量、结构、工艺复杂程度、零部件数量等方面差异较大；2022 年，再生资源加工设备产能利用率同比有所下降，但仍超过 100%。

公司产品种类丰富，涵盖八大系列、上百种规格的常规液压产品以及非标产品。产品生产过程主要涉及对金属零部件的机械加工环节、整机装配及调试环节。根据产品规格和适用环境不同，不同型号产品的体积、质量、结构、工艺复杂程度、零部件数量等方面差异较大，单个产品总的制造时间和制造难易程度差别亦较大。

公司产品的主要生产模式为将自制与外购、外协生产的结构件进行机械加工、



系统分装，然后与外购零部件进行机、电、液系统集成，并进行调试、检验，最终生产出成品。公司产品以销定产，针对常规的小型打包、剪切设备，采取标准化小批量生产，适当保留一定数量的安全库存；针对大型金属打包机、大型龙门式废钢剪断机、废钢破碎生产线等高端设备以及部分非标产品，则根据订单进行定制化生产；营销管理部接受客户订购意向后，会同技术、生产、财务等相关部门进行评审，确定生产技术方案及交货期，然后经客户确认后签订订单，收取预付货款后由生产部门组织生产。

由于金属零部件的机械加工可以通过委托第三方加工的形式进行，总装调试必须由公司进行，且安装调试过程较为复杂，必须要由经验丰富的生产技术人员进行。因此，使用安装调试人员的工作时间与国家法定工作时间的比值反映公司主要产品的产能利用率较为合理。2022 年，公司产能利用率同比有所下降，但仍超过 100%。

表7 2020~2022年及2023年1~3月公司再生资源加工设备产能利用率情况(单位:小时、%)

项目	2023年1~3月	2022年	2021年	2020年
实际工作时间	64,192	252,800	224,960	243,080
法定工作时间	56,640	225,032	190,000	206,824
产能利用率	113.33	112.34	118.40	117.53

数据来源：根据公司提供资料整理

因公司产品种类丰富，工艺复杂程度等差异较大，即使同一型号产品在产品性能和具体参数上亦存在一定的差异，故公司每年产、销量和销售价格等数据变化幅度较大，并非代表公司产能、经营或外部市场变化情况。2022 年，金属打包设备产销率同比小幅下降，主要是为满足客户现货需求，提前进行生产备货所致；金属剪切设备产销率同比有所下降，主要是部分设备未完成设备交付或安装调试，公司在年底未确认销售所致；液压金属压块机产销率同比有所下降，主要是 2022 年产量上升较快所致；废钢破碎流水线产销率同比大幅上升，主要是根据业务降低产量所致；非金属打包压缩设备产销率同比下降，主要是业务量增加，提前进行生产备货所致。

**表 8 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司再生资源加工设备产销情况 (单位: 台/套、%)**

产品	项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
金属打包设备	产量	156	768	879	749
	销量	141	748	897	782
	产销率	90.38	97.40	102.05	104.41
金属剪切设备	产量	56	368	408	351
	销量	65	330	445	371
	产销率	116.07	89.67	109.07	105.70
液压金属压块机	产量	12	52	26	55
	销量	10	52	34	63
	产销率	83.33	100.00	130.77	114.55
废钢破碎流水线	产量	3	7	12	1
	销量	2	8	10	1
	产销率	66.67	114.29	83.33	100.00
非金属打包压缩设备	产量	75	219	49	45
	销量	42	188	56	30
	产销率	56.00	85.84	114.29	66.67

数据来源: 根据公司提供资料整理

(二) 再生资源运营

2022 年, 公司再生资源运营业务中废钢业务毛利率同比大幅下降, 盈利能力较弱。

公司再生资源运营业务中废钢业务的运营主体为东海县华宏再生资源有限公司(以下简称“东海华宏”)和迁安聚力再生资源回收有限公司(以下简称“迁安聚力”), 报废汽车业务运营主体为北京华宏。2022 年, 公司再生资源运营业务中废钢业务毛利率同比大幅下降, 盈利能力较弱。

表 9 2022 年及 2023 年 1~3 月公司再生资源运营业务-废钢及报废汽车经营主体主要财务指标情况 (单位: 亿元、%)

项目	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流	
东海	2023 年 1~3 月	2.73	77.92	1.07	-3.11	-0.04	-0.38
华宏	2022 年	1.42	54.85	1.79	-5.52	-0.09	-0.21
迁安	2023 年 1~3 月	1.31	58.78	0.46	-0.39	-0.02	-0.19
聚力	2022 年	1.01	44.43	2.44	2.25	-0.01	0.02
北京	2023 年 1~3 月	1.31	59.50	0.01	-9.88	-0.02	0.00
华宏	2022 年	1.31	57.84	0.00	0.00	-0.13	0.00

数据来源: 根据公司提供资料整理

2022 年, 钢铁行业总体处于下游需求减弱、钢价下跌、原料成本上升的境况, 且公司废钢业务整体规模偏小, 尚未形成规模效应, 东海华宏毛利率同比大幅降低, 持续为负, 净利润同比由正转负; 2022 年, 迁安聚力毛利率同比大幅降



低。

华宏科技目前拥有东海华宏和迁安聚力两大废钢加工配送基地，通过对回收的社会废钢进行分拣、破碎、去杂、打包等专业化处理，能够直接为钢厂提供优质废钢炉料，该类业务毛利率较低，目前对公司贡献的利润占比较低。2022 年迁安聚力销量大于加工量主要是其存在来料加工业务，替客户代加工废钢所致。

表 10 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司废钢业务产销情况（单位：吨）

公司名	项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
东海华宏	采购量	32,755.50	59,845.93	178,956.93	176,647.19
	加工量	40,055.12	61,975.85	181,223.78	173,524.47
	销量	37,348.89	57,752.29	167,848.45	162,573.53
迁安聚力	采购量	19,771.62	68,483.85	166,346.08	79,358.57
	加工量	16,592.51	72,951.33	146,051.53	85,915.56
	销量	16,123.15	73,545.95	163,808.58	85,915.56

数据来源：根据公司提供资料整理

北京华宏是北京市具备报废汽车回收和拆解资质的企业之一，主要从事报废机动车拆解业务，报废车辆回收来源主要为政府机关、企事业单位、社会车主报废车辆、主机厂测试车辆、军队退役报废装备，通过直接采购及招投标形式获取。2022 年，由于北京华宏厂区处于搬迁、升级、改造阶段，未实际开展生产经营，报废汽车业务未开展业务，营业收入为 0。

表 11 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月北京华宏报废汽车拆解情况（单位：台）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
收车数量	646	188	4,803	5,642
拆解数量	590	0	4,803	5,642

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，公司稀土氧化物业务产量大幅上升，稀土氧化物业务产能利用率和产销率均处于较高水平。

公司再生资源运营业务中稀土回收料综合利用业务的运营主体主要为鑫泰科技和万弘高新。2022 年，稀土回收料综合利用业务中鑫泰科技净利润贡献较大，但毛利率同比大幅下降。

**表 12 2022 年及 2023 年 1~3 月公司再生资源运营-稀土回收料综合利用经营主体主要财务指标情况（单位：亿元、%）**

项 目		期末总 资产	期末资产 负债率	营业 收入	毛利 率	净利 润	经营性净 现金流
鑫泰科技	2023 年 1~3 月	18.21	48.99	9.40	5.57	-0.29	-0.29
	2022 年	19.06	49.76	43.85	9.54	2.53	-1.75
万弘高新	2023 年 1~3 月	6.52	58.04	3.50	3.70	-0.35	1.28
	2022 年	5.92	49.06	17.69	4.45	0.35	-1.10

数据来源：根据公司提供资料整理

稀土回收料的综合利用业务主要是利用钕铁硼回收料、荧光粉废料生产高纯度稀土氧化物；同时子公司浙江中杭新材料科技有限公司（以下简称“中杭新材”）开展稀土永磁材料生产业务，实现产业链延伸。

稀土回收料综合利用业务主要产品稀土氧化物的产能系指鑫泰科技和万弘高新等公司的相关稀土废料综合利用项目在履行环评程序时所批复的稀土氧化物产出量。2022 年，公司稀土氧化物业务产量同比大幅上升，主要是受下游需求上升影响所致，产能利用率同比大幅提升，但销量上升速度不及产量，产销率同比有所降低，但仍处于较高水平。

表 13 2020 年 4~12 月至 2023 年 1~3 月公司稀土氧化物产销情况（单位：吨、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年 4~12 月
产能（氧化物产出量）	7,228.65	4,005.44	3,802.06	2,568.44
产量（氧化物产出量）	1,331.08	6,277.41	4,897.71	2,577.17
产能利用率	18.41	156.72	128.82	100.34
销量	1,199.33	5,925.23	4,927.86	2,390.98
产销率	90.10	94.39	100.62	92.78

数据来源：根据公司提供资料整理

公司稀土回收料业务主要原材料为钕铁硼废料和镨钕混合金属等。2022 年，稀土回收料业务主要原材料采购金额同比有所上升。

表 14 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司稀土回收料业务主要原材料采购金额情况（单位：万元）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
钕铁硼废料	72,238.06	378,546.27	291,304.94	81,072.00
镨钕混合金属	5,840	36,398.85	23,898.52	12,652.74

数据来源：根据公司提供资料整理

中杭新材的主要产品是烧结钕铁硼磁钢。中杭新材生产工艺流程包括毛坯生产工序和成品生产工序，毛坯生产工序生产出烧结钕铁硼磁钢毛坯，经过机械加工、表面处理等工序后成为烧结钕铁硼磁钢成品，从毛坯加工到成品的过程中存在较高的损耗。在烧结钕铁硼磁性材料所有生产流程中，熔炼等工序是影响产能



的瓶颈，因此，中杭新材主要在毛坯生产环节统计产能利用率。

表 15 2020 年 4~12 月至 2023 年 1~3 月公司烧结钕铁硼磁钢产销情况（单位：吨、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年 4~12 月 ³
毛坯产能	490.00	2,220.00	2,220.00	2,000.00
毛坯产量	428.23	2,187.60	2,302.66	1,870.31
产能利用率	87.39	98.54	103.72	93.52
用于对外销售的毛坯产量	383.41	1,942.27	1,992.56	1,511.88
毛坯销量	363.14	1,856.50	2,000.31	1,482.50
毛坯产销率	84.80	84.87	86.87	79.26

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）电梯零部件

公司电梯零部件业务运营主体为子公司江苏威尔曼科技有限公司（以下简称“威尔曼”），威尔曼主要从事电梯信号系统的研发、生产与销售。

表 16 2022 年及 2023 年 1~3 月威尔曼主要财务数据（单位：亿元、%）

项目	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	净利润	经营性净现金流
2023 年 1~3 月	7.54	17.55	1.55	23.70	0.11	0.48
2022 年	7.55	19.90	8.38	23.52	0.89	1.52

数据来源：根据公司提供资料整理

威尔曼作为电梯精密部件的制造商，开展电梯信号系统的研发和制造，其主要产品包括电梯操纵箱、召唤盒、多媒体显示器、到站指示灯、按钮等；威尔曼旗下控股子公司苏州尼隆机电科技有限公司（以下简称“苏州尼隆”）是国内专业从事电梯安全部件研发、制造和销售的企业，为国内外知名品牌电梯提供服务，主要产品包括限速器、张紧装置、液压缓冲器、安全钳等。

公司生产的信号系统、安全系统等电梯精密部件均为非标定制化，产品类型、型号较多，且套件之间差异性较大，公司主要通过柔性生产模式生产电梯部件以满足客户的不同需求，故难以合理统计产能数据。2022 年，公司信号系统产销率同比小幅下降，安全系统产销率小幅提升。

³ 公司于 2020 年 3 月 24 日取得中杭新材控制权，数据统计从 2020 年 4 月开始。

**表 17 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司电梯零部件产销情况（单位：套、%）**

产品	项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
信号系统	产量	40,133	223,432	232,814	202,235
	销量	42,960	219,506	239,451	199,915
	产销率	107.04	98.24	102.85	98.85
安全系统	产量	102,706	429,791	391,537	233,043
	销量	92,664	428,200	389,653	232,784
	产销率	90.22	99.63	99.52	99.89

数据来源：根据公司提供资料整理

公司高度重视研发工作，并设立企业技术研发中心，围绕主要产品的核心技术与工艺不断加强拓展性研究。

技术研发方面，电梯行业是技术密集型行业，电梯零部件产品领域所需的专业技术覆盖控制、安全、驱动等多个领域。公司高度重视研发工作，并设立企业技术研发中心，围绕主要产品的核心技术与工艺不断加强拓展性研究。公司长期坚持与知名高校在基础技术领域的联合研究，同时，积极联合下游重要客户在产品契合及整体应用优化领域探索合作开发与设计。截至 2023 年 3 月末，威尔曼及其子公司苏州尼隆共拥有专利 149 项，其中发明专利 34 项、实用新型 115 项。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，公司营业收入同比有所增长，但整体盈利同比有所下降；2023 年 1~3 月，受当期稀土产品价格下降影响，公司营业收入同比有所下降，营业利润、利润总额和净利润同比转为亏损。

2022 年，受益于稀土回收料综合利用业务持续发展，公司营业收入同比有所增长；但受稀土回收料综合利用业务成本上升影响，稀土回收料综合利用业务毛利率同比大幅下降，公司整体毛利率同比有所降低。

同期，公司期间费用主要由研发费用和管理费用构成，公司注重费用把控，2022 年期间费用规模较 2021 年变化不大，期间费用率同比小幅下降；2022 年研发费用同比有所增加，主要是物料消耗上升所致；财务费用同比大幅上升但规模不大，主要利息支出大幅上升所致。

2022 年，公司信用减值损失同比减少 0.10 亿元，主要是坏账准备同比下降所致，资产减值损失同比上升 0.11 亿元，主要是存货跌价损失及合同履约成本减值损失上升所致；投资收益同比有所减少，主要是银行理财产品收益同比下降所致；其他收益同比增长 0.91 亿元，主要为当年收到政府补助 0.95 亿元所致。



2022 年，受到毛利率下降影响，公司营业利润、利润总额及净利润同比均有所下降；总资产报酬率及净资产收益率均同比下降，整体盈利同比有所下降。

表 18 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	17.64	84.75	67.77	33.76
毛利率	8.02	10.31	15.71	14.23
销售费用	0.13	0.46	0.46	0.38
管理费用	0.45	1.83	2.07	1.22
研发费用	0.58	3.18	2.61	1.12
财务费用	0.17	0.29	0.07	0.09
期间费用	1.33	5.77	5.22	2.82
期间费用率	7.55	6.80	7.70	8.35
资产减值损失	1.40	0.21	0.10	0.02
信用减值损失	-0.02	0.05	0.14	0.05
投资收益	0.00	0.06	0.07	0.05
其他收益	0.52	1.75	0.84	0.75
营业利润	-0.87	4.04	5.82	2.54
利润总额	-0.87	4.01	5.80	2.53
净利润	-0.63	3.79	5.41	2.29
总资产报酬率	-1.07	6.65	11.40	6.60
净资产收益率	-1.58	9.26	15.04	7.61

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，受当期稀土产品价格下降影响，公司营业收入同比有所下降，毛利润和毛利率同比大幅下降；受研发费用同比下降影响，期间费用同比小幅下降，但期间费用率同比小幅上升；资产减值损失规模同比大幅上升，主要是计提存货跌价准备所致；营业利润、利润总额和净利润同比转为亏损。

2、筹资能力及资产可变现性

公司债务融资渠道以银行借款为主；截至 2023 年 3 月末，公司授信总额及未使用额度规模均较小；公司已发行可转债规模相对较大，若未来转股较少，将面临较大的债券兑付压力。

公司债务融资渠道主要为银行借款，其中多为保证借款，截至 2023 年 3 月末，公司获得授信总额为 14.10 亿元，已使用 8.44 亿元，剩余未使用 5.65 亿元，授信总额及未使用额度规模均较小。2022 年公司已发行可转债 5.15 亿元，规模相对较大，若未来转股较少，将面临较大的债券兑付压力。



2022 年末，公司资产规模继续扩大，资产结构仍以流动资产为主；存货规模仍较大，资产流动性一般，存货周转效率有所下降；公司商誉规模仍较大，需关注未来商誉减值风险；截至 2023 年 3 月末，公司控股股东华宏集团所持股权已全部质押，或将影响公司股权的稳定性。

2022 年末，公司资产规模继续扩大，同比增长 25.41%，资产结构仍以流动资产为主。截至 2023 年 3 月末，流动资产占比为 63.57%。

表 19 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
存货	21.37	32.12	22.12	34.18	19.61	38.00	9.75	24.77
应收账款	4.74	7.13	5.12	7.91	4.52	8.76	3.54	9.00
货币资金	9.36	14.07	9.07	14.01	3.68	7.13	3.03	7.69
流动资产合计	42.29	63.57	40.77	62.99	29.89	57.91	20.08	50.99
商誉	10.42	15.67	10.42	16.10	10.42	20.20	10.16	25.81
固定资产	8.85	13.30	8.51	13.15	6.48	12.56	5.63	14.31
无形资产	2.10	3.15	2.14	3.30	2.21	4.28	2.23	5.66
在建工程	0.82	1.23	1.12	1.73	1.38	2.68	0.49	1.24
非流动资产合计	24.24	36.43	23.95	37.01	21.72	42.09	19.29	49.01
资产总计	66.53	100.00	64.73	100.00	51.61	100.00	39.37	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由存货、应收账款、货币资金等构成。2022 年末，公司存货规模仍较大，资产流动性一般，存货主要由在产品、原材料和库存商品构成，同比增长 12.81%，主要是原材料转化为库存产品所致；截至 2022 年末，公司累计计提存货跌价准备 0.26 亿元，主要是对原材料累计计提 0.15 亿元；随着销售规模扩大，应收账款 2022 年末同比增长 13.16%，账龄主要集中在一年以内，占应收账款余额的 89.36%；累计计提坏账准备 0.58 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名应收账款金额为 2.04 亿元，占应收账款期末余额的 35.81%，相应计提的坏账准备为 0.10 亿元。货币资金同比增加 5.39 亿元，货币资金中受限部分为 1.48 亿元，占比为 16.35%，受限原因主要是保函保证金、票据保证金、质押的大额定期存单和银行存款被冻结受限。整体来看，存货、应收账款规模仍较大，对资金形成一定占用。2023 年 3 月末，公司流动资产较 2022 年末略有上升，主要流动资产科目较 2022 年末均变化不大。

**表 20 截至 2022 年末公司应收账款前五大欠款方情况（单位：亿元、%）**

单位名称	期末余额	坏账准备	占应收账款余额的比重
客户 1	0.81	0.04	14.14
客户 2	0.49	0.02	8.53
客户 3	0.39	0.02	6.80
客户 4	0.18	0.01	3.19
客户 5	0.18	0.01	3.15
合计	2.04	0.10	35.81

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由商誉、固定资产、无形资产和在建工程等构成。2022 年末，公司商誉⁴规模同比不变；经公司测试⁵，威尔曼和鑫泰科技等形成的商誉均暂无减值迹象，但商誉规模仍较大，需关注未来减值风险。2022 年末固定资产同比增长 31.34%，主要由于本期在建工程转入 2.44 亿元所致，具体包括赣州华卓再生资源回收利用有限公司（以下简称“赣州华卓”）在建厂房完工转入 0.80 亿元、大型智能化再生金属原料处理装备扩能项目完工转入 0.54 亿元、待安装设备转入 1.00 亿元等；无形资产 2022 年末同比下降 3.25%，主要是计提摊销所致。2022 年末在建工程同比下降 19.19%，主要是 2022 年部分在建工程转入固定资产所致。2023 年 3 月末，公司非流动资产较 2022 年末小幅增长，其中在建工程较 2022 年末降低 26.97%，主要是转入固定资产所致，其他主要非流动资产科目较 2022 年末均变化不大。

从资产运营效率来看，2022 年及 2023 年 1~3 月，公司存货周转天数分别为 98.83 天和 120.63 天，应收账款周转天数分别为 20.48 天和 25.16 天，受公司提前备货影响，存货周转效率有所下降；2022 年应收账款周转效率较 2021 年有所提升。

截至 2022 年末，公司受限资产合计 4.58 亿元，占总资产和净资产比重分别为 7.07%和 11.19%。其中，货币资金 1.48 亿元，应收款项融资 0.20 亿元，固定资产 2.22 亿元，无形资产 0.37 亿元，其他非流动资产 0.30 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司控股股东华宏集团质押股份数量占其所持股份总数的 100%，所持股权已全部质押，或将影响公司股权的稳定性。

⁴ 主要由 2015 年收购威尔曼 100.00%股权形成的 5.79 亿元商誉、2021 年收购鑫泰科技 100.00%股权形成的 4.08 亿元商誉和 2022 年收购万弘高新 100.00%股权形成的 0.26 亿元商誉等构成。

⁵ 关于收购威尔曼股权形成的商誉，根据公司聘请的江苏天健华辰资产评估有限公司出具的“华辰评报字（2023）第 0147 号”《资产评估报告》，包含商誉的资产组可收回金额不低于 77,917.71 万元；经测试，威尔曼合并商誉未减值。关于收购鑫泰科技股权形成的商誉，根据公司聘请的江苏天健华辰资产评估有限公司出具的“华辰评报字（2023）第 0156 号”《资产评估报告》，包含商誉的资产组可收回金额不低于 74,908.92 万元；经测试，鑫泰科技合并商誉未减值。关于收购万弘高新股权形成的商誉，根据公司聘请的江苏天健华辰资产评估有限公司出具的“华辰评报字（2023）第 0132 号”《资产评估报告》，包含商誉的资产组可收回金额不低于 20,175.00 万元；经测试，万弘高新商誉未减值。



（二）债务及资本结构

2022 年末，公司负债规模继续增长，负债结构仍以流动负债为主。

2022 年末，公司负债规模继续增长，总负债同比增长 52.38%，负债结构仍以流动负债为主，但占比有所降低。截至 2023 年 3 月末，流动负债占比为 75.21%。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应付票据和合同负债等构成。2022 年末短期借款同比大幅增加 4.74 亿元，主要是随着业务规模扩大，融资需求增加所致，其中保证借款同比增加 3.51 亿元。2022 年末应付账款同比下降 28.75%，应付票据同比大幅上升 1.39 亿元，主要是一部分应付款项结算方式改变所致；2022 年末合同负债同比下降 44.84%，主要是一部分商品销售履约完成所致。2023 年 3 月末，应付账款较 2022 年末增长 53.32%，主要是公司业务结算方式发生变化所致；应付票据较 2022 年末增加 27.51%，合同负债较 2022 年末下降 15.79%，主要是公司完成部分履约义务所致；流动负债其他各主要科目均较 2022 年末变化不大。

表 21 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末		2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.66	25.19	6.67	28.01	1.92	12.31	1.68	18.06
应付账款	8.47	32.02	5.52	23.20	7.75	49.62	5.02	53.98
应付票据	2.26	8.53	1.77	7.43	0.37	2.40	0.56	6.06
合同负债	1.21	4.58	1.44	6.04	2.61	16.70	0.78	8.39
流动负债合计	19.90	75.21	17.44	73.24	15.24	97.53	9.03	97.03
长期借款	2.00	7.56	2.00	8.40	0.09	0.58	0.00	0.00
应付债券	3.87	14.62	3.80	15.98	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	6.56	24.79	6.37	26.76	0.39	2.47	0.28	2.97
负债总额	26.46	100.00	23.81	100.00	15.62	100.00	9.31	100.00
资产负债率	39.76		36.78		30.27		23.64	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年末，公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2022 年末长期借款同比上升 1.91 亿元，主要是新增抵押保证借款 1.71 亿元，由赣州华卓的房屋土地抵押和公司提供担保；新增应付债券 3.80 亿元，为 2022 年 12 月发行的可转换公司债券“华宏转债”。2023 年 3 月末，公司非流动负债较 2022 年末增长 2.92%，非流动负债各主要科目均较 2022 年末变化不大。

2022 年末，公司总有息债务同比大幅增长；2022 年末非受限货币资金不能完全覆盖短期有息债务。

2022 年末，公司总有息债务同比大幅上升，占总负债比重为 60.24%；截至 2023 年 3 月末，有息债务以短期有息债务为主。2022 年末非受限货币资金为 7.59



亿元，不能完全覆盖短期有息债务。

表 22 2020~2022 年末及 2023 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2023 年 3 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
短期有息债务	9.02	8.54	2.30	2.24
长期有息债务	5.87	5.81	0.09	0.00
总有息债务	14.89	14.34	2.39	2.24
短期有息债务占比	60.57	59.52	96.23	100.00
总有息债务在总负债中占比	56.27	60.24	15.28	24.12

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保及未决重大诉讼⁶、仲裁事项。

2022 年末，公司所有者权益同比增长，主要是未分配利润增加所致。

2022 年末，公司所有者权益为 40.92 亿元，同比增长 13.70%，主要是未分配利润增加所致；其中股本 5.82 亿元，同比减少 0.08%，主要是回购注销限制性股票 49.05 万元所致；资本公积为 16.35 亿元，同比上升 1.06%；2022 年末新增其他权益工具，主要是公开发行可转债所致；盈余公积为 1.11 亿元，同比增加 16.11%，为提取的法定盈余公积；未分配利润为 15.78 亿元，同比增长 26.74%，主要是净利润增加所致；少数股东权益为 0.94 亿元，同比降低 15.88%，占所有者权益比例为 2.31%。2023 年 3 月末，公司所有者权益的各主要科目较 2022 年末均变动不大。

盈利对利息的保障能力仍处于较高水平，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖倍数同比大幅下降；流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

2022 年，公司净利润同比下降，整体盈利能力有所下降，EBITDA 利息保障倍数为 18.41 倍，同比大幅下降，但盈利对利息的保障能力仍处于较高水平。

同期，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖倍数为 0.89 倍，覆盖倍数同比大幅下降；总有息债务比 EBITDA 为 2.67 倍，同比大幅上升，盈利对债务的保障能力下降。2022 年末，流动比率为 2.34 倍，速动比率 1.07 倍，流动资产对流动负债的覆盖程度较好。

⁶ 2020 年 6 月，因唐山嘉华泵阀有限公司未完全履行《供货合同》项下货款支付义务，拖欠公司货款 265 万元，公司将唐山嘉华泵阀有限公司诉至江阴市法院，请求唐山嘉华泵阀有限责任公司支付货款 265 万元及违约金、律师费等。2020 年 8 月，唐山嘉华泵阀有限公司认为公司提供的设备存在质量问题，反诉华宏科技，请求：（1）解除《供货合同》；（2）华宏科技退还唐山嘉华泵阀有限公司已支付的合同款 2,385 万元及相应的利息；（3）华宏科技将其供应设备取回并将唐山嘉华泵阀有限公司厂区恢复原状；（4）赔偿唐山嘉华泵阀有限公司损失 2,567.98 万元。唐山嘉华泵阀有限公司于 2022 年 12 月 15 日向江阴市人民法院提出撤回诉讼请求，公司于 2022 年 12 月 26 日向江阴市人民法院提出撤回反诉申请。截止 2023 年 1 月 10 日，江阴市人民法院对该案进行判决，裁定准许唐山嘉华泵阀有限公司撤回本诉起诉；准许公司撤回反诉起诉。



（三）现金流

2022 年，采购及备货库存增加，公司经营性现金流转为净流出且规模较大，无法对利息形成保障；投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比有所增加；公司 2022 年发行“华宏转债”及增加银行借款，筹资性现金净流入规模同比大幅上升。

2022 年，公司经营性现金流转为净流出且规模较大，主要是公司采购及备货库存增加，现金流出大幅增加所致。经营性净现金流利息保障倍数转负，经营性净现金流无法对利息形成保障；投资性现金流仍为净流出，净流出规模绝对值同比有所上升，主要由于当年增加对外投资；公司筹资性现金流仍为净流入，净流入规模同比大幅上升 10.15 亿元，主要是由于公司 2022 年发行“华宏转债”同时银行借款规模增加所致。

表 23 2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2023 年 1~3 月	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流（亿元）	2.03	-3.64	1.95	2.43
投资性净现金流（亿元）	-1.27	-3.13	-2.21	-5.31
筹资性净现金流（亿元）	-0.39	10.91	0.76	2.89
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	12.62	-12.50	23.66	37.94
经营性净现金流/流动负债（%）	10.90	-22.31	16.07	33.92
经营性净现金流/总负债（%）	8.09	-18.48	15.64	32.80

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年 1~3 月，由于稀土采购量减少，公司经营性现金净流入规模同比大幅增加；投资性现金净流出规模扩大，主要是购买理财产品所致；筹资性净现金流转为净流出，主要是银行借款减少和回购股份所致。

外部支持

2022 年及 2023 年 1~3 月，公司获得政府补助及退税⁷分别为 1.75 亿元和 0.52 亿元，对偿债来源的贡献程度一般。

⁷ 计入其他收益部分。



评级结论

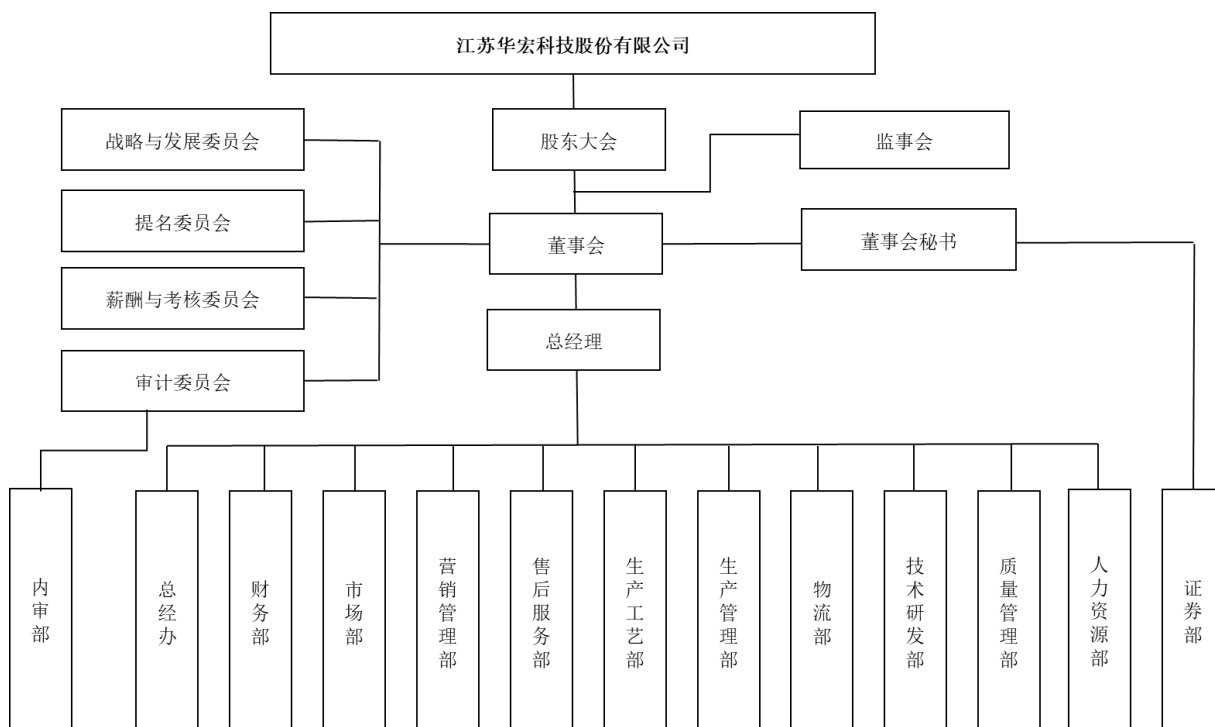
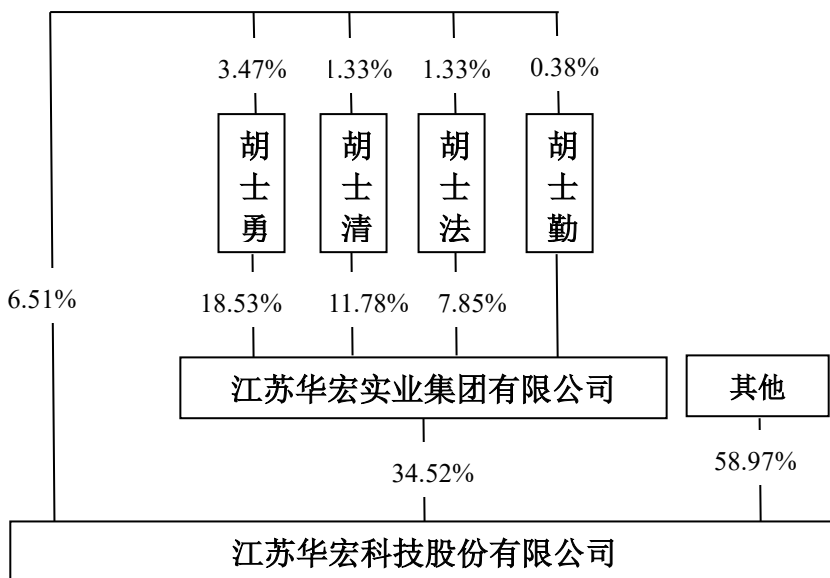
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。2022 年，公司营业收入同比增长，原因是稀土产品下游需求扩大提振稀土产品价格上涨，同时稀土氧化物产量提升；营销和服务网络仍较广，具有进出口经营权，围绕主要产品的核心技术及工艺不断加强拓展性研究。但 2023 年 1~3 月，公司营业利润、利润总额和净利润同比转为亏损；2022 年末，公司总有息债务同比大幅增长，截至 2023 年 3 月末，公司授信总额及未使用额度规模均较小，已发行可转债规模相对较大，若未来转股较少，将面临较大的债券兑付压力；截至 2023 年 3 月末，公司控股股东所持股权已全部质押且商誉规模仍较大，需关注未来商誉减值风险。

综合分析，大公维持江苏华宏科技股份有限公司信用等级为 AA-，评级展望维持稳定。维持“华宏转债”信用等级为 AA-。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2023 年 3 月末江苏华宏科技股份有限公司股权结构图及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2023 年 3 月末江苏华宏科技股份有限公司子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	江苏威尔曼科技有限公司	6,600.00	100.00	非同一控制下企业合并
2	苏州尼隆机电科技有限公司 ⁸	453.06 ⁹	51.00	非同一控制下企业合并
3	东海县华宏再生资源有限公司	2,000.00	90.00	投资设立
4	连云港华宏再生资源回收利用有限公司	500.00	90.00	投资设立
5	江苏华宏环保装备有限公司	5,000.00	100.00	非同一控制下企业合并
6	苏州华卓投资管理有限公司	10,000.00	100.00	投资设立
7	北京华宏再生资源利用有限公司	8,000.00	100.00	非同一控制下企业合并
8	迁安聚力再生资源回收有限公司	5,000.00	60.00	非同一控制下企业合并
9	吉安鑫泰科技有限公司	6,803.41	100.00	非同一控制下企业合并
10	吉水金诚新材料加工有限公司	3,000.00	100.00	非同一控制下企业合并
11	浙江中杭新材料科技有限公司	1,800.00	100.00	非同一控制下企业合并
12	宁波中杭时代新材料有限公司	1,000.00	51.00	投资设立
13	宁波中杭实业有限公司	5,000.00	100.00	投资设立
14	江西万弘高新技术材料有限公司	14,285.71	100.00	非同一控制下企业合并
15	赣州华卓再生资源回收利用有限公司	12,000.00	45.00 ¹⁰	投资设立
16	赣州华越再生资源有限公司	1,000.00	45.00	投资设立

数据来源：根据公司提供资料整理

⁸ 原名“苏州尼隆电梯部件有限公司”，2023 年 4 月改为现名。⁹ 2023 年 4 月，注册资本由 453.06 万元变更为 1,300 万元。¹⁰ 赣州泽钰管理咨询有限公司和赣州华益管理咨询有限公司共同签署《授权委托书》，决定将其持有的赣州华卓 45% 股权所对应的股东会表决权全权委托给公司行使。基于此，公司持有赣州华卓的表决权比例为 90%。



附件 2 江苏华宏科技股份有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	93,620	90,707	36,806	30,258
交易性金融资产	16,773	7,443	3,000	22,032
应收账款	47,426	51,191	45,236	35,428
存货	213,711	221,243	196,117	97,513
固定资产	88,509	85,149	64,831	56,330
无形资产	20,986	21,361	22,079	22,301
商誉	104,237	104,237	104,237	101,623
在建工程	8,168	11,184	13,840	4,898
总资产	665,318	647,280	516,119	393,700
短期有息债务	90,164	85,369	22,981	22,442
总有息债务	148,863	143,422	23,881	22,442
负债合计	264,555	238,089	156,247	93,059
所有者权益合计	400,763	409,191	359,872	300,640
营业收入	176,410	847,502	677,683	337,569
净利润	-6,332	37,909	54,117	22,871
经营活动产生的现金流量净额	20,341	-36,445	19,495	24,284
投资活动产生的现金流量净额	-12,690	-31,328	-22,130	-53,138
筹资活动产生的现金流量净额	-3,940	109,073	7,564	28,885
毛利率 (%)	8.02	10.31	15.71	14.23
营业利润率 (%)	-4.94	4.76	8.58	7.53
总资产报酬率 (%)	-1.07	6.65	11.40	6.60
净资产收益率 (%)	-1.58	9.26	15.04	7.61
资产负债率 (%)	39.76	36.78	30.27	23.64
债务资本比率 (%)	27.08	25.95	6.22	6.95
流动比率 (倍)	2.13	2.34	1.96	2.22
速动比率 (倍)	1.05	1.07	0.67	1.14
存货周转天数 (天)	120.63	98.83	92.53	93.41
应收账款周转天数 (天)	25.16	20.48	21.43	33.93
经营性净现金流/流动负债 (%)	10.90	-22.31	16.07	33.92
经营性净现金流/总负债 (%)	8.09	-18.48	15.64	32.80
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-	-12.50	23.66	37.94
EBIT 利息保障倍数 (倍)	-4.42	14.76	71.42	40.57
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	18.41	82.87	52.03
现金回笼率 (%)	114.26	103.43	109.85	101.46
担保比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数 ¹¹	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数 ¹²	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)

¹¹ 一季度取 90 天。¹² 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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。

注：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。