



湖南长远锂科股份有限公司

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 1186 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 24 日

本次跟踪发行人及评级结果	湖南长远锂科股份有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“锂科转债”	AA
跟踪评级原因	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。	
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于湖南长远锂科股份有限公司（以下简称“长远锂科”或“公司”）产能规模不断扩大且产品品类进一步多元化、债务结构合理，财务杠杆处于较低水平，未来投资压力较小以及融资渠道通畅等方面的优势。同时中诚信国际也关注到原材料价格波动及供需格局变化等对产品产销和盈利稳定性的影响、较大规模的应收类款项对资金形成一定占用等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，湖南长远锂科股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，三元及磷酸铁锂等正极材料产品出货量与利润空间大幅提升，收入及盈利显著增长且具有可持续性。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司上游原材料供应商和三元及磷酸铁锂等正极材料产品下游核心客户流失，产品销量、收入及盈利水平持续大幅下滑、财务杠杆大幅攀升、现金流显著恶化、在建及拟建项目投产后效益严重不及预期或其他导致信用水平显著下降的因素。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 产能规模不断扩大，产品品类进一步多元化 ■ 债务结构合理，财务杠杆处于较低水平，未来投资压力较小 ■ 融资渠道通畅 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 原材料价格波动及供需格局变化等对产品产销和盈利稳定性的影响 ■ 较大规模的应收类款项对资金形成一定占用 		

项目负责人：李雪玮 xwli@ccxi.com.cn
项目组成员：刘逸伦 ylliu@ccxi.com.cn
 郝晓敏 xmhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877
 传真：(010)66426100

财务概况

长远锂科（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	93.98	176.57	141.57	135.44
所有者权益合计（亿元）	65.23	81.21	75.50	75.53
负债合计（亿元）	28.75	95.36	66.06	59.91
总债务（亿元）	3.61	63.27	52.04	47.17
营业总收入（亿元）	68.41	179.75	107.29	10.88
净利润（亿元）	7.01	14.89	-1.24	0.03
EBIT（亿元）	7.77	16.61	-1.47	--
EBITDA（亿元）	9.08	18.42	1.16	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.32	3.03	1.06	-15.53
营业毛利率(%)	16.85	14.19	4.41	8.40
总资产收益率(%)	11.04	12.28	-0.93	--
EBIT 利润率(%)	11.35	9.24	-1.37	--
资产负债率(%)	30.59	54.01	46.67	44.23
总资本化比率(%)	5.24	43.79	40.80	38.44
总债务/EBITDA(X)	0.40	3.43	44.70	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	673.88	74.18	1.07	--
FFO/总债务(X)	2.28	0.28	0.06	--

注：1、中诚信国际根据长远锂科提供的其经天职国际会计师事务所（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，其中带“*”指标已经年化处理，“--”表示不适用或数据不可比；特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他非流动负债中的带息债务。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	主营业务	主要产能	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	资产负债率 (%)	经营活动净现金流 (亿元)
利民股份	农药和兽药	杀菌剂 81,100 吨/年 杀虫剂 4,100 吨/年 除草剂 6,000 吨/年 兽药 1,060 吨/年	68.15	28.15	42.24	0.64	58.69	4.71
保利联合	民爆产品生产 销售、爆破工程施工	工业炸药 50.08 万吨/年 工业雷管 27,425 万发/年 工业导爆索 7,000 万米/年	165.33	29.29	67.77	-8.51	82.29	-2.19
长远锂科	正极材料	正极材料 129,450.00 吨/年	141.57	75.50	107.29	-1.24	46.67	1.06

中诚信国际认为，长远锂科与可比企业均具备一定规模优势和细分行业竞争实力，主要原材料均需通过外采满足生产所需。但利民股份和保利联合细分市场地位和多元化程度更高，长远锂科所处正极材料行业具备更高的技术水平，市场竞争更为激烈，令盈利和获现能力波动更大，此外，长远锂科资产与权益规模相对较大，资本结构更优且资本实力更强。

注：“利民股份”为“利民控股集团股份有限公司”简称；“保利联合”为“保利联合化工控股集团股份有限公司”简称。

本次跟踪情况

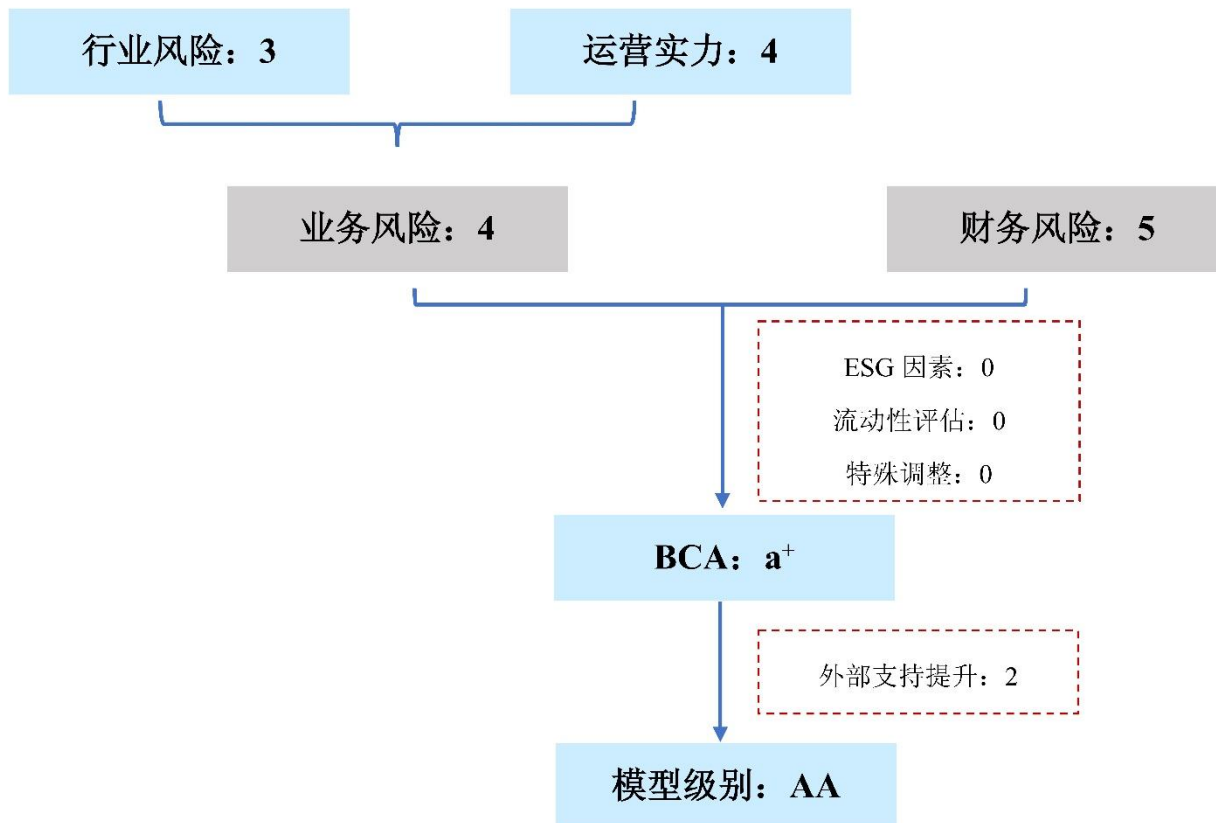
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/ 债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
锂科转债	AA	AA	2023/6/20 至本报告出具日	32.50/32.50	2022/10/11~2028/10/10	回售，赎回

注：债券余额为截至 2024 年 3 月末。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
长远锂科	AA/稳定	AA/稳定	2023/6/20 至本报告出具日

● 评级模型

湖南长远锂科股份有限公司评级模型打分(C030000_2024_04_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持: 长远锂科实际控制人中国五矿集团有限公司（以下简称“五矿集团”）为国务院国资委直属大型中央企业，经营地位突出，公司作为五矿集团旗下新能源材料板块的支柱企业，在原材料供应、资金等方面可获得其较大支持，同时借助五矿集团强大的背景和资源，公司可发挥与五矿集团各业务板块间的协同效应，并有助于其在行业内并购整合的顺利开展，跟踪期内外部支持无变化。

方法论: 中诚信国际化工行业评级方法与模型 C030000_2024_04

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

中诚信国际认为，2023 年原油价格震荡下滑，叠加下游需求疲软，化工产品盈利空间持续收缩。未来上游能源价格中高位仍有支撑，需关注下游需求改善以及化工中间品盈利恢复情况。

2023 年以来，我国化工行业下游需求企稳回升，但整体仍相对疲软，同时外需走弱令出口呈负增长态势。供给端来看，化工行业固定资产投资完成额持续上涨，但增速有所放缓。而在下游需求企稳回升的拉动下，化工产品产量增速普遍大幅回升。主要原材料价格震荡下跌，同时终端需求不足令化工行业 PPI 整体有所下降。未来一段时间，我国经济将进一步企稳回升，但有效需求的改善仍存在较大压力；行业内资本支出和生产经营情况仍依赖供需形势修复情况。此外，主要原材料价格或维持在中高位，对化工产品价格形成支撑，但相对宽松的供给形势，令化工行业 PPI 整体承压。

详见《中国化工行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10941?type=1>

中诚信国际认为，2023 年以来，得益于国内持续的促进消费政策，出口市场强劲及新能源汽车的快速发展，我国汽车市场需求进一步回升。预计宏观经济的进一步恢复及新能源汽车免征购置税等相关政策的延续或将支撑 2024 年汽车行业稳步发展。车企整体债务规模小幅增长，经营及获现能力受不同市场需求影响保持分化态势，但整体偿债压力较为可控，未来一段时间总体信用质量不会发生重大变化。

详见《中国汽车行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10945?type=1>

中诚信国际认为，2023 年以来，长远锂科保持一定行业地位，多元化程度有所提升；但受锂电池行业产能过剩、上游原材料价格大幅波动、市场竞争激烈等因素影响，主要产品销售量价齐跌。公司技术研发实力较强，资本支出压力小。未来需对行业结构性产能过剩、原材料价格波动以及上下游稳定性等情况保持关注。

2023 年公司产权结构无变化，两会一层变动较小，战略方向明确且符合行业发展进程。

截至 2023 年末，公司控股股东和实际控制人无变化，中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”）直接持有公司 17.16% 股权，并通过长沙矿冶研究院有限责任公司间接持有公司 17.16% 股权，为公司控股股东；中国五矿集团有限公司为公司实际控制人，持股比例无变化，所持股权无质押。未来公司将在现有正极材料业务的基础上，加强前沿产品布局，构建原料保障、材料生产、循环利用产业链，完善产业布局；同时加强国际市场的拓展，持续推进产融结合，贯彻成本领先、技术领先战略。

¹ 2023 年公司副总经理鲁耀辉因工作调整改任公司党委副书记；2024 年 4 月独立董事邓超因个人原因辞任，并改选饶育蕾为独立董事，并兼任公司第二届董事会薪酬与考核委员会召集人、审计委员会委员。

公司在三元正极材料领域保持一定行业地位，2023 年以来正极材料产能提升且品类进一步多元化，但销售量价齐跌。下游客户稳定且优质，但公司议价能力偏弱，未来需对新增产能释放、市场供需形势变化等保持关注。

跟踪期内，公司持续推进三元正极材料产能建设，稳居国内三元正极材料出货量前列，具有一定规模优势。同时新增磷酸铁锂产能投产，正极材料产品品类进一步多元化。

2023 年以来，受锂电池行业产能过剩、市场竞争激烈以及新增产能未能完全释放等因素影响，公司正极材料产能利用率下降明显，叠加上游原材料价格大幅下降，正极材料销售价格亦明显回落。中诚信国际关注到，目前三元正极材料仍产能相对过剩，但新增产能释放有限²，在整车、动力电池继续降本背景下，尾部企业将迎来出清、兼并购，长远锂科等头部企业产能利用率虽仍处于相对低位但下探空间有限，同时成本端对产品价格仍有一定支撑；磷酸铁锂产能快速扩张，供需错位严重³，市场竞争激烈，且头部企业进入时间早、产品型号丰富、质量和性能优越，与下游客户合作较为稳固，长远锂科作为新进入者，利润空间或将不断被挤压。此外，2024 年 5 月美国宣布进一步提高对自华进口的电动汽车、锂电池等产品的关税，或将对下游需求形成进一步影响。中诚信国际将持续关注新增产能释放、市场供需形势以及原材料价格变化等对公司正极材料产销影响。公司下游客户优质且合作关系稳定，对大客户依赖度仍较高，受制于下游客户行业集中度不断攀升影响，公司整体议价能力偏弱，且较大规模的应收类款项对资金形成一定占用。

表 1：公司主要产品产销情况（吨/年、吨）

		2021	2022	2023	2024.1-3
正极材料	产能	44,144.00	69,049.65	129,450.00	45,425.00
	产量	42,326.54	60,764.72	60,999.57	13,348.50
	销量	45,391.71	66,121.86	62,265.92	10,896.49
三元前驱体	产能	30,000.00	30,000.00	30,000.00	7,500.00
	产量	28,915.81	29,340.14	16,922.95	4,316.13

注：1、三元前驱体全部用于自产正极材料；2、正极材料包含三元材料、钴酸锂、球镍、磷酸铁锂。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2023 年以来，公司原材料采购量价均有所下降，上游供应商集中度高，结算模式和账期保持稳定。

公司生产所需原材料品类稳定，2023 年以来，产品产销量下降、下游市场需求减弱等因素令各主要原材料采购量价均呈下行态势。2023 年前五大供应商集中度为 66.11%，集中度很高⁴。公司采购结算模式和账期保持稳定。未来，需对原材料价格波动、供应商合作稳定性等情况保持关注。

表 2：公司主要原材料采购情况（万吨、万元/吨）

类别	2021		2022		2023		2024.1-3	
	采购量	采购价格	采购量	采购价格	采购量	采购价格	采购量	采购价格
硫酸镍	3.27	3.01	4.42	3.51	2.80	2.71	1.02	2.33
三元前驱体	1.39	10.37	3.12	9.10	3.10	7.10	0.47	6.25

² 根据百川盈孚数据统计，截至 2023 年末和 2024 年 4 月末，三元材料产能分别为 156.98 万吨和 158.03 万吨，分别同比增长 85.31%和 0.67%。2023 年及 2024 年 1-4 月产量分别为 61.11 万吨和 23.56 万吨，表观消费量分别为 60.85 万吨和 23.43 万吨。

³ 根据百川盈孚不完全统计，截至 2023 年末，全国在产磷酸铁锂产能为 511.7 万吨/年，整体供给量约为 167 万吨/年，但需求量约在 100 万吨/年；此外，目前全国磷酸铁锂规划产能已超过 372 万吨，且多数集中将在 2024 年和 2025 年投产。

⁴ 因三元前驱体存在一定定制化属性，部分下游客户对三元前驱体的采购有特定要求，为满足客户需求，公司对单一供应商采购占比相对较高。

硫酸钴	0.67	7.05	0.85	7.10	0.76	3.17	0.26	2.80
碳酸锂	1.24	10.41	2.20	38.18	1.57	17.90	0.41	7.80
硫酸锰	1.39	0.62	1.46	0.60	0.61	0.41	0.22	0.37
氢氧化锂（粗）	0.69	7.01	0.34	39.60	0.73	21.90	0.11	6.47

注：三元前驱体作为三元正极材料的上游产品，一方面该产品现有产能暂无法满足三元正极材料日常生产所需；另一方面自产成本和市场价格存在一定错配，故存在部分外购情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司持续加大研发投入并取得一定研发成果，技术研发实力较强。

2023 年公司持续进行较大的研发投入，提升正极材料制备技术水平，不断改进原有产品及开发新产品。其中，低阻抗正极材料产品批量导入国际动力电池客户；高功率高镍 NCA 材料在电动工具领域得到行业龙头客户认可，形成数百吨出货；部分产品工艺技术达国际领先水平。截至 2023 年末，公司累计获得 100 项有效发明专利和 41 项实用新型专利，2023 年度参与起草标准新实施 21 项。研发团队规模相对稳定，2023 年 9 月公司核心技术人员李厦女士因个人原因离任，目前对公司的核心竞争力和持续经营能力尚未产生实质性影响。中诚信国际将持续关注公司研发成果转换、正极材料技术迭代等因素对预期盈利的影响以及研发人员稳定性情况。

表 3：公司近年来研发投入情况

	2021	2022	2023
研发投入金额（亿元）	2.87	6.61	3.77
研发投入占营业收入比例(%)	4.19	3.67	3.51

注：2023 年研发投入减少主要系上游原材料价格大幅波动，研发材料投入金额减少所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在建项目未来资本支出压力较小。

目前公司在建新能源汽车正极材料已基本完工，资本支出主要为项目尾工建设。截至 2023 年末项目建设计划投资为 61.19 亿元，已投资 56.16 亿元，未来投资支出压力较小。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年主要产品销售量价齐跌令营业总收入及盈利指标下滑明显；资产规模有所下降，且较大规模的应收类款项对资金形成一定占用，但债务规模和财务杠杆亦有所下降，且债务结构优化至合理水平；各项偿债指标有所弱化，但整体偿债能力仍保持在较好水平。

盈利能力

公司收入仍主要来源于三元正极材料，2023 年受主要产品销售量价齐跌影响，营业总收入及盈利指标下滑明显，经营性业务利润出现亏损，同时计提存货跌价准备上升对利润形成进一步侵蚀；2024 年一季度主要产品销售价格持续下降令当期营业总收入较上年同期下降 43.77%，但公司产销规模增加，营业毛利率较上年同期上升 4.81 个百分点，利润扭亏为盈。中诚信国际将持续关注公司盈利稳定性情况。

资产质量

2023 年以来资产规模有所下降，资产结构仍以流动资产为主，但流动资产占比持续下降。具体来看，公司货币资金充裕且受限比例低。收入规模下降令公司应收账款同比下降，但整体规模仍

相对较大，对资金形成一定占用，集中度较高，但账龄以 6 个月以内为主，中诚信国际将对公司应收账款收回周期与上游采购周期匹配性保持关注。受市场波动影响，存货价值下降以及公司适当降低库存令 2023 年末存货规模下降明显。在建项目的不断推进令固定资产和非流动资产占比保持增长。随着投资支出压力下降以及到期债务陆续偿还，公司总债务规模有所下降，财务杠杆随之下降，债务结构持续优化至合理水平。此外，一定的分红规模令所有者权益有所下降。2023 年度归属于母公司所有者的净利润为负，结合生产经营及未来资金投入的需求，2023 年度拟不派发现金分红。

现金流及偿债情况

2023 年上下游收付款信用周期的差异，令经营活动现金净额下降。同时，在建项目建设令投资活动现金流保持一定净流出规模，但投资需求有限令当年无筹资项目资金流入，同时一定规模的分红令筹资活动现金流转为净流出。偿债指标方面，盈利及获现能力下滑令偿债指标明显弱化，但货币等价物仍能对短期债务形成完全覆盖，同时，截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 132.00 亿元，其中尚未使用额度为 115.81 亿元，备用流动性充足，整体偿债能力保持在较好水平。资金管理方面，五矿集团设有专门资金归集账户，对公司的资金实行每日归集；归集比例方面，五矿集团限定额度要求，超出额度部分无需向上归集。公司对下属子公司进行统一管理，人员方面实行财务人员下派制，财务人员归属公司统一管理。

表 4：近年来公司财务相关指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.1~3/2024.3
营业总收入	68.41	179.75	107.29	10.88
营业毛利率	16.85	14.19	4.41	8.40
经营性业务利润	7.92	17.64	-0.28	0.17
资产减值损失	0.02	0.89	1.39	-
利润总额	7.78	16.51	-2.00	0.18
总资产收益率(%)	11.04	12.28	-0.93	--
货币资金	12.79	48.92	38.42	25.19
应收账款	22.03	38.62	28.72	15.52
存货	15.77	22.59	6.18	9.56
固定资产	16.88	27.84	43.80	41.63
总资产	93.98	176.57	141.57	135.44
总债务	3.61	63.27	52.04	47.17
短期债务/总债务(%)	94.46	43.90	41.08	34.31
总负债	28.75	95.36	66.06	59.91
所有者权益合计	65.23	81.21	75.50	75.53
总资本化比率(%)	5.24	43.79	40.80	38.44
经营活动产生的现金流量净额	-6.32	3.03	1.06	-15.53
投资活动产生的现金流量净额	-9.58	-4.68	-6.48	-1.79
筹资活动产生的现金流量净额	26.62	36.81	-4.65	-
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	-469.00	12.20	0.98	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	673.88	74.18	1.07	--
FFO/总债务 (X)	2.28	0.28	0.06	--
总债务/EBITDA (X)	0.40	3.43	44.70	--
货币等价物/短期债务 (X)	6.31	2.14	1.96	1.75

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，公司受限资产合计为 0.80 亿元，全部为因票据保证金构成的货币资金 0.80 亿元。

截至 2023 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼及仲裁事项和对外担保事项。

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，截至 2024 年 3 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⁵

假设

——2024 年，正极材料销售价格下降空间有限，同时随着产能逐步释放以及供需形势改善，销售量逐步回升，带动公司营业总收入和盈利水平有所提升；

——2024 年，公司按照计划推进在建项目尾工投入；

——2024 年，较小的资本支出压力以及较好的流动性令债务规模持续下降，债务结构保持较好水平。

预测

表 5：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(%)	43.79	40.80	36~40
总债务/EBITDA(X)	3.43	44.70	8.0~12.0

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测调整项

调整项

ESG⁶表现方面，公司近三年未出现重大环保违规、重大安全生产事故，无重大负面影响的产品质量问题。治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 综合表现水平较高，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司经营活动净现金流波动较大，但货币等价物相对充足，备用流动性充裕；同时，公司为 A 股上市公司，权益融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于在建项目投入和债务的还本付息，根据资金投入规划，未来一年其资金投入压力较小，资金平衡状况尚可，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司实际控制人五矿集团为国资委直属大型央企，实力雄厚；公司作为五矿集团旗下新能源材料板块的支柱企业，可获得其较大支持。

公司实际控制人五矿集团为国务院国资委直属大型中央企业，是以金属矿产为核心主业、由中央

⁵ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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人相关的重要假设，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人的未来实际经营情况可能存在差异。

⁶ 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。

直接管理的国有重要骨干企业，国有资本投资公司试点企业，2023 年世界 500 强排名 65 位。五矿集团金属矿产资源丰富，经营的金属品种覆盖我国战略性矿种目录的 70%以上，钨、晶质石墨、铋资源量位居全球前列，铜、锌、铅、锑等资源量位列全球第一梯队。公司作为五矿集团旗下新能源材料板块的支柱企业，在原材料供应、资金等方面可获得其较大支持，同时借助五矿集团强大的背景和资源，公司可发挥与五矿集团各业务板块间的协同效应，并有助于其在行业内并购整合的顺利开展。

跟踪债券信用分析

“锂科转债”募集资金 32.50 亿元，主要用于项目建设和补充流动资金，截至 2023 年末，已使用 27.82 亿元，均已按用途使用。

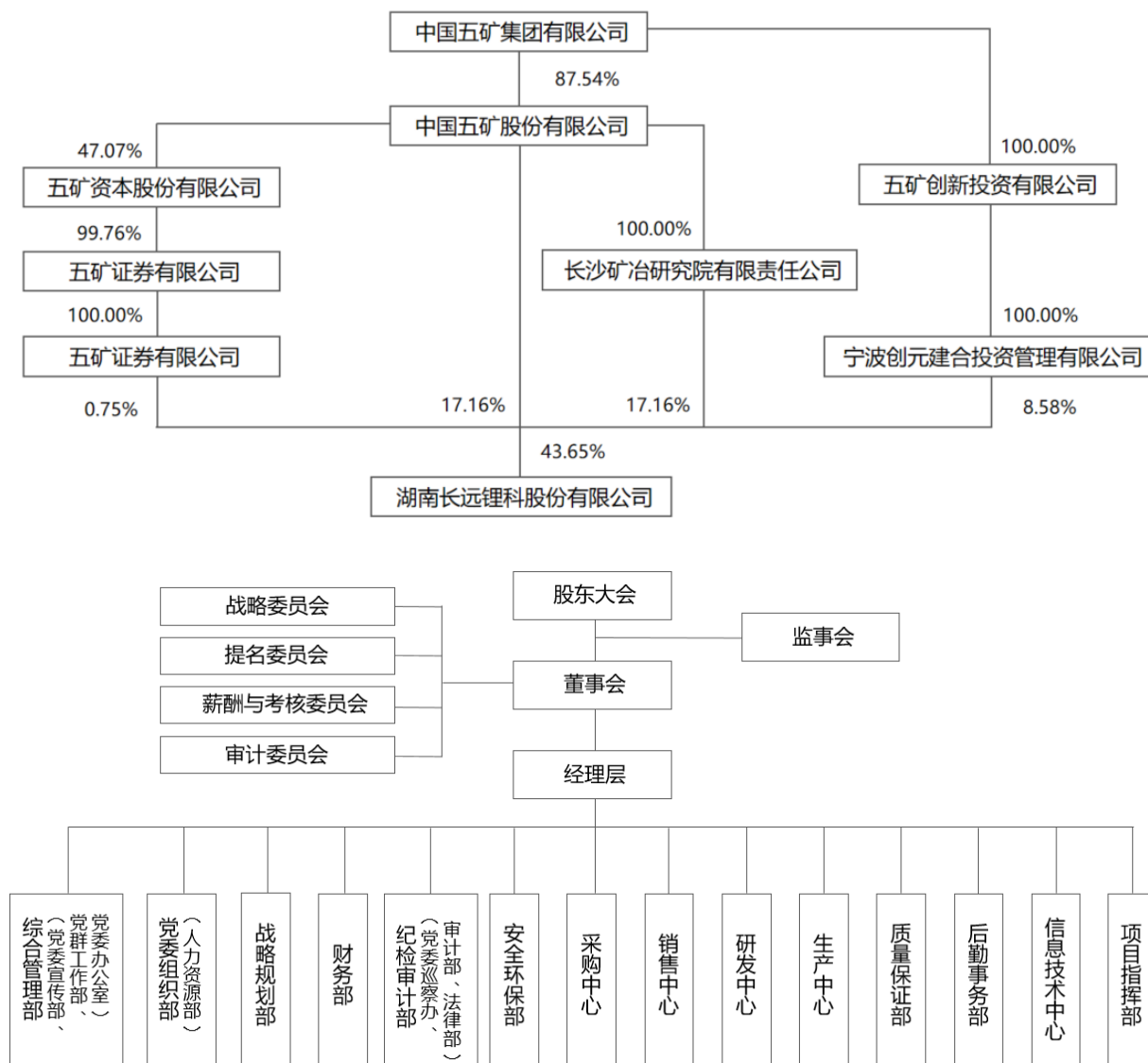
“锂科转债”设置续期回售和赎回条款，截至 2023 年末，“锂科转债”转股数量为 11,855 股（合计 18.70 万元），占转股前公司已发行股份总额的 0.00061%。2023 年 6 月 15 日转股价格由 15.76 元/股调整为 15.53 元/股。上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

“锂科转债”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。公司经营层面仍保持行业头部地位，虽然利润和获现水平均大幅下滑，但货币资金充裕，未来投资压力可控，公司流动性良好，再融资渠道通畅，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，跟踪债券信用风险较低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持湖南长远锂科股份有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“锂科转债”的信用等级为 **AA**。

附一：湖南长远锂科股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：湖南长远锂科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	127,920.73	489,221.00	384,236.04	251,851.16
应收账款	220,278.52	386,215.79	287,186.38	155,230.86
其他应收款	14.85	13.46	471.97	518.22
存货	157,681.27	225,927.48	61,845.20	95,633.73
长期投资	100.00	100.00	100.00	100.00
固定资产	168,844.30	278,445.11	438,022.85	416,331.18
在建工程	85,275.02	104,379.81	29,340.95	57,259.22
无形资产	37,330.85	36,378.40	35,431.37	35,180.01
资产总计	939,830.54	1,765,720.98	1,415,660.79	1,354,432.77
其他应付款	2,001.46	2,944.76	3,527.25	3,163.27
短期债务	34,078.41	277,755.03	213,784.35	161,855.41
长期债务	2,000.00	354,975.68	306,586.68	309,888.72
总债务	36,078.41	632,730.72	520,371.03	471,744.14
净债务	-88,815.06	155,770.13	144,085.86	227,843.84
负债合计	287,500.24	953,595.23	660,645.43	599,098.03
所有者权益合计	652,330.29	812,125.75	755,015.36	755,334.74
利息支出	134.79	2,483.45	10,858.83	--
营业总收入	684,116.73	1,797,539.79	1,072,903.62	108,764.45
经营性业务利润	79,191.51	176,372.19	-2,788.92	1,655.53
投资收益	-1,051.61	-1,901.21	-1,482.46	-
净利润	70,063.96	148,949.87	-12,446.80	319.19
EBIT	77,674.75	166,091.90	-14,739.02	--
EBITDA	90,833.44	184,212.65	11,641.09	--
经营活动产生的现金流量净额	-63,217.20	30,308.54	10,610.48	-155,324.19
投资活动产生的现金流量净额	-95,784.80	-46,750.42	-64,828.30	-17,906.68
筹资活动产生的现金流量净额	266,180.08	368,128.52	-46,507.73	-
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	16.85	14.19	4.41	8.40
期间费用率(%)	5.31	4.37	5.11	9.56
EBIT 利润率(%)	11.35	9.24	-1.37	--
总资产收益率(%)	11.04	12.28	-0.93	--
流动比率(X)	2.34	2.28	2.69	3.09
速动比率(X)	1.76	1.89	2.51	2.73
存货周转率(X)	4.99	8.04	7.13	5.06*
应收账款周转率(X)	4.31	5.93	3.19	1.97*
资产负债率(%)	30.59	54.01	46.67	44.23
总资本化比率(%)	5.24	43.79	40.80	38.44
短期债务/总债务(%)	94.46	43.90	41.08	34.31
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-1.75	0.05	0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-1.86	0.11	0.04	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-469.00	12.20	0.98	--
总债务/EBITDA(X)	0.40	3.43	44.70	--
EBITDA/短期债务(X)	2.67	0.66	0.05	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	673.88	74.18	1.07	--
EBIT 利息保障倍数(X)	576.26	66.88	-1.36	--
FFO/总债务(X)	2.28	0.28	0.06	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标计算公式

指标	计算公式
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
总资产化比率	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
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
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
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
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