






内部编号: 2024060159

宁波金田铜业（集团）股份有限公司

及其发行的金田转债与金铜转债

定期跟踪评级报告

分析师：胡颖  huying@shxsj.com
周文哲  zwz@shxsj.com

评级总监：张明海 

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于授权范围以外的债券发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2024)100110】

评级对象： 宁波金田铜业（集团）股份有限公司及其发行的金田转债与金铜转债

	金田转债	金铜转债
主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2024年6月17日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2024年6月17日
前次跟踪：	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2023年6月27日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2023年9月19日
首次评级：	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2020年11月3日	AA ⁺ /稳定/AA ⁺ /2022年9月9日



跟踪评级观点

主要优势：

- 区域布局较完善。金田股份铜加工主要生产基地地处浙江宁波沿海经济区，并布局江苏、广东、重庆及越南，泰国生产基地在建，区域布局较完善，与上下游产业匹配情况较好。
- 规模化经营优势明显。金田股份是国内铜加工龙头企业之一，产品种类相对齐全，部分产品销量全国领先。近年来公司产销规模不断扩大，规模化经营优势明显。
- 技术实力和装备优势强。金田股份持续通过设备引进、技术升级和工艺研发，使其生产能力、工艺技术、装备水平与产品质量不断提升，技术实力和装备优势强。

主要风险：

- 营运资金压力加大。金田股份所需主要原材料铜属于大宗商品，价格波动较大，公司主要通过铜期货套保降低价格波动风险。同时铜加工业务处于产业链中间环节，产业链地位较弱，利润空间薄。由于铜的大宗商品属性，公司在采购环节资金预付、即付占比较高，而销售环节伴随客户升级部分账款回收周期加长，应收账款回收风险增加。两者叠加使得公司营运资金压力加大。
- 结构性产能过剩风险。金田股份铜产品的客户多属于制造业，持续面临成本上升等挑战。同时当前整体经济环境偏弱，公司如未能根据市场需求及时调整产品结构，可能面临结构性产能过剩的风险。
- 海外采购及经营风险。金田股份海外采购比例较高，原材料出口国政策变化及汇率波动易对原材料采购造成影响；同时越南生产基地的所面临的政策及营商环境存在一定不确定性。
- 在建项目投资风险。金田股份的业务发展对自身产能规模扩张依赖程度较高，当前仍有项目正在建设过程中，持续面临资本性支出压力及投资风险。

跟踪评级结论

通过对金田股份主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级 AA⁺，评级展望稳定，并维持上述债券 AA⁺信用等级。

未来展望

本评级机构预计金田股份信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 运营债务依赖度高，融资环境发生重大不利变化；
- ② 应收账款持续增大，重要客户信用质量发生重大不利变化。

主要财务数据及指标

项目	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
母公司口径数据:				
货币资金 (亿元)	2.87	1.34	0.57	0.79
刚性债务 (亿元)	43.21	43.33	59.41	74.33
所有者权益 (亿元)	44.32	40.74	42.94	44.82
经营性现金净流量 (亿元)	4.40	2.07	-7.89	-16.34
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	190.98	200.08	218.31	259.32
总负债 (亿元)	114.66	122.37	133.47	173.41
刚性债务 (亿元)	80.09	76.51	109.35	149.47
所有者权益 (亿元)	76.32	77.71	84.84	85.91
营业收入 (亿元)	811.59	1011.90	1105.00	248.30
净利润 (亿元)	7.35	4.21	5.39	1.09
经营性现金净流量 (亿元)	-13.79	9.98	-21.79	-32.35
EBITDA (亿元)	16.29	14.32	16.60	-
资产负债率[%]	60.04	61.16	61.14	66.87
权益资本与刚性债务比率[%]	95.29	101.58	77.59	57.47
流动比率[%]	152.57	166.11	208.02	218.82
现金比率[%]	22.09	12.74	14.82	18.65
利息保障倍数[倍]	3.67	2.31	2.34	-
净资产收益率[%]	10.16	5.46	6.63	-
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	-21.30	11.96	-28.36	-
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	-37.13	2.49	-24.53	-
EBITDA/利息支出[倍]	4.79	3.63	3.62	-
EBITDA/刚性债务[倍]	0.28	0.18	0.18	-

注: 根据金田股份经审计的2021~2023年及未经审计的2024年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型: 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011 (2022.12)

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	1	
	财务风险	3	
	初始信用级别		aa ⁺
	调整因素	合计调整(子级数量)	/
		其中: ①流动性因素	/
		②ESG因素	/
		③表外因素	/
	④其他因素	/	
个体信用级别		aa ⁺	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别		AA ⁺	

调整因素: (/)

支持因素: (/)

相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
《工商企业评级方法与模型（有色金属行业）FM-GS011（2022.12）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26763&mid=6&listype=1
《经济以进促稳 风险统筹化解——2023年宏观经济分析与2024年展望（国内篇）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29959&mid=5&listype=1
《全球经济增长动能减弱 美欧降息周期即将开启——2023年宏观经济分析与2024年展望（国际环境篇）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29960&mid=5&listype=1
《2023年有色金属行业信用回顾与2024年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=29886&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照宁波金田铜业（集团）股份有限公司公开发行可转换公司债券和向不特定对象发行可转换公司债券（分别简称“金田转债”和“金铜转债”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据宁波金田铜业（集团）股份有限公司（简称“金田股份”，“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2023 年财务报表、未经审计的 2024 年第一季度财务报表及相关经营数据，对金田股份的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 3 月发行期限为 6 年的金田转债，附到期赎回条款和最后两个计息年度投资者回售选择权，发行规模为 15.00 亿元，截至 2024 年 3 月末，累计有 13.30 万元进行了转股；公司于 2023 年 7 月发行期限为 6 年期的金铜转债，附到期赎回条款和最后两个计息年度投资者回售选择权，发行规模为 14.50 亿元，截至 2024 年 3 月末，累计有 9.00 万元进行了转股或回售。

图表 1. 公司存续债券/债务融资工具基本情况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	发行时间	注册额度/注册时间	本息兑付 情况
金田转债	15.00	6 年	第一年 0.3%、第二年 0.5%、第三年 0.8%、 第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%	2021 年 3 月	15 亿元/2021 年 1 月	按时付息
金铜转债	14.50	6 年	第一年 0.2%、第二年 0.4%、第三年 0.6%、 第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%	2023 年 7 月	14.50 亿元/2023 年 6 月	未到付息 日

资料来源：金田股份

金田转债募集资金总额 15.00 亿元，扣除相关发行费用后，募集资金净额 14.95 亿元；其中 10.55 亿元用于项目投资，4.40 亿元用于补充流动资金。截至 2023 年末，该公司对募集资金项目累计投入 14.36 亿元，募投项目全部建设完成结项，结余募集资金 0.62 亿元（其中净利息收入为 0.02 亿元）永久补充流动资金。

2024 年 3 月，该公司将金铜转债原募投项目“年产 8 万吨小直径薄壁高效散热铜管项目”变更为“泰国年产 8 万吨精密铜管生产项目”，募投项目变更后，其剩余募集资金（含利息）全部用于新项目“泰国年产 8 万吨精密铜管生产项目”投资；同时，根据项目的实际建设进度，拟将募投项目“年产 7 万吨精密铜合金棒材项目”预计达到可使用状态时间在原预计投产时间基础上延长 24 个月至 2026 年 3 月。截至本报告出具日，募投项目中“年产 4 万吨新能源汽车用电磁扁线项目”按原计划推进，“泰国年产 8 万吨精密铜管生产项目”和“年产 7 万吨精密铜合金棒材项目”按变更后的计划推进。金田转债和金铜转债的募集资金使用情况如下：

图表 2. 募集资金使用情况（截至 2023 年末）

涉及债券	项目名称	总投资 (万元)	拟使用募集资金 (万元)	已使用募集资金 (万元)
金田转债	年产 8 万吨热轧铜带项目	66,089.00	38,300.00	38,393.53
	年产 5 万吨高强高导铜合金棒线项目	46,558.00	32,100.00	26,014.65
	广东金田铜业高端铜基新材料项目	120,000.00	25,100.00	25,130.57
	金田国家技术中心大楼	11,407.00	10,000.00	10,020.91
	补充流动资金	-	44,028.87	44,028.87
金铜转债	年产 4 万吨新能源汽车用电磁扁线项目	48,938.00	40,000.00	9,682.20
	年产 8 万吨小直径薄壁高效散热铜管项目（原项目）	58,085.00	32,500.00	334.98
	泰国年产 8 万吨精密铜管生产项目（新项目）	55,776.70	32,171.86 ¹	-
	年产 7 万吨精密铜合金棒材项目	47,520.00	30,000.00	1,046.50
	补充流动资金	-	42,012.03	41,962.49

资料来源：金田股份

¹ 具体金额以出资时募集资金专户全部余额为准。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

大华会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2021 年至 2022 年的财务报表进行了审计，北京大华国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年的财务报表进行了审计，并且均出具了标准无保留意见的审计报告。

2021 年该公司新设包头科田磁业有限公司、宁波金田鹏远国际贸易有限公司、金田铜业（香港）有限公司及宁波金田晟远国际贸易有限公司；2022 年公司新设宁波金田电磁科技有限公司；2023 年公司注销子公司宁波金田新材供应链有限公司。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围的子公司共有 34 家，其中一级子公司共有 16 家。公司近三年一期财务数据可比性受上述合并范围变化影响不大。

2. 业务

作为国内大型铜加工企业之一，该公司生产设备及技术水平行业领先，研发实力强；产品相对齐全，规模化经营优势明显，市场地位较突出。跟踪期内，随着新建产能陆续释放，公司产销规模进一步扩大，带动营业收入增长；公司盈利主要来源于主业，尤其铜加工费，在铜产品结构优化和客户升级影响下，综合毛利率有所上升。公司通过铜期货套期保值工具的运用在一定程度上保持了经营的稳健性。

(1) 外部环境

宏观因素

2023 年我国经济实现预定增长目标，但面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险突出等问题。宏观政策将维持积极，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。货币政策方面，2024 年稳健货币政策基调由“精准有力”调整为“灵活适度，精准有效”，降准降息操作仍有，社会综合融资成本或将稳中有降；央行将灵活运用结构性货币政策工具对科技创新、绿色转型、普惠小微、数字经济、“三大工程”、重点项目建设、重点领域风险化解等方面提供精准支持。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增长有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见：《经济以进促稳 风险统筹化解——2023 年宏观经济分析与 2024 年展望（国内篇）》。

行业因素

铜具有导电导热性好、抗磁化、耐腐蚀、易加工等特点，下游应用领域广泛。电力是国内铜最主要需求行业，占比约 50%，其余需求分散在空调制冷（13%）、建筑（9%）、交通（8%）和电子（8%）等领域。近年来传统行业需求增速趋缓，新能源（电动汽车、风电、光伏等）领域为铜需求增量的主要来源。铜价方面，铜作为工业商品，价格由供需决定；同时作为大宗商品，具备较强的金融属性，国内国际铜价基本同步变动，并与美元走势、通胀预期有较强的联动性。2022 年受俄乌冲突及国内公共卫生事件反复的影响，需求转弱，阴极铜价格跌至 7 月的阶段性低点 5.46 万元/吨；其后高温对华东地区精炼铜产能制约影响显现，阴极铜呈现去库存，年末价格回升至 6.61 万元/吨左右。2023 年以来，铜价维持高位震荡，主要系人民币持续贬值利好出口，导致国内现货供应紧张。

我国铜矿资源匮乏，原料对外依赖度高，产业链以冶炼加工为主，铜加工费易受全球铜矿供应的影响。2022 年以来随着新增铜矿供应增加，铜长单加工费回升并于 2023 年达近 6 年新高，铜价高位震荡，国内铜企业经营压力总体有所缓解，但面临一定的资金占用和资产减值压力。

详见：《2023 年有色金属行业信用回顾与 2024 年展望》。

(2) 业务运营

图表 3. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元，%）

主导产品或服务	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
营业收入合计	811.59	1,011.90	1,105.00	248.30	240.13
其中：核心业务营业收入合计	746.31	922.68	1,011.05	227.97	219.27
铜及铜产品	735.84	908.44	999.11	225.81	216.05
在核心业务营业收入中占比	98.60	98.46	98.82	99.05	98.53
稀土永磁材料	10.47	14.25	11.94	2.16	3.22
在核心业务营业收入中占比	1.40	1.54	1.18	0.95	1.47
毛利率	3.20	1.96	2.27	2.80	2.06
其中：核心业务毛利率	3.14	2.00	2.31	2.73	1.93
铜及铜产品	2.85	1.68	2.20	2.69	1.68
稀土永磁材料	23.63	22.25	11.93	6.98	18.34

注：根据金田股份提供的数据整理、计算。

跟踪期内，随着产销售规模的扩大，公司营业收入持续增长，2023 年实现营业收入 1,105.00 亿元，同比增幅为 9.20%，其中核心业务营业收入为 1,011.05 亿元，同比增长 9.58%，占比为 91.50%。2024 年第一季度公司营业收入为 248.30 亿元，同比增长 3.40%，其中核心业务收入 227.97 元。公司其他业务收入主要来自再生铜贸易、租赁、磁泥销售、非金属贸易等，2023 年及 2024 年第一季度分别为 93.94 亿元和 20.33 亿元。

作为加工型企业，该公司主要利润来源为加工费，单吨毛利受下游需求及产品结构影响较大，同时还受天然气、电力等成本要素的影响。2023 年公司综合毛利率为 2.27%，较 2022 年上升 0.31 个百分点，主要系产品结构优化和客户升级所致。2024 年第一季度公司综合毛利率进一步升至 2.80%。

① 经营状况

铜加工业务

经过多年发展，该公司已成为集研、产、销于一体，国内产业链最完整、品类最多、规模最大的铜及铜合金材料生产企业之一。公司铜加工主要生产基地位于宁波市，总计占地超 2000 亩；还在江苏、广东、重庆及越南设有生产基地，泰国生产基地在建。跟踪期内公司产能进一步扩张，截至 2024 年 3 月末铜及铜产品产能共计 223.20 万吨/年，同时产能释放情况较好，带动铜及铜产品产销规模持续增长。

图表 4. 公司铜及铜产品产销情况（单位：万吨）

产品名称	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年第一季度		
	年产能	产量	销量	年产能	产量	销量	年产能	产量	销量	季产能	产量	销量
铜及铜产品	164.44	151.29	133.23	207.20	174.82	161.04	219.03	191.22	185.55	55.80	41.97	39.23
其中：铜及铜合金产品（不含铜线排）	-	83.36	77.02	-	81.66	78.17	-	88.84	87.33	-	21.19	20.69
铜线（排）	-	67.93	56.21	-	93.16	82.87	-	102.38	98.22	-	20.78	18.54

资料来源：金田股份

注：铜及铜产品产销量差异主要系内部下游使用产生

该公司铜产品主要采用“以销定产”的生产模式，大部分用于对外销售，部分用于深加工，产销率保持在很高水平。按销量分，公司铜产品依次为铜线（排）、铜管、铜棒、铜板带、电磁线及阴极铜等。从产品盈利能力来看，铜及铜合金产品（不含铜线排）下游需求主要为新能源、轨道交通、电子配件等，定位相对较高，毛利率略高，但产品需求增量较小；铜线（排）需求量大，下游需求主要为电线电缆等，利润空间微薄。公司铜加工产品主要以“原材料价格+加工费”的方式结合市场竞争情况定价，原材料价格随市场波动，加工费根据产品规格、工艺复杂性等因素和客户协商确定。公司铜加工产品销售主要采取直销的形式，电磁线、阀门产品存在经销模式。

图表 5. 公司铜及铜产品收入盈利情况（单位：亿元）

产品名称	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
铜及铜产品	735.84	2.85%	908.44	1.68%	999.11	2.20%	225.81	2.69%
其中：铜及铜合金产品（不含铜线排）	399.46	4.42%	414.90	2.81%	463.56	3.74%	113.08	4.31%
铜线（排）	336.38	0.99%	493.53	0.73%	535.55	0.86%	112.73	1.06%

注：根据金田股份提供的数据整理、计算

客户分布方面，该公司的主要销售对象覆盖华东（长三角）、华南（珠三角，广东）及西南（重庆）地区；并通过新建泰国生产基地、拓展越南基地产线规模，扩大海外基地的联动优势。2023 年，公司海外铜产品销量 14.09 万吨，境外主营业务收入为 95.95 亿元，分别同比增长 19.22%和 12.75%。依靠良好的区域经济环境，销售半径较小，因此销售成本亦较低。公司铜及铜产品主要应用于新能源汽车、清洁能源、通讯电子、电力电气、轨道交通等领域，下游主要客户有三星、LG、大金、松下、三菱、舍弗勒、比亚迪、吉利、宁德时代、阳光电源、菲尼克斯、美的、海尔等知名企业；凭借市场占有率及技术储备优势，公司已成为全球新能源领域铜及铜合金产品的核心供应商。公司铜产品下游应用较广泛，铜加工业务客户集中度较低，销售额前五的客户占该板块收入比重不到 10%。

从结算模式看，该公司于下游销售客户的结算方式主要采用现款、票据及供应链等方式，公司根据客户毛利贡献、品牌影响力等因素对客户开展星级分类，不同星级客户采取不同的结算方式。在非现款的结算方式方面，公司制订了较严格的应收账款管理制度，从客户授信、信用审批及应收款回款等方面进行了全过程的风险管理，严格控制应收账款余额与账龄，严格控制超授信发货，并对销售人员执行严格的销售回款责任制，账期一般不超过一个月。公司坏账比例较低，账款周转率较高。2023 年应收账款周转率为 19.16 次，较上年有所减慢，主要系产品结构优化和客户升级导致账期放宽所致。

采购方面，该公司主要采购的铜原料为阴极铜和再生铜。对于阴极铜，公司通过与主要供应商建立长期稳定的合作关系，保证了生产经营所需阴极铜的供应。公司通常按市场惯例，采用点价方式约定原料采购价格，基准主要为当期 LME 铜价，部分参考国内市场价格。铜价波动较大，公司通过套期保值操作来规避铜价波动带来的市场风险，平滑铜加工业务利润。再生铜方面，公司已在国内各主要再生铜集散地和拆解园区建立了广泛的采购网络，同时还通过境外子公司与众多再生铜出口国的供应商建立了长期稳定的合作关系。公司再生铜采购占比较高，约为 20-30%，公司研发的低碳再生铜材已通过 GRS、SCS 再生认证，低碳生产有助于开拓消费电子、新能源等领域客户。

图表 6. 公司铜原材料采购情况（单位：万吨、万元/吨）

分产品	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年第一季度	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
阴极铜	89.04	6.08	126.85	5.94	132.99	6.04	28.81	6.14
再生铜	40.48	4.79	42.33	4.85	37.33	4.79	8.80	4.95
合计	129.52	5.68	169.18	5.67	170.32	5.77	37.61	5.86

注：根据金田股份提供的数据整理、计算

该公司铜采购集中度较高，2023 年前五大供应商采购集中度为 29.02%。在铜采购的结算方面，公司在国内采购中主要采取现货现款的结算方式，在国际采购方面主要以预付货款及远期信用证方式进行结算。对于其他辅料，公司均采用国内定向采购原则，一般与合格供应商签订长期供应合同，主要采用现款、票据、供应链金融产品结算模式。其中 2022 年新增供应链金融产品结算方式，业务模式是公司作为核心企业，通过金融机构供应链产品向上游供应商开出国内信用证、电子付款凭证等，并由其开展议付、贴现、保理业务等业务，该结算方式结算付款计入公司应付账款科目中。

截至 2024 年 3 月末，该公司在建的重大项目主要有年产 7 万吨精密铜合金棒材项目、泰国年产 8 万吨精密铜管生产项目以及年产 4 万吨新能源汽车用电磁扁线项目等。公司目前正在包头新建高端制造高性能稀土永磁材料及器件项目，其中第一期 4000 吨高端制造高性能稀土永磁材料及器件项目已建成尚未达产。上述在建项目，公司将使用自筹资金以及金铜转债募集资金进行建设。

稀土永磁材料业务

该公司稀土永磁材料业务经营主体为宁波科田磁业股份有限公司（简称“科田磁业”），于 2001 年开始布局磁性材料业务，经过多年发展，已成为国内同行中技术水平较高、产品系列较全的企业之一。公司在宁波、包头 2 处设有稀土永磁材料生产基地，截至 2024 年 3 月末年产能 8,600 万吨。其中宁波基地产能 4,600 吨；包头基地一期 4,000 吨产能于 2024 年 3 月建成，二期 4,000 吨产能处于在建，预计 2025 年 12 月投产。公司稀土永磁材料主要应用于风力发电、新能源汽车、高效节能电机、机器人、消费电子、医疗器械等领域。

图表 7. 公司磁性材料产销情况（单位：吨）

产品名称	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年第一季度		
	年产能	产量	销量	年产能	产量	销量	年产能	产量	销量	季产能	产量	销量
稀土永磁材料	4,600	3,279.03	3,042.85	4,600	2,719.80	2,810.10	4,600	3,400.95	3,445.16	2,100	793.55	752.57

资料来源：金田股份

注：稀土永磁材料因产品特性，产能以毛坯产能计量，而产量和销量为成品销量

该公司稀土永磁材料生产以订单为导向，经营模式为以销定产，稀土永磁材料产品单价较高，受运距影响相对较小。公司主要客户为风电发电机、工业电机、新能源汽车、消费电子等生产商。销售结算模式为款到发货、赊销。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司稀土永磁材料销量分别为 3,042.85 吨、2,810.10 吨、3,445.16 吨和 752.57 吨，整体呈波动增长趋势，其中 2022 年销量减少，主要系产品结构调整及外销客户风电项目建设周期影响所致。除销量因素外，稀土永磁材料业务收入还受产品价格波动影响较大，近三年一期销售均价分别为 34.32 万元/吨、50.70 万元/吨、34.65 万元/吨和 28.71 万元/吨。受下游新能源汽车电池去库存、原料稀土价格下跌等影响，2023 年以来稀土永磁材料价格下行，造成稀土永磁材料业务收入及毛利率同比下滑。

稀土永磁材料生产涉及工序较多，生产周期较长。该公司视订单量及原材料价格情况，备 1-3 个月原材料库存。公司稀土金属和稀土合金原材料主要向国内厂家直接购买，稀土供应集中度较高，主要供应商为中国稀土集团、北方稀土等，公司与国内知名稀土供应商建立了长期稳定的合作关系。结算方面，稀土原材料账期一般为 1-2 个月，少量现款现货。整体来看，稀土永磁材料业务销售账期长于采购支付账期，且需存货备货，有一定的营运资金压力。

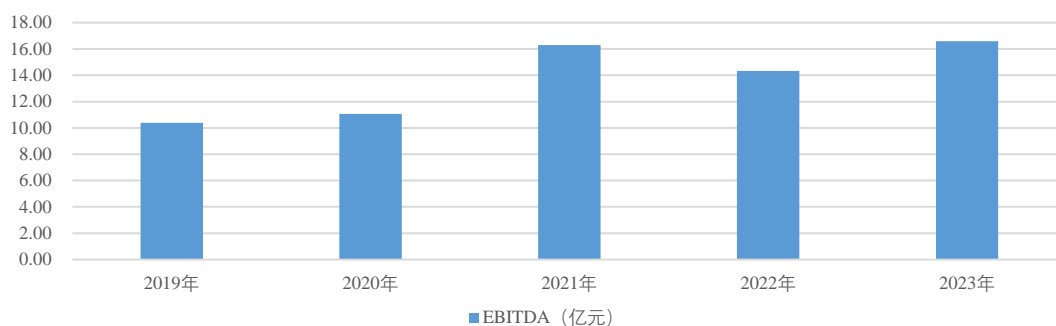
② 竞争地位

该公司是全球领先的铜及铜合金材料制造企业，自 1986 年开始铜加工业务，是国内规模最大且产业链最完整的铜及铜合金材料制造企业之一。2023 年公司铜及铜产品产量占中国铜加工材综合产量比例为 9%，持续保持行业龙头地位。公司铜产品与稀土永磁材料具有高度的协同优势，可以满足下游新能源汽车、风力发电、光伏发电等领域客户一站式采购需求。目前，公司稀土永磁材料、电磁线、高精度铜带、铜排、合金棒线等产品广泛应用于新能源汽车电池系统、电控系统、电驱动系统及充电系统等领域，并成功进入美的、海信、比亚迪、中车、正泰、公牛、松下、大金、LG、三星、A.O.史密斯等众多知名品牌客户的合格供应商体系，并达成了深入稳定的战略合作关系。

该公司拥有雄厚的技术储备与研发实力，是铜加工行业的主要产品标准制定者之一；拥有国家级企业技术中心、国家级博士后科研工作站、国家认可实验室（CNAS）、2 个省级高新技术企业研究开发中心、磁性材料与器件省级企业研究院、民用阀门省级企业研究院，主持、参与国家、行业、浙江制造团体标准制订 60 项，拥有授权发明专利 230 项，其中日本、美国等国际专利 3 项，获省级以上科技进步奖 18 项。公司制造装备先进，广泛应用数字化技术，积极打造 5G+智能制造标杆工厂，被评为宁波市未来工厂，省级数字化车间。

该公司专注于主业，规模指标处于较好水平，近年来 EBITDA 波动增长，2021-2023 年分别为 16.29 亿元、14.32 亿元和 16.60 亿元，体现出公司经营能力强。

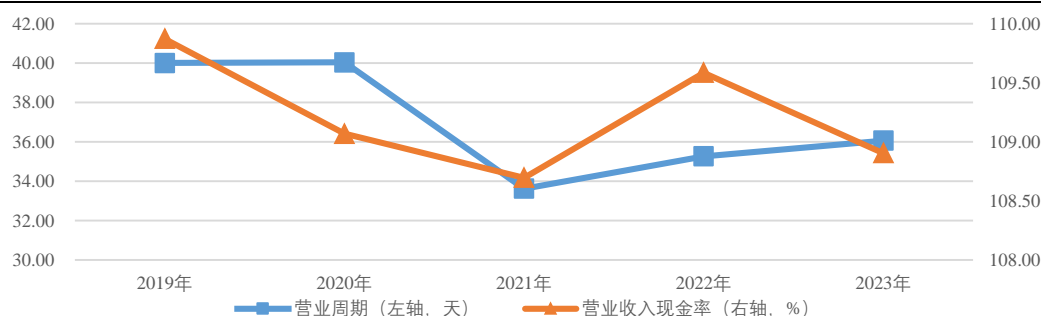
图表 8. 反映公司经营规模要素的主要指标值



资料来源：根据金田股份所提供数据整理、绘制

③ 经营效率

图表 9. 反映公司经营效率要素的主要指标值

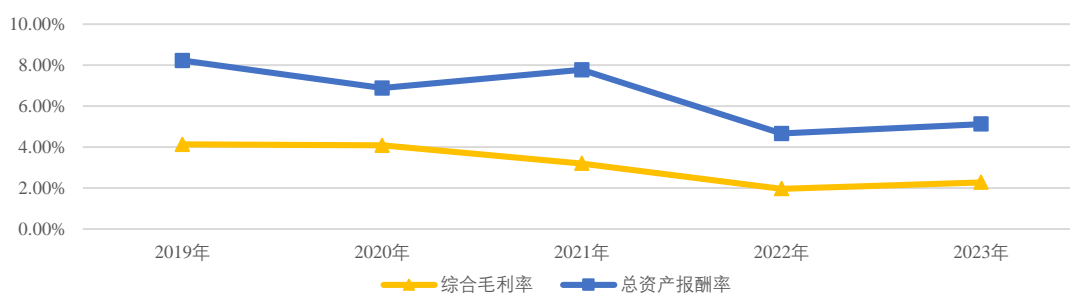


资料来源：根据金田股份所提供数据整理、绘制

该公司最主要业务铜加工采用现金结算或者给予较短的信用账期，公司核心流动资产应收账款和存货周转效率高。2021-2023 年，公司营业周期分别为 33.70 天、35.31 天和 36.10 天，有所延长主要受产品及客户双升级的影响，但仍处于优等水平；2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司的营业收入现金率分别为 108.70%、109.58%、108.90%和 103.53%，收现率佳，其中 2024 年第一季度指标值较低，主要受销售铺货及库存备货季度性因素的影响。

④ 盈利能力

图表 10. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



利润结构	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年第一季度
营业收入	811.59	1011.90	1,105.00	248.30
营业毛利	25.95	19.84	25.11	6.96
其中：铜及铜产品	20.99	15.27	21.97	6.07
稀土永磁材料	2.48	3.17	1.42	0.15
综合毛利率	3.20	1.96	2.27	2.80
期间费用率	1.96	1.57	1.70	2.00
其中：财务费用率	0.41	0.30	0.38	0.66
投资收益	-1.18	0.14	-1.07	-0.07

其中：期货合约投资收益	-1.23	0.006	-0.18	-
银行理财产品收益	0.08	0.03	0.03	-
远期外汇合约收益	-0.01	0.10	-0.91	-
公允价值变动收益	0.33	0.61	0.87	-0.09
其中：期货合约、远期外汇公允价值变动收益	0.34	-0.08	0.28	
银行理财产品收益	-0.03	0.001	0.04	
套期损益	0.02	0.69	0.55	
资产减值损失及信用减值损失	-0.93	-0.04	-0.84	-0.29
其他收益	1.83	1.80	2.17	0.26
净利润	7.35	4.21	5.39	1.09
总资产报酬率	7.77	4.66	5.12	-

资料来源：根据金田股份所提供数据整理、绘制

该公司经营业绩主要依赖于主业经营，盈利主要来源于营业毛利，2023 年铜及铜产品毛利增幅较大，主要系产销规模的扩大及产品客户结构的优化带动，该业务毛利贡献占综合毛利比重约 87.50%；稀土永磁材料受需求及价格下行影响，业务毛利下滑。综合影响下，公司 2023 年综合毛利同比呈现增长。公司期间费用以管理费用和研发费用为主，2023 年期间费用合计 18.80 亿元，其中管理费用和研发费用分别为 6.12 亿元和 5.16 亿元，研发费用呈逐年增长趋势，关注研发成果转化情况。

铜为大宗商品，价格波动较大，该公司主要通过套期保值期货操作控制铜原材料成本并保持生产经营的稳定，但由于现货市场和期货市场价格波动并不能完全保持一致，套期保值操作存在部分无效套期收益（计入投资收益-期货合约投资收益和公允价值变动收益-期货合约公允价值变动收益）；另外，公司尽可能将外币收入和外汇支出相匹配以降低汇率风险，但其外汇收支以净进口（再生铜进口规模较大）为主，公司还通过签署外汇合约或货币互换合约以达到规避汇率风险的目的，相关损益计入投资收益和公允价值变动收益。2023 年投资收益中远期外汇合约收益为-0.91 亿元，规模较大主要受人民币贬值影响所致。

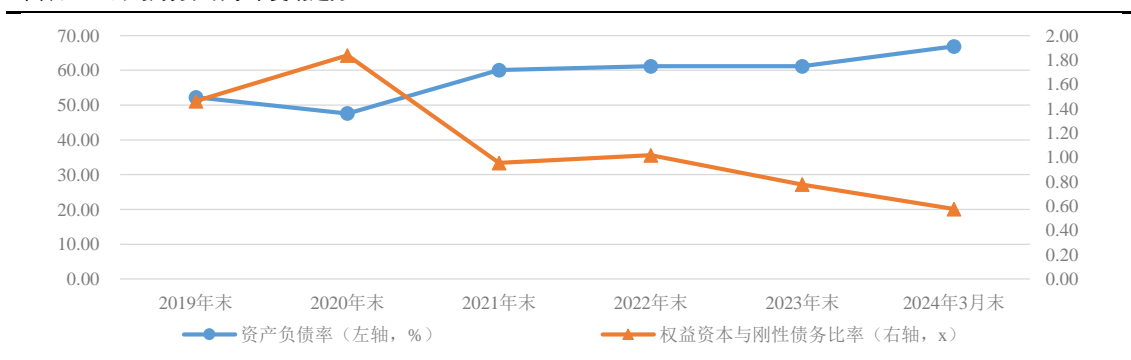
该公司资产减值损失及信用减值损失主要为应收类款项计提的坏账损失、存货跌价损失及固定资产减值损失等，2023 年分别计提 0.19 亿元、0.39 亿元和 0.22 亿元，其中固定资产减值损失主要系对闲置机器设备计提资产减值所致。公司可持续获得各类政府补贴以及税费优惠等，其他收益可为公司利润提供有益补充。2021-2023 年及 2024 年第一季度，公司净利润分别为 7.35 亿元、4.21 亿元、5.39 亿元和 1.09 亿元；近三年总资产报酬率分别为 7.77%、4.66%和 5.12%，处于较好水平。

3. 财务

随着产销规模扩大及客户结构调整，跟踪期内该公司经营环节占款增长较快，同时投建新产能有资本性投入需求，因而公司刚性债务增长较快；受益于政策支持、中长期资金成本下降，公司优化了债务期限结构，但短期刚性债务规模仍较大。公司财务质量较易受到下游客户信用质量变化及铜价波动因素影响。

(1) 财务杠杆

图表 11. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据金田股份所提供的数据整理、绘制

铜加工行业经营特性决定了该公司流动资金需求及固定资产投资规模较大，财务杠杆控制水平一般，2021-2023年末资产负债率分别为60.04%、61.16%和61.14%，权益资本与刚性债务比率为0.95、1.02和0.78，其中2023年下降，主要受刚性债务增长较快的影响。2024年3月末，公司资产负债率和权益资本与刚性债务比率分别为66.87%和0.57，主要受一季度销售铺货及库存备货致流动资金需求增加、刚性债务季节性增长的影响。

① 资产

图表 12. 公司核心资产状况及其变动

主要数据及指标	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
流动资产（亿元，在总资产中占比%）	130.62	134.93	150.77	190.89
其中：货币资金（亿元）	68.40	67.44	69.06	73.61
交易性金融资产（亿元）	11.43	6.85	3.88	8.23
应收票据及应收款项融资（亿元）	5.26	1.28	3.36	3.25
应收账款（亿元）	2.97	4.77	6.25	11.70
预付款项（亿元）	42.08	52.00	63.12	75.20
其他应收款（亿元）	13.17	14.11	14.33	26.64
存货（亿元）	2.93	4.38	4.33	6.86
其他流动资产（亿元）	50.15	49.30	51.61	56.70
非流动资产（亿元，在总资产中占比%）	2.49	2.13	3.76	2.20
其中：固定资产（亿元）	60.36	65.15	67.54	68.43
在建工程（亿元）	31.60	32.56	30.94	26.39
无形资产（亿元）	42.42	52.16	54.25	56.00
期末全部受限资产账面金额（亿元）	9.23	3.98	4.59	2.16
受限资产账面余额/总资产（%）	5.50	5.38	5.28	6.34
期末全部受限资产账面金额（亿元）	4.35	3.86	4.23	4.30
受限资产账面余额/总资产（%）	2.28	1.93	1.94	1.66
期末抵押融资余额（亿元）	7.89	11.91	16.95	-

注：根据金田股份所提供数据整理、计算

受经营规模扩大及流动资金占用增加的影响，该公司资产规模保持增长，2023年末资产总额为218.31亿元，较上年末增长9.11%；结构上以流动资产为主，占资产总额的比例70%左右。2024年3月末，公司资产总额为259.32亿元，主要由于业务运营周期影响，应收账款、预付款项及存货等流动资产季节性增加明显。

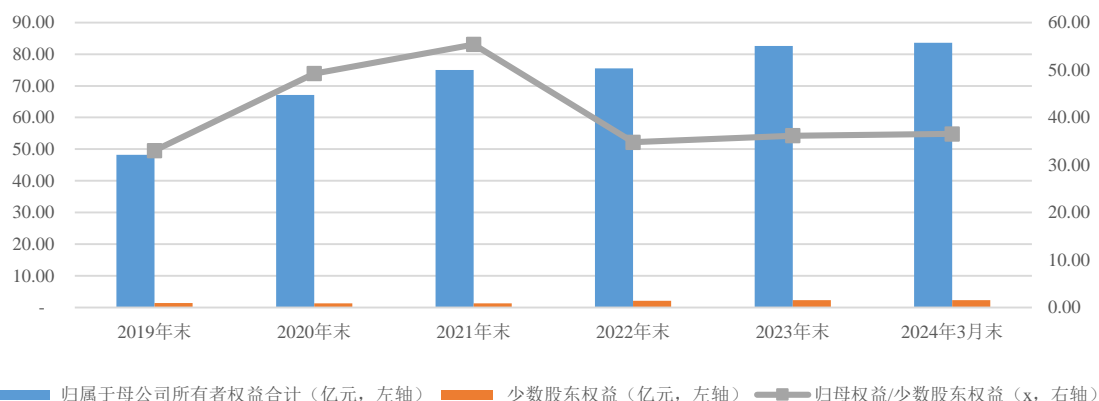
该公司流动资产主要包括货币资金、应收票据及应收款项融资、应收账款、预付款项和存货等。2023年末，公司货币资金为3.88亿元，资金存量处于较低水平；应收票据及款项融资和应收账款分别为6.25亿元和63.12亿元，分别较上年末增长30.95%和21.39%，主要系生产规模扩大以及开拓大型客户的账期增加。同期末公司预付款项和存货分别为14.33亿元和51.61亿元，较上年末微增；存货主要为原材料、在产品和库存商品，受阴极铜及稀土价格波动的影响，2023年新增计提存货跌价准备0.39亿元。另外，2023年末公司交易性金融资产3.36亿元，其中3.02元为银行理财产品，其余主要为套期或非有效套期的期货合约、远期外汇合约公允价值；其他应收款4.33亿元，其中4.25元为期货保证金、海关保证金及其他保证金；其他流动资产3.76亿元，其中3.30元为待认证及抵扣的进项税，0.36元为被套项目公允价值变动。2024年3月末，公司主要流动资产科目明显增加，应收票据及款项融资、应收账款和预付款项分别较上年末增长87.10%、19.13%和85.85%，主要受年初销售铺货及库存备货等季节性因素影响。

该公司非流动资产整体呈小幅增长，主要为固定资产、在建工程和无形资产等。2023年固定资产为54.25亿元，主要为厂房和机器设备；在建工程为4.59亿元，主要为年产4000吨高端制造高性能稀土永磁材料及器件项目2.65亿元和100kt/a电解技术升级改造项目0.97亿元；无形资产为5.28亿元，主要为土地使用权。2024年3月末，公司主要非流动资产科目较上年末变动不大。

截至2024年3月末，该公司受限资产规模4.30亿元，主要为受限货币资金2.14亿元、固定资产1.06亿元和无形资产1.10亿元，其中受限货币资金主要为定存、保证金等，固定资产和无形资产主要因借款抵押受限；占公司总资产的比例为1.66%，占比较低。

② 所有者权益

图表 13. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据金田股份所提供的数据整理、绘制

2021-2023年，该公司宣告现金分红金额分别为1.61亿元、1.31亿元和1.75亿元。因利润留存大于分红金额，公司所有者权益保持增长，2021-2023年末及2024年3月末分别为76.32亿元、77.71元、84.84亿元和85.91亿元。公司所有者权益以股本、资本公积金和未分配利润为主，2023年末上述科目占所有者权益的比重分别为17.43%、21.85%和47.69%，权益稳定性尚可。

③ 负债

图表 14. 公司债务结构及核心债务（单位：亿元）

主要数据及指标	2021年（末）	2022年（末）	2023年（末）	2024年第一季度（末）
刚性债务	80.09	76.51	109.35	149.47
其中：短期刚性债务	54.50	39.15	50.52	65.56
中长期刚性债务	25.58	37.36	58.83	83.91
应付账款	19.43	28.26	12.16	12.62
预收账款（含合同负债）	3.68	5.26	2.95	3.11
其他应付款	1.67	1.38	0.90	1.04
综合融资成本（年化，%）	5.80	5.04	4.93	-

资料来源：金田股份

注：综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]

该公司铜加工业务采购环节账期显著短于产品销售环节，流动资金需求量较大，导致刚性债务规模较大。受公司投建新产能的长期资金需求增加以及政策支持下长期资金融资成本下降影响，公司逐步调整负债结构，增加非流动负债的比例，长短期债务比持续上升。2023年末公司流动负债和非流动负债规模分别为72.48亿元和61.00亿元，分别较2022年末减少10.77%和增长48.26%；长短期债务比为0.84倍，较上年末上升0.34倍。2024年3月末，公司负债长短期结构进一步优化，流动负债和非流动负债规模分别为87.24亿元和86.17亿元，长短期债务比升至0.99倍。

从债务构成看，该公司负债主要为刚性债务和应付账款，2023年末分别为109.35亿元和12.16亿元，占比分别为81.93%和9.11%，其中应付账款主要为应付的原料款和设备款。刚性债务方面，受发行可转换债券及增加中长期项目借款或流动资金借款等影响，公司2023年末刚性债务中长期刚性债务规模超过短期刚性债务规模，但短期刚性债务规模仍较大，面临一定的即期偿债压力。从融资渠道来看，公司刚性债务以银行借款（含短期借款、一年内到期的长期借款和长期借款，下同）、应付债券（两期可转债，含一年内到期的应付债券和计入所有者权益-其他权益工具的可转债）和应付票据为主，2023年末分别为68.16亿元、31.00亿元和9.69亿

元。公司银行借款以抵押借款和保证借款为主，2023 年末分别为 16.95 亿元和 44.34 亿元，保证借款担保方主要为并表范围内企业及公司的控股股东宁波金田投资控股有限公司（简称“金田投资”）；信用借款较少，仅 2 亿元。2024 年 3 月末，由于季节性因素以及产销规模的继续上升，公司长短期刚性债务较上年末均有增长。

从融资成本来看，根据该公司财务数据测算，近年来综合融资成本有所下行，2023 年为 4.93%。根据公司提供的借款明细，公司人民币短期借款利率区间为 2.70-3.20%，美元短期借款利率为 3.50-4.37%；长期借款均为人民币借款，利率区间为 2.70-3.50%。

图表 15. 公司 2023 年末存续刚性债务期限结构（单位：亿元）

到期年份	≤1 年	(1~2 年]	(2~3 年]	(3~5 年]	>5 年	合计
合并口径	50.52	13.37	14.22	16.54	14.70	109.35
母公司口径	13.79	6.83	7.91	16.24	14.64	59.41

资料来源：金田股份

该公司通过《资金管理规定》等规章制度对公司日常的资金管理等方面加以明确规定，同时规定重大投资项目需组织有关专家、专业人员进行评审，并报股东大会批准。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 16. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年 第一季度	2023 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额（亿元）	-13.79	9.98	-21.79	-32.35	-41.19
其中：业务现金收支净额（亿元）	-13.21	10.77	-20.42	-31.10	-40.90
投资环节产生的现金流量净额（亿元）	-19.02	-7.03	-9.58	-6.74	-3.46
其中：购建固定资产、无形资产及其他 长期资产支付的现金	-14.12	-7.99	-7.80	-3.05	-1.52
筹资环节产生的现金流量净额（亿元）	34.18	-8.05	28.20	42.81	42.60
其中：权益类净融资额（亿元）	-0.22	-0.95	-0.44	-	-
债务类净融资额（亿元）	35.46	-6.65	27.66	42.91	42.71
其中：现金利息支出（亿元）	-2.88	-3.38	-3.81	-0.69	-0.71

资料来源：金田股份

注：业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额

该公司经营性现金流存在较大波动，2021-2023 年及 2024 年第一季度经营性现金流量净额分别为-13.79 亿元、9.98 亿元、-21.79 亿元和-32.35 亿元，其中 2022 年经营性现金流为正，主要系规模扩张放缓以及铜价下行的影响；2023 年净流出主要系产销规模扩大、客户结构调整及应付账款到期支付等影响；2024 年第一季度由于季节性因素，公司经营性现金流呈大额净流出。

2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司投资性现金流量净流出额分别为 19.02 亿元、7.03 亿元、9.58 亿元和 6.74 亿元，主要为构建固定资产、无形资产及其他长期资产支付的现金，随着新建项目产能投资放缓，2022 年以来公司投资性现金净流出规模有所下降。

2021-2023 年及 2024 年第一季度，该公司筹资性现金流量净额分别为 34.18 亿元、-8.05 亿元、28.20 亿元和 42.81 亿元，其中 2022 年非筹资性现金流转正，融资需求减少，筹资性现金流呈净流出；2023 年受经营性及投资性现金净流出的影响，公司增加融资，筹资性现金流呈净流入，主要融资方式为发行可转换公司债券及增加借款；2024 年第一季度筹资性现金流大额净流入，主要受季节性流动资金缺口增加的影响。

② 偿债能力

图表 17. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2021 年度	2022 年度	2023 年度
EBITDA (亿元)	16.29	14.32	16.60
EBITDA/全部利息支出 (倍)	4.79	3.63	3.65
EBITDA/刚性债务 (倍)	0.28	0.18	0.18

资料来源：根据金田股份所提供数据整理、计算。

该公司 EBITDA 主要由利润总额、列入财务费用的利息支出和固定资产折旧构成，后两者呈增长趋势，而利润总额有所波动，导致 EBITDA 呈现波动。EBITDA 对刚性负债本息覆盖倍数也呈现波动，两个指标整体处于尚可水平。

4. 调整因素

该公司流动性指标表现较好，且可用授信较充裕。跟踪期内，公司控股股东及实际控制人无变化，因换届选举原因，公司董监事及高管人员有所变动；在环保、社会责任、治理与管理等方面，公司无重大负面或不良记录。

(1) 流动性/短期因素

图表 18. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
流动比率 (%)	152.57	166.11	208.02	218.82
现金比率 (%)	22.09	12.74	14.82	18.65
速动比率 (%)	78.61	88.05	117.05	123.30

资料来源：根据金田股份所提供数据整理、计算。

该公司资产以流动资产为主，而近年来债务期限结构持续优化，公司流动比率、速动比率呈上升趋势，指标处于较好水平。公司现金储备相对较少，现金比率处于较低水平，但好在公司应收账款回收速度较快，铜存货变现能力强，资产流动性总体较好，能够为公司偿债提供保障。

该公司长期以来与银行保持良好的合作关系，借款机构主要为政策性银行和工农中建交五大行，少量股份制银行借款。截至 2024 年 3 月末，公司及子公司在银行取得的授信额度总计为 289.80 亿元，已使用的票据及借款授信额度为 117.00 亿元，剩余未使用授信额度较为充足。

(2) ESG 因素

环境方面，该公司秉持“生态重于生产”的环保理念，坚持清洁生产、低碳减排、绿色发展，引进一流环保设施，固本强基，促进企业绿色健康发展。2023 年宁波金田新材料有限公司被评为宁波市级绿色工厂，宁波金田高导新材料有限公司被评为区级绿色工厂，科田磁业被评为宁波市全域“无废城市”建设无废工厂。

社会责任方面，该公司始终沿着“专业化、平台化、智能化、国际化、绿色化”的发展路径，紧紧围绕新能源、新基建、新消费等领域的绿色发展契机，将可持续的绿色低碳发展融入企业战略，通过铜基高新材料绿色发展和再生资源高水平循环利用，加快产品的全面升级，助力“双碳”目标愿景实现的同时，致力于成为世界级的铜产品和先进材料基地。

管理方面，该公司按照《公司法》、《上市公司章程指引》及其他相关法律法规的规定，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理机构组成的法人治理结构，公司董事会由 9 名董事组成，其中 3 名为独立董事，设董事长 1 人，副董事长 1 人。公司监事会由 3 名监事组成，监事会设主席 1 人。2023 年 4 月，董事长楼国强因退休离任，董事徐卫平因个人原因离任，监事会主席余燕因工作调整离任，董事会选举楼城为新任董事长，郑敦敦、余燕和翁高峰为董事，补选杨玉清为监事。

(3) 表外事项

截至 2024 年 3 月末，该公司未对合并报表外的企业提供担保。根据审计报告，截至 2023 年末公司无重大诉讼、仲裁事项。

(4) 其他因素

除控股股东金田投资为该公司借款提供保证担保外，公司无其他重大关联交易。

根据该公司提供的《企业信用报告》（2024 年 4 月 25 日）及相关资料，公司及核心子公司近三年不存在违约记录；公司及子公司目前共存在 10 项尚未了结的诉讼，但均非重大诉讼。经查询国家企业信用信息公示系统，截至 2024 年 5 月 15 日公司未受到重大行政处罚，亦未被列入经营异常及严重违法失信企业名单。

5. 外部支持

截至 2024 年 3 月末，该公司作为金田投资旗下最重要的核心子公司，由金田投资及其实际控制人楼国强、陆小咪夫妇和其子楼城合计控股 51.64%，公司在财务、业务经营等方面获得来自金田投资的支持。截至 2023 年末，金田投资为公司获得的部分银行授信额度进行担保，提供的担保额约为 90.80 亿元人民币及 2.08 亿美元。

金田投资成立于 2007 年 9 月，由楼国强、陆小咪等 38 位自然人共同出资设立。除该公司从事的铜加工、稀土永磁材料业务外，金田投资还从事贸易业务，公司在控股股东业务体系中居核心地位。金田投资合并口径 2023 年末经审计的资产总额为 252.15 亿元，所有者权益为 87.07 亿元；2023 年度完成营业收入 1,426.65 亿元，实现净利润 5.47 亿元，经营性现金流量净额-17.15 亿元。

6. 同业比较分析

对于铜加工业务，新世纪评级选取了浙江海亮股份有限公司、安徽楚江科技新材料股份有限公司和宁波博威合金材料股份有限公司作为该公司的同业比较对象，上述主体均为上市公司，主业均为铜加工相关，具有较高的可比性。对于稀土永磁材料，新世纪评级选取了中科实业集团(控股)有限公司、烟台正海磁性材料股份有限公司作为公司的同业可比对象。

该公司为国内大型铜加工企业之一，产业链完整，产品线相对齐全，稀土永磁材料与铜加工业务在客户上有高度的协同优势。公司专注于主业，具有规模经营优势，且技术实力和装备优势强，整体抗风险能力强。另外，作为上市公司，公司直接融资渠道通畅。

债项信用跟踪分析

1. 金田转债

金田转债的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，期限为发行之日起六年，即自 2021 年 3 月 22 日至 2027 年 3 月 21 日。本次债券转股期自可转债发行结束之日（2021 年 3 月 26 日）起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，即 2021 年 9 月 27 日至 2027 年 3 月 21 日。

本次债券设置发行人赎回条款及投资者回售选择权。在本次发行的可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债；在本次发行的可转债转股期内，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不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本次发行的可转债未转股余额不足人民币 3000 万元时，公司有权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债。

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果该公司股票在连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，投资者有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按面值加当期应计利息回售给公司。

截至 2024 年 3 月末，金田转债累计有 13.30 万元进行了转股，尚未转股的金额为 149,986.70 万元。

2. 金铜转债

金铜转债的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，期限为发行之日起六年，即自 2023 年 7 月 28 日至 2029 年 7 月 27 日。本次债券转股期为自发行结束之日（2023 年 8 月 3 日）起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，即 2024 年 2 月 3 日至 2029 年 7 月 27 日。

在本可转债存续期间，当本公司股票在任意连续 30 个交易日中有 15 个交易日的收盘价不高于当期转股价格的 80% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交本公司股东大会审议。若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前 20 个交易日本公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者，同时修正后的转股价格不低于最近一期经审计的每股净资产和股票面值。

在本次发行的可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债；在本次发行的可转债转股期内，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不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或本次发行的可转债未转股余额不足人民币 3,000 万元时，公司有权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债。

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果该公司股票在连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，投资者有权将其持有的全部或部分可转换公司债券按面值加当期应计利息回售给公司。同时在本可转债存续期间内，如果本次发行所募集资金的使用与本公司在募集说明书中的承诺相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定可被视作改变募集资金用途或者被中国证监会认定为改变募集资金用途的，持有人有权按面值加当期应计利息的价格向本公司回售其持有的部分或全部可转债。

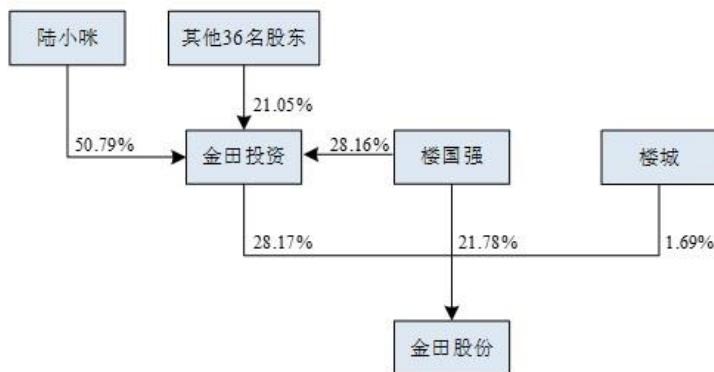
该公司于 2024 年 3 月 7 日召开 2024 年第一次临时股东大会、“金铜转债”2024 年第一次债券持有人大会，分别审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目及项目延期的议案》，对“金铜转债”部分募投项目进行变更及延期。截至 2024 年 3 月末，金铜转债累计有 9.00 万元进行了转股或回售，其中转股金额 4.20 万元，回售金额 4.80 万元（不含利息），尚未转股的金额为 144,991.00 万元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定金田股份主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，金田转债与金铜转债信用等级均为 AA⁺。

附录一：

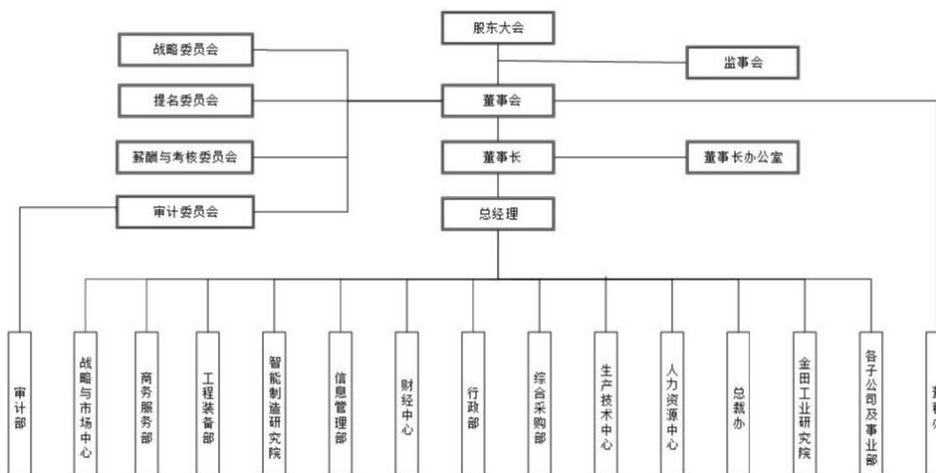
公司与实际控制人关系图



注：根据金田股份提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据金田股份提供的资料整理绘制（截至 2024 年 3 月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2023年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
宁波金田投资控股有限公司	金田投资	控股公司	—	铜产品加工、磁性材料加工、贸易	135.11	87.07	1,426.65	5.47	-17.15	17.57	合并口径
宁波金田铜业（集团）股份有限公司	金田股份	本级	28.15	铜产品加工、磁性材料加工	59.41	42.94	258.78	0.46	-7.89	4.97	母公司口径
宁波金田电材有限公司	金田电材	子公司	100	铜产品加工	9.10	9.36	141.46	0.70	3.43	1.39	单体口径
宁波金田有色金属材料有限公司	金田有色	子公司	100	有色金属冶炼	0.84	6.10	40.14	0.48	-1.64	0.71	
宁波金田新材料有限公司	金田新材料	子公司	100	漆包线	8.43	14.62	80.93	0.49	2.98	2.18	单体口径
宁波金田铜管有限公司	金田铜管	子公司	100	铜产品加工	9.88	7.17	98.07	1.23	-7.35	2.29	单体口径
宁波科田磁业股份有限公司	科田磁业	子公司	91.14	磁性材料加工	2.03	9.61	12.80	0.53	1.57	1.02	单体口径
金田铜业（越南）有限公司	越南金田	子公司	100	铜产品加工	7.60	3.40	28.76	0.51	-0.99	1.09	
广东金田铜业有限公司	广东金田	子公司	100	铜产品加工	5.26	1.55	174.89	0.26	-2.93	0.99	
重庆金田铜业有限公司	重庆金田	子公司	100	铜产品加工	0.50	1.37	72.86	-0.21	0.50	0.25	
香港铭泰国际实业有限公司	香港铭泰	子公司	100	原料采购和产品销售	0.04	2.17	104.29	0.44	-1.29	0.53	

注：根据金田股份 2023 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务一：铜加工 归属行业：有色金属

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展 望	2023 年度经营数据							2023 年末财务数据/指标				
		铜加工产量（万 吨）	营业收入（亿 元）	铜加工营业收 入（亿元）	铜加工毛利 率（%）	营业周期 （天）	营业收入现 金率（%）	总资产报酬 率（%）	权益资本与刚性 债务比率（%）	资产负债率 （%）	EBITDA（亿 元）	EBITDA/全部利 息支出（倍）	EBITDA/刚性债 务（倍）
浙江海亮股份有限公司	AA/稳定	85.07	755.89	487.12	5.41	58.62	112.66	5.18	91.26	58.33	4.57	4.57	0.13
安徽楚江科技新材料股份有限公司	AA/稳定	94.70	463.11	449.13	2.78	42.88	111.20	5.46	92.85	58.06	11.39	3.42	0.15
宁波博威合金材料股份有限公司	AA/稳定	19.22	174.50	109.05	9.78	148.81	100.07	9.30	126.97	56.52	18.86	12.72	0.34
发行人	AA+/稳定	191.22	1,105.00	999.11	2.20	36.10	108.90	5.12	77.59	61.14	16.60	3.62	0.18

注 1：数据来源于企业提供及企业预警通公开资料，经新世纪评级整理。

注 2：楚江新材铜加工口径为金属材料研发及制造，大部分为铜基材料。

核心业务二：稀土永磁材料 归属行业：有色金属

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展 望	2023 年度经营数据							2023 年末财务数据/指标				
		稀土永磁材料 产量（吨）	营业收入（亿 元）	稀土永磁材料 营业收入（亿 元）	稀土永磁材料 毛利率（%）	营业周期 （天）	营业收入现金 率（%）	总资产报酬率 （%）	权益资本与刚性 债务比率（%）	资产负债率 （%）	EBITDA（亿 元）	EBITDA/全部利 息支出（倍）	EBITDA/刚性债 务（倍）
中科实业集团（控股）有限公司	AA+/稳定	11,434.05	98.36	-	-	272.45	103.87	4.83	297.58	37.21	12.91-	8.31	0.31
烟台正海磁性材料股份有限公司	AA+/稳定	17,512	58.73	57.70	18.05	201.60	112.75	7.14	323.17	53.21	7.53	12.55	0.62
发行人	AA+/稳定	3,400.95	1,105.00	11.94	11.93	108.90	2.27	5.12	77.59	61.14	16.60	3.62	0.18

注：数据来源于企业提供及企业预警通公开资料，经新世纪评级整理。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	190.98	200.08	218.31	259.32
货币资金 [亿元]	11.43	6.85	3.88	8.23
刚性债务[亿元]	80.09	76.51	109.35	149.47
所有者权益 [亿元]	76.32	77.71	84.84	85.91
营业收入[亿元]	811.59	1,011.90	1,105.00	248.30
净利润 [亿元]	7.35	4.21	5.39	1.09
EBITDA[亿元]	16.29	14.32	16.60	—
经营性现金净流入量[亿元]	-13.79	9.98	-21.79	-32.35
投资性现金净流入量[亿元]	-19.02	-7.03	-9.58	-6.74
资产负债率[%]	60.04	61.16	61.14	66.87
权益资本与刚性债务比率[%]	95.29	101.58	77.59	57.47
流动比率[%]	152.57	166.11	208.02	218.82
现金比率[%]	22.09	12.74	14.82	18.65
利息保障倍数[倍]	3.67	2.31	2.34	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	33.70	35.31	36.10	—
毛利率[%]	3.20	1.96	2.27	2.80
营业利润率[%]	1.16	0.51	0.56	0.60
总资产报酬率[%]	7.77	4.66	5.12	—
净资产收益率[%]	10.16	5.46	6.63	—
净资产收益率*[%]	10.44	5.58	6.81	—
营业收入现金率[%]	108.70	109.58	108.90	103.53
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-21.30	11.96	-28.36	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-37.13	2.49	-24.53	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.79	3.63	3.62	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.28	0.18	0.18	—

注：表中数据依据金田股份经审计的 2021~2023 年度及未经审计的 2024 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%

流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%

利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%

净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%

营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%

经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%

非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%

EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告(公告)链接
主体评级	历史首次评级	2020年11月3日	AA+/稳定	陈文沛、武博夫	新世纪评级方法总论(2012) 有色金属行业信用评级方法(2018版)	报告链接
	前次评级	2023年9月19日	AA+/稳定	陈文沛、孙田原	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月17日	AA+/稳定	胡颖、周文哲	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	-
金田转债	历史首次评级	2020年11月3日	AA+	陈文沛、武博夫	新世纪评级方法总论(2012) 有色金属行业信用评级方法(2018版)	报告链接
	前次评级	2023年6月27日	AA+	陈文沛、孙田原	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月17日	AA+	胡颖、周文哲	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	-
金桐转债	历史首次评级	2022年9月9日	AA+	陈文沛、孙田原	新世纪评级方法总论(2012) 有色金属行业信用评级方法(2018版)	报告链接
	前次评级	2023年9月19日	AA+	陈文沛、孙田原	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	报告链接
	本次评级	2024年6月17日	AA+	胡颖、周文哲	新世纪评级方法总论(2022) 工商企业评级方法与模型(有色金属行业) FM-GS011(2022.12)	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。