



# 安徽楚江科技新材料股份有限公司

## 2024 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1054 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 21 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	安徽楚江科技新材料股份有限公司	AA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“楚江转债”	AA
<b>跟踪评级原因</b>	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于安徽楚江科技新材料股份有限公司（以下简称“楚江新材”或“公司”）铜基材料具备一定的规模优势、高端装备及碳纤维复合材料具有一定发展前景以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司盈利空间或将受到制造业降本影响、生产活动所需流动性上升、可转债仍有较高的未转股余额等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，安徽楚江科技新材料股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>传统业务高端化进程取得较大成功，盈利规模大幅提升，资本结构持续优化；高端装备及碳纤维复合材料业务解决行业重大难题，业务规模成级数扩张，资本运作取得较大成功。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>宏观环境超预期下行，下游需求急剧下降，客户信用风险大幅暴露；盈利规模大幅下降，现金周转周期持续增加，偿债指标显著下降。</p>	
<b>正面</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 公司高精度铜合金板带材产销量位于全国第一位，铜基材料整体具备一定规模优势</li> <li>■ 高端装备与碳纤维复合材料产业价值较高，具备一定发展前景</li> <li>■ 公司为A股上市公司，具备一定融资便利</li> </ul>		
<b>关注</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 下游制造业降本或将压缩公司盈利空间</li> <li>■ 原材料价格上涨带动产成品价值上升，生产经营各环节所需流动性有所增加，短期债务增加较快</li> <li>■ 可转债未转股余额较高</li> </ul>		

项目负责人：霍 飞 fhuo@ccxi.com.cn  
项目组成员：王 歙 shwang02@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877  
传真：(010)66426100

## 财务概况

楚江新材（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产（亿元）	132.62	146.28	167.28	180.40
所有者权益合计（亿元）	65.22	66.96	70.16	71.30
总负债（亿元）	67.40	79.31	97.12	109.10
总债务（亿元）	53.55	62.65	79.51	88.72
营业总收入（亿元）	373.50	405.96	463.11	107.96
净利润（亿元）	6.07	1.75	5.94	1.12
EBIT（亿元）	8.14	3.05	7.94	--
EBITDA（亿元）	10.26	5.57	10.76	--
经营活动净现金流（亿元）	-1.25	1.68	1.78	-11.79
营业毛利率(%)	6.06	3.94	3.84	3.52
总资产收益率(%)	6.14	2.19	5.06	--
EBIT 利润率(%)	2.18	0.75	1.71	--
资产负债率(%)	50.82	54.22	58.06	60.48
总资本化比率(%)	45.08	48.34	53.12	55.44
总债务/EBITDA(X)	5.22	11.25	7.39	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.46	3.09	5.84	--
FFO/总债务(X)	0.15	0.08	0.12	--

注：1、中诚信国际根据楚江新材提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

## 同行业比较（2023 年数据，亿元）

公司名称	营业总收入	净利润	总资产	资产负债率(%)	经营活动净现金流
海亮股份	757.49	11.62	404.05	58.33%	-7.76
楚江新材	463.11	5.94	167.28	58.06%	1.78

中诚信国际认为，与同行业相比，公司下游需求更为分散，风险对冲属性较强，高端装备与碳纤维复合材料成为传统业务的补充；财务方面固定资产规模相对较轻，具有更高的周转水平，当期经营活动净现金流强于可比企业。

注：“海亮股份”为“浙江海亮股份有限公司”简称。

## 本次跟踪情况

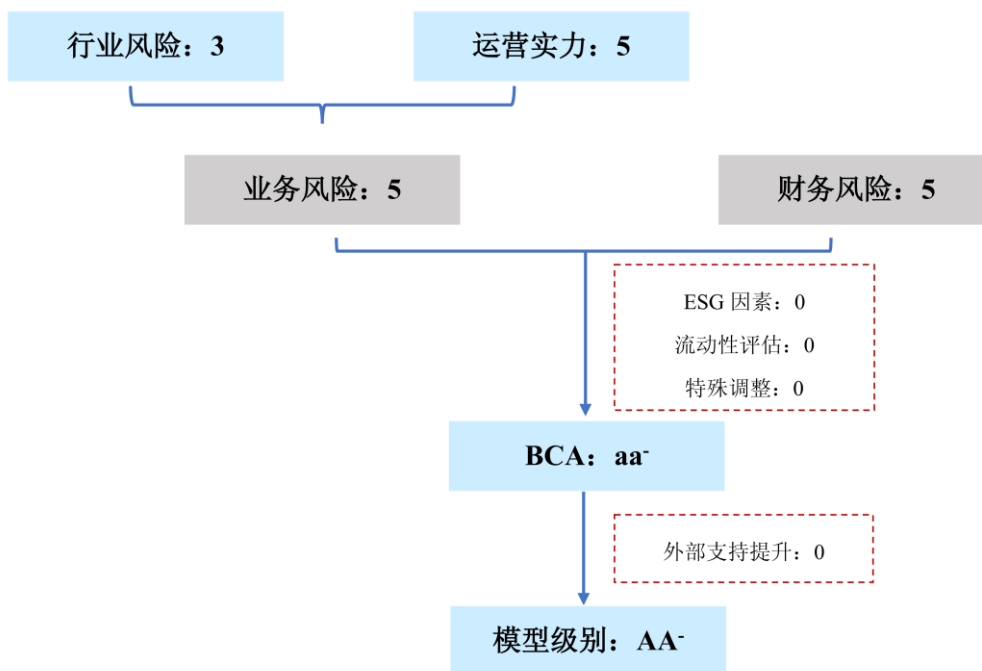
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
楚江转债	AA	AA	2023/06/25 至 本报告出具日	18.30/18.23	2020/06/04~2026/06/03	赎回、回售

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
楚江新材	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/25 至本报告出具日

## ● 评级模型

安徽楚江科技新材料股份有限公司评级模型打分(C050000\_2024\_06\_2024\_01)



注:

**调整项:** 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

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

**方法论:** 中诚信国际有色金属行业评级方法与模型 C050000\_2024\_06

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

2023 年以来受经济实际运行情况与经济预期反复的影响，铜价整体呈弱势窄幅振荡走势。中国宏观经济风险较为可控，经济增长有一定的下行压力，但用铜对应的行业仍保持一定的增长，用铜需求较为稳健。海外主要经济体运行情况、利率政策及产生的预期对于铜价走势影响有待持续关注。铜加工材消费保持着总量增长的趋势，但盈利空间和获现能力承压。

铜加工材为将以铜为主的有色金属进行加工处理，因其具备优秀的导电性、导热性和耐腐蚀性等特点，广泛应用于电子、家用电器、电力设备、通信、汽车等领域。根据中国有色金属工业协会统计，国内铜加工材主要产品包括板材、带材、排材、管材、棒材、箔材、线材等七类。

铜加工材上游为铜矿山及电解铜冶炼产业，2023 年 SHFE 铜与 LME 总体走势基本相同，总体呈振荡趋势，但振幅较 2022 年有所收窄，走势整体偏弱，无较为明显的单调趋势。中国宏观经济风险较为可控，经济增长有一定的下行压力，但用铜对应的行业仍保持一定的增长，用铜需求较为稳健。同时，部分行业以及未来潜在的政策托底使得下行风险有限。海外央行的下一步利率政策、经济运行情况及未来所产生的宏观经济风险对铜行业需求产生的影响及对交易市场行为产生的影响仍有待观察。2024 年铜价边际变化影响将主要来源于中国铜需求，海外宏观经济情况和预期的变化情况，铜矿供给的扰动以及市场交易行为等。

详见《中国铜行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10958?type=1>

铜加工材需求受下游多行业需求共振的影响，经济总量的提升及部分行业如新能源产业的扩张式发展使得铜加工材消费保持增长。2023 年我国实现铜加工材综合产量 2,085 万吨，同比增长 3%。其中铜管材 224 万吨，同比增长 5.7%；铜棒材 201 万吨，同比增长 1.5%；铜箔材 89 万吨，同比增长 11.3%。下游持续的降本需求与高价格原材料成本向下传递可能存在的受阻，将使得铜加工材企业的盈利空间被压缩，获现水平面临一定压力。

中诚信国际认为公司传统业务需求端较为稳定，供应端温和放量，具备一定的规模优势；高端装备及碳纤维复合材料业务对公司发展提供新动力，且提升了公司整体的产业价值；2023 年以来公司业务层面经营相对稳健。

2023 年以来公司股权结构及治理框架保持稳定，公司通过调整部分子公司配置，优化了组织结构。未来将在传统优势铜基材料的基础上，强化碳材料对公司发展的驱动。

截至 2023 年末，姜纯先生通过其直接持股 51%的安徽楚江投资集团有限公司（以下简称“楚江

集团”) 1持有公司 29.19%股份，是公司的实际控制人；楚江集团是公司的控股股东。

公司第六届董事会由 7 名董事构成，其中独立董事 3 名；第六届监事会由 3 名监事构成；管理层设置含 1 名总裁、2 名副总裁、1 名董秘及 1 名财务总监等 5 个岗位，董秘由副总裁兼任。2023 年公司 1 名监事退休，补选 1 名，其余董监高人员无变化。

2023 年为优化资源配置，提高管理效率，公司取得和处置了部分子公司。其中，下属子公司投资设立四家二级子公司，主要业务为工业生产、物流运输、加工制造和销售贸易等，注册资本规模较小，合计为 1.5 亿元。对广东清远铜带业务进行了吸收整合，注销一家子公司及分支机构，以及注销了位于香港未实际开展业务的子公司。以上对公司合并范围变化及业务结构无重大影响。

当前，公司专注于材料的研发和制造，形成了先进铜基材料和新材料的双主业模式，以先进铜基材料和军工碳材料的双轮驱动的战略推动公司发展。战略执行层面，公司将持续推动先进铜基材料项目建设，不断提升产品竞争力，扩大市场份额；通过产品研发、工艺优化和装备升级，向高端应用领域延伸。

**2023 年公司铜基材料业务运行稳定，具备一定的规模优势，随着部分项目的投产，公司产能有所提升；下游需求整体持续增长，产销率保持较高水平。**

公司铜基材料包括精密铜带、铜导体材料、铜合金线材及精密特钢等，丰富的产品种类可广泛用于各类领域。铜基材料根据元素不同可主要分为紫铜（纯铜）、黄铜（铜锌合金）、青铜（铜锡铅合金）、白铜（铜镍合金），具备不同的物理特性及单位价值。

表 1：公司铜基材料、钢基材料产品介绍

产品名称	产品种类	应用领域	运营主体
精密铜带	普通黄铜带、普通黄铜分条带、高精度黄铜带、高精度黄铜分条带、高精度紫铜带、高精度紫铜分条带、磷铜带、磷铜分条带	LED、五金、电器、高铁护套、汽车配件、电子、水暖、首饰、服辅等	楚江新材、安徽楚江高精铜带有限公司、清远楚江高精铜带有限公司
高端铜导体	镀锡圆铜线、电工圆铜线、电工用铜线坯	汽车线束、特种电缆、电力电缆等	安徽楚江高新电材有限公司、江苏鑫海高导新材料有限公司、安徽鑫海高导新材料有限公司
铜合金线材	圆线、扁线、异形线、白铜线、Y 型线、切割线	眼镜配件、五金首饰、服装辅料、精密模具加工、五金配件、电子电器等	芜湖楚江合金铜材有限公司
精密特钢	钢带、钢带分条带、圆管、方管	电子、电器、服辅、五金、灯饰、文具、童车、自行车、电动车、家具、办公座椅、汽车座椅等领域	安徽楚江特钢有限公司

注：2024 年 3 月，公司以所持安徽鑫海高导新材料有限公司（以下简称“安徽鑫海”）100%股权向江苏鑫海高导新材料有限公司（以下简称“鑫海高导”）增资，安徽鑫海成为江苏鑫海子公司。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

铜基材料生产主要原材料铜来源于公司所采购的杂铜及部分电解铜，公司利用再生原料综合利用技术，在保证产品导电性能、元素匹配及外表等的要求下，在有限的采购价差内获得了部分产业价值，一定程度上降低了企业的综合采购成本。公司通过订单对锁、套期保值的方式，可有效避

<sup>1</sup> 芜湖森海企业管理咨询中心（有限合伙）持有安徽楚江投资集团有限公司 49%股权，股东包含：姜纯（38%）、姜文韵（20%）、盛代华（20%）、王刚（12%）、吴明辉（6%）、王言宏（4%）。截至 2024 年 5 月 22 日，楚江集团持有公司 3.90 亿股股份，累计质押 0.76 亿股股份，占其持股比例的 19.51%，占公司总股本的 5.74%。

免已购入原材料价格的波动。

2023 年随着可转债募投项目建设推进及既有产线的升级改造，公司铜基材料产能有所提升，截至当期末，铜基材料产能为 87.5 万吨。公司铜基材料产能在满足市场需求的同时，保持了较为温和的扩张，产能利用率保持 100%的水平。2023 年公司高精度铜合金板带材产销量超 30 万吨，位居全国第一，铜导体材、铜合金线保持行业领先地位，铜导体材料产销量超过 40 万吨。

公司铜基材料销售采取以销定产的方式，产销率保持较高水平。公司通过自建，在全国建设了 40 多个直销网点，深入一线对接客户订单，了解客户需求。对于客户进行精细化管理，建立客户档案，细化行业分类。**中诚信国际注意到**，公司下游较为分散，需求受多个行业运行的共同影响，需求端风险可有效分散。但部分需求端市场竞争加剧下对于降低成本的诉求或压缩有色金属加工环节利润空间。

表 2：近年来公司铜基材料及钢基材料产销量情况（万吨）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
精密铜带	30.43	29.83	31.33	30.94	32.97	32.69	7.74	7.65
高端铜导体	30.19	30.20	34.54	34.50	41.69	41.09	9.30	9.32
铜合金线	5.00	5.03	4.90	4.83	5.42	5.36	1.33	1.34
钢基材料	16.38	16.35	14.01	13.99	14.62	14.88	3.35	3.38

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**高端装备与碳纤维复合材料业务整体经营规模较小，但产品附加值较高，具备较高的产业价值。**

高端装备运营主体为子公司湖南顶立科技股份有限公司（以下简称“顶立科技”），其根据客户需求，提供装备设计、生产及服务的综合解决方案，主要产品包括碳陶热工装备、先进热处理热工装备及粉冶环保热工装备等，产品可用于航空航天、国防军工、汽车制造、工业互联、高温合金及光伏能源等领域。2023 年顶立科技实现营业收入 6.45 亿元，同比增长 41.53%；实现净利润 1.26 亿元，同比增长 105.33%。顶立科技已于 2023 年 12 月在全国中小企业股份转让系统正式挂牌，其在北交所的 IPO 工作正在推进。

碳纤维复合材料运营主体为子公司江苏天鸟高新技术股份有限公司（以下简称“天鸟高新”），其从事碳纤维、芳纶纤维等特种高性能纤维的应用研究及开发，生产特种纤维织物、碳刹车预制体及碳碳、碳陶预制体等，产品广泛用于航空航天、国防军工、光伏、汽车、新能源汽车、轨道交通、无人机、风电等领域。2023 年天鸟高新实现营业收入 7.74 亿元，同比增长 7.06%；净利润同比保持稳定。

**公司在建工程主要为可转债募投项目，投资压力不大。**

截至 2023 年末，公司主要在建工程包括 3 个可转债募投项目以及 1 个自有资金募投项目，均为铜基材料相关产能的新建项目，其中自有资金募投项目为已完成投入的可转债募投项目配套项目。可转债募投项目在项目实施过程中，受社会经济、宏观环境及项目自身方案的变更，整体投资进度有所推迟。但主要资金来源为可转债募集资金，且可转债部分募集资金用于补充流动资金，整体投资压力不大。



表 3：截至 2023 年末公司主要在建工程情况（亿元）

项目	总预算	2023 年投入	累计投入	工程进度	资金来源
年产 5 万吨高精铜合金带箔材项目	6.00	1.13	3.08	55%	可转债
年产 6 万吨高精密度铜合金压延带改扩建项目（二、三期）	2.73	0.74	1.29	55%	可转债
年产 2 万吨高精密铜合金线材项目	0.87	0.32	0.47	60%	可转债
年产 30 万吨绿色智能制造高精高导铜基材料项目（二、三期）	1.78	1.17	1.17	90%	自筹
<b>合计</b>	<b>11.38</b>	<b>3.36</b>	<b>6.01</b>	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

中诚信国际认为公司业务规模的边际扩大有助于提升盈利规模，但提升相对有限。公司高周转的商业模式在原材料价格上涨，货值上升的情况下，生产经营活动所需的流动性支持将有所增加。

### 盈利能力

2023 年公司铜基材料产销规模的增加带动了营业总收入的增长，但原材料成本及人工、燃料、制造成本的上升使得毛利率水平略有下降，但在规模的边际增长下，毛利润有所增加。受当期融资规模增加及可转换公司债券票面利率的上调，利息费用增加推升期间费用。2023 年净利润同比增长 239.27%。2024 年一季度，原材料价格上涨带来的产值提升及销量的增加使得营业总收入同比增长 12.70%，净利润同比略有增加。

表 4：近年来公司主要板块收入及毛利率构成（亿元）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
铜基材料	354.73	4.95%	387.58	2.92%	442.05	2.78%	103.99	2.59%
钢基材料	9.56	9.18%	7.44	2.34%	7.09	2.55%	1.62	6.88%
高端装备、碳纤维复合材料	9.21	45.54%	10.94	41.16%	13.98	38.12%	2.35	42.5%
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>373.50</b>	<b>6.06%</b>	<b>405.96</b>	<b>3.94%</b>	<b>463.11</b>	<b>3.84%</b>	<b>107.96</b>	<b>3.52%</b>

资料来源：中诚信国际整理

### 资产质量

2023 年随着在建项目的投入及转固，固定资产规模有所增长。产能提升及销售规模扩大对于营运资金需求的增加使得当期末短期借款规模大幅上升，带动了负债规模的增长，对应资产端采购、生产环节中存货账面价值的上升以及销售端应收账款和应收款项融资的增长。当期末所有者权益略有增加，杠杆水平整体有所上升。2024 年一季度，随着新经营周期生产活动的开展，以及原材料价格和产品价值上涨带来的各环节流动性需求的增加，期末经营性资产及负债规模均有所上升。

### 现金流及偿债情况

2023 年末存货规模增加使得经营活动净现金净流入规模较小，在建工程、固定资产的投入及理财产品的净申购使得投资活动现金呈相应规模净流出状态，且净流出规模有所增加，公司流动性需求增加推升融资规模，筹资活动现金呈净流入状态。盈利规模的回升使得 EBITDA 及扣除营运资本增加后的经营活动净现金流对于债务本息的负债指标有所提升。公司债务主要为短期债

务，公司可利用其高周转下的经营活动完成债务的续接，且生产活动中经营性资产占用的流动性未产生较大规模资产减值，公司短期债务周转压力有所增加，但债务偿付能力维持较好的安全边际。截至 2023 年末，公司共获得银行授信额度 85.22 亿元，其中尚未使用额度为 22.25 亿元，备用流动性均较充足。资金管理方面，公司各事业部及子公司独立运营账户资金，公司对资金进行监管，尚未实现存量资金的归集。

表 5：近年来公司主要财务状况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用合计	17.71	15.97	16.58	3.66
其他收益	3.37	4.49	6.84	1.55
经营性业务利润	7.22	3.24	6.62	1.37
净利润	6.07	1.75	5.94	1.12
归属于母公司股东的净利润	5.67	1.34	5.29	1.03
资产总计	132.62	146.28	167.28	180.40
负债合计	67.40	79.31	97.12	109.10
资产负债率	50.82%	54.22%	58.06%	60.48%
总资本化比率	45.08%	48.34%	53.12%	55.44%
经营活动净现金流	-1.25	1.68	1.78	-11.79
投资活动净现金流	-0.51	-4.71	-8.61	-0.91
筹资活动净现金流	9.39	2.18	11.00	7.56
总债务	53.55	62.65	79.51	88.72
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.46	3.09	5.84	--
FFO/总债务(X)	0.15	0.08	0.12	--
总债务/EBITDA(X)	5.22	11.25	7.39	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 或有事项

截至 2023 年末，公司受限资产合计 4.86 亿元，约占同期末总资产比重的 2.91%。其中 2.68 亿元货币资金因保证金冻结，0.96 亿元应收票据和 0.57 亿元应收款项融资因质押、开具承兑冻结的应收票据，0.57 亿元固定资产因诉讼冻结。

截至 2023 年末，公司无对外担保，对子公司提供 44.98 亿元担保。此外，同期末公司不存在影响正常生产经营的重大未决诉讼、仲裁事项。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2024 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>2</sup>

### 假设

——2024 年，公司主要产品价格及产量同比均有所上升。

<sup>2</sup> 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

——2024 年，公司固定资产及在建项目投资规模预计约 5 亿元。

——2024 年，公司经营规模扩大，有一定的新增融资需求。

## 预测

表 6: 预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率(%)	48.34	53.12	52.43~54.57
总债务/EBITDA(X)	11.25	7.39	6.52~6.78

资料来源：中诚信国际基于实际与假设情形整理

## 调整项

**ESG<sup>3</sup>表现方面**，公司在生产运行上产生的废气、废水、固废等全部遵守国家相关政策与行业标准进行排放。社会责任方面，公司注重股东、职工和供应商及客户等各相关方权益的保护。治理方面，公司按照法律法规及上市公司治理规范不断完善公司治理结构，建立健全内部管理和控制制度。**流动性评估方面**，公司经营周转水平较高，未使用授信额度充足。同时，公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司流动性较强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

## 跟踪债券信用分析

“楚江转债”募集资金 18.30 亿元，截至 2023 年末，已使用募集资金 13.61 亿元。部分募集资金使用未达到计划进度。

“楚江转债”设置转股价格向下修正条款、赎回条款、回售条款，条款未触发。

“楚江转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关，公司跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。2024 年 6 月 11 日，楚江转债派息后转股价格调整为 8.07 元，且受下修条款<sup>4</sup>保障，亦将难以触发强制回售条款<sup>5</sup>，债券仍有较长转股期限，目前跟踪债券触发价格风险的概率较小。但公司可转债存续以来，未转股余额仍然较高，若转股进展持续受市场低迷的影响，兑付风险将有所上升。

## 评级结论

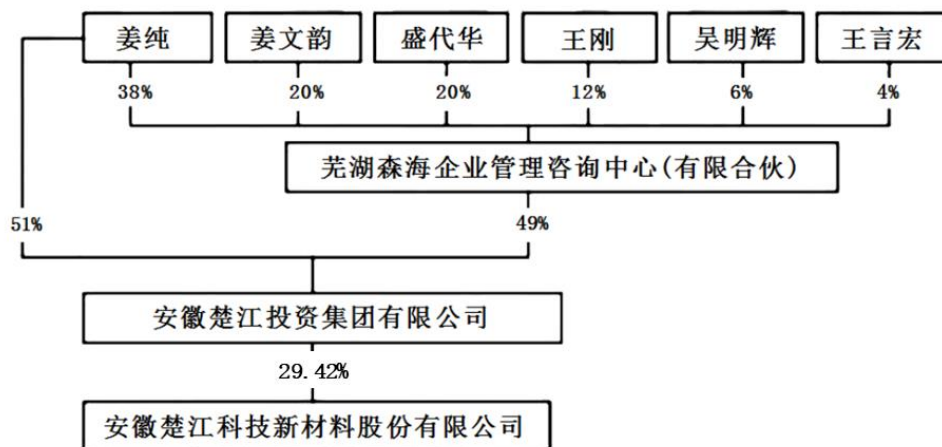
综上所述，中诚信国际维持安徽楚江科技新材料股份有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“楚江转债”的信用等级为 **AA**。

<sup>3</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

<sup>4</sup> 当公司股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

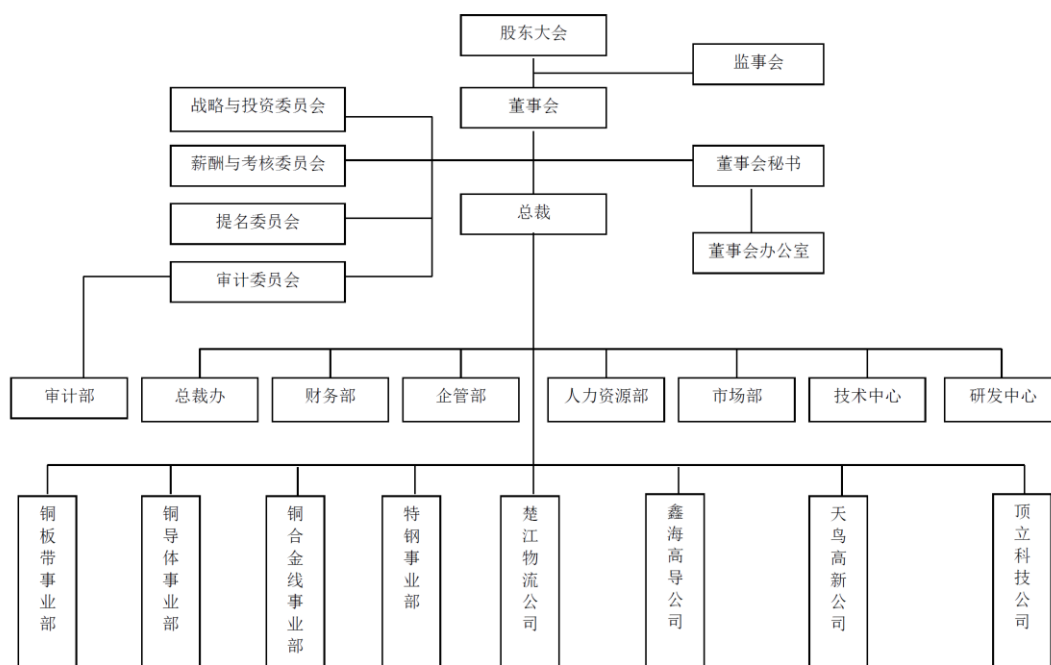
<sup>5</sup> 最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 70%时，可转债持有人有权将可转债全部或部分回售给公司。

## 附一：安徽楚江科技新材料股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



子公司名称	持股比例	总资产	净资产	营业收入	净利润
安徽楚江高精铜带有限公司	100%	29.93	19.03	48.07	0.69
清远楚江高精铜带有限公司	100%	17.54	6.62	46.54	0.41
芜湖楚江合金铜材有限公司	100%	7.88	3.62	15.72	0.33
安徽楚江高新电材有限公司	100%	20.80	5.98	81.27	0.63
湖南顶立科技股份有限公司	66.72%	15.02	9.29	6.45	1.29
江苏天鸟高新技术股份有限公司	90.00%	22.38	13.77	7.74	1.78
江苏鑫海高导新材料有限公司	80.00%	16.49	4.89	125.92	0.47

注：2023 年数据。



资料来源：公司提供

## 附二：安徽楚江科技新材料股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
货币资金	252,900.09	253,114.66	299,318.29	266,504.18
应收账款	178,103.95	222,673.30	255,449.19	374,600.24
其他应收款	12,712.66	18,855.45	30,149.34	35,119.77
存货	250,002.07	272,941.12	328,205.00	310,114.90
长期投资	3,348.38	8,391.12	6,348.02	6,246.72
固定资产	241,220.39	285,315.09	334,671.42	332,808.27
在建工程	23,860.74	34,733.72	34,464.43	43,224.90
无形资产	44,132.54	41,480.58	41,216.85	47,579.97
资产总计	1,326,247.77	1,462,750.57	1,672,797.23	1,804,048.06
其他应付款	5,919.40	9,509.76	9,819.95	7,720.56
短期债务	359,708.38	423,746.81	585,029.23	663,439.11
长期债务	175,748.95	202,740.95	210,077.46	223,796.70
总债务	535,457.33	626,487.76	795,106.69	887,235.80
净债务	295,697.26	393,908.93	522,586.89	620,731.62
负债合计	674,023.12	793,114.56	971,204.43	1,091,007.72
所有者权益合计	652,224.65	669,636.01	701,592.80	713,040.34
利息支出	18,787.87	18,001.04	18,414.50	--
营业总收入	3,734,960.53	4,059,587.96	4,631,118.47	1,079,584.18
经营性业务利润	72,152.62	32,372.04	66,235.41	13,720.23
投资收益	-3,174.41	-9,257.86	2,839.61	1,835.35
净利润	60,676.34	17,521.95	59,446.74	11,218.88
EBIT	81,446.26	30,492.04	79,350.29	--
EBITDA	102,567.01	55,670.31	107,600.82	--
经营活动产生的现金流量净额	-12,533.36	16,843.27	17,836.81	-117,876.95
投资活动产生的现金流量净额	-5,105.87	-47,137.57	-86,114.85	-9,084.60
筹资活动产生的现金流量净额	93,929.61	21,839.09	110,032.66	75,620.17
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
营业毛利率(%)	6.06	3.94	3.84	3.52
期间费用率(%)	4.74	3.93	3.58	3.39
EBIT 利润率(%)	2.18	0.75	1.71	--
总资产收益率(%)	6.14	2.19	5.06	--
流动比率(X)	1.83	1.70	1.51	1.46
速动比率(X)	1.30	1.21	1.05	1.09
存货周转率(X)	14.03	14.91	14.82	13.05*
应收账款周转率(X)	20.97	20.26	19.37	13.71*
资产负债率(%)	50.82	54.22	58.06	60.48
总资本化比率(%)	45.08	48.34	53.12	55.44
短期债务/总债务(%)	67.18	67.64	73.58	74.78
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.05	0.01	0.00	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.07	0.01	0.01	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.67	0.94	0.97	--
总债务/EBITDA(X)	5.22	11.25	7.39	--
EBITDA/短期债务(X)	0.29	0.13	0.18	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	5.46	3.09	5.84	--
EBIT 利息保障倍数(X)	4.34	1.69	4.31	--
FFO/总债务(X)	0.15	0.08	0.12	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、带\*指标已经年化处理。

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
现金流	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
偿债能力	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力极强, 基本不受不利经济环境的影响, 违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境, 违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 受评对象不能偿还债务。

注: 除 aaa 级, ccc 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强, 基本不受不利经济环境的影响, 违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响较小, 违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境, 违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注: 除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注: 除 AAA 级, CCC 级及以下等级外, 每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调, 表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
A-2	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注: 每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn